

# Årsredovisning 2016



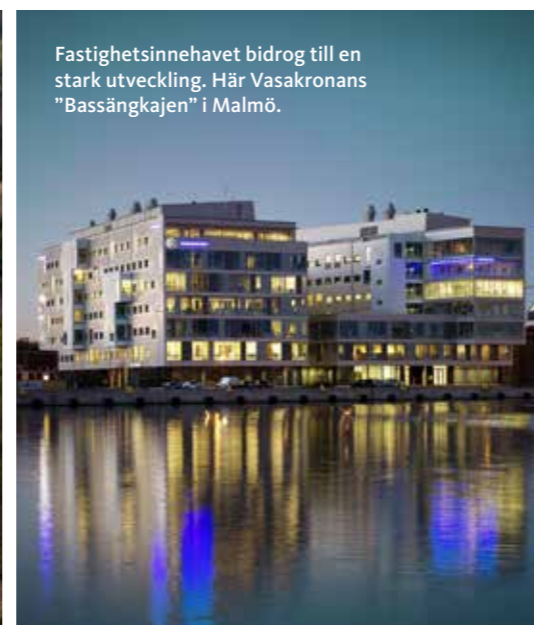


# Kort om Första AP-fonden

- Första AP-fonden är en av fem pensionsfonder i det allmänna inkomstpensionssystemet. När inbetalningarna till inkomstpensionssystemet understiger utbetalningarna skjuter AP-fonderna till mellanskillnaden. Fondernas uppdrag är att långsiktigt förvalta fondkapitalet så att avkastningen maximeras samtidigt som risken ska vara låg.
- Första AP-fonden förvaltade 311 miljarder kronor per den 31 december 2016 i en global portfölj bestående av aktier, räntebärande värdepapper, fastigheter, infrastruktur, riskkapitalfonder och hedgefonder.
- En dryg tredjedel av portföljen består av aktier, en knapp tredjedel av räntebärande papper och ungefär en fjärdedel är investerad i fastigheter, infrastruktur riskkapitalfonder och hedgefonder. De sistnämnda är tillgångar som förväntas ge en hög avkastning samtidigt som de sprider risken i Första AP-fondens totala portfölj.
- En tydlig investeringsfilosofi utgör grunden för Första AP-fondens investeringsverksamhet. Koncentrerade portföljer gör det möjligt att ägna mer tid åt varje investering.
- För 2016 uppgick avkastningen efter kostnader till 9,3 procent. Sedan 2001 har Första AP-fonden bidragit till pensionssystemet med ett sammanlagt resultat på 192 miljarder kronor.
- Den reala avkastningen under den senaste tioårsperioden uppgår till 4,3 procent per år efter kostnader. Första AP-fondens mål överträffas därmed. Målet är 4,0 procents real avkastning efter kostnader sett över rullande tioårsperioder.

## Innehållsförteckning

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| Kort om Första AP-fonden              | 3  |
| Året i korthet                        | 4  |
| VD har ordet                          | 6  |
| Uppdrag, mål och fondstyrning         | 8  |
| Riskspridning och allokering          | 12 |
| Tillgångsslagen                       | 14 |
| Investeringsprocessen                 | 16 |
| Hållbart värdeskapande                | 18 |
| Exempel från investeringsverksamheten | 20 |
| Medarbetare                           | 22 |
| Förvaltningsberättelse                | 26 |
| Tioårsöversikt                        | 28 |
| Räkenskaper och noter                 | 29 |
| Styrelsens försäkran                  | 45 |
| Revisionsberättelse                   | 46 |
| Fondstyrningsrapport                  | 48 |
| Styrelsens rapport om riskhantering   | 51 |
| Styrelse                              | 52 |
| Ledningsgrupp                         | 53 |
| Innehållsförteckning utifrån GRI      | 54 |
| Intressentanalys                      | 58 |



# Året i korthet

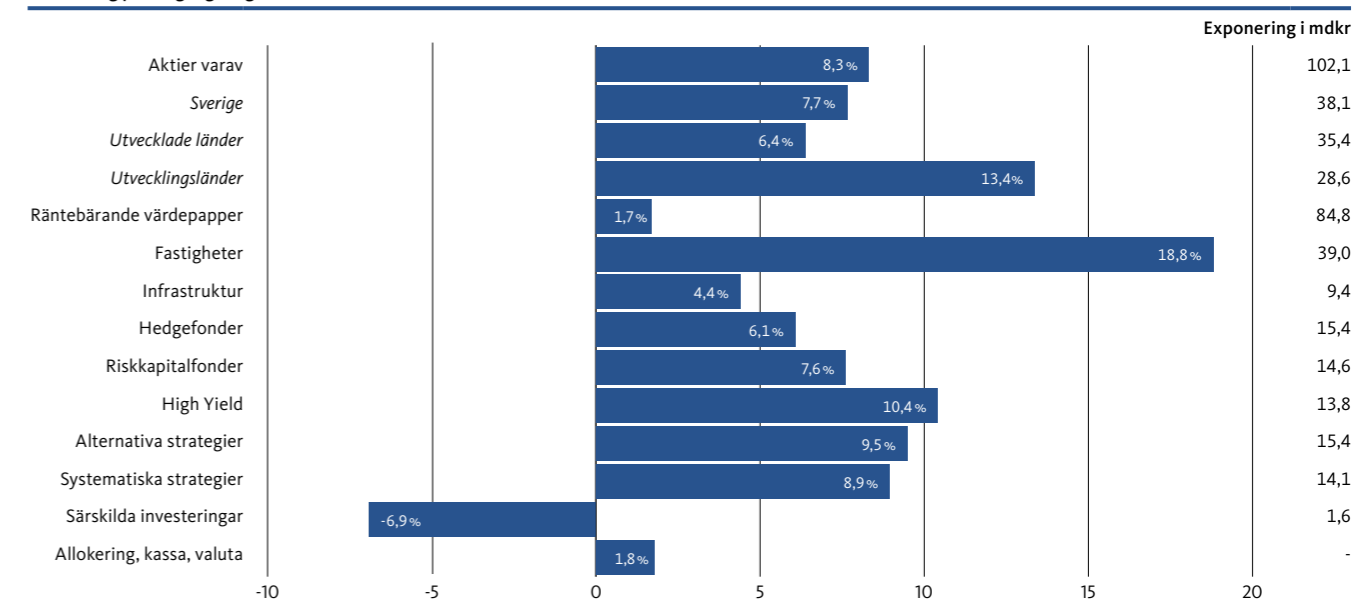
Resultatet för 2016 innebär att Första AP-fondens avkastning överträffar det långsiktiga målet om en real avkastning på 4,0 procent efter kostnader både för 2016 och för tioårsperioden 2007 – 2016.

- Resultatet för 2016 uppgick till 26 965 mkr (11 340) efter kostnader. Det motsvarar en avkastning på 9,3 procent (4,0).
- I reala termer var avkastningen 7,6 procent under 2016.
- Den genomsnittliga reala avkastningen den senaste tioårsperioden uppgick till 4,3 procent, vilket överstiger målet om 4,0 procent.
- Förvaltningen har genererat en överavkastning på 4,2 mdkr (3,6) utöver fondens strategiska benchmark (se sid 9). Största bidragen kommer från fastigheter samt allokering och valuta.
- Första AP-fonden har betalat ut 36,6 mdkr sedan 2009, varav 6,6 mdkr under 2016, för att täcka avgiftsunderskottet i inkomstpensionssystemet.
- Fondens förvaltningskostnader sjönk till 458 mkr (493), vilket motsvarar 0,15 procent (0,17) av genomsnittligt förvaltad kapital.
- Under tioårsperioden 2007-2016 överträffade fondens avkastning inkomstindex med 2,5 procent i genomsnitt per år.
- I december förvärvade Första AP-fonden preferensaktier i Volvo Cars till ett värde av 1,5 mdkr. Vid en eventuell börsnotering kommer dessa aktier att konverteras till B-aktier.
- Under året inleddes ett samarbete med förvaltaren Osmosis kring en aktiv aktieportfölj med inriktning på resurseffektiva bolag med lägre volatilitet.
- Första AP-fonden investerade i Resonance Industrial Water Infrastructure Limited som inriktar sig på att finansiera vattenrening och återanvändning av vatten för industriellt bruk på global basis.

| Femårsöversikt i sammandrag               | 2016  | 2015  | 2014  | 2013  | 2012  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| Avkastning före kostnader, %              | 9,5   | 4,1   | 14,8  | 11,3  | 11,4  |
| Förvaltningskostnadsandel, %              | 0,15  | 0,17  | 0,17  | 0,14  | 0,14  |
| Avkastning efter kostnader, %             | 9,3   | 4,0   | 14,6  | 11,2  | 11,3  |
| Resultat efter kostnader, mdkr            | 27,0  | 11,3  | 36,4  | 25,7  | 24,2  |
| Nettoflöden, mdkr                         | -6,6  | -4,9  | -5,1  | -6,9  | -3,8  |
| Fondkapital vid årets slut, mdkr          | 310,5 | 290,2 | 283,8 | 252,5 | 233,7 |
| <b>Exponering, %</b>                      |       |       |       |       |       |
| Aktier                                    | 34,1  | 34,7  | 48,9  | 49,2  | 47,4  |
| varav svenska aktier                      | 12,3  | 12,3  | 11,6  | 12,0  | 11,4  |
| Räntebärande värdepapper <sup>(1)</sup>   | 29,8  | 30,2  | 30,9  | 31,2  | 36,4  |
| varav räntebärande inom övriga tillgångar | 2,5   | 2,3   | 3,3   | 1,5   | 0,0   |
| Fastigheter                               | 12,6  | 11,5  | 8,8   | 8,8   | 7,7   |
| Infrastruktur                             | 3,0   | 2,9   |       |       |       |
| Hedgefonder                               | 5,0   | 4,8   | 5,9   | 4,9   | 4,3   |
| Riskkapitalfonder                         | 4,7   | 5,0   | 4,4   | 3,3   | 3,2   |
| High Yield                                | 4,5   | 2,9   |       |       |       |
| Alternativa strategier                    | 5,0   | 4,4   | 5,6   | 4,8   | 0,7   |
| Systematiska strategier                   | 4,5   | 5,2   |       |       |       |
| Särskilda investeringar                   | 0,5   | 0,7   |       |       |       |
| Valuta                                    | 22,1  | 31,3  | 35,1  | 29,2  | 27,4  |
| Andel extern förvaltning, %               | 31,8  | 31,0  | 34,6  | 37,1  | 39,3  |

<sup>(1)</sup>Säkra obligationer (räntebärande inkl kassamedel på konto = 31,4% för 2016)

## Avkastning per tillgångslag 2016





VD Johan Magnusson ser tillbaka på ett starkt 2016.



# Gott resultat på stormig marknad

Första AP-fonden redovisade ett starkt resultat för 2016 på 27,0 mdkr efter kostnader, vilket motsvarar 9,3 procents avkastning. Detta under ett år som präglades av turbulens inom världspolitiken och på finansmarknaderna. Senaste tioårsperioden var avkastningen reallt 4,3 procent efter kostnader, att jämföra med fondens mål på 4,0 procent.

Förvaltningen har skapat en överavkastning på drygt 4 mdkr jämfört med fondens benchmark. Största bidragen kommer från fastigheter samt allokering och valuta.

Det är positivt att AP1 nu under flera år har kunnat medverka till att stärka pensionssystemet finansiellt. För framtiden ser vi dock en utmaning i att upprätthålla den utvecklingen och nå målet om 4 procents real avkastning på rullande tioårsbasis. Flera faktorer bidrar till detta.

**”Årets avkastning var 9,3 procent.”**

Konjunkturuppgången har pågått relativt länge och centralbankerna har

under den perioden vidtagit omfattande åtgärder för att stärka marknaderna och stimulera ekonomierna, genom sänkta räntor och köp av olika värdepapper. Detta är onaturliga förutsättningar som inte kommer att bestå. Det finns antydningar till överdrivna värderingar av tillgångar. Centralbankerna kan inte förväntas fortsätta att utöka sina balansräkningar, och marginaleffekterna av interventionerna avtar.

Samtidigt har utgången av Brexit-omröstningen och Donald Trumps seger spätt på osäkerheten kring den fortsatta utvecklingen. Det finns också

fog för att vara orolig för bland annat utvecklingen i Kina, och vi ser en fortsatt svag utveckling i Europa.

Första AP-fonden tycker att läget är bekymmersamt och bedömer att man inte kan utesluta ökad turbulens och minskad riskvillighet på finansmarknaderna i närtid. Tonvikten i vår förvaltning ligger dock inte på att försöka parera risker på kort sikt. Med vår långsiktighet kan vi bygga portföljer som ändå är relativt robusta. Turbulens kan medföra intressanta möjligheter för långsiktiga investerare att agera när tillgångar blir felprissatta.

Vid sidan av långsiktigheten är diversifiering viktigt för Första AP-fondens kapitalförvaltning. Det är, liksom för många investerare, ett verktyg för att sprida risker och skapa avkastning även på en orolig marknad.

En stor del av våra tillgångar förvaltas aktivt och analyseras av våra medarbetare. Vi vill veta vad vi äger, och har koncentrerade aktieinnehav framför allt i Sverige, Europa och USA. En av fördelarna med detta är möjligheterna att prioritera och bedöma hållbarhetsaspekterna vid investeringar, vilket är avgörande för oss som långsiktig aktör.

**”Vi ser en utmaning i att upprätthålla den positiva resultatutvecklingen.”**

Vår hypotes är att bolag som är väl-skötta vad gäller hållbarhet även är väl-skötta på andra områden. Dessa företag har bättre förutsättningar än andra att ge både en god avkastning och lägre risk för oss som investerare. Vårt fokus på hållbarhet innebär konkret en kontinuerlig vidareutbildning av medarbetarna, regelbundna hållbarhetsgenomgångar av våra investeringar, transparens kring vad vi gör och inte gör samt dedikerade hållbarhetsinvesteringar.

Vår syn på hållbarhetsaspekter skapar också förutsättningar för aktiva val av externa förvaltare som delar vår syn på hållbara investeringar.

För AP1 har ett tydligt ägaransvar en klar koppling till ett långsiktigt hållbarhetsarbete. Under 2016 stod bland annat Swedbank i fokus för uppmärksamheten. Vi tappade förtroendet för ordföranden, tog tydlig ställning och jag är nöjd med vad vi tillsammans med andra investerare åstadkom.

Det är viktigt för fonden att ha en kostnadseffektiv förvaltning och det är därför positivt att kostnaderna minskade under året. Analyser av våra

Kommuner som expanderar behöver såväl infrastruktur som bostäder. På bostadsområdet är vi redan aktiva genom vårt fastighetsbolag Willhem, som under året gjorde stora investeringar i sina hyresfastigheter samtidigt som det totala beståndet växte kraftigt.

**”Det är positivt att kostnaderna minskade under året.”**

Under 2016 tog VD:arna för Första till Fjärde AP-fonderna initiativet till vidareutvecklad samverkan. Syftet är att skapa synergier, uppnå ökad kostnadseffektivitet samt säkerställa ett relevant utbyte av erfarenheter, kunskap och arbetssätt mellan fonderna.

2016 var ett bra år för Första AP-fonden som organisation. Inför årsskiftet 2015/2016 kom beskedet att planerna på att reformera AP-fondssystemet lades ned, vilket innebär att vi åter på allvar och med trovärdighet kunde ägna oss åt att vidareutveckla vår företagskultur och strategiska inriktning.

Ny energi har också tillförts genom nya medarbetare och förändrad ledningsgrupp. Resultatet av årets medarbetarundersökning visar på tydliga förbättringar inom viktiga områden jämfört med såväl 2015 som med benchmark, bland annat engagemang och ledarskap.

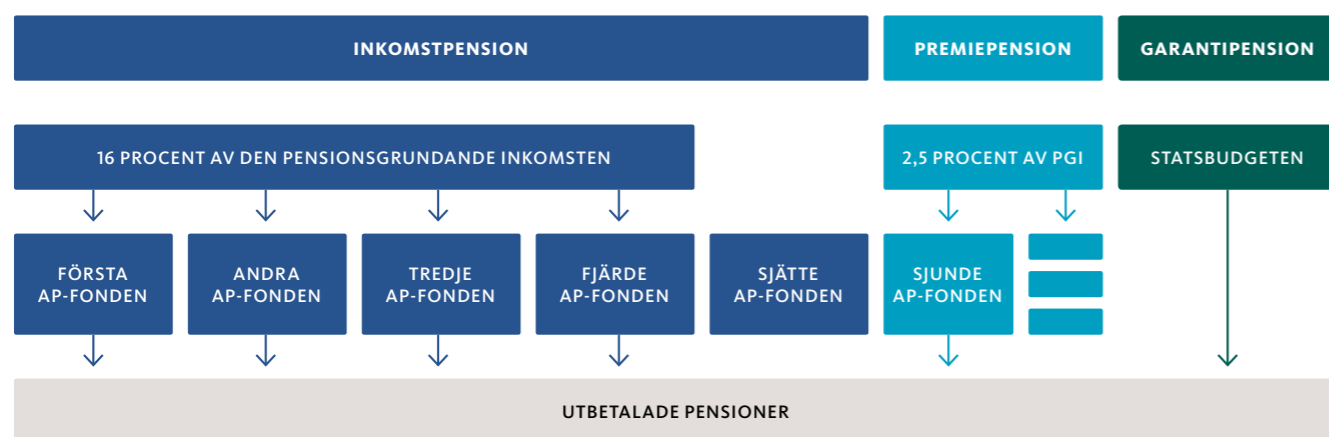
Vi har goda möjligheter att förverkliga den vision som formulerades under året med ambitionen att bli en pensionsförvaltare i världsklass. Ett utvecklingsarbete pågår för att precisera visionen, exempelvis i fråga om arbetssätt, synergier, kultur och kommunikation. Detta arbete är värdefullt för att utveckla vår förmåga att ge bästa möjliga avkastning på de pensionspengar vi har i uppdrag att förvalta.

*Stockholm i februari 2017*  
**Johan Magnusson**

# Skapar stora värden för svenska pensionärer

Första AP-fonden förvaltar 311 miljarder av kapitalet i pensionssystemet. Att fonden presterar väl bidrar till att trygga svenska folkets pensioner och skapa stabilitet över generationer.

## Det allmänna pensionssystemet



Första AP-fonden är viktig för utvecklingen av inkomstpensionen, som är en del av det allmänna pensionssystemet. Samma roll spelar Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna. Sjätte AP-fonden ingår i inkomstpensionssystemet men varken tillför eller betalar ut något kapital. Sjunde AP-fonden placerar premiepensionen för dem som inte gör ett aktivt placeringsval. Garantipensionen betalas till dem som annars skulle haft låga pensioner. Många människor har utöver den allmänna pensionen rätt till tjänstepension, och en hel del har ett eget pensionssparande. PGI = Pensionsgrundande inkomst.

## Uppdrag:

### Viktig roll i pensionssystemet

Alla som arbetat i Sverige har rätt till pension från det allmänna pensionssystemet, som består av inkomstpension, premiepension och garantipension. När det gäller inkomstpensionen spelar Första AP-fonden en viktig roll.

Storleken på en enskild persons inkomstpension bestäms av hur mycket individen har arbetat i sitt liv, det vill säga hur stora avgifter som totalt betalas in till systemet under personens yrkesliv. De inbetalda avgifterna, plus avkastningen på dem, täcker pensionsutbetalningarna. När det gäller de samlade inkomstpensionerna för hela Sverige kan det dock under enskilda år

uppträda obalanser mellan inbetalningar och utbetalningar.

En del av pensionsavgifterna går till Första AP-fonden. Fondens förvaldade kapital utgör en reserv, en buffert, i systemet. Samma roll har Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna. Uppdelningen på fyra fonder syftar till riskspridning, och respektive fondstyrelse avgör sin investeringsinriktning utifrån AP-fondslagen.

AP-fondernas kapital utgör cirka 15 procent av pensionstillgångarna. Det rör sig om mycket stora belopp och avkastningen på kapitalet är viktig. De senaste åren har inte pensionsavgifterna varit tillräckligt stora, så AP1 har netto betalat ut pengar till pensionssystemet. Nettoutbetalningarna väntas fortsätta under

lång tid och fondens förvaltningsresultat är viktigt för stabiliteten i pensionssystemet.

### Mål:

#### Avkastning, risk och resurseffektivitet

Första AP-fonden ska förvalta pensionskapitalet till största möjliga nytta för pensionssystemet och dess utgående pensioner. Avkastningen på kapitalet ska maximeras, samtidigt som risken ska vara låg. Hänsyn ska också tas till hållbarhetsaspekter.

En viktig tanke bakom pensionssystemet är att pensionsrätterna över tid ska utvecklas lika bra som de svenska genomsnittslönerna. Detta är pensionssystemets grundläggande avkastnings-

krav, som preciseras i det så kallade inkomstindexet. Därutöver har fonden som mål att leverera ytterligare avkastning för att minimera effekterna av framtida obalanser i pensionssystemet.

Sedan den 1 januari 2015 är Första AP-fondens mål att skapa en real, inflationsjusterad, avkastning som överstiger 4,0 procent efter kostnader, mätt på rullande tioårsperioder. De tio senaste åren har avkastningen varit högre än så.

Med sin långsiktiga inriktning kan AP1 utnyttja fler placeringsalternativ i kapitalförvaltningen än mer kortsiktigt inriktade förvaltare har möjlighet till. Långsiktigheten innebär att pensionssystemet och fonden är mindre känslig för finansiell risk i form av kortsiktiga svängningar i avkastningen.

Samtidigt hanterar fonden risk genom att i stor utsträckning veta vad vi äger. Det ska vara ett medvetet val att äga en aktie, en obligation eller en annan tillgång. Fonden har valt koncentrerade portföljer inom flera områden för att få större möjligheter att på djupet analysera investeringarna. Analysen av dessa portföljer sker till största delen internt, vilket utöver kunskapsuppbyggande skapar förutsättningar för närmare relationer med företagen vi investerar i.

Genom att veta vad vi äger sänker fonden risken för att drabbas av negativa överraskningar och kan dessutom vara en engagerad ägare som gärna samarbetar med företagets styrelser och ledningar.

När AP1 analyserar investeringar är en viktig bedömningsaspekt hur resurseffektiva de olika alternativen är med avseende på naturresurser, humankapital och finansiellt kapital.

Hur bolag hanterar klimat, miljö, mänskliga rättigheter, arbetstagares rättigheter samt relationen med ägare inverkar på deras intäkter, kostnader och vinster. Därmed påverkas den avkastning som fonden får på investeringar i bolagen. Vår hypotes är att hållbara företag är välskötta, och investeringar i sådana bolag leder sannolikt till högre avkastning och lägre risk.

Första AP-fonden har en hög ambition inom hållbarhetsområdet och när

det gäller ägaransvarsfrågor. Redan idag integreras och dokumenteras en hållbarhetsbedömning i investeringsbesluten. Det arbetet intensifieras framöver genom kompetensutveckling, hållbarhetsgenomgångar, dedikerade investeringar samt ökad transparens.

## Tillgångar och skulder i inkomstpensionssystemet



Viktigt för fonden är också att den egna verksamheten bedrivs kostnadseffektivt. Kostnaderna ska vara låga i förhållande till de resultat som uppnås och analyser av kostnaderna bör göras i perspektivet av fondens investeringsstrategi.

## Fondstyrning:

### Tydlig ansvarsfördelning

AP1 arbetar enligt en styrmodell med tydlig ansvarsfördelning mellan fondens styrelse, VD, kapitalförvaltningschef och övriga investeringsenheter.

Styrelsen fattar beslut om nivån på målet för den reala avkastningen. Styrelsen anger också hur stor finansiell risk som fonden bör ta, riskpreferensen. Detta uttrycks i en övergripande tillgångsfördelning mellan aktier och räntebärande placeringar. Därtill finns ett definierat mandat när det gäller tolerans för avvikelser, samt ett antal tillåtna tillgångsklasser.

VD definierar, med utgångspunkt från styrelsens riskpreferens, investeringsövertygelser och riktlinjer i övrigt, ett strategiskt benchmark för fondens förvaltning på lång sikt (10 år). Denna strategiska tillgångsfördelning förväntas över tid ge en bättre och

mindre volatil avkastning än styrelsens riskpreferens.

Kapitalförvaltningschefen ansvarar för att utforma den strategiska förvaltningen på tre till fem års sikt, vilken i sin tur bryts ned enligt olika beslutsmandat till operativ förvaltning och verkställs

inom investeringsorganisationen.

Den tydliga ansvarsfördelningen underlättar uppföljning av fondens resultat och möjlighet att lära av gjorda investeringar, både framgångsrika och mindre framgångsrika.

Riskhanteringen sker kontinuerligt genom en modell för riskkontroll med tre nivåer (se även sid 51). I första hand sker denna hos personer som medverkat i investeringarna. I andra hand kommer intern kontroll, det vill säga regelefterlevnad eller compliance, och i tredje hand internrevision. Tillsammans med de externa revisorernas granskning och regeringens årliga utvärdering säkerställer detta att AP1s investeringar görs på ett kontrollerat sätt.

## Vision:

### En pensionsförvaltare i världsklass

Första AP-fondens vision är att vara en pensionsförvaltare i världsklass. Avkastningen ska vara i nivå med andra framstående internationella pensionsförvaltare. Till detta bidrar en uppmarksam och tydlig förvaltningsmodell, ett gott renommé inom ansvarsfulla investeringar samt en tydlig inriktning för att optimera kapitalförvaltningen. Många medarbetare har dessutom internationell erfarenhet.



# Kapitalförvaltning enligt egen modell

Med utgångspunkt från en egenutvecklad styrmodell fattar Första AP-fonden beslut om investeringar i olika typer av tillgångar. I fondens kapitalförvaltning vägs kontinuerligt olika aspekter mot varandra.

På Första AP-fonden är det, liksom i övriga AP-fonder, styrelsen som avgör investeringsinriktningen inom ramen för restriktioner i lagen.

– För att skapa effektivitet använder vi på AP1 en egen fondstyrningsmodell, som har visat sig vara framgångsrik. Den anger tydligt hur ansvaret ska fördelas mellan styrelse, VD och den övriga organisationen, säger Mikael Angberg, kapitalförvaltningschef.

– Styrelsen kan fokusera på övergripande och långsiktig tillgångsfördelning, medan mer vardagliga val av investeringar fattas inom fondens organisation. Styrmodellen hjälper oss att nå våra mål.

Ett exempel från tidigare år är investeringen i elnätsföretaget Ellevio, där styrelsen ställde sig bakom en satsning på infrastruktur, men däremot inte fattade själva investeringsbeslutet.

## Förvaltningen ökar värdet

Styrelsens princip är att Första AP-fonden över en tioårsperiod ska bära en finansiell risk som motsvarar 65 procent av tillgångarna i aktier och 35 procent i räntebärande instrument. Denna principiella fördelning förfinas sedan av förvaltningsorganisationen, som skapar större spridning genom olika typer av tillgångar. Syftet med diversifieringen är både att minska riskerna och att hitta fler möjligheter till avkastning.

– Fondförvaltningens existensberättigande ligger i att nå ett bättre resultat än vi skulle göra med en passiv förvaltning enligt den övergripande tillgångsfördel-

ningen. Vår utgångspunkt är att det går att nå högre avkastning om vi fördelar pensionskapitalet även på andra typer av investeringar. Vi strävar efter att avkastningen ska maximeras med utgångspunkt från den riskpreferens som styrelsen har fastställt.

## Långsiktighet en konkurrensfördel

Första AP-fondens långsiktighet är helt central för att skapa hög avkastning.

– Förvaltare som måste leverera avkastning på kort sikt kan vara mer begränsade i sina placeringar än vi är. Vi är mindre känsliga för finansiella risker, vilket ger möjlighet till högre avkastning över tid. Det är en konkurrensfördel för oss, säger Mikael Angberg.

– Att vår övergripande inriktning är långsiktig betyder dock inte att vi behöver avstå från intressanta placeringar på kort sikt.

Investeringsbesluten fattas dels ”top-down”, dels ”bottom-up”.

– Båda processerna är värdeskapande och vi har valt att använda båda angreppssätten, säger Mikael Angberg. Top-down innebär att det först

*”Långsiktigheten är helt central för att skapa hög avkastning.”*

bestäms hur stor del av kapitalet som ska vikas för respektive tillgångsslag, exempelvis 10 procent i svenska aktier. Bottom-up står för att exempelvis den ansvariga förvaltaren för svenska aktier hela tiden ska arbeta för att hitta de bästa aktierna inom givna ramar.

AP1 har valt en inriktning där förvaltarna är så kallade sektorgeneralister.

En analytiker hos oss är fokuserad

## Placeringsregler

AP-fondslagens placeringsregler för Första AP-fonden anger att:

- näringspolitiska eller ekonomiskpolitiska hänsyn inte ska tas i placeringsbesluten
- hänsyn till miljö och etik ska tas utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning
- fondens investeringar på svenska reglerade marknader får vara max 2 procent av det totala marknadsvärdet
- fonden får ha högst 10 procent av rösterna i ett noterat bolag
- minst 10 procent av kapitalet ska förvaltas externt
- minst 30 procent ska placeras i räntebärande papper med hög kreditvärdighet
- högst 5 procent får placeras i onoterade värdepapper
- högst 40 procent av tillgångarna får exponeras mot valutarisk
- investeringar inte får göras i råvaror



på en eller flera globala sektorer och har därmed en mycket god branschkunskap samtidigt som överblicken och känslan för trender från andra närliggande industrier inte går förlorad. Det innebär att förvaltningen kan hålla en hög kvalitet.

## Koncentration för kontroll

Inom den interna aktiva förvaltningen arbetar fonden efter en tydlig strategi med fokus på ett fåtal bolag.

– Vi tror på att investera i verksamheter som vi förstår väl och engagerar oss i. Vi vill veta vad vi äger. Även om vi totalt sett har en lång lista på investeringar är de ganska få jämfört med andra finansiella aktörers. Vårt fokus är att genom noggranna investeringsanalyser hitta bra bolag med attraktiv värdering inom varje segment. Många aktier väljer vi alltså bort, säger Mikael Angberg.

Trots flexibiliteten har Första AP-fondens förvaltare alltid grundläggande begränsningar i form av AP-fondslagens placeringsregler.

– Kravet på att vi ska placera 30 procent av vårt totala kapital i ränte-

bärande värdepapper skapar just nu till exempel speciella förutsättningar. Förväntningarna på framtida avkastning från räntebärande tillgångar är låga, samtidigt som det inte går att använda tidigare utveckling som underlag vid bedömningar av framtiden, säger Mikael Angberg.

– Det är inte längre självklart att räntebärande tillgångar utvecklas på ett annat sätt än aktier och därmed bidrar till att minska riskerna i portföljen.

För fondens förvaltningsorganisation innebär det att vi i ännu högre grad än vanligt måste göra medvetna val.

Att utnyttja marknadens brister är ett sätt för förvaltarna att öka avkastningen.

## Investeringsövertygelser

Första AP-fondens investeringar ska kännetecknas av:

- Diversifiering – Möjliggör förbättrad riskjusterad avkastning
- Långsiktighet – Öppnar möjligheter att erhålla högre avkastning över tid
- Riskpremier – Risktagande på de finansiella marknaderna ger över tid positiv avkastning
- Ineffektiva marknader – Noggrann analys ger informationsövertag och möjlighet till högre avkastning på mindre transparenta marknader
- Kostnadseffektivitet – Lägre kostnader ökar den totala avkastningen
- Hållbart värdeskapande – Fokus på hållbart värdeskapande kan ge möjligheter att långsiktigt öka avkastningen och reducera den finansiella risken

– Vissa marknader är mer effektiva än andra. Ett exempel där prissättningen fungerar är stora aktiebörser där alla köpare har samma information och ser samma möjligheter. I det fallet kommer man mycket nära definitionen av en effektiv marknad, och det är svårt att vara bättre än någon annan investerare, säger Mikael Angberg.

– På ineffektiva och mer komplicerade marknader är konkurrensen inte lika stor. Förvaltare skapar sig en fördel genom att vara aktiva, pålästa och ha specialkompetens, vilket ger större potential till god avkastning.

## Alternativa investeringar sprider risk

Utöver aktier och räntebärande värdepapper satsar Första AP-fonden på alternativa investeringar, som är ett samlingsnamn för olika typer av tillgångar.

– Detta är ett intressant område där vi i hög grad kan utnyttja att vi är långsiktiga. Vi kan investera i fastigheter, infrastruktur, riskkapitalfonder och andra tillgångar som inte är likvida och erhålla en premie som kompensation för den sämre likviditeten.

## Framstående inom systematisk analys

En stor del av kapitalförvaltningen inom AP1 sker genom aktiv förvaltning, men även systematiska modeller bidrar till skapandet av avkastning för portföljen.

– Vi har en omfattande verksamhet med mer tekniskt inriktad förvaltning, där vi använder oss av avancerade matematiska lösningar för optimering av investeringsbeslut. Den är en viktig grundpelare i verksamheten, säger Mikael Angberg.



# Diversifiering mellan olika tillgångsslag

Pensionskapitalet som förvaltas av Första AP-fonden placeras i många olika tillgångar. Fondens mål på i genomsnitt minst 4 procents real avkastning per år nås genom en väl avvägd kombination av investeringar.

## Aktier

Investeringar i aktier innebär hög risk, men samtidigt en högre förväntad avkastning på lång sikt än till exempel räntebärande värdepapper, som obligationer.

Fondens positiva inställning till aktier baseras på den höga riskpremien och möjligheten till kostnadseffektiv förvaltning. Perspektivet är i huvudsak långsiktigt.

Aktier är fondens största tillgångsslag och utgjorde knappt 40 procent av tillgångarna 2016. Aktieportföljen består av både svenska och utländska aktier.

Fokus ligger på stora och medelstora företag. Investeringarna i små bolag

ökar dock. Enligt lag får fonden inte äga mer än 10 procent i ett noterat bolag.

## Intern förvaltning dominerar

En stor del av aktierna förvaltas internt. Fokus ligger på investeringar i relativt få bolag, som analyseras noga. Detta ger kontroll över investeringarna samt är kostnadseffektivt. Den interna förvaltningen omfattar samtliga svenska aktier, samt utländska aktier på utvecklade marknader i Europa och USA.

Aktier på utvecklingsmarknader förvaltas externt i samarbete med nio utvalda internationella förvaltare.

Dessa förvaltare anlitas för att komplettera fondens egen kompetens och för att

bredda exponeringen. Framgångsrik förvaltning bygger på lokal kunskap och närvaro.

Småbolagsaktier på de utvecklade marknaderna förvaltas externt för att på ett kostnadseffektivt sätt få tillgång till marknadsspecifik kompetens.

## Räntebärande värdepapper

Räntebärande värdepapper sänker i normala fall risken i den totala portföljen, samtidigt som de bidrar till avkastningen. För närvarande är dock ränteläget så lågt att avkastningen på räntebärande värdepapper är och kommer att vara låg. Dagens räntemarknad ställer höga krav på kompetens och aktiva val av placeringar för att skapa bästa möjliga resultat.

Basen i AP1:s innehav av räntebärande tillgångar är enligt lag obligationer med hög kreditvärdighet, där avkastningen generellt är lägre. Fonden äger dock även mer högavkastande obligationer.

Ränteportföljen består till största delen av utländska tillgångar. I första hand ska avkastningen vara så hög och stabil som möjligt på lång sikt, men i viss mån tas även kortsiktiga möjligheter till vara.

Statsobligationer har generellt hög likviditet. Första AP-fonden byggde under 2016 ut och diversifierade sina innehav av investeringar i statsobligationer på utvecklingsmarknader. Valen av länder gjordes på basis av hållbarhetskriterier och bedömd avkastningspotential.

Reala obligationer, inflationssäkrade obligationer, har inte samma likviditet,



Fondens ägande i fastighetsbolaget Vasakronan är en av investeringarna i alternativa tillgångar.



Fastighetsbolaget Willhem äger bostäder på en rad orter. Här i Biskopsgården i Göteborg, där man satsar på solceller.

men ger högre avkastning och ett skydd mot oväntade förändringar av inflationen.

Företagsobligationer med högre kreditrisk (High Yield), har avkastningsegenskaper som liknar aktiers. Detta ger dem en högre förväntad avkastning. Inslaget av dessa ökar i Första AP-fondens innehav.

## Alternativa investeringar

För att uppnå bättre riskspridning ökar AP1 successivt sina alternativa investeringar, det vill säga andra tillgångar än noterade aktier och räntebärande tillgångar. Med sin långsiktighet har fonden här en stor fördel.

Fondens totala tillgångar består till cirka 25 procent av alternativa investeringar. Dessa utgörs framför allt av fastigheter, riskkapitalfonder, infrastruktur och hedgefonder.

## Fastigheter

Första AP-fondens strategi är att öka andelen fastighetsinvesteringar, såväl i Sverige som utomlands. Fondens investeringar i fastigheter uppgår till 39 miljarder kronor, vilket motsvarar cirka 13 procent av de totala tillgångarna.

Fastighetsinvesteringarna är av långsiktig karaktär. Syftet är främst att

skapa direktavkastning genom hyresbetalningar, men också att uppnå en bra värdestegring. Fondens innehav omfattar fastigheter med stort fokus på hållbarhet.

Inom Sverige görs investeringarna främst genom direktägande i onoterade fastighetsbolag. Detta för att uppnå bästa möjliga kontroll och kostnadseffektivitet. Internationella fastighetsinvesteringar görs främst genom onoterade fastighetsbolag och fonder.

Fastigheter förväntas ge ett gott skydd mot inflation på längre sikt.

Stora fastighetsinnehav är delägda Vasakronan, med kommersiella fastig-



heter på svenska tillväxtorter, helägda Willhem, som investerar i bostäder i Sverige, och delägda Cityhold Property Partners, med kommersiella fastigheter i större europeiska städer. Dessutom äger fonden fastighetsbolaget Secore tillsammans med ICA.

#### Infrastruktur

Infrastruktur är ofta naturliga monopol och offentligt reglerade, vilket ger stabila kassaflöden. Detta tillgångsslag har också en intressant koppling till inflationsutvecklingen, eftersom avtal och regleringar innebär att intäkterna följer inflationstakten. Indirekt speglar avkastningen på lång sikt tillväxten i samhället.

Infrastruktur har oftast en annan marknadsutveckling än noterade aktier. Investeringar i infrastruktur bidrar därför till riskspridning. Det rör sig oftast om stora tillgångar som kan vara svåra att avyttra på kort tid. Detta ger också möjlighet till god avkastning, eftersom investeringarna kompenseras för att tillgångarna har låg likviditet.

Första AP-fonden strävar efter att öka investeringarna i infrastruktur till cirka 5 procent av tillgångarna över tid, vilket innebär att det finns en betydande potential för ytterligare förvärv.

Placeringar i infrastruktur söks aktivt på både hemmamarknaden och globalt. De ska ge hög avkastning i relation till riskerna, samtidigt som de bidrar till ett hållbart värdeskapande. Ägandet är mycket långsiktigt.

AP1 äger sedan 2015 elnätsföretaget Ellevio (tidigare en del av Fortum) tillsammans med andra institutionella ägare. Ellevio förvärvade under 2016 Nynäshamns Energi.

#### Hedgefonder

Första AP-fonden investerar i hedgefonder i syfte att skapa en mer diversifierad och robust portfölj. Hedgefondportföljen har som mål att generera en hög riskjusterad avkastning oberoende av marknadsutveckling. Det bygger på ineffektiva marknader och att valda förvaltare har överlägsen kompetens och investeringsstrategi.

Portföljen har relativt hög likviditet,

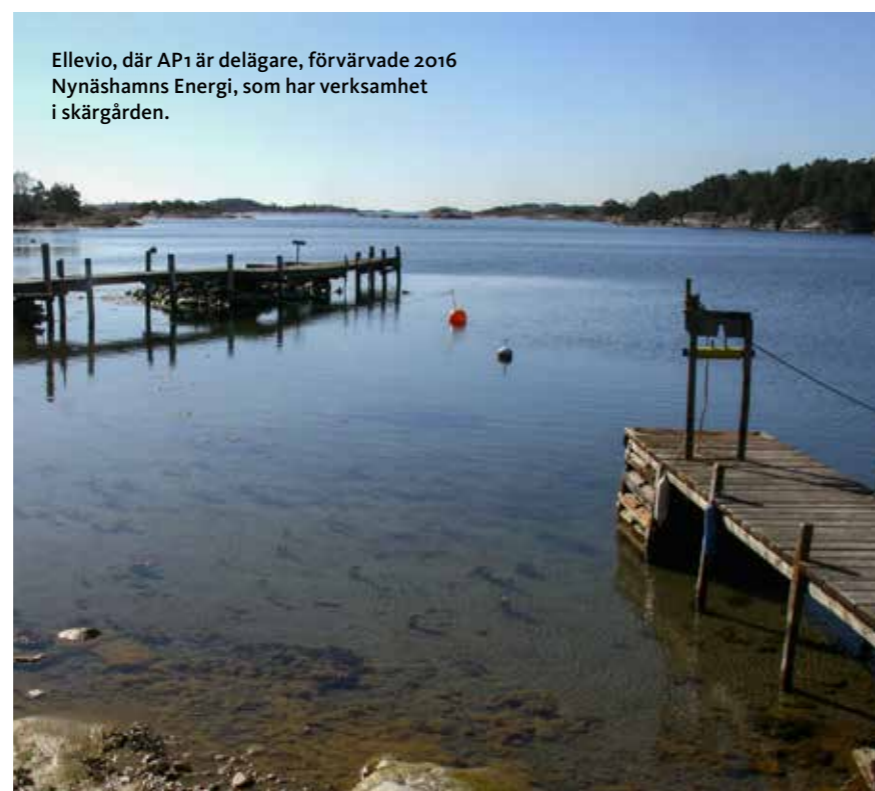
även om investeringsstrategierna ofta kan vara långsiktiga. Investeringarna präglas också av hög transparens och noga utvalda strategiska relationer.

#### Riskkapitalfonder

Förvaltare av riskkapitalfonder investerar i onoterade bolag, där de agerar som aktiva ägare med en tydlig strategisk agenda för företagets utveckling. Då förvaltarna kan välja att investera i sektorer där de har särskild expertis blir resultatet oftast att avkastningen inom denna tillgångsklass är högre än för noterade aktier. AP1 investerar sedan 2006 globalt i riskkapitalfonder, som i dag utgör cirka 5 procent av de totala tillgångarna. Att placeringarna görs via fonder och inte direkt i de onoterade bolagen beror på lagstiftningen och på att förvaltningen är komplex.

#### Valuta

Första AP-fonden äger tillgångar i olika valutor, och valuta behandlas som en separat tillgångsklass. Valutaförvaltningen binder inget kapital och förväntas inte ge någon långsiktig avkastning,



Ellevio, där AP1 är delägare, förvärvade 2016 Nynäshamns Energi, som har verksamhet i skärgården.

däremot kan den ge avkastning på kort sikt. Som tillgång ger valuta en bra diversifiering gentemot andra tillgångsslag, särskilt aktier.

Värdet på en valuta påverkas av förväntade skillnader i inflationstakt och korträntor mellan valutaområdena.

#### Övriga tillgångsklasser

Vid sidan av de tre huvudgrupperna av tillgångsslag med aktiv förvaltning investerar Första AP-fonden i andra portföljer, varav flera spänner över olika tillgångar. Gemensamt är att förvaltningen sker enligt alternativa och systematiska strategier som skapar diversifiering och utgör ett komplement till den aktiva förvaltningen. Fonden har en kvantitativt inriktad analysgrupp som ansvarar för detta.

Ett exempel på tillgångar som förvaltas genom systematiska strategier är fondens lågvolatilitetsportfölj, som innehåller aktier med låg variation i avkastningen. Aktierna har ofta högre avkastning än vad som teoretiskt borde följa av den låga finansiella risken.

# En aktieinvestering från ax till limpa

På Första AP-fonden fattas varje dag en mängd beslut om placeringar. För aktier, som är fondens största tillgångsslag, ser investeringsprocessen ut på följande vis när det gäller den internt aktivt förvaltade portföljen. Den uppgår till cirka 70 miljarder kronor och består både av svenska och utländska aktier.

#### Identifiera bolag

Arbetet med att identifiera intressanta bolag sker till största delen genom att fondens förvaltare aktivt medverkar i investeringsprocessen. AP1 bygger inte primärt portföljer utifrån aktieindex, utan fastställer självständigt enskilda aktiers och sektors vikt i portföljen. Genom att innehavet är koncentrerat har fonden möjlighet att följa utvecklingen i bolagen noga – vi vet vad vi äger.

Vid identifieringen av intressanta investeringar värderas varje bransch utifrån sina egna förutsättningar, och enskilda aktier väljs genom branschspecifika gallringsmetoder.

Oftast prioriteras större och medelstora bolag, eftersom dessa aktier är mer likvida. Det är dock även intressant med större poster i mindre bolag, då småbolag över tid normalt ger en bättre avkastning.

#### Utvärdera investeringen

Att en stor del av fondens tillgångar ligger i aktier motiveras av den högre riskpremien, som möjliggör hög avkastning över tid.

Den totala portföljen kombinerar tillgångar enligt fondens investeringsövertygelse. Inom ramen för varje enskilt tillgångsslag används samma kriterier, där de går att tillämpa. Förvaltningen kombinerar bedömning av värdepotential och risk.

Investeringar utvärderas med tanke på möjligheten till högre avkastning



Att identifiera och utvärdera investeringar är ett ständigt pågående arbete.

över tid. Långsiktighet krävs för att det underliggande värdet på bolaget ska avspeglas i aktiekursen.

Fondens strävan efter diversifiering innebär att aktier inte är det enda tillgångsslaget, och att fonden placerar på flera olika aktiemarknader. Samtidigt gäller att aktieinnehavet ska vara koncentrerat. Genom att ha mycket god kunskap om ett antal utvalda branscher och företag kan Första AP-fondens förvaltare effektivare värdera bolagen. Förvaltarorganisationen på aktiesidan

består av sektorgeneralister med global branschkunskap som avgör valet av aktier. Ansvarig portföljförvaltare hanterar de övergripande riskerna.

I analysarbetet ingår att ta reda på möjligheter som uppstår på ineffektiva marknader och hur man kan utnyttja dem för att möjliggöra högre avkastning.

Hållbart värdeskapande är att investera i bolag som ger god avkastning, samtidigt som de är långsiktigt hållbara i miljöhänseende och socialt hänseende. Fonden har en hög ambition och kan



som långsiktig ägare bidra positivt till utvecklingen inom hållbarhetsområdet. Fokus ligger på investeringar där AP1 kan bidra till finansieringen av innovativa satsningar för ökad resurseffektivitet.

#### Dialog med portföljbolagen

Som långsiktig ägare är det naturligt att Första AP-fonden utövar sitt ägaransvar och bidrar positivt till utvecklingen i portföljbolagen.

Ägaransvaret utövas bland annat genom en löpande dialog med bolagen och medverkan i valberedningar till bolagsstyrelserna. Vid nominering av ledamöter beaktas exempelvis kompetenssammansättning, mångfald och jämställdhet.

Fonden strävar efter att vara en synlig ägare som tydliggör sina ställningstaganden. Ett av de områden som bevakas särskilt är ersättningar. Dessa bör bidra till en positiv utveckling i företagen, vara affärsstrategiskt utformade och därmed bidra till en god avkastning på fondens investeringar.

#### Uppföljning

Den löpande dialogen med portföljbolagen är en del av uppföljningen av investeringarna. Uppföljningen består i huvudsak av en daglig bevakning, men även av att besöka bolagen och träffa nyckelpersoner.

Vid aktiemöten diskuteras förändringar i företagen och om de föranleder omprövningar av innehavet, exempelvis att ett portföljbolag har bytt ledning eller dragit ned prognosen.

#### Långsiktighet och exit

Även om aktiernas utveckling avläses varje dag ligger fokus på portföljens långsiktiga utveckling. Minskningar och ökningarna kan dock göras kontinuerligt. Om fonden prognosticerar en långsiktig värdering som är lägre än börskursen är det en signal att ompröva hela innehavet. Medan hela AP-fonden utvärderas på rullande tioårsperioder är perspektivet för aktieförvaltningen fem år, med en kontrollpunkt efter tre år.

# Aktiv ägare ger ökad tydlighet

Första AP-fonden är en engagerad och synlig ägare som värnar om att känna sina bolag väl. Fonden arbetar på olika sätt för att bidra till deras utveckling.

–Vi är en stor aktör, särskilt på den svenska marknaden. Därför kan vi ställa krav på portföljbolagens styrelser att leda verksamheterna i önskvärd riktning, för lägre risk och högre avkastning, säger Ossian Ekdahl, chef för ägaransvar på Första AP-fonden.

Första AP-fonden sitter inte i styrelsen för börsnoterade bolag. Vår primära kompetens är inte styrelsearbete, det finns många andra som är mer lämpade för det.

#### Nominerar till styrelser

Fonden utövar dock ägaransvar bland annat genom att nominera ledamöter till styrelserna.

–Om vi hör till de största ägarna ingår vi i valberedningen och är då engagerade i nomineringsarbetet.

Fonden har ägarintressen i 24 svenska bolag och sitter i valberedningen för åtta av dessa.

–Det är viktigt att vara påläst. Vi ska känna bolagen vi investerar i väl, och det gör vi när det gäller den svenska marknaden. Utomlands anlitar vi delvis konsulter för analyser inom ägaransvar, då vi dels är relativt små som ägare och dels är långt ifrån marknaderna. Vi utnyttjar dock vår rösträtt så ofta det går, säger Ossian Ekdahl.

#### Vill se mångfald av tankar

Styrelsesammansättningen ska vara anpassad för bolagets behov, menar han. Ska bolaget exempelvis expandera i USA behövs det erfarenhet från den marknaden.

–Den som väljs in måste komplettera övriga ledamöter. Generellt strävar vi efter att skapa en mångfald när det gäller sättet att tänka i styrelserna.

Att vara en synlig ägare är ett medvetet val från Första AP-fondens sida.

–Vi företräder väldigt många pensionssparare, och de har inte själva valt oss. Det ger oss ett ännu större ansvar att ställa upp och berätta vad vi gör och hur vi tänker.

*”Vi företräder väldigt många pensionssparare, och de har inte själva valt oss.”*

Ägarfrågorna möter ofta större allmänt intresse än själva förvaltningen inom fonden.

–Under 2016 var det Swedbank som stod i fokus för uppmärksamheten. Vi hade en konflikt med styrelsens ordförande, som vi tappat förtroendet för, säger Ossian Ekdahl.

Efter styrelseval är ersättningsfrågor viktigast, och dessa orsakar också konflikter.

–Vi har i vissa fall synpunkter när vi tycker att ersättningspaketet är konstruerat så att ledningen, och därmed bolaget, styrs åt fel håll. Vi har också synpunkter på styrelsearvodena, som är en annan fråga på bolagsstämmorna.

–Det förekommer missförstånd om vår roll. Vi ska till exempel inte ta politiska hänsyn i våra investeringar, säger Ossian Ekdahl, chef för ägaransvar på Första AP-fonden.



En del bolag betalar för låga arvoden, och får därmed svårt att rekrytera tillräckligt bra ledamöter.

Genom sin roll som förvaltare av statligt pensionskapital uppmärksammas AP1 ofta i media.

–Det förekommer ibland missförstånd om vår roll. Vi ska till exempel inte ta politisk hänsyn i våra investeringar, utan fokusera på att skapa bra avkastning på pensionskapitalet.

Som ägare kommunicerar vi med

styrelsen. Det kan till exempel handla om synpunkter på vad bolagets VD gör, men vi tillsätter eller avsätter inte en VD. Vi skiljer tydligt mellan ansvarsområdena för ägare, styrelse respektive VD.

# Höga ambitioner

Första AP-fonden har en hög ambition inom hållbarhetsområdet. Omvälvande förändringar rörande klimat, digitalisering, demografi och globalisering skärper kraven på företag och på den som investerar.

Som ägare och förvaltare av svenskt pensionskapital har Första AP-fonden i uppdrag att leverera en långsiktigt hög avkastning till låg risk. Detta ska göras samtidigt som hänsyn tas till etik och miljö, men inte på bekostnad av målet

att nå en hög avkastning.

Det blir alltmer kostsamt för företag att inte använda jordens resurser effektivt. Därför är AP1 övertygad om att investeringar i hållbara företag, som bidrar till att använda naturresurser,

humankapital och finansiellt kapital mer ansvarfullt än andra, innebär en lägre risk och sannolikt ger en högre långsiktig avkastning. Hållbarhetsaspekter integreras i såväl investeringsbesluten som i fondens arbete som engagerad ägare.

## AP1:s arbetssätt och mål



### Kontinuerlig kompetensutveckling

Områdena hållbart värdeskapande och resurseffektivitet utvecklas snabbt. Agerandet från Första AP-fondens medarbetare är centralt för att utvärderingen av investeringsobjekt ska hålla hög kvalitet. För att säkerställa denna kvalitet vidareutbildas medarbetarna kontinuerligt inom hållbarhetsområdet.



### Dedikerade investeringar

Första AP-fonden söker aktivt investeringar med uttalat hållbarhetsfokus samt hög avkastningspotential och acceptabel risknivå. Fokus ligger på investeringar där fonden som långsiktig och engagerad ägare har möjlighet att bidra till finansieringen av innovativa satsningar för ökad resurseffektivitet. Ambitionen är att öka denna del av portföljen väsentligt till 2030.



### Regelbunden hållbarhetsgenomgång

Portföljen utvärderas kontinuerligt utifrån ett hållbarhetsperspektiv. Detta är en del i utvärderingen av innehavens attraktivitet som fortsatta investeringsobjekt. Resultatet rapporteras årligen.



### Ökad transparens kring fondens hållbarhetsarbete

Första AP-fonden ska bidra till att uppmärksamma hållbarhet som ett framgångsrikt investeringskriterium genom att så transparent som möjligt redovisa resultatet av arbetet. Medarbetarna uppmuntras att agera aktivt som talespersoner för att sprida kunskap om fondens arbetssätt.

# Arbetar mot FN:s hållbara mål

Första AP-fonden är engagerad i aktiviteter som bidrar till att nå FN:s 17 globala utvecklingsmål. Målen antogs enhälligt av medlemsländerna 2015.



FN:s utvecklingsmål ska vara uppnådda 2030 och syftar till att avskaffa fattigdom och skapa en hållbar värld. Alla länder har ansvar för att målen implementeras och följs upp på såväl hemmaplan som globalt samt uppmuntras att ta fram egna handlingsplaner. För att nå de ambitiösa målen krävs att alla aktörer – regeringar, civilsamhället och näringslivet – arbetar tillsammans.

Genom det hållbarhetsarbete och de investeringar som Första AP-fonden gör bidrar fonden på olika sätt till FN:s utvecklingsmål. Bland annat har fonden tillsammans med några av Europas största pensionsförvaltare skrivit under ett ställningstagande om vikten av att som institutionell investerare placera kapital i lösningar som bidrar till målen.

### Mål 3. Säkerställa hälsa

AP1 har investeringar i riskkapitalfonder, som i sin tur investerar i bolag vars strategi är att utveckla hälsoområdet inom medicinteknik, läkemedel, kosttillskott etc.

### Mål 5. Uppnå jämställdhet

I de valberedningar fonden deltar i lägger vi stor vikt vid hur andelen kvinnor

i styrelser i svenska börsbolag kan öka. Det gäller även mångfald ur aspekter som till exempel erfarenhet, bakgrund och kompetens.

### Mål 6. Rent vatten och sanitet

AP1 investerade 2016 i Resonance Industrial Water Infrastructure Limited som inriktar sig på att finansiera vattenrening och återanvändning av vatten för industriellt bruk på global basis.

### Mål 8. Anständiga arbetsvillkor och ekonomisk tillväxt

Genom sina investeringar bidrar fonden till makroekonomisk stabilitet, sysselsättning och ekonomisk tillväxt. Fonden deltar i internationella ägarinitiativ bland annat genom AP-fondernas Etikråd, som för dialoger med bolag för att motverka tvångsarbete, barnarbete, slaveri och trafficking.

### Mål 9. Hållbar industri, innovationer och infrastruktur

Genom det hållbarhetsarbete och de investeringar som Första AP-fonden gör bidrar fonden på olika sätt till FN:s utvecklingsmål. Till detta bidrar investeringen i elnätsföretaget Ellevio, som arbetar systematiskt för att ta såväl

ett socialt som ett miljömässigt ansvar. Ellevio arbetar till exempel för en nollvision av arbetsolyckor. Inom miljöområdet premierar Ellevio lösningar som bidrar till minskad miljöpåverkan, samt undviker material och ämnen som kan vara skadliga för människor, djur och miljö.

### Mål 11. Hållbara städer och samhällen

AP1 äger 25 procent i fastighetsbolaget Vasakronan, som ligger långt framme inom hållbarhet med energibesparingar och kontorseffektivitet. Vasakronan har tilldelats högsta betyg av Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Fonden äger också bostadsföretaget Willhem, som bland annat verkar för att minska sociala klyftor samt förbättra integrationen och boendemiljön.

### Mål 16. Fredliga och inkluderande samhällen

Första AP-fonden leder en arbetsgrupp med representanter från ett antal svenska investerare som arbetar för att motverka korruption. Förekomsten av korruption är allvarig i sig och innebär också att det blir svårare att uppnå övriga utvecklingsmål.



– Ägarens perspektiv måste vara långsiktigt, så där passar AP1 in väldigt bra, säger Mikael Granath, VD för fastighetsbolaget Willhem.



## ”Fonden är en bra ägare”

Som ägare av bostadsbolaget Willhem kombinerar Första AP-fonden långsiktighet och ekonomisk uthållighet med krav på lönsamhet och ansvar för miljö och hyresgäster.

I tolv svenska orter finns bostadsbolaget Willhem. Namnet utläses alltså ”vill hem”, vilket inte är en slump.

–Vår vision är att människor ska trivas och vara stolta över att bo i våra fastigheter. Alla hus innehåller hyresrätter, men de har olika karaktär. En del ligger till exempel i centrala lägen, andra en bit utanför centrum, berättar VD Mikael Granath.

Företaget har sedan starten 2010 vuxit kraftigt och har nu ungefär 23 000 lägenheter. Första AP-fonden äger aktierna i bolaget inom ramen för sin fastighetsportfölj.

Mikael Granath beskriver Willhem som framåtriktat.

–Vår vilja att växa har att göra med effektivitet. När det gäller driften av fastigheterna är det en fördel att vara relativt stor och ha flera fastigheter på samma ort, vilket vi nu har.

Expansionen har främst skett genom förvärv, men Willhem driver också byggprojekt i egen regi.

–Vi ser till exempel en potential i att förtäta vissa områden. I fortsättningen kommer vi inte att växa lika mycket genom förvärv av bostäder, men vi räknar med att investera en del i samhällsfastigheter.

Bland Willhems fastigheter finns en del som ligger i så kallade miljonprogramsområden, bostäder som byggdes snabbt för att möta bostadsbristen under 60- och 70-talen. Vissa områden

behöver nu renoveras. Här ser Willhem stora möjligheter, bland annat genom utvecklingskonceptet Willhemlyftet och investeringar för att spara energi.

–Vi har förstås förväntningar på oss vad gäller en långsiktigt hög avkastning från vår ägare Första AP-fonden, men de ställer också krav inom hållbarhetsområdet. De vill att vi medverkar till den sociala miljön och driver utvecklingsprojekt för dem som bor i våra områden. Det kan röra läxhjälp, sommarpraktik för ungdomar och olika samarbeten med respektive kommun, säger Mikael Granath.

–Fonden är en väldigt bra ägare. Att driva och utveckla bostadsbolag är ingen ”quick-fix”. Ägarens perspektiv måste vara långsiktigt, så där passar AP1 in väldigt bra. De har uthållighet, säger Mikael Granath.

## El nytt val

Ägandet av Ellevio är en del av AP1:s strävan att öka investeringarna i infrastruktur.

År 2015 förvärvade Första AP-fonden, som en del av ett konsortium, Fortums elöverföringsverksamhet, som då bytte namn till Ellevio. Ellevio äger, driver och utvecklar elnät för 900 000 kunder. Under 2016 växte bolaget genom förvärv av Nynäs-hamn Energi.

Ägandet av Ellevio är strategiskt viktigt för AP1, som strävar efter att infrastruktur ska utgöra 5 procent av tillgångarna. Det finns en betydande potential för fler förvärv.

Investeringar i infrastruktur medför riskspridning och möjligheter till god avkastning, samtidigt som de kan bidra till en hållbar utveckling.

Ellevio har anor från 1600-talet, då vattenkraften började användas i bruksorter som Uddeholm, Billerud och Gullspång.

## ESG-filter

Kvantitativa aktieinvesteringar sker med hjälp av ett filter som sorterar bort ickehållbara investeringar.

Under 2016 införde AP1 ett ESG-filer för sina systematiska analyser av aktier i lågvolatilitetsportföljen. I portföljen ingår 120–180 aktier vars aktiekurser rör sig relativt lite men på lång sikt förväntas utvecklas i nivå med marknaden.

Hållbarhetsbegreppet ESG utläses Environmental, Social and Governance. Effekten av filtret är en förbättrad portfölj när det gäller hantering av finansiellt viktiga ESG-risker och koldioxidutsläpp samt stabilare värdering.



– AP1 ska vara en ansvarsfull investerare, säger Tina Rönnholm, analytiker på Första AP-fonden.

## Värderar välskötta bolag

Hållbart värdeskapande är en av AP1:s investeringsövertygelser. Fondens hypotes är att investeringar i välskötta bolag leder till högre avkastning och lägre risk.

Första AP-fonden samverkar i vissa fall med externa förvaltare, bland annat Somerset Capital Management.

–Samarbetet med Somerset omfattar aktieinvesteringar på tillväxtmarknader. Tillsammans har vi ett starkt fokus på hållbarhet. AP1:s högsta prioritet är att skapa avkastning till pensionssystemet, men vi ska samtidigt vara en ansvarsfull investerare, säger Tina Rönnholm, analytiker på Första AP-fonden.

–Vi vill att våra externa förvaltare aktivt ska lyfta fram hållbarhetsfrågor och tydliggöra för företagen att en dålig hantering kan skada både dem och deras aktieägare ekonomiskt. Vi uppmuntrar förvaltarna att integrera hållbarhetsfrågor i sin egen investeringsprocess och bistår gärna med både kunskap och nätverk.

Somerset har arbetat fram ett ramverk för hur investeringsprocessen ska se ut.

–AP1 har ställt tydliga krav på oss att utveckla våra analysmetoder när det gäller hållbarhet. Det är viktigt att inte forcera fram valet av kriterier. Vi arbetar långsiktigt, detaljerat och kritiskt,

säger Sebastian Stewart, kundansvarig på Somerset i London.

Anpassningar och prioriteringar görs beroende på land, bransch etc.

–Det förekommer 600 olika kriterier och det är inte meningsfullt att använda alla. Vi har valt ut tre: produktionsmiljöpåverkan, behandlingen av arbetskraft och produktsäkerhet, berättar Anthony E. Linehan, partner och senioranalytiker på Somerset i Singapore.

–Vi följer egna frågelistor, då det är viktigt att inte förlita sig på andras research.

Att utvärdera hållbarhetskriterier handlar till stor del om att ställa frågor till företagen.

–När vi ber dem att berätta vilka underleverantörer de har granskat angående arbetskraften kan det vara första gången de får denna fråga.

I samband med förvaltarbesök i Filippinerna valde AP1 att hösten 2016 träffa flera företag tillsammans med Somerset.

–Vi ville få en bild av hur de arbetar med hållbarhetsfrågor, säger Tina Rönnholm.

–Det är också en viktig signal till företagen att vi som ägare av kapitalet verkligen bryr oss. Företagen brukar lyssna när vi uttalar oss och vi vill nu vidareutveckla samarbetet med alla våra externa förvaltare.



# Stimulerande miljö för kompetenta medarbetare

Möjligheten att arbeta med en stor investeringsportfölj och därmed bidra till samhällsutvecklingen genom ett stabilt pensionssystem, gör att medarbetare uppskattar Första AP-fonden. Ett fortsatt aktivt arbete krävs för att attrahera, vidareutveckla och behålla rätt personer.



Första AP-fonden är en speciell arbetsplats som intresserar många medarbetare, säger Marina Westman, HR-chef.

*”Fondens globala inriktning och stora kapital ställer höga krav på dem som arbetar här.”*

återigen helt fokusera på sin uppgift att skapa bästa möjliga avkastning på pensionskapitalet, säger Marina Westman.

AP1 är en liten, kostnadseffektiv organisation där varje medarbetare är betydelsefull.

–Fondens globala inriktning och stora kapital ställer höga krav på dem som arbetar här. Ofta krävs spetskompetens och lång erfarenhet. Trots att vi är en attraktiv arbetsgivare behöver vi arbeta aktivt med att hitta, behålla och utveckla de högt kvalificerade personer som vi behöver för att kunna leva upp till målen.

## Strategiska rekryteringar

Sedan några år pågår en förändring när det gäller mixen av medarbetare.

–AP1 förnygras. Under några år har vi haft en hel del pensionsavgångar, då flera medarbetare varit med organisationen under lång tid.

Parallellt med förnygringen har nyrekryteringar förstärkt strategiskt prioriterade områden. Satsningen på investeringar i infrastruktur har möj-

liggjorts genom anställning av seniora experter. Kommunikation har blivit en egen funktion och en kommunikationschef har tillsatts för att stärka fondens tydlighet internt och externt.

–Vi har också utökat med specialister på kvantanalys och medarbetare som arbetar med vidareutveckling av vårt riskhanteringssystem, säger Marina Westman.

Mångfald och jämställdhet är prioriterade aspekter i rekryteringen. Andelen kvinnor har ökat successivt och allt fler medarbetare har sitt ursprung i ett annat land än Sverige.

## Kultur för kompetensutveckling

Det ska vara möjligt för medarbetarna att utvecklas i sin yrkesroll.

–Kompetensutveckling är en del av Första AP-fondens kultur och finns inlagt i varje chefs affärsplan.

Nätverksbyggande och kompetensöverföring internt och externt under-

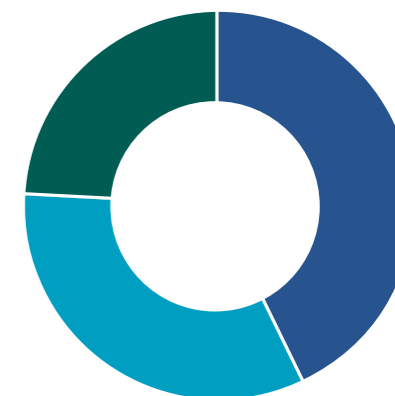
lättas genom olika aktiviteter för lärande, bland annat enligt formatet ”Special Friend”, ett internt fadder-system samt ”Teach-Ins” där medarbetare utbildar varandra.

Etik och värdegrund är nyckelbegrepp. Varje år intygar fondens anställda skriftligen att de agerar i enlighet med de riktlinjer som finns, med värdeorden Långsiktighet, Engagemang och Professionalism som bas. Fondens värderingar avhandlas också i utvecklingssamtalen.

## Uppåt i undersökning

Årligen genomförs en medarbetarundersökning.

–För 2016 visade denna flera förbättringar. Såväl AP1:s medarbetarindex som engagemangsindex förbättrades jämfört med 2015 och ligger högt jämfört med benchmark. Önskemål om ökad tydlighet har förts fram, vilket lett till bland annat nya kommunikations-



Anställningsår på Första AP-fonden

<2 3-14 >15

insatser internt och externt, säger Marina Westman.

Fysisk och psykosocial arbetsmiljö följs upp och ses över kontinuerligt. Friskvård och hälsa är naturliga delar av vardagen på AP1.

## Röster från Första AP-fonden



Mats Enebrink  
aktieanalytiker

”Jag uppskattar möjligheten att kunna utvecklas inom AP1. Självt började jag inom ränteförvaltningen, men ville efter sex år där utmana mig själv och samtidigt bredda mina kunskaper. Då fick jag chansen att byta till aktiesidan. Det innebär en nytändning för mig, samtidigt som jag kunde bidra till kunskapsöverföring inom organisationen.”



Meenakshi Ambardar  
affärsjurist

”Mitt arbete på AP1 är väldigt internationellt. Jag bidrar med juridisk kompetens i våra investeringar, och motparterna finns ofta utomlands. Det är en fördel att ha en kulturell plattform från USA och Indien, som jag har. Transaktionerna är intressanta och juridiskt komplexa, vilket är spännande.”



Oskar Olsson  
analytiker Middle Office

”Vårt team har en stark sammanhållning och alla är engagerade i vad de gör. Det gör jobbet roligt. Den som börjar här får också snabbt mycket ansvar, vilket är positivt. Vi är många unga nyanställda med olika bakgrund. Självt var jag senast kapitalförvaltare i Australien.”



## Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Första AP-fonden avger härmed sin förvaltningsberättelse för 2016. Förvaltningsberättelsen tillsammans med räkenskaper och noter har granskats av fondens revisorer. Granskningen omfattar sidorna 24 till 45.

Första AP-fondens resultat för 2016 uppgick till 26 965 mkr (11 340), vilket innebär en avkastning efter kostnader på 9,3 procent (4,0). Mätt över den senaste tioårsperioden uppgick avkastningen till 5,5 procent. Det motsvarar en real avkastning på 4,3 procent, vilket överträffar det långsiktiga målet om 4,0 procents real avkastning efter kostnader över rullande tioårsperioder.

### Överföring till Pensionsmyndigheten

Under 2016 förde fonden över 6,6 mdkr (4,9) till pensionssystemet för att täcka underskottet i inbetalade avgifter i förhållande till utbetalade pensioner. Sedan 2009 har fonden betalat 36,6 mdkr till Pensionsmyndigheten för att täcka underskottet i pensionsutbetalningarna.

### Styrning och mandat

Första AP-fondens styrelse har det fulla ansvaret för fondens verksamhet och svarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. Styrelsens arbete regleras i AP-fondslagen. Styrelsen har delegerat ett förvaltningsmandat till VD, vilket sätter ramarna för kapitalförvaltningen. Mandatet är uttryckt i en risktolerans. Denna manifesteras som en övergripande tillgångsfördelning samt begränsningar för hur stora avvikelser från tillgångsfördelningen som är tillåtna. Begränsningarna uttrycks både som exponeringslimiter och som begränsningar i prognostiserad tracking error. Läs mer i riskhanteringsplanen för 2016 på [www.ap1.se](http://www.ap1.se).

### Tillgångsallokering och förvaltningens resultat

Inom ramen för sitt förvaltningsmandat beslutar Första AP-fondens VD om förvaltningsinriktning och tillgångsallokering i form av en strategisk tillgångsfördelning. VD:s strategiska tillgångsfördelning utgör utgångspunkt för förvaltningsorganisationens arbete med allokering och förvaltning. Fondens förvaltning genererade 2016 en överavkastning i förhållande till den strategiska tillgångsfördelningen på 1,4 procentenheter (1,2), vilket motsvarar 4,2 mdkr (3,6).

### Resultat 2016 före kostnader i lokal valuta

|                           | Resultatbidrag mdkr | Resultatbidrag % | Portföljavgkastning % |
|---------------------------|---------------------|------------------|-----------------------|
| <b>Aktier</b>             | <b>8,5</b>          | <b>2,9</b>       | <b>8,3</b>            |
| Sverige                   | 3,1                 | 1,0              | 7,7                   |
| Utvecklade länder         | 2,5                 | 0,9              | 6,4                   |
| Utvecklingsländer         | 2,9                 | 1,0              | 13,4                  |
| Räntebärande värdepapper  | 1,3                 | 0,5              | 1,7                   |
| Fastigheter               | 6,3                 | 2,1              | 18,8                  |
| Infrastruktur             | 0,4                 | 0,1              | 4,4                   |
| Hedgefonder               | 0,9                 | 0,3              | 6,1                   |
| Riskkapitalfonder         | 1,2                 | 0,4              | 7,6                   |
| High Yield                | 1,2                 | 0,4              | 10,4                  |
| Alternativa strategier    | 1,2                 | 0,4              | 9,5                   |
| Systematiska strategier   | 1,6                 | 0,5              | 8,9                   |
| Särskilda investeringar   | -0,1                | 0,0              | -6,9                  |
| Allokering, kassa, valuta | 5,0                 | 1,8              | 1,8                   |
| <b>Total</b>              | <b>27,4</b>         | <b>9,5</b>       | <b>9,5</b>            |

### Ökad samverkan AP1-4

Under 2016 initierade VD:arna för AP1-4 ett ökat fokus på samarbete mellan fonderna. Syftet är att uppnå ytterligare ökad kostnadseffektivitet, skapa synergier samt att säkerställa ett relevant utbyte av erfarenheter, kunskap och arbetssätt mellan organisationerna. Samarbetet sker redan idag i olika etablerade fora samt kommer att intensifieras även på projektbasis.

### Hållbart värdeskapande

Första AP-fonden har en hög ambition inom hållbarhetsområdet. Fondens övertygelse är att investeringar i hållbara företag, innebär en lägre risk och sannolikt ger en högre långsiktig avkastning. Hållbarhetsaspekter integreras i investeringsbeslut och fondens arbete som engagerad ägare. Ambitionen att skapa långsiktigt hållbar värdeutveckling genomsyrar hela Första AP-fondens förvaltning.

### Tillgångsslag Aktier

Första AP-fondens noterade aktieportfölj värderades vid årsskiftet till 102,1 mdkr, fördelat på 38,1 mdkr i Sverige, 35,4 mdkr i utländska utvecklade marknader och 28,6 mdkr i utvecklingsmarknader. Svenska aktier och aktier på utländska utvecklade marknader förvaltas internt medan utvecklingsmarknader förvaltas av externa förvaltare. Investeringar i noterade aktier ingår även i övriga tillgångar inom delportföljen systematiska strategier till ett belopp av 14,1 mdkr. Aktieportföljens avkastning för 2016 uppgick till 8,3 procent, motsvarande 8,5 mdkr.

### Räntebärande värdepapper

Första AP-fondens ränteportfölj värderades vid årsskiftet till 84,8 mdkr. Merparten är placeringar i utländska värdepapper. Första AP-fonden har även räntebärande värdepapper via fonddrivning, som redovisas under övriga

tillgångar inom delportföljen alternativa strategier.

Avkastningen på fondens ränteportfölj uppgick 2016 till 1,7 procent, motsvarande 1,3 mdkr.

### Obligationer med lägre kreditvärdighet

Första AP-fondens investeringar i obligationer med lägre kreditvärdighet (High Yield), uppgick 31 december 2016 till 13,8 mdkr, vilket motsvarar 4,5 procent av fondkapitalet.

### Alternativa investeringar Fastigheter

Första AP-fondens fastighetsinnehav värderades vid årsskiftet till 39,0 mdkr, motsvarande 12,6 procent av fondkapitalet. Fondens fastighetsinvesteringar är över tid fokuserade på löpande avkastning från hyresbetalningar samt till viss del på förväntad värdestegring. Avkastningen för fastighetsportföljen uppgick 2016 till totalt 18,8 procent, motsvarande 6,3 mdkr.

### Infrastruktur

Fondens investeringar i infrastruktur uppgick vid slutet av året till 9,4 mdkr, motsvarande 3,0 procent av fondkapitalet, och utgjordes bland annat av delägandet i eldistributionsbolaget Ellevio. Under 2016 växte Ellevio genom förvärv av Nynäshamn Energi. Ägandet av Ellevio är strategiskt viktigt för AP1, som strävar efter att infrastruktur ska utgöra 5 procent av tillgångarna.

### Hedgefonder

Första AP-fondens hedgefondsportfölj värderades vid årsskiftet till 15,4 mdkr, motsvarande 5,0 procent av fondkapitalet. Investeringarna i hedgefonder syftar till att skapa en mer diversifierad och robust portfölj, vilket dämpar effekterna av kraftiga kursrörelser i den övriga portföljen, och samtidigt ger en god avkastning över tid.

Avkastningen för hedgefondsportföljen uppgick för 2016 till 6,1 procent, motsvarande 0,9 mdkr.

### Riskkapitalfonder

Första AP-fondens investeringar i riskkapitalfonder uppgick vid årsskiftet till 14,6 mdkr, motsvarande 4,7 procent av fondkapitalet. Fonden investerar globalt i riskkapitalfonder genom externa förvaltare. Avkastningen för denna tillgångsklass förväntas över tid vara högre än för noterade aktier.

Under 2016 översteg värdet på fondens onoterade investeringar gränsen på 5,0 procent. I slutet av året avyttrades en portfölj av nordamerikanska riskkapitalfonder, vilket bidrog till att andelen onoterade investeringar i fondens totala portfölj begränsades till 4,8 procent per 31 december 2016. Avkastningen för riskkapitalportföljen uppgick för året till 7,6 procent, motsvarande 1,2 mdkr.

### Övriga tillgångsklasser

#### Alternativa strategier

Första AP-fondens portfölj för alternativa strategier uppgick vid årsskiftet till 15,4 mdkr, motsvarande 5,0 procent av fondkapitalet. I alternativa strategier ingår en riskparitetsportfölj med syfte att begränsa makroekonomiska risker utan att avstå avkastningsmöjligheter och en portfölj bestående av alternativa beta-strategier med syfte att erhålla riskpremier på ett systematiskt sätt.

#### Systematiska strategier

Första AP-fondens portfölj för systematiska strategier uppgick per 31 december 2016 till 14,1 mdkr, motsvarande 4,5 procent av fondkapitalet. I systematiska strategier ingår investeringar i aktier med låg volatilitet i utvecklade länder.

#### Särskilda investeringar

Första AP-fondens portfölj för särskilda investeringar uppgick vid årsskiftet till 1,6 mdkr, motsvarande 0,5 procent av fondkapitalet. I särskilda investeringar ingår olika typer av investeringar på ett antal utländska marknader.

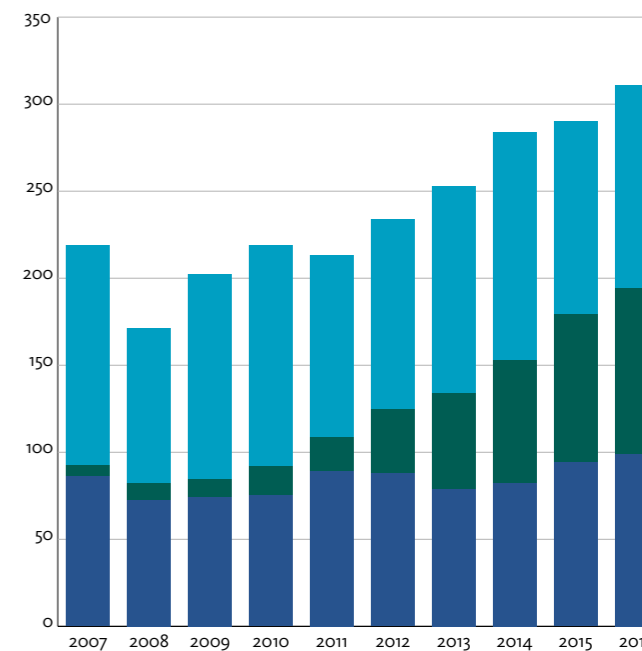
#### Valuta

Första AP-fonden äger tillgångar i olika valutor. Valuta behandlas som en separat tillgång som hanteras enligt speciella valutastrategier. Alla utländska tillgångars värde och avkastning omräknas till svenska kronor. Merparten av fondens utländska tillgångar skyddas, avseende kursförändringar, med hjälp

av valutahedgar.

Avkastningen på fondens valutapositioner uppgick vid slutet av 2016 till 2,0 procent, motsvarande 6,0 mdkr.

### Fondkapitalutveckling 2007–2016, mdkr



■ Aktier  
■ Fastigheter, hedgefonder, riskkapitalfonder, alternativa strategier, systematiska strategier och särskilda investeringar  
■ Räntebärande värdepapper

### Första AP-fondens koldioxidavtryck

Mätningar av fondens koldioxidavtryck visar att Första AP-fondens aktieportföljer har lägre koldioxidavtryck än jämförelseportföljerna oavsett vilket mått som används. Koldioxidavtrycket uppgår till mellan 17 och 25 procent lägre än jämförelseportföljernas avtryck.

Koldioxidavtryck för en aktieportfölj beskriver hur stora utsläpp av växthusgaser som portföljbolagen släpper ut, i förhållande till Första AP-fondens ägarandel. Första, Andra, Tredje, Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna kom under 2015 överens om en gemensam standard för redovisning av fondernas koldioxidavtryck (se www.apfonderna.se).

AP-fondernas koldioxidavtryck beräknas för innehav den 31 december 2016<sup>(1)</sup> med hjälp av senast tillgängliga koldioxiddata för direkta utsläpp (Scope 1) och indirekta utsläpp från energi (Scope 2).

Koldioxidavtrycken redovisas med följande tre indikatorer:

1. Absolut koldioxidavtryck för den noterade aktieportföljen motsvarande ägd andel av bolagens sammanlagda utsläpp (tCO<sub>2</sub>e).

2. Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens marknadsvärde (tCO<sub>2</sub>e/mkr).

3. Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens omsättning (tCO<sub>2</sub>e/mkr).

I tabellen nedan redovisas Första AP-fondens koldioxidavtryck enligt ovanstående mått för den noterade delen av aktieportföljen. Den portföljen utgör 39 procent av fondens totala portfölj. För 2016 är 68 procent av koldioxidavtrycket i den totala portföljen baserat på rapporterade utsläpp, 9 procent är kalibrerade data och resterande 23 procent baserat på estimerade uppgifter. En sammanfattning av beräkningarna publiceras på www.ap1.se. Beräkningarna är gjorda av Trucost.

Koldioxidavtrycket från Första AP-fondens kontorsverksamhet och de anställdas resor klimatkompenseras sedan 2015.

|                      | Absolut koldioxidavtryck (tCO <sub>2</sub> e) |                         | Koldioxidintensitet i förhållande till marknadsvärde (tCO <sub>2</sub> e/mkr) |                         | Koldioxidintensitet i förhållande till omsättning (tCO <sub>2</sub> e/mkr) |                         |
|----------------------|---|-------------------------|---|-------------------------|--|-------------------------|
|                      | Absolut                                       | Relativt <sup>(2)</sup> | Absolut   | Relativt <sup>(2)</sup> | Absolut  | Relativt <sup>(2)</sup> |
| Sverige              | 92 150  | -52%                    | 2,6   | -52%                    | 4,2  | -51%                    |
| Utvecklade marknader | 827 185                                       | -15%                    | 14,1  | -15%                    | 28,1   | +6%                     |
| Utvecklingsmarknader | 732 247                                       | -21%                    | 33,2  | -21%                    | 46,4   | -13%                    |
| <b>Totalt</b>        | <b>1 651 582</b>                              | <b>-25%</b>             | <b>14,2</b>   | <b>-25%</b>             | <b>24,7</b>  | <b>-17%</b>             |

### Årsjämförelse

|  | 2016      | 2015      |
|--|-----------|-----------|
| Koldioxidintensitet där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens marknadsvärde <sup>(3)</sup> (tCO <sub>2</sub> e/MSEK) | 14,2      | 10,1      |
| Koldioxidintensitet där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens omsättning (tCO <sub>2</sub> e/MSEK)                   | 24,7      | 21,2      |
| Det absoluta koldioxidavtrycket motsvarande ägd andel av bolagens sammanlagda utsläpp (tCO <sub>2</sub> e)                                   | 1 651 582 | 1 088 556 |
| Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital   | 37 %      | 37 %      |

<sup>(1)</sup> För aktiefonder till ett värde av 2 863 mkr används marknadsvärdet per 2016-11-30.

<sup>(2)</sup> Kolumnerna "Relativt" visar hur stort portföljernas koldioxidavtryck är i relation till jämförelseportföljernas avtryck.

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

<sup>(3)</sup> Börsvärde för noterade aktieportföljer.

### Kostnader och kostnadsandel

|                          | 2016        |                | 2015        |                |
|--------------------------|-------------|----------------|-------------|----------------|
|                          | Kostnad mkr | Kostnadsnivå % | Kostnad mkr | Kostnadsnivå % |
| Personalkostnader        | 118         | 0,04           | 116         | 0,04           |
| Övriga adm kostnader     | 69          | 0,02           | 69          | 0,02           |
| <b>Rörelsens kostnad</b> | <b>187</b>  | <b>0,06</b>    | <b>185</b>  | <b>0,06</b>    |
| Provisionskostnader      | 271         | 0,09           | 308         | 0,11           |
| <b>Totala kostnader</b>  | <b>458</b>  | <b>0,15</b>    | <b>493</b>  | <b>0,17</b>    |

### Valutareultat 2016

|                               | Avkastning % | Avkastning mdkr |
|-------------------------------|--------------|-----------------|
| Omräkning till svenska kronor | 4,2%         | 12,73           |
| Valutasäkring                 | -2,2%        | -6,77           |
| <b>Valutareultat:</b>         |              |                 |
| Utvecklade länder             | 1,4%         | 4,23            |
| Utvecklingsländer             | 0,6%         | 1,72            |
| <b>Totalt valutareultat</b>   | <b>2,0%</b>  | <b>5,96</b>     |

### Portföljsammansättning

| Tillgångsslag                      | Portföljvärde mkr, 2016-12-31 | Andel, %     | Exponering, % | Portföljvärde mkr, 2015-12-31 | Andel, %     | Exponering, % |
|------------------------------------|-------------------------------|--------------|---------------|-------------------------------|--------------|---------------|
| <b>Aktier</b>                      | <b>102 082,8</b>              | <b>32,9</b>  | <b>34,1</b>   | <b>95 632,2</b>               | <b>32,9</b>  | <b>34,7</b>   |
| Sverige                            | 38 141,4                      | 12,3         | 12,3          | 35 219,6                      | 12,1         | 12,3          |
| Utvecklade länder                  | 35 366,5                      | 11,4         | 12,5          | 37 963,8                      | 13,1         | 14,4          |
| Utvecklingsländer                  | 28 575,0                      | 9,2          | 9,2           | 22 448,8                      | 7,7          | 8,0           |
| <b>Räntebärande värdepapper</b>    | <b>84 765,0</b>               | <b>27,3</b>  | <b>27,3</b>   | <b>80 985,9</b>               | <b>27,9</b>  | <b>27,9</b>   |
| Nominella stat                     | 26 149,3                      | 8,4          | 0,0           | 26 928,9                      | 9,3          |               |
| Nominella krediter                 | 39 817,1                      | 12,8         | 0,0           | 37 770,6                      | 13,0         |               |
| Realräntor                         | 18 798,6                      | 6,1          | 0,0           | 16 286,4                      | 5,6          |               |
| <b>Kassa</b>                       | <b>281,2</b>                  | <b>0,1</b>   | <b>-1,1</b>   | <b>4 677,1</b>                | <b>1,6</b>   | <b>-0,1</b>   |
| <b>Totalt noterade placeringar</b> | <b>187 129,0</b>              | <b>60,3</b>  | <b>60,3</b>   | <b>181 295,2</b>              | <b>62,5</b>  | <b>62,5</b>   |
| Fastigheter                        | 39 043,2                      | 12,6         | 12,6          | 33 439,2                      | 11,5         | 11,4          |
| Infrastruktur                      | 9 421,6                       | 3,0          | 3,0           | 8 466,3                       | 2,9          | 2,9           |
| Hedgefonder                        | 15 412,3                      | 5,0          | 5,0           | 14 023,2                      | 4,8          | 4,8           |
| Riskkapitalfonder                  | 14 564,6                      | 4,7          | 4,7           | 14 608,0                      | 5,0          | 5,0           |
| High Yield                         | 13 841,3                      | 4,5          | 4,5           | 8 536,3                       | 2,9          | 2,9           |
| Alternativa strategier             | 15 421,8                      | 5,0          | 5,0           | 12 690,9                      | 4,4          | 4,4           |
| Systematiska strategier            | 14 122,5                      | 4,5          | 4,5           | 15 209,0                      | 5,2          | 5,2           |
| Särskilda investeringar            | 1 578,8                       | 0,5          | 0,5           | 1 938,8                       | 0,7          | 0,8           |
| <b>Totala portföljen</b>           | <b>310 535,1</b>              | <b>100,0</b> | <b>101,1</b>  | <b>290 207,0</b>              | <b>100,0</b> | <b>100,1</b>  |
| Valutaexponering                   | 68 535,7                      |              | 22,1%         | 90 817,0                      |              | 31,3%         |

### Valutaexponering, 2016-12-31

| Mkr                         | USD           | GBP           | EUR         | JPY          | Övriga        | Summa         |
|-----------------------------|---------------|---------------|-------------|--------------|---------------|---------------|
| Aktier och andelar          | 97 179        | 6 863         | 17 625      | 1 736        | 26 886        | 150 289       |
| Räntebärande värdepapper    | 31 816        |               | 19 400      |              |               | 51 216        |
| Övriga tillgångar           | 6 506         | 116           | 703         | 141          | 121           | 7 587         |
| Derivat                     | -88 863       | -12 341       | -38 231     | 4 858        | -5 977        | -140 554      |
| <b>Summa</b>                | <b>46 638</b> | <b>-5 362</b> | <b>-503</b> | <b>6 735</b> | <b>21 030</b> | <b>68 538</b> |
| Valutaexponering 2015-12-31 | 66 401        | -2 320        | 9 562       | 6 836        | 10 338        | 90 817        |
| Valutaexponering 2014-12-31 | 69 973        | 6 251         | 8 069       | -582         | 15 970        | 99 681        |



## Tioårsöversikt

| Resultat och inflöden. mdkr                             | 2016  | 2015  | 2014  | 2013  | 2012  | 2011  | 2010  | 2009  | 2008  | 2007  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Fondkapital 31 december                                 | 310,5 | 290,2 | 283,8 | 252,5 | 233,7 | 213,3 | 218,8 | 202,3 | 171,6 | 218,8 |
| Nettoflöden från pensionssystemet                       | -6,6  | -4,9  | -5,1  | -6,9  | -3,8  | -1,2  | -4,0  | -3,9  | 0,9   | 2,0   |
| Årets resultat  | 27,0  | 11,3  | 36,4  | 25,7  | 24,2  | -4,2  | 20,5  | 34,6  | -48,0 | 9,7   |
| <b>Avkastning, kostnader och risk, %</b>                |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Avkastning före kostnader                               | 9,5   | 4,1   | 14,8  | 11,3  | 11,4  | -1,7  | 10,3  | 20,4  | -21,7 | 4,8   |
| Rörelsekostnader. % av förvaltad kapital i årstakt      | 0,06  | 0,06  | 0,07  | 0,07  | 0,08  | 0,07  | 0,08  | 0,10  | 0,09  | 0,08  |
| Provisionskostnader. % av förvaltad kapital i årstakt   | 0,09  | 0,11  | 0,10  | 0,07  | 0,06  | 0,05  | 0,05  | 0,06  | 0,07  | 0,07  |
| Avkastning efter kostnader                              | 9,3   | 4,0   | 14,6  | 11,2  | 11,3  | -1,9  | 10,2  | 20,2  | -21,9 | 4,6   |
| <b>Resultat och kostnader totalportföljen. mdkr</b>     |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Resultat före kostnader                                 | 27,4  | 11,8  | 36,9  | 26,0  | 24,5  | -4,0  | 20,8  | 34,9  | -47,7 | 9,8   |
| Förvaltningskostnader totalt, mdkr                      | -0,5  | -0,5  | -0,5  | -0,3  | -0,3  | -0,3  | -0,3  | -0,3  | -0,3  | -0,3  |
| <b>Exponering. %</b>                                    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Aktier  | 34,1  | 34,7  | 48,9  | 49,2  | 47,4  | 49,2  | 60,3  | 58,6  | 54,6  | 59,2  |
| Sverige   | 12,3  | 12,3  | 11,6  | 12,0  | 11,4  | 12,6  | 15,7  | 13,8  | 11,2  |       |
| Utvecklade länder                                       | 12,5  | 14,4  | 27,1  | 27,5  | 25,0  | 25,3  |       |       |       |       |
| Utvecklingsländer                                       | 9,2   | 8,0   | 10,1  | 9,7   | 11,0  | 11,4  |       |       |       |       |
| Räntebärande värdepapper <sup>(1)</sup>                 | 29,8  | 30,2  | 30,9  | 31,2  | 36,4  | 40,9  | 32,5  | 34,7  | 40,1  | 39,2  |
| – varav räntebärande inom övriga tillgångar             | 2,5   | 2,3   | 3,3   | 1,5   |       |       |       |       |       |       |
| Kassa   | -1,1  | -0,1  | -1,1  | -0,7  |       |       |       |       |       |       |
| Fastigheter   | 12,6  | 11,5  | 8,8   | 8,8   | 7,7   | 5,6   | 5,0   | 3,4   | 4,0   | 2,3   |
| Infrastruktur   | 3,0   | 2,9   |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Hedgefonder   | 5,0   | 4,8   | 5,9   | 4,9   | 4,3   | 0,2   | 0,3   | -     | -     | -     |
| Risikkapitalfonder                                      | 4,7   | 5,0   | 4,4   | 3,3   | 3,2   | 2,8   | 2,0   | 1,7   | 1,4   | 0,7   |
| High Yield  | 4,5   | 2,9   |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Alternativa strategier                                  | 5,0   | 4,4   |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Systematiska strategier                                 | 4,5   | 5,2   | 5,6   | 4,8   | 0,7   | 0,6   | 0,7   |       |       |       |
| Särskilda investeringar                                 | 0,5   | 0,7   |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Valuta  | 22,1  | 31,3  | 35,1  | 29,2  | 27,4  | 21,3  | 24,0  | 21,6  | 22,2  | 18,2  |
| <b>Risk</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Risk <sup>(2)</sup>                                     | 6,4   | 8,1   | 5,4   | 5,0   | 5,9   | 8,9   | 7,4   | 9,7   | 16,6  | 7,7   |
| Sharpekvot  | 1,5   | 0,5   | 2,6   | 2,1   | 1,9   | neg.  | 1,1   | 2,0   | neg.  | 0,1   |
| <b>Extern förvaltning. %</b>                            |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Andel av totalportföljen per 31 december <sup>(3)</sup> | 31,8  | 31,0  | 34,6  | 37,1  | 39,3  | 41,4  | 43,7  | 42,4  | 39,7  | 36,0  |

<sup>(1)</sup> Säkra obligationer (räntebärande inkl kassamedel på konto = 31,4% för 2016)

<sup>(2)</sup> Standardavvikelse beräknad på daglig avkastning under 2016.

<sup>(3)</sup> Enligt gemensamt beslut redovisar AP-fonderna hel eller delägda fastighetsbolag som internförvaltad.

## Resultaträkning

| Mkr   | Not | 2016-12-31    | 2015-12-31    |
|---|-----|---------------|---------------|
| <b>Rörelsens intäkter</b>                   |     |               |               |
| Räntenetto                                  | 1   | 504           | 1 371         |
| Erhållna utdelningar                        |     | 6 086         | 5 388         |
| Nettoresultat, noterade aktier och andelar  | 2   | 5 762         | -1 481        |
| Nettoresultat, onoterade aktier och andelar | 3   | 6 900         | 4 391         |
| Nettoresultat räntebärande tillgångar       |     | 2 347         | -1 349        |
| Nettoresultat, derivatinstrument            |     | -979          | -144          |
| Nettoresultat, valutakursförändringar       |     | 6 803         | 3 657         |
| Provisionskostnader                         | 4   | -271          | -308          |
| <b>Summa Rörelsens intäkter</b>             |     | <b>27 152</b> | <b>11 525</b> |
| <b>Rörelsens kostnader</b>                  |     |               |               |
| Personalkostnader                           | 5   | -118          | -116          |
| Övriga förvaltningskostnader                | 6   | -69           | -69           |
| <b>Summa rörelsens kostnader</b>            |     | <b>-187</b>   | <b>-185</b>   |
| <b>Resultat</b>                             |     | <b>26 965</b> | <b>11 340</b> |

## Balansräkning

| Mkr  | Not | 2016-12-31     | 2015-12-31     |
|--|-----|----------------|----------------|
| <b>Tillgångar</b>                              |     |                |                |
| Aktier och andelar, Noterade                   | 7   | 126 433        | 123 667        |
| Aktier och andelar, Onoterade                  | 8   | 76 440         | 67 788         |
| Obligationer och andra räntebärande tillgångar | 9   | 96 438         | 90 103         |
| Derivat  | 10  | 2 960          | 2 275          |
| Kassa och bankmedel                            |     | 5 222          | 6 420          |
| Övriga tillgångar                              | 11  | 4 455          | 1 380          |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter   | 12  | 868            | 915            |
| <b>Summa tillgångar</b>                        |     | <b>312 816</b> | <b>292 548</b> |
|  |     |                |                |
| <b>Skulder</b>                                 |     |                |                |
| Derivat  | 10  | 478            | 730            |
| Övriga skulder                                 | 13  | 1 762          | 1 566          |
| Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader   | 14  | 41             | 45             |
| <b>Summa skulder</b>                           |     | <b>2 281</b>   | <b>2 341</b>   |
|  |     |                |                |
| <b>Fondkapital</b>                             | 15  |                |                |
| Ingående fondkapital                           |     | 290 207        | 283 811        |
| Nettobetalingar mot pensionssystemet           |     | -6 637         | -4 944         |
| <b>Årets resultat</b>                          |     | <b>26 965</b>  | <b>11 340</b>  |
| <b>Summa fondkapital</b>                       |     | <b>310 535</b> | <b>290 207</b> |
| <b>Summa fondkapital och skulder</b>           |     | <b>312 816</b> | <b>292 548</b> |
| Poster inom linjen                             | 16  | 36 502         | 32 103         |

## Noter

Första AP-fonden, organisationsnummer 802005-7538, med säte i Stockholm, är en av buffert-fonderna inom det svenska pensionssystemet. Årsredovisning för räkenskapsåret 2016 har godkänts av styrelsen den 20 februari 2017. Resultaträkning och balansräkning skall fastställas av regeringen.

### 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.

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. Eftersom IFRS är under omarbetning, har anpassningen hittills inriktats mot informationskrav enligt IFRS 7 och IFRS 13. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. AP-fonden uppfyller kraven för att definieras som ett investmentföretag enligt IFRS 10. Mot nu gällande IFRS är enda större skillnaden att kassaflödesanalys inte upprättas.

### 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, framför allt 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 aktier i 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.

### Värdering av finansiella instrument

Fondens samtliga placeringar värderas till verkligt värde varvid såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. I raderna Nettoresultat per tillgångslag ingår således såväl realiserade som orealiserade resultat. Nedan beskrivs hur verkligt värde fastställs för fondens olika placeringar.

### Noterade aktier och andelar

För aktier och andelar, som är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella

marknadsnotering enligt fondens valda indexleverantör (MSCI, SIX, Russell), oftast genomsnittskurs. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under nettoresultat noterade aktier.

### Onoterade aktier och andelar

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

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

Värdering avseende onoterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärdemetoden i den mån aktien inte varit föremål för transaktioner på en andrahandsmarknad. Innehav i onoterade fastighetsföretag värderas med beaktande av uppskjutna skatteskulder till det värde som 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 fondens valda indexleverantör (Barclays, SHB). Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva.

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

### Derivatinstrument

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

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas i resultaträkningen under Nettoresultat valutakursförändringar medan övriga värdeförändringar redovisas som Nettoresultat, derivatinstrument. Skillnaden mellan terminskurs och avistakurs för valutaterminer periodiseras linjärt över terminskontraktets löptid och redovisas som ränta.



### 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 avstalede 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 Första AP-fonden har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I de fall fonden inte förfogar över säkerheten redovisas den erhållna säkerheten inte i balansräkningen utan anges separat 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, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, redovisas som anskaffningskostnad och kommer därmed ingå i det realiserade resultatet. I övriga fall redovisas de som provisionskostnader.

### Rörelsens kostnader

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

### Skatter

Första AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongskatter som påföres i vissa länder netto redovisas i resultaträkningen under respektive intäktslag.

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

### Not 1 Räntenetto

| Mkr   | 2016          | 2015         |
|---|---------------|--------------|
| <b>Ränteintäkter</b>                            |               |              |
| Obligationer och andra räntebärande värdepapper | 1 939         | 1 986        |
| Derivat   | 194           | 140          |
| Övriga ränteintäkter                            | 44            | 36           |
| <b>Summa ränteintäkter</b>                      | <b>2 177</b>  | <b>2 162</b> |
| <b>Räntekostnader</b>                           |               |              |
| Derivat   | -1 660        | -788         |
| Övriga räntekostnader                           | -13           | -3           |
| <b>Summa räntekostnader</b>                     | <b>-1 673</b> | <b>-791</b>  |
| <b>Summa räntenetto</b>                         | <b>504</b>    | <b>1 371</b> |

### Not 2 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

| Mkr   | 2016         | 2015          |
|---|--------------|---------------|
| Nettoresultat                                     | 5 838        | -1 407        |
| Avgår courtage                                    | -76          | -74           |
| <b>Nettoresultat, noterade aktier och andelar</b> | <b>5 762</b> | <b>-1 481</b> |

### Not 3 Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

| Mkr  | 2016         | 2015         |
|--|--------------|--------------|
| Realisationsresultat                               | 4 832        | 1 899        |
| Orealiserade värdeändringar                        | 2 068        | 2 492        |
| <b>Nettoresultat, onoterade aktier och andelar</b> | <b>6 900</b> | <b>4 391</b> |

Redovisning av externa förvaltararvoden till onoterade tillgångar sker enligt två olika principer beroende på om underliggande förvaltningsavtal medger återbetalning före vinstdelning i samband med framtida vinstgivande avyttringar eller ej. I fall där avtalen medger sådan återbetalning redovisas erlagda arvoden som en del av tillgångens anskaffningsvärde och påverkar därmed realiserat nettoresultat för onoterade tillgångar. Återbetald management fee påverkar följaktligen realiserat resultat positivt. I fall där avtalet inte medger återbetalning, kostnadsförs erlagt arvode direkt under Provisionskostnader.

Under året har totalt 192 (189) mkr erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar, varav 79 (71) mkr medger återbetalning enligt ovanstående princip. Under året har även 89 (-) mkr återbetalts och det realiserade resultatet för onoterade aktier och andelar har därmed netto påverkats positivt med 10 mkr.

### Not 4 Provisionskostnader

| Mkr   | 2016        | 2015        |
|---|-------------|-------------|
| Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar    | -142        | -171        |
| Externa förvaltningsarvoden, onoterade tillgångar   | -113        | -118        |
| Övriga provisionskostnader, inkl depåbankskostnader | -16         | -19         |
| <b>Provisionskostnader</b>                          | <b>-271</b> | <b>-308</b> |

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade kostnader. Dessa har under året uppgått till 37 mkr (34 mkr) och reducerar nettoresultatet för den tillgång som förvaltats.

Externa förvaltararvoden för onoterade tillgångar redovisas som provisionskostnad i den mån avtalen ej medger återbetalning före vinstdelning i samband med framtida vinstgivande avyttringar.

### Not 5 Personal

| Antal anställda                                   | 2016   |     |         | 2015   |     |         |
|---|--------|-----|---------|--------|-----|---------|
|   | Totalt | Män | Kvinnor | Totalt | Män | Kvinnor |
| Medelantal anställda                              | 59     | 38  | 21      | 53     | 35  | 18      |
| Antal anställda vid årets utgång <sup>(1)</sup>   | 61     | 39  | 22      | 55     | 36  | 19      |
| Antal personer i ledningsgruppen vid årets utgång | 8      | 3   | 5       | 5      | 4   | 1       |

<sup>(1)</sup> Vid utgången av 2016 var två personer projektanställda.

| Personalkostnader, 2016, tkr          | Löner och arvoden | Pensionskostnader | Varav löneväxling | Sociala kostnader <sup>(1)</sup> | Summa          |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------------------------------|----------------|
| Styrelsens ordförande                 | 113               |                   |                   | 36                               | 149            |
| Övriga styrelseledamöter (8 pers)     | 503               |                   |                   | 158                              | 661            |
| VD                                    | 3 501             | 1 800             | 630               | 1 537                            | 6 838          |
| <b>Ledningsgrupp exkl VD</b>          |                   |                   |                   |                                  |                |
| Chef Kapitalförvaltning               | 2 883             | 470               |                   | 1 020                            | 4 373          |
| Chef Ägaransvar                       | 1 621             | 679               | 13                | 674                              | 2 974          |
| Chef Kommunikation 1608–1612          | 542               | 137               | 5                 | 203                              | 882            |
| Chef Affärsstöd 1601–1605             | 643               | 174               |                   | 244                              | 1 061          |
| Chef Affärsstöd 1606–1612             | 664               | 466               |                   | 322                              | 1 452          |
| Chef Middle Office och Risk 1606–1612 | 781               | 188               |                   | 291                              | 1 260          |
| Chef Juridik och Compliance 1611–1612 | 138               | 29                |                   | 50                               | 217            |
| Chef HR                               | 1 344             | 723               | 126               | 598                              | 2 665          |
| Övriga anställda                      | 52 668            | 19 131            | 3 142             | 21 112                           | 92 911         |
| <b>Summa</b>                          | <b>65 401</b>     | <b>23 797</b>     | <b>3 916</b>      | <b>26 245</b>                    | <b>115 443</b> |
| Övriga personalkostnader              |                   |                   |                   |                                  | 2 906          |
| <b>Summa personalkostnader</b>        |                   |                   |                   |                                  | <b>118 349</b> |

| Personalkostnader, 2015, tkr      | Löner och arvoden | Pensionskostnader | Varav löneväxling | Sociala kostnader <sup>(1)</sup> | Summa |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------------------------------|-------|
| Styrelsens ordförande             | 113               |                   |                   | 36                               | 149   |
| Övriga styrelseledamöter (8 pers) | 510               |                   |                   | 160                              | 670   |
| VD                                | 2 849             | 2 436             | 1 260             | 1 486                            | 6 771 |

### Ledningsgrupp exkl VD

|                                    |               |               |              |               |                |
|------------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|----------------|
| Chef Kapitalförvaltning            | 2 724         | 437           |              | 1 064         | 4 225          |
| Chef Ägarstyrning och Kommunikaton | 1 785         | 669           | 13           | 647           | 3 101          |
| Chef Affärsstöd                    | 1 557         | 488           |              | 607           | 2 652          |
| Chef HR                            | 1 436         | 581           |              | 560           | 2 577          |
| Övriga anställda <sup>(2)</sup>    | 51 704        | 19 727        | 3 547        | 20 948        | 92 379         |
| <b>Summa</b>                       | <b>62 678</b> | <b>24 338</b> | <b>4 820</b> | <b>25 508</b> | <b>112 524</b> |

|                                |  |  |  |  |                |
|--------------------------------|--|--|--|--|----------------|
| Övriga personalkostnader       |  |  |  |  | 3 902          |
| <b>Summa personalkostnader</b> |  |  |  |  | <b>116 426</b> |

<sup>(1)</sup> I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.

<sup>(2)</sup> Inklusive kostnad för ersättning för utbetald och reserverad lön i samband med avveckling av personal.

Första AP-fondens policy för ersättningar till ledande befattningshavare bygger på regeringens riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare och övriga anställda. Inga avvikelser från policyn eller riktlinjerna finns för 2016.

#### Löner och övriga förmåner

Styrelsearvodena fastställs av regeringen. I fondstyrningsrapporten redogörs för arvode och närvaro per styrelseledamot. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för VD, efter beredning i ersättningsutskottet. Samtliga anställda har individuella anställningsavtal. Sedan 1 januari 2010 har Första AP-fonden inga rörliga ersättningar. Vid uppsägning från arbetsgivarens sida är uppsägningstiden för VD 18 månader. För ledningsgrupp och övriga anställda är den mellan 3 och 6 månader. Ett fåtal avtal som ingåtts innan april 2009 innehåller avvikelser. Av kostnadsskäl omförhandlas inte dessa avtal.

Vid uppsägning från fondens sida kan avgångsvederlag utgå upp till högst 18 månadslöner. Avgångsvederlaget ska utgöras av enbart den fasta månadslönen utan tillägg för förmåner. Såväl uppsägningsslön som avgångsvederlag ska avräknas mot ersättning från ny anställning eller inkomst av näringsverksamhet under utbetalningsperioden. Avgångsvederlag utbetalas aldrig längre än till 65 års ålder.

#### Pensioner och liknande förmåner

I VD:s anställningsavtal förbinder sig fonden att betala 30 procent i pensionspremie. För den del av lönen som ger allmän pensionsrätt reduceras pensionspremien till 11,5 procent.

Första AP-fonden har från och med den 1 februari 2013 övergått till premiebestämd pensionsplan, BTP1, för personal som nyanställts. Pensionsavtalet är tecknat och överenskommet mellan parterna. Det innebär att fonden har två planer för tjänstepension, BTP1 som är premiebestämd samt BTP2 som är förmånsbestämd.

All personal har möjlighet att löneväxla, bruttolön mot pensionspremie. Premiebetalningen uppräknas då med fem procent vilket motsvarar skillnaden mellan löneskatt och sociala avgifter. Premieväxlingen är därför kostnadsneutral för fonden. Övriga förmåner är beskattningsbara och uppgår till mindre belopp.

#### Not 6 Övriga förvaltningskostnader

| Tkr  | 2016           | 2015           |
|--|----------------|----------------|
| Lokalkostnader   | -12 262        | -11 440        |
| Köpta tjänster   | -18 579        | -21 851        |
| Informations- och datakostnader  | -30 996        | -29 633        |
| Övriga administrativa kostnader  | -7 409         | -6 439         |
| <b>Övriga förvaltningskostnader</b>  | <b>-69 246</b> | <b>-69 363</b> |
| <b>I beloppet för köpta tjänster ingår ersättning till fondens revisor, PwC, fördelat på följande uppdrag:</b> |                |                |
| Revisionsuppdrag   | -712           | -638           |

#### Not 7 Noterade aktier och andelar

| Verkligt värde, mkr          | 2016-12-31     | 2015-12-31     |
|------------------------------|----------------|----------------|
| Svenska aktier               | 34 565         | 34 660         |
| Utländska aktier             | 81 135         | 80 090         |
| Andelar i svenska fonder     | -              | -              |
| Andelar i utländska fonder   | 10 733         | 8 917          |
| <b>Totalt verkligt värde</b> | <b>126 433</b> | <b>123 667</b> |

Per 2016-12-31 hade Första AP-fonden utlånat aktier till ett värde av 1,1 mdkr (1,5 mdkr). Som säkerhet har statsobligationer till ett värde av 1,2 mdkr mottagits. Den utlånade positionen och säkerheten marknadsvärderas dagligen. Säkerheten skall uppgå till minst 102 procent.

| Fem största svenska aktieinnehaven | Antal      | Verkligt värde |
|------------------------------------|------------|----------------|
| Volvo B                            | 43 471 072 | 4 625          |
| Nordea Bank                        | 30 618 863 | 3 102          |
| Hennes & Mauritz B                 | 11 022 520 | 2 793          |
| Hexagon B                          | 6 854 257  | 2 231          |
| SCA Cellulosa AB                   | 8 209 809  | 2 112          |
| <b>Totalt verkligt värde</b>       |            | <b>14 863</b>  |

| Fem största utländska aktieinnehaven | Antal     | Verkligt värde |
|--------------------------------------|-----------|----------------|
| Pershing Square Holdings             | 8 000 000 | 1056           |
| Alphabet C                           | 112 838   | 791            |
| Samsung Electronics                  | 63 218    | 763            |
| National Grid                        | 6 474 187 | 692            |
| British American Tobacco             | 1 311 065 | 680            |
| <b>Totalt verkligt värde</b>         |           | <b>3 982</b>   |

En fullständig förteckning över samtliga noterade innehav vid halvårs- och helårsskiftet finns på Första AP-fondens webbplats [www.ap1.se](http://www.ap1.se).

#### Not 8 Onoterade aktier och andelar

| Verkligt värde, mkr   | 2016-12-31    | 2015-12-31    |
|---|---------------|---------------|
| Svenska onoterade aktier och andelar: Dotter- och intressebolag   | 25 256        | 18 068        |
| Utländska onoterade aktier och andelar: Dotter- och intressebolag | 2 666         | 3 876         |
| Övriga onoterade aktier och andelar                               | 48 518        | 45 844        |
| <b>Summa</b>  | <b>76 440</b> | <b>67 788</b> |

| Dotter- och intressebolag                                     | Säte       | Org.nr      | Antal       | Ägarandel % | Resultat              | Eget kapital          | Verkligt värde |
|---|------------|-------------|-------------|-------------|-----------------------|-----------------------|----------------|
| <b>Svenska aktier och andelar, dotter- och intressebolag</b>  |            |             |             |             |                       |                       |                |
| Aros Bostad IV AB   | Stockholm  | 559032-9503 | 14 747      | 29          | -                     | -                     | 61             |
| Ellevio AB  | Stockholm  | 559005-2444 | 6 250       | 12,5        | 15 463 <sup>(1)</sup> | 6 163 <sup>(1)</sup>  | 1 015          |
| Secore Fastigheter AB   | Stockholm  | 559018-9451 | 25 000      | 50          | -1,7 <sup>(1)</sup>   | 56 <sup>(1)</sup>     | 73             |
| Vasakronan Holding AB   | Stockholm  | 556650-4196 | 1 000 000   | 25          | 10 120 <sup>(1)</sup> | 29 245 <sup>(1)</sup> | 13 771         |
| Willhem AB  | Göteborg   | 556797-1295 | 769 880 846 | 100         | 1 832 <sup>(1)</sup>  | 7 386 <sup>(1)</sup>  | 10 336         |
| <b>Totalt</b>   |            |             |             |             |                       |                       | <b>25 256</b>  |
| <b>Utländska aktier och andelar, intresse och dotterbolag</b> |            |             |             |             |                       |                       |                |
| First Australian Farmland Pty Ltd                             | Australien | 155 718 013 |             | 100         | -13 <sup>(2)</sup>    | 194 <sup>(2)</sup>    | 309            |
| Chapone S.à.r.l   | Luxemburg  | B 200297    |             | 100         | -                     | -                     | 2 050          |
| ASE Holdings S.à.r.l  | Luxemburg  | B 169327    |             | 38          | 356 <sup>(2)</sup>    | 657 <sup>(2)</sup>    | 307            |
| <b>Totalt</b>   |            |             |             |             |                       |                       | <b>2 666</b>   |

<sup>(1)</sup>Avser siffror offentliggjorda per 2015-12-31

<sup>(2)</sup>Avser 2015-12-31 omräknat till valutakurs 2015-12-31

| Fem största innehav onoterade aktier och andelar | Säte         | Andel % | Anskaffningsvärde |
|--|--------------|---------|-------------------|
| Bridgewater Tailored All Weather Fund L.P.       | Cayman Öarna | 100     | 9 630             |
| LGT, First Hedge Fund Investments L.P            | Guernsey     | 100     | 7 808             |
| Hamilton Lane, Private Equity                    | USA          | 99      | 8 732             |
| Triangular Fund L.P                              | Cayman Öarna | 100     | 2 301             |
| WP North America, Private Equity                 | USA          | 100     | 2 358             |

En fullständig förteckning över samtliga onoterade innehav vid halvårs- och helårsskiftet finns på Första AP-fondens webbplats [www.ap1.se](http://www.ap1.se).



**Not 9 Obligationer och andra räntebärande tillgångar**

| Verkligt värde mkr                 | 2016-12-31    | 2015-12-31    |
|------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Fördelning på emittenttyp</b>   |               |               |
| Svenska Staten                     | 5 952         | 4 991         |
| Svenska Kommuner                   | 2 274         | 2 008         |
| Svenska bostadsinstitut            | 9 219         | 7 711         |
| Övriga svenska företag             |               |               |
| Finansiella företag                | 5 102         | 8 159         |
| Icke-finansiella företag           | 9 780         | 12 104        |
| Utländska stater                   | 38 014        | 36 821        |
| Övriga utländska emittenter        | 26 097        | 18 309        |
| <b>Totalt</b>                      | <b>96 438</b> | <b>90 103</b> |
| <b>Fördelning på instrumenttyp</b> |               |               |
| Realränteobligationer              | 22 056        | 19 444        |
| Övriga obligationer                | 59 812        | 57 234        |
| Statsskuldsväxlar                  | 454           |               |
| Certifikat                         |               |               |
| Övriga instrument                  | 14 116        | 13 425        |
| <b>Totalt</b>                      | <b>96 438</b> | <b>90 103</b> |

**Not 10 Derivat**

| Mkr                                | 2016-12-31                 |                            | 2015-12-31                 |                            |
|------------------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
|                                    | Positivt<br>verkligt Värde | Negativt<br>verkligt Värde | Positivt<br>verkligt Värde | Negativt<br>verkligt Värde |
|                                    | Derivatinstrument med:     |                            |                            |                            |
| <b>Aktierelaterade instrument</b>  |                            |                            |                            |                            |
| Optioner                           |                            |                            |                            |                            |
| Innehavd                           | 71                         |                            | 187                        |                            |
| Utställd                           |                            | -61                        |                            | -166                       |
| Swappar                            | 203                        | -14                        | 1                          | -54                        |
| Terminer                           |                            | -6                         | 1                          | -2                         |
| <b>Summa</b>                       | <b>274</b>                 | <b>-81</b>                 | <b>189</b>                 | <b>-222</b>                |
| <b>Ränterelaterade instrument</b>  |                            |                            |                            |                            |
| Swappar                            | 307                        | -148                       | 2                          | -60                        |
| Terminer                           |                            |                            |                            |                            |
| <b>Summa</b>                       | <b>307</b>                 | <b>-148</b>                | <b>2</b>                   | <b>-60</b>                 |
| <b>Valutarelaterade instrument</b> |                            |                            |                            |                            |
| Swappar                            | 2 379                      | -249                       | 2 073                      | -430                       |
| Terminer                           |                            |                            | 11                         | -18                        |
| <b>Summa</b>                       | <b>2 379</b>               | <b>-249</b>                | <b>2 084</b>               | <b>-448</b>                |
| <b>Summa derivatinstrument</b>     | <b>2 960</b>               | <b>-478</b>                | <b>2 275</b>               | <b>-730</b>                |
| Varav clearade positioner          |                            |                            | 169                        | -149                       |

Derivatpositioner med negativt värde uppgående till 148 mkr har längre löptid än 12 mån. För löptidsanalys av dessa se not 18.

**Not 11 Övriga tillgångar**

| Mkr  | 2016-12-31   | 2015-12-31   |
|--|--------------|--------------|
| Fondlikvider   | 3 465        | 744          |
| Fordran utländska skattemyndigheter                  | 128          | 124          |
| Återinvesterad kontantsäkerhet för derivatpositioner | 854          | 505          |
| Övriga tillgångar                                    | 8            | 7            |
| <b>Summa övriga tillgångar</b>                       | <b>4 455</b> | <b>1 380</b> |

**Not 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

| Mkr   | 2016-12-31 | 2015-12-31 |
|---|------------|------------|
| Upplupna ränteintäkter                              | 691        | 762        |
| Upplupna utdelningar                                | 166        | 142        |
| Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter | 11         | 11         |
| <b>Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b> | <b>868</b> | <b>915</b> |

**Not 13 Övriga skulder**

| Mkr  | 2016-12-31   | 2015-12-31   |
|--|--------------|--------------|
| Fondlikvider                                   | 896          | 1 034        |
| Mottagen kontantsäkerhet för derivatpositioner | 854          | 505          |
| Övrigt   | 12           | 27           |
| <b>Övriga skulder</b>                          | <b>1 762</b> | <b>1 566</b> |

**Not 14 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader**

| Mkr   | 2016-12-31 | 2015-12-31 |
|---|------------|------------|
| Upplupna förvaltararvoden                           | 28         | 27         |
| Övriga upplupna kostnader                           | 13         | 18         |
| <b>Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader</b> | <b>41</b>  | <b>45</b>  |

**Not 15 Fondkapital**

| Mkr  | 2016           | 2015           |
|--|----------------|----------------|
| <b>Ingående fondkapital</b>                        | <b>290 207</b> | <b>283 811</b> |
| <b>Nettobetaling mot pensionssystemet</b>          |                |                |
| Inbetalda pensionsavgifter                         | 64 174         | 61 374         |
| Utbetalda pensionsmedel                            | -70 595        | -66 141        |
| Överflyttning av pensionsrätter till EG            | -1             | -3             |
| Reglering av pensionsrätter                        | 1              | 2              |
| Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten | -216           | -176           |
| <b>Summa nettobetaling mot pensionssystemet</b>    | <b>-6 637</b>  | <b>-4 944</b>  |
| Årets resultat efter kostnader                     | 26 965         | 11 340         |
| <b>Utgående fondkapital</b>                        | <b>310 535</b> | <b>290 207</b> |

## Not 16 Poster inom linjen

| Mkr   | 2016          | 2015          |
|---|---------------|---------------|
| <b>För egen skuld ställd panter och jämförlig säkerhet</b>  | inga          | inga          |
| Utlånade värdepapper mot annan säkerhet <sup>(1)</sup>      | 1 104         | 1 456         |
| Utlämnad säkerhet för terminsaffär                          | 3 253         | 3 048         |
| Utlämnad säkerhet för OTC-transaktioner <sup>(2)</sup>      | 93            | 130           |
| <b>Övriga ställd pant och jämförlig säkerhet</b>            | <b>4 450</b>  | <b>4 634</b>  |
| Investeringsåtaganden onoterade innehav                     | 32 052        | 27 469        |
| <b>Åtaganden</b>  | <b>32 052</b> | <b>27 469</b> |
| <b>Summa poster inom linjen</b>                             | <b>36 502</b> | <b>32 103</b> |
| <sup>(1)</sup> Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper | <b>1 173</b>  | <b>1 665</b>  |
| <sup>(2)</sup> Erhållna säkerhet för OTC-transaktioner      | <b>1 396</b>  | <b>1 384</b>  |

### Not 17 Finansiella instrument, pris och värderingshierarki

I denna not lämnas upplysning om hur verkligt värde bestäms för de finansiella instrument som fonder använder sig av. Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper följer den internationella redovisningsstandarden. Syftet är att lämna information om finansiella tillgångars och skulders verkliga värde samt att säkerställa transparens och jämförbarhet mellan olika bolag. Detta innebär att upplysningarna om värderingen av tillgångar och skulder i balansräkningen tar hänsyn till om handel sker vid en aktiv eller inaktiv marknad samt om noterade priser finns tillgängliga vid värderingen.

#### Fondkapitalet värdering – marknadsnoterade tillgångar

Den största delen av fondens tillgångar är marknadsnoterade med innebörden att de handlas på en aktiv marknad med priser som representerar faktiska och regelbundet förekommande marknadstransaktioner. Huvuddelen av fondens marknadsnoterade tillgångar värderas dagligen till noterade marknadspriser och utgörs av aktier, obligationer, derivat, fonder och valutor. Några fondinnehav med noterade innehav i underliggande värdepapper värderas mindre frekvent än dagligen, exempelvis veckovis eller varannan vecka. Ett fåtal fondinnehav med noterade innehav i underliggande värdepapper värderas endast månadsvis.

För så kallade OTC-derivat baseras värderingen på antingen teoretisk modellvärdering eller på värdering från extern part. För fondens innehav i valutaterminer baseras värderingen på en teoretisk modellvärdering där modellens subjektiva inslag i dagsläget uteslutande är valet av räntekurvor och metod för beräkning och uppskattning av framtida värdet (interpolering och extrapolering). Samma metodik används för depositer, kortfristiga certifikat och liknande instrument. För övriga OTC-derivat används uteslutande värdering från extern part som jämförelse mot fondens egna värderingar. I perioder då likviditet för marknadsnoterade papper saknas på marknaden krävs en ökad grad av subjektivitet vid värdering. Marknaden karaktäriseras vid sådana förhållanden av kraftigt ökade skillnader mellan köp och säljkurser, som även kan skilja markant mellan marknadsaktörer. Fonder har vid sådana tillfällen använt en konservativ värderingsansats.

#### Fondkapitalet värdering – alternativa investeringar

För de tillgångar som inte värderas på en aktiv marknad tillämpas olika värderingsmetoder vid bestämning av verkligt värde. Verkligt värde motsvarar det pris som skulle ha fastställts vid en normal försäljning mellan två oberoende parter. Första AP-fondens onoterade placeringar utgörs av investeringar i hedgefonder, riskparitetsfonder, riskkapitalfonder, fastighetsbolag och

fastighetsfonder. Investeringar i onoterade hedgefonder och riskparitetsfonder värderas vanligtvis med en månads eftersläpning. Dessa fonder investerar i huvudsak i marknadsnoterade värdepapper. Värdering av fondandelar baseras på samma principer som för marknadsnoterade tillgångar. Investeringar i riskkapitalfonder värderas enligt IPEV:s rekommendationer (International Private Equity and Venture Capital Guidelines) eller likvärdiga principer. Enligt IPEV kan värderingen baseras på genomförda transaktioner, marknadsmässiga multipler vid värdering, nettotillgångarnas värde eller en diskontering av framtida kassaflöde. Värderingen av fondens investeringar i riskkapitalfonder baseras på senaste tillgängliga rapportering. Då rapporteringen från riskkapitalfonder erhålles med en tidsmässig eftersläpning, baseras fondens bokslut i allmänhet på rapporter per den 30 september justerad för kassaflöden för tiden därefter och fram till bokslutsdagen. I ett läge med stigande avkastning på aktiemarknader innebär detta att fonden har en lägre värdering i bokslutet än den som senare inrapporteras från riskkapitalförvaltare.

Investeringar i fastighetsbolag värderas enligt IFRS och branschpraxis fastställd i IPD:s rekommendationer. Värderingen bygger på en diskontering av framtida hyresintäkter, driftskostnader och försäljningspriser med marknadsmässiga avkastningskrav. Vad gäller värderingen av uppskjuten skatt i ett fastighetsbolag värderas denna till verkligt värde, det vill säga en diskontering av framtida skatteeffekter med en ränta som är relevant för det enskilda bolaget. Investeringar i fastighetsfonder värderas enligt rekommendationer från branschorgan såsom INREV.

#### Verkligt värde

Verkligt värde för ett finansiellt instrument definieras som det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlätas eller en skuld regleras. Detta ska ske mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Beroende på vilken marknadsdata som finns tillgänglig vid värderingen av de finansiella instrumenten delas dessa in i tre nivåer:

- Nivå 1:** Finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad. Marknaden bedöms aktiv om det finns noterade priser som regelbundet uppdateras med högre frekvens än en gång per vecka och om dessa priser används okorrigerat för avslut på marknaden.
- Nivå 2:** Finansiella instrument<sup>(1)</sup> som handlas på en marknad som inte bedöms aktiv men där det finns noterade priser som används okorrigerat för avslut, eller observerbar indata som regelbundet uppdateras för indirekt värdering med allmänt vedertagna modeller.
- Nivå 3:** Instrumenten tillhör nivå 3 om de inte kan hänföras till nivå 1 eller nivå 2. I dessa fall kan inte observerbara marknadsdata användas

för värderingen. Värderingar baseras på information med hänsyn till omständigheterna och kan kräva ett betydande mått av uppskattningar från fondledningen.

#### Aktiv marknad

En aktiv marknad definieras av att noterade priser med lätthet och regelbundenhet finns tillgängliga på en börs, hos en handlare eller dylikt och att prissättning på transaktionerna skett enligt affärsmässiga villkor. I princip är det endast aktier för noterade företag, valutor samt räntebärande papper som är utgivna av stat, kommun, banker eller större företag som handlas på aktiv marknad och därmed kan ingå i nivå 1. Exempelvis handlas valutaderivat på mycket aktiva marknader men räknas till nivå 2 eftersom värdet måste härledas från priser på andra instrument.

#### Finansiella instrument, pris och värderingshierarki

| Finansiella tillgångar och skulder, utgående balans 2016-12-31 | Nivå 1, mkr    | Nivå 2, mkr  | Nivå 3, mkr   | Totalt         |
|--|----------------|--------------|---------------|----------------|
| <b>Finansiella tillgångar</b>                                  |                |              |               |                |
| Aktier och andelar, noterade                                   | 124 189        |              | 2 244         | 126 433        |
| Aktier och andelar, onoterade                                  |                |              | 76 503        | 76 503         |
| Obligationer och andra räntebärande tillgångar                 | 90 840         | 332          | 5 266         | 96 438         |
| Derivat  |                | 2 960        |               | 2 960          |
| <b>Total summa tillgångar värderade till</b>                   | <b>215 029</b> | <b>3 292</b> | <b>84 013</b> | <b>302 334</b> |
| <b>Finansiella skulder</b>                                     |                |              |               |                |
| Derivat  |                | -478         |               | -478           |
| <b>Total summa skulder värderade till</b>                      | <b>0</b>       | <b>-478</b>  | <b>0</b>      | <b>-478</b>    |
| <b>Finansiella tillgångar och skulder</b>                      | <b>215 029</b> | <b>2 814</b> | <b>84 013</b> | <b>301 856</b> |

| Finansiella tillgångar och skulder utgående balans 2015-12-31 | Nivå 1, mkr    | Nivå 2, mkr  | Nivå 3, mkr   | Totalt         |
|---|----------------|--------------|---------------|----------------|
| <b>Finansiella tillgångar</b>                                 |                |              |               |                |
| Aktier och andelar, noterade                                  | 121 493        |              | 2 174         | 123 667        |
| Aktier och andelar, onoterade                                 | 0              |              | 67 788        | 67 788         |
| Obligationer och andra räntebärande tillgångar                | 79 160         | 4 755        | 6 188         | 90 103         |
| Derivat   | 0              | 2 275        | 0             | 2 275          |
| <b>Total summa tillgångar värderade till</b>                  | <b>200 653</b> | <b>7 030</b> | <b>76 150</b> | <b>283 833</b> |
| <b>Finansiella skulder</b>                                    |                |              |               |                |
| Derivat   |                | -730         |               | -730           |
| <b>Total summa skulder värderade till</b>                     | <b>0</b>       | <b>-730</b>  | <b>0</b>      | <b>-730</b>    |
| <b>Finansiella tillgångar och skulder</b>                     | <b>200 653</b> | <b>6 300</b> | <b>76 150</b> | <b>283 103</b> |

#### Inaktiv marknad

En inaktiv marknad kännetecknas av låg handelsvolym och av att handelsaktiviteten är mycket lägre än på en aktiv marknad. Tillgängliga priser varierar kraftigt över tid eller mellan marknadsaktörerna. Priserna är oftast inaktuella.

<sup>[1]</sup> Vid klassificering till lämplig nivå i värderingshierarkin skall finansiella instrument bedömas utan genomlysning



| Förändring nivå 3  | 2016          | 2015          |
|--|---------------|---------------|
| <b>Aktier och andelar, noterade, ingående balans</b>                   | <b>2 174</b>  | <b>0</b>      |
| Omklassificering från nivå 2, ingående balans 2015                     | 0             | 1 787         |
| Köp  | 0             | 630           |
| Sälj   | -163          | -173          |
| Värdeändring   | 233           | -70           |
| <b>Förändring Aktier och andelar, noterade</b>                         | <b>70</b>     | <b>2 174</b>  |
| <b>Aktier och andelar, noterade, utgående balans</b>                   | <b>2 244</b>  | <b>2 174</b>  |
| <b>Aktier och andelar, onoterade, ingående balans</b>                  | <b>67 788</b> | <b>60 617</b> |
| Omklassificering från nivå 1, ingående balans 2015                     | 0             | 0             |
| Köp  | 9 657         | 12 779        |
| Sälj   | -12 182       | -12 189       |
| Värdeändring   | 11 240        | 6 590         |
| <b>Förändring Aktier och andelar, onoterade</b>                        | <b>8 715</b>  | <b>7 171</b>  |
| <b>Aktier och andelar, onoterade, utgående balans</b>                  | <b>76 503</b> | <b>67 788</b> |
| <b>Obligationer och andra räntebärande tillgångar, ingående balans</b> | <b>6 188</b>  | <b>4 910</b>  |
| Köp  | 2 424         | 2 907         |
| Sälj   | -3 464        | -1 618        |
| Värdeändring   | 118           | -11           |
| <b>Förändring Obligationer och andra räntebärande tillgångar</b>       | <b>-922</b>   | <b>1 278</b>  |
| <b>Obligationer och andra räntebärande tillgångar, utgående balans</b> | <b>5 266</b>  | <b>6 188</b>  |
| <b>Summa förändring nivå 3</b>   | <b>7 863</b>  | <b>10 623</b> |

Av ovan redovisad värdeändring var 48 procent (39 procent) orealiserat per balansdagen. Fonden har en övervägande andel placeringar i nivå 1 där värderingen är hämtad från oberoende och välrenommerade värderingskällor. Noterade aktier i nivå 3 avser noterade fondandelar, där uppdatering av pris sker mindre frekvent än var sjunde dag.

## Not 18 Finansiella risker

Alla placeringar av finansiella marknader innebär ett risktagande. De mest betydande riskerna kan delas in i tre grupper: investeringsrisker, förvaltningsrisker och operationella risker. Investeringsriskerna kan dessutom delas in i marknadsrisk, likviditetsrisk och kreditrisk. Fondens viktigaste investeringsrisk är marknadsrisken, vilket är risken att värdet på en tillgång förändras. Marknadsrisken kan kvantifieras och brukar anges i standardavvikelse för avkastningen (volatilitet), value at risk och expected shortfall.

Likviditetsrisken är risken att omsättningen i ett instrument är låg, vilket kan leda till stora skillnader mellan köp- och säljkurser och därmed höga transaktionskostnader, eller att det inte är möjligt att sälja instrumentet vid den tidpunkt som önskas. Fondens aktieplaceringar sker på noterade marknader och har i de flesta fall en hög likviditet. Alternativa investeringar har låg likviditet. I tabellen nedan redovisas förfallostrukturen för fondens obligationsportfölj. Kreditrisk uppstår vid investering i obligationer och risken för att emittenten inte kan fullgöra sina skyldigheter och i värsta fall betalningsinställelse. Kreditrisk uppskattas av kreditratinginstitut. För att begränsa denna risk investerar fonden endast i liten omfattning i obligationer med sämre rating än BBB.

Kreditrisk uppstår även när det föreligger en risk att motparter inte fullgör sina åtaganden mot fonden. Motpartsrisker uppstår vid handel med värdepapper och OTC-kontrakt. För att begränsa denna risk limiteras och diversifieras denna handel. För motparter med handel i OTC-kontrakt krävs hög kreditvärdighet från ratinginstitut och tecknade nettingavtal (ISDA-avtal).

### Prognostiserad risk

Tillgångarnas förväntade marknadsrisk presenteras i känslighetsanalysen enligt tabellen nedan. Beräkningarna är gjorda utifrån fondens portföljsammansättning per 31 december 2016 och historiska marknadsavkastningar. Känslighetsanalysen är gjord genom simulering av avkastningsutfall för fondens tillgångar. Genom att den historiska avkastningsfördelningen används för simuleringen tas hänsyn till eventuella extrema utfall. Det innebär att antaganden om normalfördelning inte behöver göras. Simuleringarna som

## Finansiella risker

|   | Volatilitet<br>årstakt % |             | Value at Risk<br>årstakt,mkr |                | Expected Shortfall<br>årstakt, mkr |                | Value at Risk en<br>dag, mkr |               | Expected Shortfall<br>en dag, mkr |               |
|---|--------------------------|-------------|------------------------------|----------------|------------------------------------|----------------|------------------------------|---------------|-----------------------------------|---------------|
|   | 2016                     | 2015        | 2016                         | 2015           | 2016                               | 2015           | 2016                         | 2015          | 2016                              | 2015          |
| <b>Känslighetsanalys Marknadsrisk per 31 december</b> | <b>2016</b>              | <b>2015</b> | <b>2016</b>                  | <b>2015</b>    | <b>2016</b>                        | <b>2015</b>    | <b>2016</b>                  | <b>2015</b>   | <b>2016</b>                       | <b>2015</b>   |
| Aktier  | 13,0                     | 17,4        | -26 308                      | -35 909        | -41 281                            | -49 392        | -1 632                       | -2 227        | -2 560                            | -3 063        |
| Räntebärande  | 1,3                      | 1,6         | -2 119                       | -2 354         | -3 034                             | -3 709         | -131                         | -146          | -188                              | -230          |
| Alternativa Investeringar                             | 9,6                      | 10,5        | -16 759                      | -14 862        | -23 454                            | -20 473        | -1 039                       | -922          | -1 455                            | -1 270        |
| Valuta  | 9,4                      | 10,4        | -5 501                       | -11 302        | -7 388                             | -16 503        | -341                         | -701          | -458                              | -1 023        |
| Bidrag från Diversifiering                            | -2,2                     | -1,9        | 11 354                       | 8 823          | 17 406                             | 10 725         | 704                          | 547           | 1 080                             | 665           |
| Likvidportföljen                                      | 7,4                      | 11,9        | -28 142                      | -45 568        | -39 995                            | -66 702        | -1 745                       | -2 826        | -2 480                            | -4 137        |
| <b>Portföljen totalt</b>                              | <b>7,7</b>               | <b>11,6</b> | <b>-39 334</b>               | <b>-55 605</b> | <b>-57 752</b>                     | <b>-79 352</b> | <b>-2 439</b>                | <b>-3 449</b> | <b>-3 582</b>                     | <b>-4 921</b> |

### Likviditetsrisk, per 31 dec

| Förfallostruktur, Löptid år, mkr | < 1        |            | 1 < 3         |               | 3 < 5         |               | 5 < 10        |               | > 10          |              | Total balans mkr |               |
|----------------------------------|------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|------------------|---------------|
|                                  | 2016       | 2015       | 2016          | 2015          | 2016          | 2015          | 2016          | 2015          | 2016          | 2015         | 2016             | 2015          |
| Nominellt stat                   | 0          | 45         | 2 738         | 465           | 6 457         | 12 305        | 9 056         | 9 417         | 5 594         | 1 244        | 23 845           | 23 476        |
| Nominellt kredit                 | 242        | 724        | 6 767         | 8 226         | 12 498        | 16 989        | 21 044        | 12 416        | 4 773         | 3 241        | 45 324           | 41 596        |
| Realt                            | 0          | 107        | 2 471         | 3 110         | 7 450         | 6 583         | 8 826         | 5 791         | 3 400         | 3 956        | 22 147           | 19 547        |
| <b>Portföljen totalt</b>         | <b>242</b> | <b>876</b> | <b>11 976</b> | <b>11 801</b> | <b>26 405</b> | <b>35 877</b> | <b>38 926</b> | <b>27 624</b> | <b>13 767</b> | <b>8 441</b> | <b>91 317</b>    | <b>84 619</b> |

redovisas i tabellen görs för ett kort riskperspektiv. I simuleringen används ett års datahistorik och risken presenteras för en horisont om en dags värdeförändring. Simuleringen utgår från en gemensam standard som Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden enats om.

Simuleringen visas med två olika men relaterade riskmått. Value at Risk visar det resultat som fonden överträffar med 95 procents sannolikhet. Måttet Expected Shortfall estimerar storleken på den förlust som kan inträffa med 5 procents sannolikhet. Expected Shortfall visar den förväntade förlusten givet att förlusten är större än Value at Risk-måttet.

Fondens risk mått som prognostiserad volatilitet uppgick till 7,7 procent i årstakt för fondens totala portfölj per den sista december. Tillgångsslaget valuta visar fondens sammantagna valutarisk medan övriga tillgångar i tabellen är säkrade för valutarisk. Tabellen visar diversifieringsvinsten som kommer av att fonden placerar i olika tillgångar som tillsammans minskar fondens risk för förlust jämfört med tillgångarnas risk var för sig.

### Realiserad risk

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

Första AP-fondens genomsnittliga realiserade risk för den senaste tio-årsperioden var 8,7 procent baserat på denna beräkningsmetodik.

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden har även överenskommit att redovisa genomsnittlig realiserad risk under det senaste året för totalportföljen och de tillgångar som marknadsvärderas dagligen. För denna beräkning av standardavvikelse används dagsdata. Den genomsnittliga realiserade risken under året var 6,4 procent för totala portföljen respektive 8,0 procent för den dagligt marknadsvärderade delen av portföljen. Andelen av portföljen som marknadsvärderas dagligen var vid utgången av året 74 procent.

### Derivatpositioner med negativt verkligt värde, överstigande 12 mån löptid, per 31 dec

| Förfallostruktur, Löptid år, mkr | 1 < 3 |      | 3 < 5 |      | 5 < 10 |      | > 10 |      | Total balans mkr |             |
|----------------------------------|-------|------|-------|------|--------|------|------|------|------------------|-------------|
|                                  | 2016  | 2015 | 2016  | 2015 | 2016   | 2015 | 2016 | 2015 | 2016             | 2015        |
| Aktierelaterade instrument       |       | -61  |       | 0    |        | 0    |      | 0    | 0                | -61         |
| Ränterelaterade instrument       | -5    | 0    |       | -9   | -143   | -51  |      | 0    | -148             | -60         |
| Valutarelaterade instrument      |       | 0    |       | 0    |        | 0    |      | 0    | 0                | 0           |
| <b>Totalt</b>                    |       |      |       |      |        |      |      |      | <b>-148</b>      | <b>-121</b> |

### Redovisning av förfallostruktur

Förfallostrukturen för obligationer presenteras i tabellen ovan. Fondens räntebärande tillgångar ger enligt nuvarande förfallostruktur inbetalningar till fonden som överstiger de utbetalningar till pensionssystemet som prognostiserats. Fondens kan därmed möta de prognostiserade kraven på utbetalning till pensionssystemet.

### Redovisning av kreditrisk

Kreditrisken för obligationer uppskattas via indelning i olika ratingklasser. Första AP-fonden använder ratinginstituten Standard & Poor's samt Moody's. Ratinginstituten lämnar ett omdöme som anger en obligations kreditrisk där högsta kreditrating är AAA. Fondens har ett begränsat innehav i obligationer med rating BBB, 14 918 mkr, och innehav med sämre rating, <BBB, i fonder med investeringar i high yield, 8 852 mkr. Se tabell nedan. Den sammantagna bedömningen är att fondens innehav i obligationer har en låg kreditrisk.

### Kreditrisk, per 31 december

| Rating mkr <sup>(1)</sup> | AAA           |               | AA           |               | A             |              | BBB           |               | <BBB         |              | Total balans mkr |               |
|---------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|------------------|---------------|
|                           | 2016          | 2015          | 2016         | 2015          | 2016          | 2015         | 2016          | 2015          | 2016         | 2015         | 2016             | 2015          |
| Nominellt stat            | 17 411        | 13 600        | 538          | 6 784         | 0             | 0            | 5 897         | 3 092         | 0            | 0            | 23 845           | 23 476        |
| Nominellt kredit          | 15 997        | 16 428        | 3 464        | 3 297         | 10 649        | 9 329        | 6 362         | 5 306         | 8 852        | 7 236        | 45 324           | 41 596        |
| Realt                     | 16 026        | 11 019        | 3 462        | 3 378         | 0             | 0            | 2 660         | 5 149         | 0            | 0            | 22 147           | 19 546        |
| <b>Totalt</b>             | <b>49 433</b> | <b>41 047</b> | <b>7 464</b> | <b>13 459</b> | <b>10 649</b> | <b>9 329</b> | <b>14 918</b> | <b>13 547</b> | <b>8 852</b> | <b>7 236</b> | <b>91 317</b>    | <b>84 618</b> |

<sup>(1)</sup> Redovisning av räntebärande värdepappers kreditrisk utifrån ratingbetyg utgivna av värenomrade ratinginstitut.

### Not 19 Finansiella tillgångar och skulder som nettas eller lyder under kvittningsavtal

| Mkr, 2016-12-31           | Bruttobelopp | Relaterade belopp som inte kan nettas |                               |                        |                     |              |                       | Summa i balansräkningen |
|---------------------------|--------------|---------------------------------------|-------------------------------|------------------------|---------------------|--------------|-----------------------|-------------------------|
|                           |              | Nettade belopp i balansräkningen      | Nettobelopp i balansräkningen | Finansiella Instrument | Säkerheter erhållna | Nettobelopp  | Övrigt <sup>(1)</sup> |                         |
| Ej likviderade tillgångar | 46           | 46                                    | 0                             |                        |                     |              | 3 465                 | 3 465                   |
| Derivat                   |              |                                       | 2 960                         | 472                    | 1 396               | 1 092        |                       | 2 960                   |
| <b>Summa tillgångar</b>   | <b>46</b>    | <b>46</b>                             | <b>2 960</b>                  | <b>472</b>             | <b>1 396</b>        | <b>1 092</b> | <b>3 465</b>          | <b>6 425</b>            |
| <b>Skulder</b>            |              |                                       |                               |                        |                     |              |                       |                         |
| Ej likviderade skulder    | 46           | 46                                    | 0                             |                        |                     |              | 896                   | 896                     |
| Derivat                   |              |                                       | 472                           | 472                    | 0                   | 0            | 6                     | 478                     |
| <b>Summa skulder</b>      | <b>46</b>    | <b>46</b>                             | <b>472</b>                    | <b>472</b>             | <b>0</b>            | <b>0</b>     | <b>902</b>            | <b>1 374</b>            |

| Mkr, 2015-12-31           | Bruttobelopp | Relaterade belopp som inte kan nettas |                               |                        |                     |             |                       | Summa i balansräkningen |
|---------------------------|--------------|---------------------------------------|-------------------------------|------------------------|---------------------|-------------|-----------------------|-------------------------|
|                           |              | Nettade belopp i balansräkningen      | Nettobelopp i balansräkningen | Finansiella Instrument | Säkerheter erhållna | Nettobelopp | Övrigt <sup>(1)</sup> |                         |
| Ej likviderade tillgångar | 3 674        | 3 674                                 | 0                             | 0                      | 0                   | 0           | 744                   | 744                     |
| Derivat                   |              | 0                                     | 2 274                         | 728                    | 1 384               | 161         | 1                     | 2 275                   |
| <b>Summa tillgångar</b>   | <b>3 674</b> | <b>3 674</b>                          | <b>2 274</b>                  | <b>728</b>             | <b>1 384</b>        | <b>161</b>  | <b>745</b>            | <b>3 019</b>            |
| <b>Skulder</b>            |              |                                       |                               |                        |                     |             |                       |                         |
| Ej likviderade skulder    | 3 674        | 3 674                                 | 0                             | 0                      | 0                   | 0           | 1 034                 | 1 034                   |
| Derivat                   |              | 0                                     | 728                           | 728                    | 0                   | 0           | 2                     | 730                     |
| <b>Summa skulder</b>      | <b>3 674</b> | <b>3 674</b>                          | <b>728</b>                    | <b>728</b>             | <b>0</b>            | <b>0</b>    | <b>1 036</b>          | <b>1 764</b>            |

<sup>(1)</sup> Övriga instrument i balansräkningen som ej lyder under kvittningsavtal.

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



## Not 20 Närstående

I tabellen redovisas Första AP-fondens transaktioner, utestående mellanhavanden samt åtaganden med närstående i enlighet med definitioner i IAS 24.

Som närstående till Första AP-fonden betraktas dotter- och intressebolag där fondens ägarandel uppgår till minst 20 procent samt fondens styrelseledamöter och ledningsgrupp.

Avseende löner och ersättningar till styrelseledamöter och ledningsgrupp, se not 5.

| Motpart, samt ägarandel   | 16-12-31 | 15-12-31 |
|---|----------|----------|
| <b>AROS Bostadsutveckling 29 %</b>  |          |          |
| Ränteintäkter   | -        | -        |
| Ägarlån   | -        | -        |
| Aktieägartillskott under året   | 61       | -        |
| Investeringsåtagande  | 400      | -        |
| <b>Chapone S.ä.r.l 100 %</b>  |          |          |
| Ränteintäkter   | 18       | -        |
| Ägarlån   | 1 104    | -        |
| Aktieägartillskott under året   | 92       | 4        |
| Investeringsåtagande  | 2 875    | 2 290    |
| <b>Secore AB, 50 %</b>  |          |          |
| Ränteintäkter   | 8        | 1        |
| Ägarlån   | 205      | 205      |
| Aktieägartillskott under året   | -        | 29       |
| Investeringsåtagande  | 1 000    | 1 000    |
| <b>Vasakronan Holding AB, 25 %</b>  |          |          |
| Lokalhyror <sup>(1)</sup>   | 11       | 10       |
| Ränteintäkter   | 147      | 211      |
| Ägarlån   | -        | 3 000    |
| Aktieägartillskott under året   | 3 000    | -        |
| Åtagande om att på Vasakronans begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om: | 4 500    | 4 500    |
| <b>Willhem AB, 100 %</b>  |          |          |
| Ränteintäkter   | 16       | 7        |
| Ägarlån   | -        | -        |
| Aktieägartillskott under året   | -        | -        |
| Åtagande om att på Willhems begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om:    | 5 500    | 3 000    |
| <b>ASE Holdings Ltd, 38 %</b>   |          |          |
| Ränteintäkter   | 27       | 31       |
| Ägarlån   | 224      | 248      |
| Aktieägartillskott under året   | -        | -        |
| <b>First Australian Farmland Pty Ltd, 100 %</b>   |          |          |
| Ränteintäkter   | 30       | 26       |
| Ägarlån   | 415      | 358      |
| Aktieägartillskott under året   | 104      | -        |

<sup>(1)</sup> Första AP-fonden hyr kontorslokaler av Vasakronan till marknadsmässiga villkor

## Styrelsens försäkran

Härmed försäkras att, såvitt vi känner till, årsredovisningen är upprättad i överensstämmelse med god redovisningssed och de av AP-fonderna gemensamt utarbetade redovisnings- och värderingsprinciperna samt att lämnade uppgifter stämmer med faktiska förhållanden och att ingenting av väsentlig betydelse är utelämnat som skulle kunna påverka den bild av fonden som skapats av årsredovisningen.

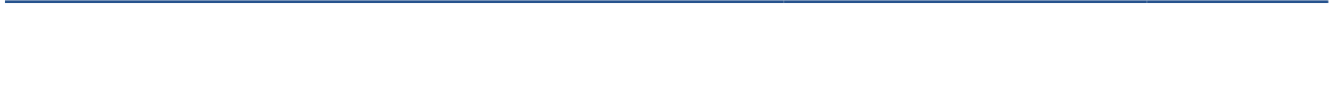
### Stockholm den 20 februari 2017

|                               |                                  |                         |                |
|-------------------------------|----------------------------------|-------------------------|----------------|
| Urban Karlström<br>Ordförande | Annika Sundén<br>Vice ordförande |                         |                |
| Göran Arrius                  | Kent Eriksson                    | Urban Hansson Brusewitz | Anna Hesselman |
| Åsa-Pia Järliden Bergström    | Åsa Kullgren                     | Eva Redhe               |                |

### Vår revisionsberättelse har lämnats den 20 februari 2017

|   |  |
|---|--|
| Susanne Sundvall<br>Auktoriserad revisor<br>Förordnad av regeringen | Peter Nilsson<br>Auktoriserad revisor<br>Förordnad av regeringen |
|---|--|

## Revisionsberättelse



För Första AP-fonden, org.nr 802005-7538

### Rapport om årsredovisningen

#### Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Första AP-fonden för år 2016. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 24–45 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Första AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2016 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 revisionsssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Första AP-fonden enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

#### Annan information än årsredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och denna återfinns på sidorna 1–23 samt 48–60. Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

#### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

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 fel, 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 revisionsssed

i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel 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 utför vi följande moment:

- Vi identifierar och bedömer riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- Vi skaffar 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.

- Vi utvärderar lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.

- Vi prövar lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen. Vi prövar, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om fondens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att fonden inte längre kan fortsätta verksamheten.

- Vi utvärderar 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 betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

#### Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

#### Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Första AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Första AP-fonden för 2016.

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 revisionsssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende

i förhållande till Första AP-fonden enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamåls-enliga som grund för mina våra uttalanden.

#### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

Styrelsen ansvarar för Första AP-fonden organisation och förvaltningen av Första AP-fonden angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma Första AP-fonden ekonomiska situation och att tillse att Första AP-fonden organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och Första AP-fonden 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 Första 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 Första AP-fonden för räkenskapsåret 2016.

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

Som en del av en revision enligt god revisionsssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för Första AP-fonden situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om förvaltningen.

Stockholm den 20 februari 2017



**Susanne Sundvall**  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av Regeringen



**Peter Nilsson**  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av Regeringen



## Fondstyrningsrapport

### Styrelsen och styrelsens arbete med styrning och riskhantering. Första AP-fondens styrelse har valt att publicera en fondstyrningsrapport för att ge information om styrelsens och fondens arbete med styrning och riskhantering. Grunden för fondens företagskultur är Första AP-fondens värdegrund med dess kärnvärden – professionalism, engagemang och långsiktighet.

### Styrelsen och styrelsens arbete med styrning och riskhantering. Första AP-fondens styrelse har valt att publicera en fondstyrningsrapport för att ge information om styrelsens och fondens arbete med styrning och riskhantering. Grunden för fondens företagskultur är Första AP-fondens värdegrund med dess kärnvärden – professionalism, engagemang och långsiktighet.

### Styrelsen och styrelsens arbete med styrning och riskhantering. Första AP-fondens styrelse har valt att publicera en fondstyrningsrapport för att ge information om styrelsens och fondens arbete med styrning och riskhantering. Grunden för fondens företagskultur är Första AP-fondens värdegrund med dess kärnvärden – professionalism, engagemang och långsiktighet.

Fondstyrningsrapporten inklusive styrelsens rapport om riskhantering har inte granskats av revisorerna. Första AP-fonden är en statlig myndighet (för detaljer se fondens hemsida www.ap1.se) med uppdrag att förvalta kapital i det svenska inkomstpensions-systemet. AP-fonderna är mer självständiga än de flesta svenska myndigheter eftersom verksamheten endast regleras i lagen om allmänna pensionsfonder<sup>(1)</sup> (AP-fondslagen) och inte i föreskrifter eller regleringsbrev. Som statlig myndighet påverkas Första AP-fonden också av andra lagar<sup>(2)</sup>. På regeringens uppdrag utvärderas samtliga AP-fonders verksamhet varje

| Regel     | Avvikelse   | Förklaring  |
|-----------|---|---|
| Avsnitt 1 | Första AP-fonden har ingen bolagsstämma.              | Fondens styrelseledamöter utses av regeringen. Fonden har därför varken bolagsstämma eller valberedning.  |
| Avsnitt 2 | Första AP-fonden har ingen valberedning.              | Fondens styrelseledamöter utses av regeringen. Fonden har därför varken bolagsstämma eller valberedning.  |
| 7.6       | Fondens halvårsrapport granskas inte av revisorerna.  | AP-fonder redovisar resultaten för hel- respektive halvår. Halvårsredovisningen, som inte påverkar pensionssystemet, granskas inte av kostnadsskäl. |
| 10.2 p1   | Fonden redovisar inte valberedningens sammansättning. | Fondens styrelseledamöter utses av Regeringen och har därför ingen valberedning.  |

<sup>[1]</sup> Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

<sup>[2]</sup> Exempelvis Lag (2007:1091) om offentlig upphandling, Offentlighets- och sekretesslag (2009:400), Lag (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument och mutbrottslagstiftning i 10 kap. brottsbalken (1962:700). Dessutom påverkar Lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension fondens verksamhet.

#### Styrelsen

Första AP-fondens styrelse har det fulla ansvaret för fondens verksamhet och svarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. Styrelsens arbete regleras i AP-fondslagen.

Första AP-fondens styrelse består av nio ledamöter som samtliga utses av regeringen. Två av ledamöterna utses efter förslag från organisationer som företräder arbetstagarintressen och två utses efter förslag av organisationer som företräder arbetsgivarintressen. Sedan 2007 har Svenskt Näringsliv avstått från att föreslå ledamöter. Regeringen utser tillika ordförande och vice ordförande bland de ledamöter som inte föreslagits av arbetsmarknadens parter. Fondens VD är inte ledamot av styrelsen. Regeringen utser också fondens externa revisorer.

Den 1 juli 2016 beslutade regeringen att Urban Hansson Brusewitz skulle efterträda Per Nordberg. I samband med att ny ledamot utses anordnar fonden en särskild genomgång för denne av fondens verksamhet. Ledamöternas förordnande gäller ett år det vill säga till dess att fondens balans- och resultaträkningar för 2016 har fastställts.

Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Helårsersättning uppgår till 100000 kronor till styrelsens ordförande, 75000 kronor till vice ordförande och 50000 kronor till övriga ledamöter. Till detta kommer en möjlighet att arvodera utskottsarbete med

år. Redovisningen av utvärderingen sker i en skrivelse till riksdagen som presenteras i maj året efter granskningsperioden. Regeringens skrivelse 2015/16:130 redovisar utvärderingen fram till och med 2015. Skrivelserna återfinns på www.ap1.se.

Första AP-fonden tillämpar frivilligt Svensk kod för bolagsstyrning i de delar det är möjligt. En del i detta är att publicera denna fondstyrningsrapport. Kodens regler är inte tillämpliga i alla delar eftersom Första AP-fonden är en statlig myndighet. I tabellen redovisas de regler som fonden inte följer med förklaringar till detta. Alla övriga kodregler följs.

snitt varit 89 procent (se tabell). Redovisning av den löpande kapitalförvaltningen och riskrapportering har varit stående punkter på dagordningen. Vid styrelsens sammanträden deltar, förutom styrelsens ledamöter, fondens VD och styrelsens sekreterare. Fondens compliance officer är styrelsens sekreterare. Annan personal från fonden deltar också som experter eller föredragande. Även externa talare bjuds in till styrelsemötena vid behov. Fondens externa revisorer rapporterar till styrelsen minst en gång per år. Vid dessa tillfällen finns tid för diskussioner mellan styrelsen och revisorerna utan att personal från fonden närvarar.

Styrelsen genomför varje år en utvärdering av sitt eget arbete. Utvärderingen används sedan för att förbättra arbetet i styrelsen och dess utskott samt ledningens förberedande arbete inför styrelsemötena. Styrelsens ordförande rapporterar de huvudsakliga resultaten till regeringen.

Styrelsen har inom sig utsett två utskott, ett revisionsutskott och ett ersättningsutskott. Båda utskotten är beredande och styrelsen har behållit beslutsrätten i samtliga frågor som behandlas i utskotten. Revisionsutskottet

|                            | Utsedd på förslag av                         | Närvaro styrelsemöten | Revisionsutskott (närvaro) | Ersättningsutskott (närvaro) |
|----------------------------|--|-----------------------|----------------------------|------------------------------|
| Urban Karlström ordf       |  | 7/7                   |                            | Ordförande 2/2               |
| Annika Sundén v ordf       |  | 6/7                   | Ordförande 4/5             |                              |
| Göran Arrius               | Arbetstagarorganisation (Saco)               | 7/7                   |                            | Ledamot 2/2                  |
| Urban Hansson Brusewitz    |  | 4/4                   | Ledamot 3/3                |                              |
| Kent Eriksson              |  | 7/7                   |                            |                              |
| Anna Hesselman             |  | 6/7                   | Ledamot 5/5                |                              |
| Åsa-Pia Järliden Bergström | Arbetstagarorganisation (LO)                 | 7/7                   |                            |                              |
| Åsa Kullgren               |  | 6/7                   |                            | Ledamot 2/2                  |
| Per Nordberg               | Arbetsgivarorganisation (Svenskt Näringsliv) | 0/3                   | Ledamot 2/2                |                              |
| Eva Redhe                  |  | 6/7                   |                            |                              |
| <b>Summa</b>               |  | <b>56/63</b>          | <b>14/15</b>               | <b>6/6</b>                   |

#### Fondledning

Första AP-fondens styrelse har delegerat ansvaret för den löpande verksamheten till fondens VD. Styrelsen beslutar om fondens långsiktiga riskpreferens vilket manifesteras i en övergripande tillgångsallokering. För att kunna implementera fondens investeringsfilosofi ges VD mandat att avvika från den övergripande tillgångsallokeringen inom specificerade ramar.

Till stöd för VD i beslut som rör den löpande verksamheten har VD beslutat att skapa en ledningsgrupp där cheferna för kapitalförvaltning, middle office och risk, affärstöd, juridik/compliance, ägaransvar, kommunikation samt HR ingår.

#### Ersättningar

Första AP-fondens styrelse fastställer årligen en policy för ersättning till ledande befattningshavare (publicerad på www.ap1.se). Fondens policy bygger på de riktlinjer som regeringen beslutade den 20 april 2009. Av policyn framgår att den sammanlagda ersättningen för varje person ska vara rimlig, väl avvägd och präglad av måttfullhet. Ersättningsnivån ska vara marknadsmässig och konkurrenskraftig jämfört med den arbetsmarknad som befattningshavaren befinner sig inom, utan att för den skull vara löneledande. Fondens anställda har inte rörlig ersättning. Första AP-fonden har dessutom en med Andra, Tredje, Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna gemensam policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor. Den finns publicerad på www.ap1.se.

Ersättning till VD beslutas av styrelsen och utgörs av fast lön samt avgifts-bestämd pensionsavsättning motsvarande 30 procent på utgående lön. För den del av ersättningen som ger allmän pensionsrätt reduceras pensions-premien till 11,5 procent. Ersättningen till ledande befattningshavare i Första AP-fonden fastställs av VD efter en väl definierad process som involverar styrelsen och dess ersättningsutskott. Första AP-fonden följer samtliga

bereder styrelsens arbete i frågor rörande intern kontroll, operativa risker, finansiell rapportering och revision. Under 2016 var Annika Sundén ordförande och Anna Hesselman ledamot i revisionsutskottet. Per Nordberg var ledamot fram till och med 30 juni och ersattes av Urban Brusewitz Hansson från 1 juli. Utskottet sammanträdde 5 gånger. Närvaron på revisionsutskottets möten var 93 procent. Fondens revisorer deltar på revisionsutskottets möten vid 3 tillfällen. Fondens compliance officer och cheferna för middle office och risk respektive affärsstöd adjungeras till möten i revisionsutskottet.

Ersättningsutskottet bereder styrelsens arbete i frågor rörande ersättningsfrågor. Under 2016 bestod utskottet av styrelsens ordförande Urban Karlström (ordförande i utskottet), Göran Arrius och Åsa Kullgren. Utskottet har sammanträtt 2 gånger under året, Närvaron på ersättningsutskottets möten var 100 procent. Fondens VD är adjungerad till ersättningsutskottets möten utom då dennes ersättning diskuteras. Chefen för HR adjungeras till möten i ersättningsutskottet.

|                            | Utsedd på förslag av                         | Närvaro styrelsemöten | Revisionsutskott (närvaro) | Ersättningsutskott (närvaro) |
|----------------------------|--|-----------------------|----------------------------|------------------------------|
| Urban Karlström ordf       |  | 7/7                   |                            | Ordförande 2/2               |
| Annika Sundén v ordf       |  | 6/7                   | Ordförande 4/5             |                              |
| Göran Arrius               | Arbetstagarorganisation (Saco)               | 7/7                   |                            | Ledamot 2/2                  |
| Urban Hansson Brusewitz    |  | 4/4                   | Ledamot 3/3                |                              |
| Kent Eriksson              |  | 7/7                   |                            |                              |
| Anna Hesselman             |  | 6/7                   | Ledamot 5/5                |                              |
| Åsa-Pia Järliden Bergström | Arbetstagarorganisation (LO)                 | 7/7                   |                            |                              |
| Åsa Kullgren               |  | 6/7                   |                            | Ledamot 2/2                  |
| Per Nordberg               | Arbetsgivarorganisation (Svenskt Näringsliv) | 0/3                   | Ledamot 2/2                |                              |
| Eva Redhe                  |  | 6/7                   |                            |                              |
| <b>Summa</b>               |  | <b>56/63</b>          | <b>14/15</b>               | <b>6/6</b>                   |

punkter (9.1 – 9.8) gällande ersättningar till ledande befattningshavare i Svensk kod för bolagsstyrning.

Under vart och ett av de senaste fyra åren har fondens genomsnittliga löneökning varit låga. De har i genomsnitt varit 1,8 procent vilket är under motsvarande ökningar på både jämförbar marknad och inom statsförvaltningen. Se vidare i not 5 för information om ersättningar till ledningsgruppen som betalats 2016.

Fonden låter årligen göra ersättningsjämförelser med relevanta delar av arbetsmarknaden som underlag för uppföljningen av ersättningar till fondens anställda, så har också skett 2016. Styrelsen bedömer att ersättningsnivåerna är marknadsmässiga, konkurrenskraftiga, rimliga och ändamålsenliga utan att vara löneledande vad gäller VD, ledande befattningshavare och övriga anställda. Styrelsen konstaterar att fonden följer både den av styrelsen beslutade ersättningspolicyn och regeringens Riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Ett fåtal äldre anställningsavtal har en uppsägningstid som överstiger sex månader. Styrelsen har dock beslutat att dessa avtal inte ska omförhandlas då det skulle innebära ökade kostnader för fonden utan att några väsentliga förbättringar i avtalen uppnås.

I jämförelse med de andra aktörerna i studien ligger ersättningen till fondens anställda i några enskilda fall över medianen för respektive befattning. Styrelsens analys visar dessutom att det finns två anledningar till att fondens ersättningar ligger högre än i jämförelsegrupperna:

- Medarbetare med spetskompetens:** Första AP-fonden är en liten kunskapsintensiv organisation som har en uttalad strategi att anställa och behålla medarbetare med spetskompetens inom specifika områden.

- Ingen rörlig ersättning:** Fondens anställda erbjuds endast fast ersättning.

Många av de kompetenser som fonden efterfrågar erbjuds rörlig ersättning hos andra arbetsgivare. För att attrahera och behålla medarbetare erbjuder fonden därför högre fasta ersättningar. Att Första AP-fonden inte betalar rörliga ersättningar när andra aktörer i studien gör det medför svårigheter att tolka den jämförande statistiken. I tider då resultatberoende rörliga ersättningar är lägre kan Första AP-fondens ersättningar därför bli högre än genomsnittet för jämförbara kompetenser. I tider med goda resultat i finansbranschen blir fondens ersättningar istället lägre än genomsnittet för jämförbara kompetenser.

Därmed ligger fondens ersättningar inom ett spann som kan betraktas som marknadsmässigt.

Revisorerna granskar att fondens policy för ersättning till ledande befattningshavare, regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna samt den med övriga AP-fonder gemensamma policyn följs. Inga avvikelser från dessa har noterats.

Första AP-fonden investerar i olika fastighetsmarknader via bolag där fonden har en betydande röstandel. Det gäller i dagsläget bland annat Vasakronan, Cityhold och Willhem. Fonden har utfärdat ägardirektiv som bland annat berör ersättningsfrågor för dessa bolag. Direktiven är publicerade på www.ap1.se.

#### Intressekonflikter

Första AP-fonden använder en process i tre steg för att hantera eventuella intressekonflikter. Det första steget är att i förväg identifiera möjliga intressekonflikter. I ett andra steg hanteras uppkomna intressekonflikter genom att VD beslutar om fondens agerande i det enskilda fallet. I intressekonflikter av särskild vikt sker samråd med styrelsens ordförande. Uppkomna intressekonflikter rapporteras till styrelsen och publiceras i efterhand på fondens hemsida. Under 2016 har inga intressekonflikter uppstått.

#### Intern kontroll

Styrelsen är ansvarig för fondens styrning och riskhantering. I fondens riskhanteringsplan har styrelsen fastslagit riktlinjer och ramar för fondens övergripande ansvarsfördelning, risker, risklimiter och rutiner för uppföljning och kontroll av efterlevnaden av regler och riktlinjer. På sid 51 återfinns styrelsens rapport om riskhantering.

#### Oberoende granskning

Styrelsen har beslutat att låta genomföra oberoende granskningar via internrevision med stöd av extern konsult. Resultaten av de oberoende granskningarna rapporteras till styrelsen sedan 2016.

#### Extern revision

Första AP-fondens revisorer utses av regeringen. Nu gällande förordnande, som delas av Sussanne Sundvall och Peter Nilsson, båda från PwC, trädde i kraft den 1 juni 2015. Uppdraget gäller intill dess att fondens resultat- och balansräkning för 2016 fastställs.

Sussanne Sundvall är utsedd av regeringen som samordningsansvarig för granskning av samtliga AP-fonder. Revisorerna är även förordnade som revisorer i Andra, Tredje, Fjärde och Sjunde AP-fonderna. Revisorerna rapporterar direkt till styrelsen i en skriftlig revisionsrapport och genom en muntlig presentation. Revisorerna deltar vid minst ett styrelsemöte per år. Därutöver hålls regelbundna möten med revisionsutskottet. Revisorerna avger en revisionsberättelse över sin granskning. Revisorerna lämnar årligen även en muntlig rapport till Finansdepartementet. I revisorernas uppdrag ingår granskning av den löpande verksamheten, förvaltningen, årsbokslutet samt årsredovisningen. Revisorerna uttalar sig om räkenskapshandlingar och förvaltning på grundval av sin revision. I uppdraget ingår också att granska att Första AP-fonden följer de av fonderna fastställda redovisnings- och värderingsprinciper samt att upprättade räkenskapshandlingar ger en rättvisande bild av verksamheten. Utöver normal revision ska AP-fondernas revisorer till revisionsberättelsen foga ett skriftligt och undertecknat yttrande avseende om de anser att de riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare som har gällt för räkenskapsåret har följts eller inte.

## Styrelsens rapport om riskhantering

Första AP-fondens styrelse 2015. Bilden är ett urval av medlemmarna i styrelsen.

Första AP-fondens arbetar sedan 2015 efter en ny investeringsprocess. Denna rapport beskriver riskhanteringen under 2016. Regeringen uppdrar åt externa revisorer att granska fondens finansiella rapportering och riskkontroll. En internrevision görs också på uppdrag av styrelsen.

Första AP-fondens styrelse 2016. Bilden är ett urval av medlemmarna i styrelsen.

Enligt Lagen (2000:192) om Allmänna Pensionsfonder (AP-fonder) ansvarar Första AP-fondens styrelse för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. I detta ansvar ligger att tillse att fonden har en god intern kontroll. Styrelsen utser inom sig ett revisionsutskott för att bereda bland annat frågor som rör den interna kontrollen. Styrelsen lämnar årligen denna rapport om riskhantering. Rapporten är dock inte en del av de formella årsredovisningshandlingarna och granskas därför inte av fondens revisorer.

Som aktör på de finansiella marknaderna skiljer fonden på tre kategorier av risk som hanteras på olika sätt.

Första AP-fondens styrelse 2017. Bilden är ett urval av medlemmarna i styrelsen.

- De finansiella riskerna – marknadsrisker och emittentrisker – ger fonden möjlighet att, rätt utnyttjade, höja avkastningen på det investerade kapitalet. De finansiella riskerna ska därför optimeras inom det riskmandat som styrelsen delegerat till VD respektive de riskmandat som VD delegerat vidare inom förvaltningsorganisationen.
- Motparts- och leveransrisker ska minimeras. Motparterna utvärderas och godkänns i en fastställd process där hänsyn exempelvis tas till deras officiella rating.
- Operationella risker skall minimeras genom bland annat incidentuppföljning, upprättande av relevanta policydokument, utbildning av personal samt investeringar i IT-system.

#### Kontrollmiljö – fondstyrning

Styrelsen fastställer årligen en riskhanteringsplan som anger riktlinjer och begränsningar för det riskmandat som styrelsen delegerar till VD. Dokumentet utgör en grund för den interna kontrollen och uppföljningen av fondens placeringsverksamhet. Där anges begränsningar för det finansiella risktagandet för fonden och väl definierade beslutsstrukturer för den löpande verksamheten. Arbetssättet leder till en god intern riskkontroll.

Fondens riskhantering bygger på Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om styrning, riskhantering och kontroll i kreditinstitut (FFFS 2014:1) om de tre försvarslinjerna, (i) ansvar för riskhantering och kontroll inom affärsverksamheten, (ii) intern kontroll och compliance samt (iii) oberoende granskning. För den tredje försvarslinjen, oberoende granskning via internrevision, har styrelsen beslutat om att med stöd av extern konsult genomföra oberoende granskningar.

Hantering av finansiella risker är en förutsättning för att fonden ska kunna fullgöra sitt uppdrag i pensionssystemet. Riskstyrningen i fonden är därför ett proaktivt arbete där den finansiella risken prognosticeras för tillgångar för sig och för portföljen i sin helhet. Av detta skäl finns en väl förankrad riskkultur inom fonden. Viktiga delar i kulturen är en transparent redovisning av fondens investeringar och en dualitetsprincip för genomförande av affärstransaktioner. Det innebär att alla i organisationen kan följa investeringsverksamheten via ett gemensamt systemstöd samt att det krävs minst två personer för att godkänna varje affärstransaktion, en person från fondens Back Office och en person från berörd placeringsenhet.

Den andra försvarslinjen omfattar den interna riskkontrollfunktionen, ekonomifunktionen samt compliancefunktionen. Middle Office fokuserar på finansiella risker och motparts och leveransrisker. Compliance Officer arbetar främst med kontrollen av att externa regler efterlevs. Ekonomifunktionen säkerställer den finansiella rapporteringen. Middle Office och ekonomifunktion kontrollerar gemensamt operationell risk.

## Styrelsens rapport om värdering

Första AP-fondens styrelse 2015. Bilden är ett urval av medlemmarna i styrelsen.

Första AP-fondens styrelse värderar den finansiella ställningen och den löpande verksamheten i samband med årsredovisningen. Värderingen sker på grundval av den externa värderingen som utförs av externa värderingsfirmor. Styrelsen värderar även den löpande verksamheten i samband med årsredovisningen. Värderingen sker på grundval av den externa värderingen som utförs av externa värderingsfirmor.

#### Riskbedömning

För att säkerställa den finansiella rapporteringen och identifieringen av operationella risker genomförs på styrelsens uppdrag en årlig översyn av fondens processer och dokumentering av dessa. Utfallet av översynen rapporteras till styrelsens revisionsutskott. En viktig del i översynen är bokslutsprocessen som ligger till grund för den externa finansiella rapportering-en. Bokslutsprocessen innefattar värdering, avstämningar och kontroller av tillgångar och skulder i samband med bokslut. Utöver en generell granskning av processerna fastställer riskchef efter samråd med VD årligen områden som ska prioriteras och specialgranskas. De enheter inom organisationen som berörs av granskningen deltar aktivt i analysarbetet som baseras på en själv-utvärderingsmetod. Arbetet resulterar i en bedömning av de identifierade riskerna och en prioritering av åtgärder. Fondens riskchef leder analysarbetet och övervakar att prioriterade åtgärder genomförs.

#### Kontrollstruktur och aktiviteter

Den finansiella informationen analyseras och kontrolleras av fondens Back Office och Middle Office. System inom Back- och Middle Office producerar underlag för olika riskanalyser och används som stöd för kontrollaktiviteterna.

Första AP-fondens redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Mot nu gällande IFRS är enda större skillnaden att concernredovisning och kassaflödesanalys ej upprättas.

Mer om detta finns att läsa i fondens redovisnings- och värderingsprinciper. Portföljen styrs med prognosticerad finansiell risk inom de givna mandaten. Den prognosticerade risken analyseras i efterhand mot det faktiska utfallet för risken. På så sätt kan modellen för portföljstyrning utvecklas.

#### Kommunikation och rapportering

Alla riktlinjer och instruktioner inom området intern kontroll kommuniceras tydligt och är tillgängliga för alla anställda via fondens intranät. Transparensen gäller även den dagliga interna resultatrapporteringen som också återfinns på fondens intranät.

Styrelsen informeras regelbundet om fondens finansiella ställning och resultat. Styrelsen erhåller månadsvis en rapport om resultat, avkastning och risk. En balans och resultaträkningsrapport redovisas för styrelsen kvar-talsvis. Rapportering av fondens finansiella ställning och risktagande sker också vid samtliga ordinarie styrelsemöten. Riskrapportering är en stående punkt på dagordningen vid fondens ordinarie styrelsesammanträden. Genom förfarandet anses den externa finansiella rapporteringen vara säkerställd. Extern rapportering av fondens finansiella ställning sker i samband med hel- och halvårsbokslut. Middle Office rapporterar till revisionsutskottet vid dess sammanträden. Revisorerna rapporterar löpande till revisionsutskottet och till styrelsen i samband med årsbokslut.



## Styrelse



**Urban Karlström**  
*Ordförande, ordförande i ersättningsutskottet*

Ekon.dr., generaldirektör Fortifikationsverket. Född 1953. Invald i styrelsen 2011.

**Övriga uppdrag:** Ordförande i Forum för innovation i transportsektorn, ordförande i Arcato AB, ledamot av Caterna AB.



**Annika Sundén**  
*Vice ordförande, ordförande i revisionsutskottet*

Docent, Analysdirektör Arbetsförmedlingen. Född 1964. Invald i styrelsen 2011.

**Övriga uppdrag:** Ledamot av Institutet för framtidsstudier, ledamot av expertgruppen för studier i offentlig ekonomi, ledamot av Delegationen för migrationsstudier, ledamot av IFAU:s vetenskapliga råd, ledamot Inspektionen för socialförsäkringens insynsråd, ledamot SPV:s styrelse



**Göran Arrius**  
*Ledamot i ersättningsutskottet*

Utsedd på förslag av arbetstagarorganisation (Saco), Ordförande i Saco. Född 1959. Invald i styrelsen 2011.

**Övriga uppdrag:** Ordförande AEA:s styrelse, ledamot Försvarsunderrättelsesdomstolen, ordförande Folk och Försvar, ledamot LO, TCO och Saco:s Brysselkontor, ledamot Folksam Liv, ledamot Rikskommittén Sveriges Nationaldag, ledamot Kungliga Örlogsmannasällskapet.



**Kent Eriksson**

Professor på KTH, f.n. på Stanford, USA. Född 1964. Invald i styrelsen 2015.



**Urban Hansson Brusewitz**  
*Ledamot i revisionsutskottet*

Fil dr i Nationalekonomi, generaldirektör Konjunkturinstitutet. Född 1958. Invald i styrelsen 2016.

**Övriga uppdrag:** ledamot av ESV:s insynsråd.



**Anna Hesselman**  
*Ledamot i revisionsutskottet*

Ekonomie Licentiat, Konsultverksamhet inom ekonomi och finans. Född 1954. Invald i styrelsen 2015.

**Övriga uppdrag:** Styrelseordförande St Eriks Vårdcentral AB, styrelseordförande PSG Capital AB.



**Åsa Pia Järliden Bergström**

Utsedd på förslag av arbetstagarorganisationen (LO). Fil mag i Nationalekonomi, LO-ekonom. Född 1969. Invald i styrelsen 2015.

**Övriga uppdrag:** Ordförande i Bantorget finans AB, styrelseledamot i Bio-ech R&D AB.



**Åsa Kullgren**  
*Ledamot i ersättningsutskottet*

Utsedd på förslag av arbetsgivarorganisation (Sveriges kommuner och landsting). Jur. kand, verksamhetsjurist vid Universitetskanslersämbetet. Född 1971. Invald i styrelsen 2015.

**Övriga uppdrag:** Särskild utredare Nya apoteksmarknadsutredningen.



**Eva Redhe**

Civilekonom. Född 1962. Invald i styrelsen 2013.

**Övriga uppdrag:** Styrelseordförande Spago Nanomedical AB samt Ftrack AB, ledamot Starbreeze AB, D Carnegie AB, TAM Asset Management AB och Axel Christiernsson International AB.

## Ledningsgrupp



**Johan Magnusson**  
*Verkställande direktör*

Utbildning: Ekonom. Född 1959. Anställd 2008.

**Tidigare erfarenhet:** Ledande befattningar på SEB Wealth Management och ABB Investment Management.



**Mikael Angberg**  
*Chef kapitalförvaltning*

Utbildning: Civ. Ing. Född 1973. Anställd 2013.

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



**Ossian Ekdahl**  
*Chef ägaransvar*

Utbildning: Civ.Ek., Ekonomie licentiat. Född 1961. Anställd 1999.

**Tidigare erfarenhet:** Handelshögskolan i Stockholm, Karlstads universitet, Finansdepartementet och Sveriges Riksbank.



**Anna Fall**  
*Kommunikationschef*

Utbildning: Fil kand statskunskap, kommunikationsvetenskap och företagsekonomi. Född 1969. Anställd 2016.

**Tidigare erfarenhet:** Royal Bank of Scotland, Nordisk Renting, NCC.



**Gun Hammarlund**  
*Chef affärsstöd*

Utbildning: Civ. Ek. Född 1958. Anställd 1987.

**Tidigare erfarenhet:** Olika befattningar inom AP1.



**Katarina Höller**  
*Chef Middle Office samt riskchef*

Utbildning: Fil kand statistik. Född 1966. Anställd 2016.

**Tidigare erfarenhet:** SEB Wealth Management, Finansinspektionen, DnB NOR, Skandia Asset Management.



**Teresa Isele**  
*Chef Juridik och Compliance*

Utbildning: Svensk jur. kand. & magister juris vid Stockholms universitet, tysk jur. kand. vid Humboldt-universitetet, Berlin, diplom engelsk juridik vid King's college, London. Född 1982. Anställd 2015.

**Tidigare erfarenhet:** EQT, Vinge.



**Marina Westman**  
*HR-chef*

Utbildning: Personalvetare. Född 1960. Anställd 2008.

**Tidigare erfarenhet:** HR-befattningar inom SEB-koncernen.

## Innehållsförteckning enligt GRI

Första AP-fonden redovisar här den egna verksamhetens ekonomiska, miljö- och sociala påverkan som en del i årsredovisningen. Hållbarhetsredovisningen utgår från Global Reporting Initiatives riktlinjer, G4, och det branschspecifika tillägget Finansiella tjänster (FS).

I redovisningen ingår Första AP-fondens egen verksamhet. Inga avgränsningar har gjorts utan omfattningen är densamma som för den finansiella rapporteringen. Rapporterade indikatorer har valts utifrån fondens intressentbild och fondens egna prioriteringar, och speglar en gemensam syn på väsentlighet. Några av de rapporterade indikatorerna är inte kompletta. Denna GRI-redovisning är inte granskad av tredje part.

### Allmän information

| Indikator                  | Namn   | Referens   |
|----------------------------|--|--|
| <b>Strategi och analys</b> |  |  |
| G4-1                       | Uttalande från mest senior beslutsfattare                                    | VD-ordet, sid 6–7.   |
| <b>Organisationsprofil</b> |  |  |
| G4-3                       | Organisationens namn   | Sid 3, 46.   |
| G4-4                       | Varumärken, produkter och tjänster   | Första AP-fonden säljer inga produkter och tjänster. Fondens förvaltar pensionskapital i det allmänna inkomstpensionssystemet. Se sid 8–9. |
| G4-5                       | Lokalisering av huvudkontor  | Regeringsgatan 28, Stockholm, Sverige.   |
| G4-6                       | Antal länder och namn på dessa där organisationen har verksamhet             | Första AP-fonden har bara kontor i Stockholm. Fonden investerar globalt.   |
| G4-7                       | Typ av ägarskap och legal form   | Svensk statlig myndighet sid 32, 48.   |
| G4-8                       | Marknader  | Sid 10–14.   |
| G4-9                       | Organisationens storlek  | Sid 22–23 och not 5.   |
| G4-10                      | Antal anställda  | Not 5.   |
| G4-11                      | Anställda med kollektivavtal   | Samtliga utom VD.  |
| G4-12                      | Organisationens leverantörskedja   | –  |
| G4-13                      | Förändring i organisationens storlek, struktur, ägarskap, värdekedja         | Sid 24–28.   |
| G4-14                      | Hantering av försiktighetsprincipen  | –  |
| G4-15                      | Externa hållbarhetsprinciper, initiativ som organisationen anslutit sig till | Sid 19 samt ägarstyrningsrapport och Etikrådets årsrapport, ap1.se   |
| G4-16                      | Medlemskap i föreningar och branschsammanlutningar                           | Ägarstyrningsrapport, www.ap1.se, www.etikrådet.se   |

| Indikator                             | Namn  | Referens  |
|---------------------------------------|---|---|
| <b>Väsentlighet och avgränsningar</b> |   |   |
| G4-17                                 | Organisationsstruktur                                       | Sid 8 – 14, 33, 53.                                     |
| G4-18                                 | Process för att definiera rapportinnehåll                   | Sid 58.   |
| G4-19                                 | Identifierade väsentliga aspekter                           | Sid 58.   |
| G4-20                                 | Respektive aspekts avgränsningar inom organisationen        | Sid 6–7.  |
| G4-21                                 | Respektive aspekts avgränsningar utanför organisationen     | Sid 6–7.  |
| G4-22                                 | Effekt av förändrad information från tidigare rapporter     | Sid 31 avseende ekonomisk data, ej relevant för övrigt. |
| G4-23                                 | Förändringar från tidigare avseende fokus och avgränsningar | Sid 31 avseende ekonomisk data, ej relevant för övrigt. |

### Intressentengagemang

|       |  |         |
|-------|--|---------|
| G4-24 | Lista över intressentgrupper   | Sid 58. |
| G4-25 | Identifiering och val av intressentgrupper   | Sid 58. |
| G4-26 | Organisationens approach till intressentgruppsengagemang för att förbereda rapporten | Sid 58. |
| G4-27 | Ämnen, frågor och organisationens respons inklusive rapportering                     | Sid 58. |

### Rapportprofil

|       |                                |   |
|-------|--------------------------------|---|
| G4-28 | Rapportperiod                  | 2016-01-01 – 2016-12-31                           |
| G4-29 | Datum för tidigare rapport     | 2015-01-01 – 2015-12-31                           |
| G4-30 | Rapportcykel                   | Räkenskapsår är kalenderår.                       |
| G4-31 | Kontaktuppgift                 | www.ap1.se  |
| G4-32 | GRI- innehåll och hänvisning   | Sid 54–55.  |
| G4-33 | Policy för externt bestyrkande | Har inte underställts tredje part för granskning. |

### Bolagsstyrning

|       |   |  |
|-------|---|--|
| G4-34 | Styrningsstruktur och ansvar för ekonomi-, miljö- och social påverkan | Fondstyrningsrapport, ägarpolicy samt www.ap1.se |
|-------|---|--|

### Etik och integritet

|       |   |            |
|-------|---|------------|
| G4-56 | Värderingar, principer och koder för uppförande | www.ap1.se |
|-------|---|------------|

### Specifik information

| Indikator | Namn   | Referens               |
|-----------|--|------------------------|
| G4-DMA    | Varför aspekten är väsentlig samt hur den hanteras respektive utvärderas | Sid 6–7, 10–14, 54–55. |

### Ekonomi

|              |   |   |
|--------------|---|---|
| Specifik DMA | Förklara organisationens strategi för samhällsinvesteringar | Första AP-fondens verksamhet består i att förvalta kapital i det allmänna pensionssystemet vilket är ett viktigt samhällsuppdrag. Sid 8–14. |
| G4-EC1       | Skapat och levererat direkt ekonomiskt värde                | Resultaträkningen   |

### Miljö Energi

|        |                  |                |
|--------|------------------|----------------|
| G4-EN3 | Energianvändning | Rapporteras ej |
|--------|------------------|----------------|



| Indikator   | Namn   | Referens   |
|---|--|--|
| <b>Utsläpp</b>                                      |  |  |
| G4-EN15   | Direkta utsläpp av växthusgaser                                  | Rapporteras ej.  |
| G4-EN16   | Indirekta utsläpp av växthusgaser                                | Sid 26.  |
| <b>Avfall</b>                                       |  |  |
| G4-EN23   | Avfall   | Rapporteras ej.  |
| <b>Sociala Arbetsvillkor Anställning</b>            |  |  |
| Specifik DMA  | Legala avvikelser avseende anställningsvillkor i värdekedjan     | Ej relevant för Första AP-fonden   |
| G4-LA1  | Nyanställda och personalomsättning                               | Not 5  |
| G4-LA2  | Förmåner till heltidsanställda                                   | Not 5  |
| <b>Anställdas hälsa och säkerhet</b>                |  |  |
| Specifik DMA  | Program som stödjer anställda och deras familjer                 | -  |
| G4-LA6  | Skador, frånvaro och dödsolyckor                                 | Inga skador och olyckor har inträffat under året.  |
| <b>Utbildning</b>                                   |  |  |
| G4-LA9  | Utbildningstimmar  | Redovisas ej   |
| G4-LA11   | Utvärdering och uppföljning                                      | Sid 22 – 23.   |
| <b>Mångfald och jämställdhet</b>                    |  |  |
| G4-LA12   | Sammansättning av beslutsfattande grupper                        | Sid 22 – 23, 53.   |
| <b>Mänskliga rättigheter Investeringar</b>          |  |  |
| G4-HR1  | Investeringsbeslut som inkluderar krav för mänskliga rättigheter | Fondens ägarrapport och Etikrådets årsrapport. Sid 18 – 19.  |
| <b>Icke-diskriminering</b>                          |  |  |
| G4-HR3  | Diskriminering   | Fonden har en intern policy. Diskriminering är inte tillåtet. Inga diskrimineringsärenden har rapporterats under året. |
| <b>Föreningsfrihet och rätt till kollektivavtal</b> |  |  |
| Specifik DMA  | Policyer   | www.ap1.se   |
| G4-HR4  | Föreningsfrihet och rätt till kollektivavtal                     | Föreningsfrihet råder på Första AP-fonden, fonden har tecknat kollektivavtal.  |
| <b>Barnarbete</b>                                   |  |  |
| G4-HR5  | Verksamheter med risk för barnarbete                             | Första AP-fonden anställer inte personer under 18 år.  |
| <b>Tvångsarbete</b>                                 |  |  |
| G4-HR6  | Verksamheter med risk för tvångsarbete                           | Ej relevant för Första AP-fonden.  |
| <b>Samhället Lokala samhällen</b>                   |  |  |
| FS13  | Tillgänglighetspunkter för glesbefolkade områden                 | Ej relevant för kapitalförvaltande verksamhet.   |
| FS14  | Initiativ för att förbättra tillgänglighet                       | Ej relevant för kapitalförvaltande verksamhet.   |

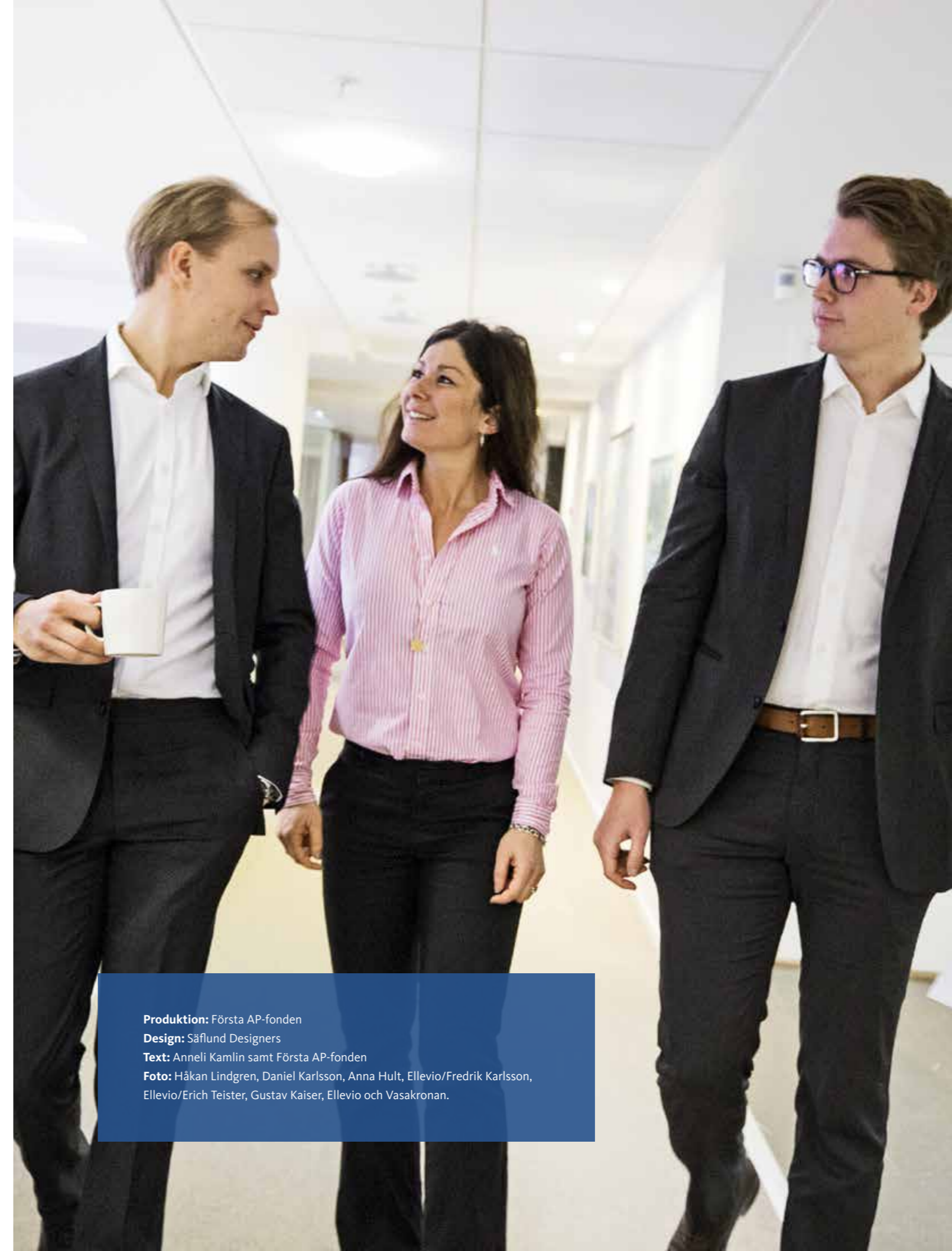
| Indikator   | Namn  | Referens   |
|---|---|--|
| <b>Anti-korruption</b>                                    |   |  |
| Specifik DMA  | Riskbedömningsförfarande  | Styrelsens rapport om intern kontroll.   |
| G4-SO4  | Kommunikation och utbildning  | Återkommande kommunikation och utbildning sker under året  |
| G4-SO5  | Korruptionsincidenter   | Inga korruptionsincidenter har förekommit.   |
| <b>Konkurrenshämmande aktiviteter</b>                     |   |  |
| G4-SO7  | Juridiska åtgärder som vidtagits mot organisationen   | -  |
| <b>Produktansvar Märkning av produkter och tjänster</b>   |   |  |
| FS15  | Policy för rättvis försäljning av finansiella tjänster och produkter                          | Ej relevant för Första AP-fonden. Fonden säljer ej några tjänster eller produkter.               |
| FS16  | Initiativ för att förbättra finansiell information  | www.ap1.se   |
| <b>Påverkan av produkter och tjänster Produktportfölj</b> |   |  |
| FS1   | Riktlinjer för miljö och sociala faktorer   | Ägarrapporten och www.ap1.se   |
| FS2   | Processer för att utvärdera och granska miljö- och sociala risker                             | Ägarrapporten och www.ap1.se   |
| FS3   | Processer för att granska kunders implementering och efterlevnad                              | Ej relevant för fondens verksamhet.  |
| FS4   | Processer för anställda att vidta åtgärder inom socialt ansvar och miljöansvar                | -  |
| FS5   | Interaktion med investeringar och partners om miljömässiga och sociala risker och möjligheter | Ägarrapporten och www.ap1.se   |
| FS6   | Produktportföljen   | Första AP-fondens förvaltningsportfölj – se vidare förvaltningsberättelsen. Sid 8 – 14, 24 – 25. |
| FS7   | Ekonomiskt värde av produkter och tjänster med särskilda sociala syften                       | Ej relevant för kapitalförvaltande verksamhet  |
| FS8   | Ekonomiskt värde av produkter och tjänster med särskilda miljömässiga syften                  | Ej relevant för kapitalförvaltande verksamhet  |
| <b>Audits</b>   |   |  |
| FS9   | Audits för att utvärdera miljö- och sociala policyers   | Ägarrapporten, Etikrådets årsrapport.  |
| <b>Aktivt ägarskap</b>                                    |   |  |
| FS10  | Bolag med vilka institutionen har interagerat i miljömässiga eller sociala frågor             | Ägarrapporten, www.ap1.se samt Etikrådets årsrapport och www.etikradet.se                        |
| FS11  | Tillgångar som omfattas av miljömässiga eller sociala urvalskriterier                         | Ägarrapporten, www.ap1.se samt Etikrådets årsrapport och www.etikradet.se                        |
| FS12  | Röstningspolicyer tillämpade på miljöfrågor eller sociala frågor                              | Fondens ägarpolicy och www.ap1.se  |

## Intressentanalys

Första AP-fonden och tillgångarna fonden investerar i påverkar omvärlden direkt eller indirekt. De direkta ekonomiska värden som fondens verksamhet genererar består främst av nettobetalingar till pensionssystemet. Löner till medarbetare och inbetalda skatter är andra exempel på ekonomiskt värde som AP1 skapar.

Första AP-fonden har definierat ett antal intressentgrupper som särskilt påverkar eller påverkas av fondens verksamhet samt sammanställt vilka förväntningar de har på fonden och vilka dialoger som förs med dessa grupper.

| Intressentgrupp                           | Förväntningar  | Dialog  |
|---|--|---|
| Uppdragsgivaren<br>(Riksdag och regering) | Avkastningsmål<br>Kostnadseffektivitet<br>Långsiktig buffert<br>Regelefterlevnad<br>Transparens  | Möten<br>Regeringens årliga utvärdering<br>Extern revision av revisorer utsedda av regeringen<br>Rapporter      |
| Pensionärer                               | Motverka balansering<br>Täcka underskott i systemet  | Talare på seminarier<br>Möten med journalister  |
| Samhället                                 | Transparens kring miljö- och sociala risker<br>Transparens kring ägarengagemang<br>Bidra till pensionssystemets långsiktiga finansiering<br>Hållbara investeringar | Enskilda möten<br>Talare och expertpanel på seminarier<br>Rapporter, webbplats<br>Stöd vid akademiska uppsatser |
| Medarbetare                               | Intressant, utvecklande arbete<br>Öppenhet<br>Likabehandling   | Utvecklingssamtal<br>Daglig dialog<br>Medarbetarundersökning  |
| Media                                     | Transparens<br>Tillgänglighet  | Enskilda möten<br>Mediabevakning<br>Rapporter, webbplats  |
| Andra investerare                         | Samarbete kring ägarengagemang<br>Kunskapsdelning  | Möten<br>Gemensamma bolagskontakter<br>Erfarenhetsutbyte<br>Rapporter   |



**Produktion:** Första AP-fonden

**Design:** Säflund Designers

**Text:** Anneli Kamlin samt Första AP-fonden

**Foto:** Håkan Lindgren, Daniel Karlsson, Anna Hult, Ellevio/Fredrik Karlsson, Ellevio/Erich Teister, Gustav Kaiser, Ellevio och Vasakronan.



**Första AP-fonden**

Box 16294, 103 25 Stockholm

Besök: Regeringsgatan 28

Telefon: 08-566 202 00

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