

INNEHÅLL

KORT OM

OM FÖRSTA AP-FONDEN

Kort om Första AP-fonden	insida omslag
Året i korthet	3
Vd har ordet	4

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Kapital, kostnader och resultat	6
Investeringsverksamheten	8
Tioårsöversikt	18

RÄKENSKAPER OCH NOTER

Resultaträkning	20
Balansräkning	20
Noter	24
Styrelsens försäkran	36
Revisionsberättelse	38

FONDSTYRNING

Fondstyrningsrapport	40
Styrelsens rapport om intern kontroll och riskhantering	42
Styrelse	44
Ledningsgrupp	45

- Första AP-fonden är en av fem AP-fonder i det allmänna inkomstpensionssystemet. Kapitalet i AP-fonderna används när inbetalningarna till systemet understiger utbetalningarna. Fondernas uppdrag är att långsiktigt förvalta fondkapitalet till hög avkastning och låg risk.
- Första AP-fonden förvaltar 252,5 miljarder kronor i en global portfölj bestående av aktier, räntebärande värdepapper, fastigheter, riskkapitalfonder och hedgefonder.
- Första AP-fonden investerar långsiktigt och är en engagerad ägare. Som ägare ställer fonden höga krav inom miljö, sociala frågor och bolagsstyrning.
- Fondens avkastning den senaste tioårsperioden uppgick till 6,5 procent per år efter kostnader, vilket överträffar målet på 5,5 procent. Fonden har därmed bidragit med 124,2 mdkr till pensionsystemet sedan 2004.

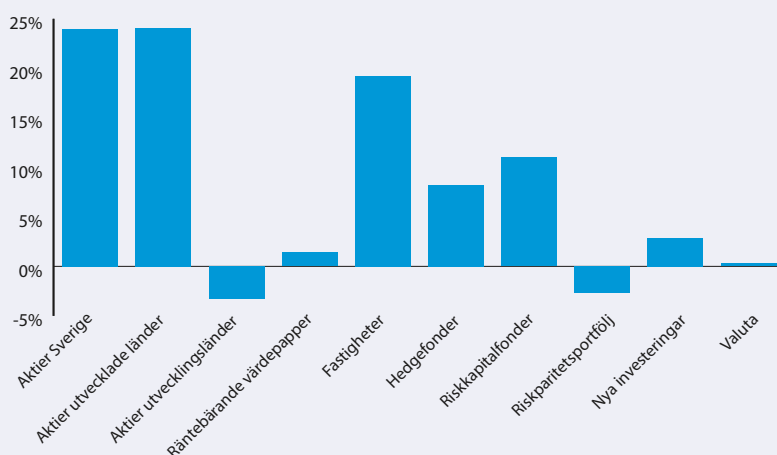
Siffror inom parentes anger 2012 års siffror.

Marknadsvärden och övriga värden i förvaltningsberättelsen är baserade på intern portföljredovisning och innehåller därmed upplupna poster samt nettning av tillgångar och skulder. Värdena i förvaltningsberättelsen är därför inte direkt avstämbara med poster i balans- och resultaträkningarna.

ÅRET I KORTHET

- Årets resultat uppgick till 25 687 mkr (24 170) efter kostnader. Avkastningen uppgick till 11,2 procent (11,3) efter kostnader.
- Fondens genomsnittliga avkastning efter kostnader den senaste tioårsperioden var 6,5 procent vilket överstiger fondens mål på 5,5 procent.
- Fondkapitalet ökade med 18 807 mkr till 252 507 mkr efter att fonden överfört 6 880 mkr (3 788) till Pensionsmyndigheten.
- Fondens förvaltningskostnader var 350 mkr (322) vilket motsvarar 0,14 procent (0,14) av genomsnittligt förvaltad kapital.
- Styrelsen omformulerade fondens mål till en avkastning om 5,5 procent efter kostnader över rullande tioårsperioder.

Avkastning per tillgångslag 2013, procent



Femårsöversikt i sammandrag

	2013	2012	2011	2010	2009
Avkastning före kostnader, %	11,3	11,4	-1,7	10,3	20,4
Förvaltningskostnadsandel, %	0,14	0,14	0,12	0,13	0,16
Avkastning efter kostnader, %	11,2	11,3	-1,9	10,2	20,2
Resultat efter kostnader, mdkr	25,7	24,2	-4,2	20,5	34,6
Nettoflöden, mdkr	-6,9	-3,8	-1,2	-4,0	-3,9
Fondkapital vid årets slut, mdkr	252,5	233,7	213,3	218,8	202,3
Exponering, %					
Aktier	49,2	47,4	49,2	60,3	58,6
– varav svenska aktier	12,0	11,4	12,6	15,7	13,8
Räntebärande värdepapper ¹⁾	29,7	36,4	40,9	32,5	34,7
Fastigheter	8,8	7,7	5,6	5,0	3,4
Hedgefonder	4,9	4,3	0,2	0,3	0,0
Riskkapitalfonder	3,3	3,2	2,8	2,0	1,7
Riskparitetsportfölj	3,8	-	-	-	-
Nya investeringar	1,0	0,7	0,6	0,7	0,0
Valuta	29,2	27,4	21,3	24,0	21,6
Andel extern förvaltning, %	37,1	39,3	41,4	43,7	42,5

¹⁾ Riskparitetsportföljen innehåller 48 procent räntebärande papper, vilket gör att den totala ränteexponeringen uppgår till 31,2 procent.



FORTSATT GOD AVKASTNING

Det är glädjande att se tillbaka på 2013 som ytterligare ett år med hög avkastning. Fondkapitalet växte till 253 mdkr, vilket är den högsta nivån någonsin. Vårt kapital har avkastat 6,5 procent per år de senaste tio åren, vilket väl överstiger vårt mål om 5,5 procent avkastning på rullande tioårsperioder. Den senaste femårsperioden har avkastningen varit 10 procent per år.

Baserat på erfarenheterna från finanskrisen har Första AP-fondens strategi riktats mot att bygga en portfölj som är robust mot stora värdeförändringar. Mot bakgrund av det tycker jag att årets resultat på 25,7 mdkr är bra. Avkastningen på börserna i världens utvecklade länder översteg våra förväntningar 2013. Riskaptiten var hög och året karaktäriserades generellt av minskad makroekonomisk oro. Den allvarliga situationen inom EMU stabiliserades, återhämtningen i USA fortsatte trots finanspolitisk åtstramning, japansk ekonomi fick en påtaglig skjuts av den nya aggressiva penningpolitiken och Kina fortsatte att växa om än något mer modest än tidigare. Smolket i den makroekonomiska bågaren var utvecklingen i de utvecklingsländer som dras med stora bytesbalansunderskott, där en påtaglig avmattning inträffade.

Den makroekonomiska utvecklingen speglades väl i de finansiella marknaderna med stigande statsobligationsräntor, krympande kreditriskpremier, god avkastning på aktiemarknaderna i utvecklade länder, med tyngdpunkt i Japan och USA men med påtagligt sämre avkastning i utvecklingsländerna. De stora valutorna var tämligen stabila sinsemellan med undantag för yenen som försvagades rejält i kölvattnet av den japanska centralbankens kraftfulla åtgärder.

Första AP-fondens investeringsfilosofi baseras på fondens långsiktiga roll i pensionssystemet. Investeringsprocessen utgår från att marknaderna inte är helt effektiva. Det innebär att egen analys och medvetna val är grunden för investeringarna. Vi vill veta vad vi äger, det vill säga att vi vill ha god kunskap om de investeringar vi gör. Med den ambitionen har vi sett till att portföljen koncentrerats till färre innehav. Med en lång placeringshorisont är det naturligt att fokusera på att

investeringarna är långsiktigt hållbara såväl rent finansiellt som vad gäller exempelvis miljöpåverkan och arbetsrättsliga frågor.

I vår långsiktiga analys blir det allt tydligare att risker och möjligheter kopplat till hållbar affärsverksamhet är viktiga att beakta. Vår långsiktighet som ägare och vår koncentrerade portfölj, där våra förvaltare aktivt valt ut bolagen, ger oss goda förutsättningar att analysera och engagera oss i de bolag vi äger. Under 2013 arbetade vi aktivt för att ytterligare integrera hållbarhetsfaktorer i vår investeringsanalys.

Under året förde vi över betydande belopp från externa förvaltare till den interna förvaltningen, vilket gör att vi idag förvaltar majoriteten av aktie- och ränteportföljen internt. Närmare 15 mdkr flyttades från externa aktiemandat i Nordamerika, Stillahavsregionen och Japan till vår interna förvaltning, med följden att närmare 12 miljarder flyttades från indexförvaltning till att förvaltas aktivt.

Merparten av besluten om fondens exponeringar inom hedgefonder, riskkapitalfonder och fastigheter fattas idag internt. Som ett led i vår långsiktiga strategi att öka andelen investeringar i riskkapitalfonder och fastigheter ökade vi under 2013 våra åtaganden inom båda dessa tillgångslag. För att bättre balansera riskerna, men också för att vidareutveckla fondens riskhantering gjordes under 2013 en betydande investering i en riskparitetsfond. En positivare syn på aktiemarknaderna gjorde att vi ökade andelen aktier i utvecklade marknader, vilket finansierades genom en minskning av ränteportföljen.

När vi blickar ut mot 2014 kan vi konstatera att den globala makroekonomiska situationen domineras av stora mängder lediga resurser i västvärlden. Hög arbetslöshet ligger som en hämsko över löneutvecklingen vilket pressat ned inflationstakten på gränsen till deflation. Även om arbetslösheten har fallit, företrädesvis i USA, så kommer desinflationstrycket att vara fortsatt starkt under 2014. Centralbankerna, med amerikanska Federal Reserve i spetsen, har fört och förväntas föra en expansiv penningpolitik så länge deflation är den dominerande risken.

Den förda penningpolitiken är en viktig bestämningsfaktor för tillgångspriser då negativa realräntor innebär att många kapitalförvaltare tar allt större risker. Det medför lägre kreditriskpremier och allt högre värderingar. I dagsläget är värderingen av aktiemarknaden främst i USA hög och risken för ett bakslag har därför ökat efter uppgången 2013. Vidare är förutsättningarna för en dollarförstärkning goda eftersom den relativt sett gynnsamma makroekonomiska utvecklingen i USA möjliggör att den amerikanska centralbanken kan föra en stramare penningpolitik än dess europeiska motsvarigheter. Prissättningen i räntemarknaderna innebär en normalisering av styrrentnivån de närmaste åren vilket inte är helt i samklang med resursläget. På det hela taget är avkastningsförutsättningarna för 2014 modesta även om en ny våg penningpolitiska stimulanser har potential att minska riskpremierna ytterligare.

AP-fondernas placeringsregler är inriktade på placeringar i noterade aktier, räntebärande värdepapper och fastigheter. Vi ser stora investeringsbehov inom områden som passar vårt uppdrag att uppnå en långsiktig och stabil avkastning. Det gäller till exempel investeringar i olika typer av infrastruktur, investeringar i förnybara energikällor och i omställningen av energisystemen från fossilt bränsle till koldioxidneutral energiproduktion. Det är områden som skulle vara intressanta att direktinvestera i. Det vore därför bra om sådana möjligheter gavs.

Avslutningsvis vill jag tacka mina kompetenta och engagerade medarbetare för goda arbetsinsatser och ett bra avkastningsbidrag till pensionssystemet.

Johan Magnusson
Verkställande direktör

FÖRSTA AP-FONDEN I INKOMSTPENSIONSSYSTEMET

Det allmänna pensionssystemet är ett fristående system som helt finansieras med avgifter baserade på utbetalda löner. Alla som arbetar och betalar skatt är del av inkomstpensionssystemet. Varje månad betalas en fast avgift, 16 procent av lönen (upp till ett tak på 7,5 inkomstbasbelopp cirka 35 000 kr/månad), till inkomstpensionen, och 2,5 procent till premiepensionen.

De pengar som betalas in idag används för att betala dagens pensioner. I tider, som nu, när inbetalningarna är mindre än utbetalningarna till pensioner, används kapitalet i AP-fonderna. I perioder när inbetalningarna är större än utbetalningarna läggs överskottet i AP-fon-

derna. Mer information om pensionssystemet finns på Pensionsmyndighetens hemsida www.pensionsmyndigheten.se

Första AP-fonden har tillsammans med Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna två huvuduppgifter i det allmänna inkomstpensionssystemet. Fonderna fungerar dels som en buffert, med syfte att täcka framtida utbetalningar av pensioner, dels bidrar fondernas avkastning till pensionssystemets finansiering på lång sikt. Prognosen är att kapital kommer att behöva tas ur AP-fonderna för att täcka pensionsutbetalningarna under de närmaste 25 till 30 åren.

FÖRVALTNINGS- BERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Första AP-fonden avger härmed sin förvaltningsberättelse för 2013. Förvaltningsberättelsen har granskats av revisorerna och omfattar sidorna 6 till 34.

Per den 31 december 2013 uppgick Första AP-fondens kapital till 252 507 (233 700) mkr. Ökningen på 18 807 mkr förklaras av årets resultat efter kostnader om 25 687 (24 170) mkr och ett kapitalflöde inom pensionssystemet på -6 880 (-3 788) mkr. Sedan år 2004 är det sammanlagda resultatet 124,2 mdkr.

Resultatet efter kostnader motsvarar en avkastning på 11,2 procent (11,3). Första AP-fondens mål är att avkastningen ska överstiga 5,5 procent efter kostnader över rullande tioårsperioder. Avkastningen efter kostnader för den senaste tioårsperioden uppgick till 6,5 (7,0) procent.

Första AP-fonden strävar efter att bedriva en kostnadseffektiv förvaltning. Av fondens interna och externa mandat har flertalet genererat en avkastning efter kostnader som överstiger respektive marknads avkastning 2013.

BETALNINGAR TILL OCH FRÅN PENSIONS- MYNDIGHETEN

De år som pensionsavgifterna överstiger de utbetalade pensionerna förs överskottet till Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna. Kapitalbehovet för utbetalningar av pensioner har varit större än det kapital som kommit in via avgifterna sedan 2009. Kapital har därför förts från de fyra AP-fonderna.

Från Första AP-fonden har sammantaget 19,9 mdkr förts över till Pensionsmyndigheten sedan 2009, varav 6,9 mdkr under 2013. Avgiftunderskottet beräknas öka de kommande åren för att bytas in ett överskott i början av 2040-talet.

INVESTERINGSPROCESSEN

Första AP-fonden arbetar sedan 2009 efter en investeringsprocess baserad på långsiktighet, fundamental analys och ett ökat inslag av andra investeringar än noterade aktier och räntebärande tillgångar. Till exempel har fonden ökat investeringar i fastigheter, hedgefonder och riskkapitalfonder. Under 2013 investerades också 9 630 mkr i en riskparitetsportfölj.

Resultat 2013 före kostnader i lokal valuta

	Resultatbidrag		Portföljavgkastning, %
	Bidrag, mdkr	Bidrag, %	
Svenska aktier	6,1	2,7	24,0
Aktier utvecklade länder	13,8	5,9	24,1
Aktier utvecklingsländer	-0,5	-0,2	-3,3
Aktier totalt	19,4	8,4	17,9
Räntebärande värdepapper	1,0	0,4	1,4
Fastigheter	3,3	1,4	19,2
Hedgefonder	0,8	0,4	8,2
Riskkapitalfonder	0,8	0,4	11,0
Riskparitetsportfölj	-0,1	0,0	-2,7
Nya investeringar	0,1	0,0	2,9
Allokering, kassa och valuta	0,8	0,3	0,3
Total	26,1	11,3	11,3

Första AP-fondens investeringsprocess består av tre beslutsnivåer:

- **Strategisk allokering** omfattar allokering mellan olika tillgångsslag, beslut om storleken på fondens valutaexponering och durationen i ränteportföljen.
- **Strategisk förvaltning** omfattar alla beslut om allokering inom tillgångsslag, till exempel allokeringen mellan aktieregioner, allokering mellan kreditobligationer och statsobligationer och allokering mellan olika valutor.
- **Operativ förvaltning** är den förvaltning fonden har utifrån de valda strategierna.

Den strategiska tillgångsallokeringen har av styrelsen bestämts till 50 procent noterade aktier, 30 procent räntebärande tillgångar och 20 procent alternativa investeringar såsom fastigheter, riskkapitalfonder, hedgefonder och nya investeringar. Ett syfte har varit att öka inslaget av tillgångar med annat avkastningsmönster än övriga delar av portföljen för att påverka den totala risken. Läs mer om risk i resultaträkningens not 17.

För att mäta och förklara bidraget från de olika beslutsnivåerna görs en jämförelse med en startportfölj. Fondens avkastning under fyraårsperioden har varit lägre än startportföljens (7,7 procent jämfört med 8,9 procent) samtidigt som den totala risken minskat.

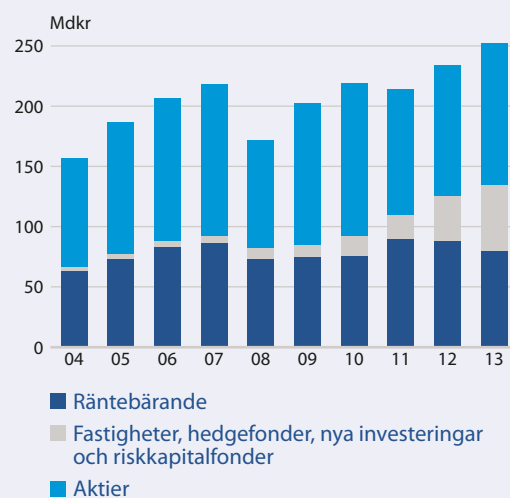
Fondkapitalets utveckling, mkr

	2013	2012
Ingående fondkapital	233 700	213 318
Nettobetalningar från/till Pensionsmyndigheten	-6 650	-3 568
Administrationsbidrag till Pensionsmyndigheten mfl.	-230	-220
Resultat efter kostnader	25 687	24 170
Utgående fondkapital	252 507	233 700

Kostnader och kostnadsandel 2013

Kostnad	Mkr	Andel av kapital, %
Personalkostnader	110	0,05
Övriga adm kostnader	51	0,02
Rörelsens kostnad	161	0,07
Provisionskostnader	189	0,07
Kostnader totalt	350	0,14

Fondkapitalutveckling 2004-2013, mdkr



Avkastning för olika beslutsnivåer

Avkastning (före kostnader)		
Beslutsnivå	1 år, %	4 år, %
Startportföljen	11,4	8,9
Strategisk allokering	0,3	-0,7
Strategisk förvaltning	-2,7	-0,8
Operativ förvaltning	2,4	0,2
Totalt utöver startportföljen	-0,1	-1,2
Total avkastning	11,3	7,7

Volatilitet för olika beslutsnivåer

Volatilitet		
Beslutsnivå	1 år, %	4 år, %
Startportföljen	4,9	7,6
Strategisk allokering	0,1	-0,9
Strategisk förvaltning	-0,1	-0,1
Operativ förvaltning	0,1	0,3
Totalt utöver startportföljen	0,1	-0,6
Total volatilitet	5,0	7,0

INVESTERINGS- VERKSAMHETEN

Första AP-fonden förvaltar en global portfölj av aktier, räntor, valuta, fastigheter, hedgefonder, riskkapitalfonder och nya investeringar som till exempel jordbruksfastigheter. Allokering mellan dessa tillgångsslag utgör en central del i fondens investeringsprocess.

STRATEGISK INRIKTNING OCH ALLOKERING

Första AP-fondens uppdrag är att långsiktigt trygga pensionsutbetalningarna i inkomstpensionssystemet. Det kräver en långsiktig placeringshorisont. Fondens mål är en avkastning om 5,5 procent efter kostnader på rullande tioårsperioder.

Första AP-fondens övergripande finansiella risker hanteras genom allokering mellan tillgångsslagen. I allokeringsarbetet justerar fonden den övergripande

portföljrisken med hjälp av strategiska variabler som aktieandelens storlek, ränteandelens storlek, fondens valutaexponering samt genom att fastställa ränteportföljens räntekänslighet (duration).

Den strategiska tillgångsfördelningen har av styrelsen fastställts till 50 procent noterade aktier, 30 procent räntebärande tillgångar och 20 procent alternativa investeringar såsom fastigheter, riskkapitalfonder, hedgefonder och nya investeringar. En ambition har under 2013 och under tidigare år varit att minska risken för kraftiga värdefall, så kallad draw down-risk. Detta har under året inneburit att andelen noterade aktier varit låg. En följd av detta var att den positiva börsutvecklingen under året inte gav fullt så hög avkastning för fonden jämfört med om draw down-riskerna inte minskats, vilket har påverkat

Portföljsammansättning

Tillgångsslag	Portföljvärde Mkr, 2013-12-31	Andel, %	Exponering, %	Portföljvärde Mkr, 2012-12-31	Andel, %	Exponering, %
Aktier						
Svenska	30 144	12	12	26 590	11	11
Utvecklade länder	64 089	25	28	58 490	25	25
Utvecklingsländer	24 206	10	10	23 726	10	11
Aktier totalt	118 439	47	49	108 807	47	36
Räntebärande						
Nominella stat	17 862	7		21 199	9	
Nominella krediter	40 623	16		47 977	21	
Realräntor	16 448	7		15 952	7	
Räntebärande totalt	74 933	30	30	85 128	36	36
Kassa/valuta	4 076	2	-1	2 689	1	0
Totalt noterat	193 372	78	79	196 625	84	84
Fastigheter	22 163	9	9	18 011	8	8
Hedgefonder	12 398	5	5	10 023	4	4
Riskkapitalfonder	8 371	3	3	7 407	3	3
Riskparitetsportfölj	9 511	4	4	0	0	0
Nya investeringar	2 616	1	1	1 634	1	1
Totalt onoterat	55 059	22	22	37 074	16	16
Totala portföljen	252 507	100	101	233 699	100	100
Valutaexponering	73 776		29	64 085		27

resultatet för strategisk allokering negativt. Med samma syfte, att minska draw down-riskerna, har ett antal strategier införts i delar av portföljen, främst inom internt förvaltade noterade aktier. Detta har påverkat den strategiska förvaltningen negativt under 2013.

Under 2013 genomförde fonden en studie av förutsättningarna för att fullgöra uppdraget i pensionssystemet. En av slutsatserna av studien var att den finansiella risken i portföljen bör öka. Läs mer på sid 15 och på ap1.se.

AKTIER

Första AP-fondens aktieportfölj är fördelad på 55 procent i utvecklade marknader och 20 procent i utvecklingsmarknader. Resterade 25 procent är investerat i Sverige. Aktier som tillgängsslag har generellt högre risk men ger långsiktigt hög avkastning.

Första AP-fonden förvaltar svenska och utländska aktier på utvecklade marknader internt med fokus på stora och medelstora bolag. Tillväxtmarknader och småbolag förvaltas av externa förvaltare.

Den internt förvaltade portföljen består av cirka 250 bolag varav cirka 30 är svenska. Under 2013 ökade andelen internt förvaltad kapital samtidigt som andelen externt förvaltad kapital minskade. Cirka 90 mdkr motsvarande 75 procent av aktieportföljen förvaltades internt per 31 december 2013.

Ambitionen är att i hög utsträckning äga aktier där fonden har en tydlig uppfattning om det fundamentala värdet. Fonden har färre innehav än tidigare men tillräckligt många för att uppnå en rimligt god riskspridning mellan marknader och sektorer. Förutsättningarna att vara en engagerad ägare har därmed ökat liksom förutsättningarna att integrera hållbarhetsfaktorer i investeringsbesluten.

Den interna portföljen förvaltas aktivt med en lång investeringshorisont. Investeringsprocessen utgår från fundamental analys baserad på bedömningen av framtida vinster och risknivå ställt i relation till aktuell värdering. Strategin innebär att identifiera aktier som är undervärderade och som förväntas ha en mer stabil utveckling.

De externt förvaltade aktierna förvaltas av cirka femton förvaltare med olika mandat. Under 2013 gjordes en utvärdering och nya avtal skrevs med samtliga, såväl nya som tidigare anlitade förvaltare. Syftet med den externa förvaltningen är bland annat att bredda exponeringen genom att investera i nya marknader som till exempel så kallade frontier markets och att öka exponeringen mot småbolag i tillväxtmarknader. Andelen mandat med aktiv förvaltning, mindre kopplat till index, ökade under 2013.

ETIKRÅDET

Etikrådet är AP-fondernas gemensamma organ för dialog med utländska bolag som bryter mot internationella konventioner.

Läs mer om Etikrådet på etikrådetapfondera.se

ÄGARSTYRNING

Första AP-fonden är en aktiv och engagerad ägare. Läs mer om fondens ägarstyrningsarbete på ap1.se

PLACERINGSREGLER

Första AP-fonden följer de placeringsregler som riksdagen fastställt, som bland annat innebär:

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

Under 2013 fortsatte världens aktiemarknader att utvecklas starkt. Första AP-fondens aktieportfölj uppnådde en värdeökning på 19,4 mdkr, motsvarande en avkastning på 17,9 procent.

RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER

Första AP-fonden förvaltar en global ränteportfölj med största delen placerad i utländska tillgångar. Räntebärande värdepapper reducerar risken i den totala portföljen och fondens placeringsregler anger att minst 30 procent av portföljen ska vara placerat i räntebärande. Portföljen bestod vid utgången av 2013 av 23,6 procent företagskrediter, 18,0 procent säkerställda obligationer, 8,6 procent krediter från statsgaranterade och överstat-

liga emittenter och 49,9 procent statsobligationer. Andelen nominella tillgångar var 70,0 procent och andelen reala tillgångar 30,0 procent.

Den strategiska inriktningen på ränteförvaltningen är att skapa en så hög och stabil portföljavgkastning som möjligt över en lång tidshorisont. Den operativa förvaltningen innebär att taktiskt utnyttja olika möjligheter som uppstår i marknaden.

Förvaltningen av ränteportföljen sker utifrån ett helhetsperspektiv. Detta innebär att investeringsbesluten i en enskild marknad endast sker utifrån ränteportföljens totala exponering samt utifrån önskad riskprofil. Tidshorisonten är lång, vilket ger möjlighet att utnyttja de fördelar som en mer kortsiktig förvaltare inte kan eller

Externa förvaltningsuppdrag, aktier, 2013-12-31

Förvaltare	Region	Inriktning	Mkr	Start
Aktier				
Hillswick	Nordamerika	Stora bolag	465	dec-09
Blackrock	Nordamerika	Små bolag	3 403	nov-09
Champlain	Nordamerika	Små bolag	1 410	nov-09
Ironbridge	Nordamerika	Små bolag	1 113	apr-04
Blackrock	Utvecklingsmarknader		9 795	jun-06
Aberdeen	Utvecklingsmarknader		3 673	jun-06
Aberdeen	Utvecklingsmarknader	Frontier	270	jan-13
Aberdeen	Utvecklingsmarknader	Små bolag	317	dec-13
TOBAM	Utvecklingsmarknader		1 540	jun-11
GMO	Utvecklingsmarknader		1 882	dec-13
Fisher Investment	Utvecklingsmarknader		1 900	nov-13
Lloyd George	Utvecklingsmarknader	Frontier	681	okt-13
Somerset	Utvecklingsmarknader	Mellanstora bolag	1 276	dec-13
William Blair	Utvecklingsmarknader	Små bolag	1 036	sep-13
Arisaig	Afrika		401	sep-13
Investec	Afrika		444	sep-13
Totalt			29 606	

Externa förvaltningsuppdrag, räntor, 2013-12-31

Förvaltare	Region	Inriktning	Mkr	Start
Räntebärande tillgångar				
Blackrock	USA	Investment Grade	3 851	dec-99
Nordea (MacKay Shields)	USA	High Yield	3 260	jun-12
Shenkman Capital	USA	High Yield	2 425	jun-12
Totalt			9 536	

vill göra. Den taktiska analysen används främst för att finna marknadslägen för att implementera den långsiktiga synen på utvecklingen.

Under året har durationen i ränteportföljen dragits ned främst genom en minskning av andelen krediter i USA.

Fondens portfölj för räntebärande placeringar med hög kreditvärdighet avkastade 1,0 (8,8) procent eller 0,7 (7,0) mdkr före kostnader under 2013.

Fondens investeringar i den så kallade High Yield-marknaden, det vill säga obligationer med låg kreditvärdighet och hög direktavkastning, avkastade 6,9 procent eller 0,3 mdkr före kostnader under 2013.

VALUTA

Fondens valutaexponering inom utvecklade marknader har under året bestått av USD, EUR samt GBP. Vid årets utgång uppgick storleken på fondens exponering inom utvecklade marknader till 25,0 (21,3) procent av det totala fondkapitalet. Fondens investeringar i utvecklingsmarknader valutasäkras inte. Exponeringen inom utvecklingsmarknader uppgick till 4,2 (6,1) procent av fondkapitalet.

Första AP-fondens valutaförvaltning arbetar både operationellt och strategiskt. Den strategiska inriktningen innebär att skapa en valutasammansättning som bedöms långsiktigt lämplig utifrån en fundamental värderingsprincip.

Den operationella inriktningen består dels av analys av valutaterminsbokens förfallostruktur, dels av en daglig riskövervakning.

Fondens valutaexponering inom utvecklade marknader hade en avkastning under perioden på 0,20 (-0,44) procent i förhållande till fondens totala kapital. För valutor inom utvecklingsmarknaderna var motsvarande siffra -0,65 (0,40) procent.

FASTIGHETER

Utvecklingen på fastighetsmarknaden har varit positiv under året både i Sverige och utomlands. Första AP-fonden fortsatte att implementera den fastlagda strategin att öka andelen fastighetsinvesteringar såväl i Sverige som utomlands.

Fonden strävar i sina fastighetsinvesteringar främst efter löpande avkastning från hyresbetalningar och investerar endast till en mindre del i strategier där en förväntad värdestegring är den viktigaste komponenten.

Valutareultat

Valuta	Avkastning, %	
	2013	2012
Öppen valutaposition, utvecklade länder	0,2	-0,4
Öppen valutaposition, utvecklingsländer	-0,7	-0,4
Totalt öppen valutaposition	-0,5	-0,8
Omräkning till svenska kronor	-1,2	-2,9
Valutasäkring	0,8	2,0

Valutaexponering 2013-12-31

Mkr	USD	GBP	EUR	JPY	Övriga	Total
Aktier och andelar	69 617	6 238	15 886	3 383	28 232	123 356
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	16 381	6 841	13 467	--	305	36 994
Övriga tillgångar	1 274	49	427	22	341	2 113
Derivat	-40 126	-9 847	-20 881	-5 222	-12 611	-88 687
Total valutaexponering	47 146	3 281	8 899	-1 816	16 267	73 776
Valutaexponering 2012-12-31	33 603	1 197	13 995	-2 443	17 904	64 256
Valutaexponering 2011-12-31	21 013	2 698	6 515	-1 205	16 517	45 538

Första AP-fondens fastighetsinvesteringar utgörs främst av det delägda Vasakronan som investerar i fastigheter i utvalda svenska tillväxtorter, det helägda fastighetsbolaget Willhem som investerar i bostadsfastigheter i Sverige och det hälftenägda Cityhold Property som investerar i kommersiella fastigheter i ett urval större europeiska städer.

Fonden gör även andra fastighetsinvesteringar internationellt, genom investeringar i onoterade fonder och fastighetsbolag.

Marknadsvärdet för fondens fastighetsinvesteringar uppgick vid årsskiftet till 21,9 mdkr, motsvarande 8,8 procent av den totala portföljen. Fondens nyinvesteringar i fastigheter under 2013 uppgick till 2,3 mdkr. Utöver detta ingicks avtal om att investera ytterligare cirka 900 mkr.

Första AP-fondens fastighetsinvesteringar gav under 2013 en avkastning på 19,2 procent.

HEDGEFONDER

Första AP-fondens hedgefondsstrategi syftar till att dämpa effekten av kraftiga kursrörelser i den övriga portföljen. Hedgefondsportföljen är under normala omständigheter okorrelerad med fondens övriga port-

följ. Den förväntas också vara negativt korrelerad med den övriga portföljen vid kraftiga börsnedgångar.

Marknadsvärdet för Hedgefondsportföljen uppgick per 31 december till 12,4 mdkr motsvarande 4,9 procent. Investeringarna ligger i fonder hos ett antal olika hedgefondförvaltare och domineras av systematiska hedgefonder som handlar i likvida terminskontrakt. Första AP-fondens totala hedgefondsportfölj avkastade 8,2 procent under 2013. Under året gjordes nyinvesteringar om totalt 1 695 mkr samtidigt som den befintliga portföljen justerades något. Investeringarna i hedgefonder inkluderar även Cevian Capital II, en så kallad aktivistfond som främst investerar i minoritetsposter i noterade bolag i Nordeuropa.

RISKPARIETSPORTFÖLJ

Under 2013 investerade Första AP-fonden i en riskparitetsportfölj hos förvaltaren Bridgewater. Portföljen förvaltas så att storleken på ett antal makroekonomiska risker är i paritet med varandra. Syftet är att på så sätt begränsa effekterna av de makroekonomiska riskerna utan att därmed försaka avkastningsmöjligheter.

Värdet på riskparitetsportföljen var vid utgången av 2013 9,5 mdkr, motsvarande 3,8 procent av fondens totala tillgångar.

Externa förvaltningsuppdrag, fastigheter, 2013-12-31

Investering	Förvaltare	Inriktning	Start	Värdering, 2013-12-31, Mkr
AMP	AMP Capital Investors	Kommersiella fastigheter Australien	2013	461
		Kommersiella fastigheter Storbritannien	2012	486
Aberdeen Asia	Aberdeen Asset Management	Fastigheter Asien	2012	53
Aberdeen Europe	Aberdeen Asset Management	Fastigheter Europa	2013	792
CB Richard Ellis	CB Richard Ellis Global Real Estate Securities	REITs globalt	2010	1 369
CITIC	CITIC Capital China Retail Properties Management	Kommersiella fastigheter Kina	2013	117
Cityhold	Cityhold AB	Kommersiella fastigheter Europa	2011	1 406
		Kommersiella fastigheter Australien	2012	486
Valad Polish Retail	Valad Poland	Kommersiella fastigheter Polen	2013	592
State Street REIT	State Street Global Advisors	REITs globalt	2011	584
Vasakronan	Vasakronan AB	Kommersiella fastigheter Sverige	2003	10 010 ¹⁾
White Peak II	White Peak	Projektfastigheter Kina	2012	73
Willhem	Willhem AB	Bostadsfastigheter Sverige	2011	5 480 ¹⁾
Totalt fastigheter				21 909

¹⁾ Värdet omfattar både aktier och förlagslån.

RISKKAPITALFONDER

Första AP-fonden har sedan 2006 investerat globalt i riskkapitalfonder och fortsatte under 2013 att öka exponeringen mot tillgängsklassen. Under 2013 gjordes utfästelser om kapital till elva fonder till ett värde av cirka 3,6 mdkr. Vid utgången av 2013 uppgick investeringarna i riskkapitalfonder till 8,4 mdkr eller 3,3 procent av Första AP-fondens totala tillgångar.

Under 2013 gjordes sex investeringar i USA, tre investeringar i Europa med förvaltare som alla är baserade i London men med olika investeringsfokus och en investering i Asien med en Indienbaserad förvaltare.

En större investering gjordes också i en global co-investment fond, vilken investerar direkt i medelstora företag, parallellt med de underliggande portföljförvaltarna, till lägre avgifter.

Portföljen utvecklades fortsatt positivt under 2013, vilket resulterade i betydande utdelningar från företagsförsäljningar, börsnoteringar och omfinansieringar. Utvecklingen i de europeiska investeringarna var även 2013 något mer dämpad som ett resultat av en svagare tillväxt inom flera europeiska ekonomier samt en mer dämpad M&A aktivitet.

Avkastningen för investeringar i riskkapitalfonder 2013 uppgick till 11,0 (9,3) procent. Under 2014 kommer Första AP-fonden att fortsätta bygga upp exponeringen mot riskkapitalförvaltare. Samtidigt kommer portföljen att koncentreras mot färre förvaltare. Målet är att riskkapitalfonder ska utgöra 5 procent av Första AP-fondens totala tillgångar.

NYA INVESTERINGAR

Nya investeringar innefattar för fonden nya typer av investeringar, exempelvis jordbruksfastigheter, och investeringar som görs utifrån en speciell marknadssituation.

Första AP-fonden har under 2013 ökat sina investeringar i jordbruksfastigheter i Australien och Nya Zeeland. I Australien producerar jordbruken framförallt spannmål, kött, ull och mjölk. På Nya Zeeland är verksamheten koncentrerad till mjölkproduktion. Syftet med jordbruksinvesteringarna är att de ska ge en långsiktig stabil och säker avkastning samt genom ett annorlunda avkastningsmönster komplettera den övriga portföljen.

Avkastningen för nya investeringar 2013 var 0,1 mkr eller 2,9 procent.

Förvaltningsmandat hedgefonder, 2013-12-31

Investering	Förvaltare	Inriktning	Start	Värdering, 2013-12-31, Mkr
AQR MRP Offshore	AQR Capital Management	Skydd/diversifiering	2012	742
Triangular	Blackstone Alternative Asset Management	Skydd/diversifiering	2012	8 376
LGT Hedge	LGT Capital Partners	Skydd/diversifiering	2012	2 333
Carve 1	Carve Capital AB	Skydd/diversifiering	2013	226
Cevian Capital II	Cevian Capital	Aktivistfond Europa	2006	722
Totalt hedgefonder				12 399

Förvaltningsmandat riskkapitalfonder, 2013-12-31

Investering	Förvaltare	Inriktning	Start	Värdering, 2013-12-31, Mkr
Stockholm Global Private Equity	Hamilton Lane Advisors	Globalt	2006	1 987
First Private Equity Investments	LGT Capital Partners	Europa och Asien	2006	3 385
WP North America Private Equity	WP Global Partners	Nordamerika	2006	2 934
InnKap Partners	InnovationsKapital Nordic Advisors	Venture capital Norden	2004	65
Totalt riskkapitalfonder				8 371

HÅLLBARHETSASPEKTER I ANALYSEN

Första AP-fonden är övertygad om att verksamheter med en god hantering av miljöfrågor, klimatförändringar och sociala frågor över tid har större möjlighet att skapa högre vinster och att minska riskerna än andra. Därför är det möjligt för fonden att långsiktigt öka avkastningen och minska risker genom att analysera och integrera hållbarhetsfrågor i vår förvaltning. Under 2013 har fonden låtit göra en analys av fondens styrkor och möjliga utvecklingsområden inom hållbarhetsområdet. Analysen har gett underlag för fondens arbete med att vidareutveckla integreringen av ESG-aspekter i investeringsbesluten.

Emittenter med påtagliga ESG-risker kartläggs systematiskt och hänsyn tas till detta i investeringsbesluten. Diskussioner förs även med fondens externa aktie- och obligationsförvaltare om hur de tar hänsyn till hållbarhetsfrågor i sina investeringsbeslut. Kartläggningen av och diskussion om hållbarhetsaspekter med fondens

förvaltare av onoterade innehav, däribland jordbruksinvesteringar och riskkapitalbolag, har också påbörjats.

Första AP-fonden har under några år minskat antalet noterade bolag i internt förvaltade portföljer. Under bolagsstämmosäsongen 2013 fanns möjlighet för fonden att delta på 35 ordinarie årsstämmor och två extra bolagsstämmor i svenska bolag. Fonden deltog på alla dessa. Fondens ägarandel i utländska bolag är oftast lägre än i svenska bolag. Det är ändå viktigt för fonden att påverka även utländska bolag. Därför röstar fonden på utländska bolagsstämmor i närmare 500 bolag. Hur fonden röstar på både svenska och utländska stämmor bestäms utifrån den ägarpolicy som styrelsen har beslutat. Den återfinns på webbplatsen ap1.se. Där redovisas också hur fonden röstat i olika frågor samt ägarstyrningsrapporter för 2013 och tidigare år.

För att utöva påtryckning på utländska bolag för ett mer ansvarsfullt företagande vad avser sociala frågor och miljöfrågor samarbetar fonden sedan 2007 med

Förvaltningsmandat nya investeringar, 2013-12-31

Investering	Förvaltare	Inriktning	Start	Värdering, 2013-12-31, Mkr
Cerep loan	Onoterat lån	Ränteplacering Sverige	2012	324
Edelweiss Special Opportunities	EW Special Opportunities Advisors	Mezzanine Indien	2010	222
Oaktree Opportunities	Oaktree Capital Managemnet	Ränteplaceringar USA	2010	192
SBAB Subordinated loan	Förlagslån	Ränteplaceringar Sverige	2010	424
First Australian Farmland	AAG Investment Management	Jordbruksmark Australien	2012	502
Southern Pastures	Southern Pastures Management	Jordbruksmark Nya Zeeland	2012	455
Alternativ Beta portfölj	Första AP-fonden	Riskpremie	2013	485
Totalt nya investeringar				2 604

SKADESTÅND FRÅN BANK OF NEW YORK MELLON

Första AP-fonden lämnade den 8 november 2010 in en stämningsansökan mot Bank of New York Mellon (Banken) vid Commercial Court i London. Orsaken till stämningen var förluster som drabbat fonden under 2008, en följd av investeringsbeslut som Banken gjort för fondens räkning i egenskap av fondens ombud för värdepappersutlåning.

Under 2013 hölls rättegångsförhandlingar vid Commercial Court i London. I domslutet fick Första AP-fonden rätt på väsentliga punkter och tillerkändes ett

skadestånd från Banken. Skadeståndsbeloppet som även täcker rättegångskostnader bestämdes till 30 miljoner USD (195 mkr) och betalades till fonden under fjärde kvartalet 2013.

Skadeståndet påverkade resultatet för 2013 positivt med 195 mkr varav merparten redovisas under nettoreultat räntebärande tillgångar som en återläggning av den ursprungliga förlusten som togs i Första AP-fondens resultat för 2008.

Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna i Etikrådet. Etikrådet bevakar och analyserar AP-fondernas utländska portföljinnehav för att motverka att bolagen medverkar till kränkningar av de internationella konventioner som Sverige undertecknat. Etikrådet arbetar också förebyggande i syfte att få bolag att agera mer ansvarsfullt och därmed minska risken att de bryter mot internationella konventioner. Etikrådet har bland annat engagerat sig i investerarinitiativ avseende arbete mot korruption, klimatfrågor samt hållbarhetsaspekter i tobaks- och telekomindustrin.

Första AP-fonden har under 2013 fattat beslut om att utesluta fyra bolag ur placeringsuniversum eftersom Etikrådet, trots flera års försök, inte lyckats uppnå de mål som sattes upp. De fyra bolagen är detaljhandelskedjan Walmart Stores, gruvbolaget Freeport McMoran samt kemiföretagen Incitec Pivot och Potash.

AVKASTNINGSMÅL OCH FINANSIELL RISK

Den senaste femårsperioden har inneburit stora förändringar på världens kapitalmarknader. Samtidigt har utvecklingen i det svenska inkomstpensionssystemet varit sämre än vad som tidigare prognosticerats. Förutsättningarna för Första AP-fonden att fullgöra uppdraget i pensionssystemet har därmed förändrats. Mot den bakgrunden genomförde fonden en studie under 2013 av hur förutsättningarna ändrats och möjligheterna för fonden att fullgöra uppdraget. Utifrån studien drog Första AP-fondens styrelse ett antal slutsatser, bland annat att:

- Det är möjligt att nå den avkastning som motsvarar pensionssystemets behov. För att klara det den kommande tioårsperioden måste fondens finansiella risk öka.
- Det är möjligt att öka den finansiella risken utan att minska stabiliteten i pensionssystemet.

Styrelsen omformulerade samtidigt fondens mål till en avkastning på 5,5 procent efter kostnader över en rullande tioårsperiod (tidigare femårsperiod). Den finansiella risken i portföljen tillåts öka framöver genom att aktieandelen i den övergripande tillgångsfördelningen höjs med fem procentenheter till 65 procent. Båda dessa förändringar genomförs från och med 2014.

ERSÄTTNINGAR

ERSÄTTNINGAR TILL FONDENS ANSTÄLLDA

Första AP-fonden har en med Andra, Tredje, Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna gemensam policy för ersättningar och personalförmåner. Den finns publicerad på ap1.se.

Första AP-fondens styrelse har fastställt en policy för ersättning till ledande befattningshavare (publicerad på ap1.se). Av policyn framgår att den sammanlagda ersättningen 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. Ersättningen till ledande befattningshavare i Första AP-fonden sätts efter en väl definierad process som involverar styrelsen och dess ersättningsutskott. Revisorerna granskar att regeringens Riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna följs.

Under vart och ett av de senaste tre åren har fondens genomsnittliga löneökning varit låga. De har i genomsnitt varit 2,0 procent vilket är under motsvarande ökning på både jämförbar marknad och inom statsförvaltningen. Första AP-fonden har dessutom under 2013 fullföljt arbetet med att anpassa personalförmåner till att harmoniera med andra statliga myndigheter.

Första AP-fonden följer samtliga punkter (9.1 – 9.9) gällande ersättningar till ledande befattningshavare i Svensk kod för bolagsstyrning.

JÄMFÖRANDE ANALYS FÖR 2013

Fonden gör årligen ersättningsjämförelser med relevanta delar av arbetsmarknaden som underlag för uppföljningen av ersättningar till fondens anställda. Fonden särskiljer sig från många andra aktörer i finansbranschen i det att rörliga ersättningar inte förekommer.

Analysföretaget Towers Watson har regelbundet inhämtat jämförande ersättningsstatistik, så även för 2013. Ersättningarna på Första AP-fonden har jämförts med ersättningarna för motsvarande befattningar på övriga AP-fonder, ett tiotal privata kapitalförvaltare och

tre myndigheter som alla är verksamma på den svenska kapitalmarknaden. Till grund för jämförelserna har varje aktör i studien gjort noggranna befattningsbeskrivningar och bedömt relevanta kunskaper och erfarenheter för varje anställd samt rapporterat individuella ersättningar.

I jämförelse med de andra aktörerna i studien ligger ersättningen till fondens anställda i en del fall över medianen för respektive befattning. Fondens ersättningar ligger inom ett spann som kan betraktas som marknadsmässigt. Styrelsens analys visar dessutom att det finns olika anledningar till att fondens ersättningar i vissa fall 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 kan fondens ersättningar istället bli lägre än genomsnittet för jämförbara kompetenser.
- Historisk lön: Som en konsekvens av den strategiförändring och omorganisation som genomfördes 2009 övergick ett antal anställda till nya tjänster samtidigt som antalet chefer reducerades. Detta har inneburit att ett antal individers ersättning ligger högt relativt nuvarande befattning.

STYRELSENS BEDÖMNING

Styrelsen har under 2013 gått igenom ersättningsstrukturen och ersättningsnivåerna i hela fonden samt inhämtat jämförande lönestatistik. 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 uppsägnings-tid 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.

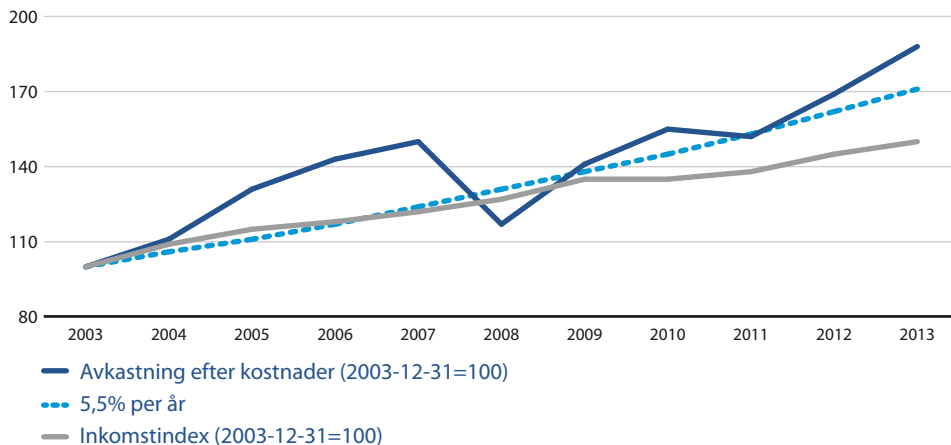
ERSÄTTNINGAR I INTRESSEBOLAG

Första AP-fonden investerar i olika fastighetsmarknader via bolag där fonden har en betydande röstandel (intressebolag). Det gäller i dagsläget Vasakronan, Cityhold Property och Willhem. Bolagen ska följa fondens ägarpolicy som i tillägg till kraven på fondens portföljbolag även innefattar särskilda regler för intressebolag.

TIOÅRSÖVERSIKT

	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	Annualiserat 2004–2013	Annualiserat 2009–2013
Resultat och inflöden, mdkr												
Fondkapital 31 december	252,5	233,7	213,3	218,8	202,3	171,6	218,8	207,1	187,3	156,8		
Nettoflöden från pensions- systemet	-6,9	-3,8	-1,2	-4,0	-3,9	0,9	2,0	1,7	2,9	1,7		
Årets resultat	25,7	24,2	-4,2	20,5	34,6	-48,0	9,7	18,2	27,6	15,9		
Avkastning, kostnader och risk, %												
Avkastning före kostnader	11,3	11,4	-1,7	10,3	20,4	-21,7	4,8	9,8	17,5	11,4	6,7	10,1
Rörelsekostnader, % av förvaltad kapital i årstakt	0,07	0,08	0,07	0,08	0,10	0,09	0,08	0,08	0,08	0,09		
Provisionskostnader, % av förvaltad kapital i årstakt	0,07	0,06	0,05	0,05	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07	0,08		
Avkastning efter kostnader	11,2	11,3	-1,9	10,2	20,2	-21,9	4,6	9,6	17,4	11,2	6,5	10,0
Risk (standardavvikelse i årstakt)	5,0	5,9	8,9	7,4	9,7	16,6	7,7	6,8	4,9	5,7		
Sharpekvot	2,1	1,9	neg.	1,1	2,0	neg.	0,1	1,0	3,0	1,5		
Avkastning och kostnader totalportföljen, mdkr												
Resultat före kostnader	26,0	24,3	-4,0	20,8	34,9	-47,7	9,8	18,4	27,7	16,0		
Totala kostnader	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2		
Exponering, %												
Aktier	49,2	47,4	49,2	60,3	58,6	54,6	59,2	59,8	58,6	58,9		
Räntebärande	29,7	36,4	40,9	32,5	34,7	40,1	39,2	37,8	34,3	38,0		
Fastigheter	8,8	7,7	5,6	5,0	3,4	4,0	2,3	2,5	2,3	2,1		
Hedgefonder	4,9	4,3	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Riskkapitalfonder	3,3	3,2	2,8	2,0	1,7	1,4	0,7	0,0	0,0	0,0		
Riskparitetsportfölj	3,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Nya investeringar	1,0	0,7	0,6	0,7	0,0	-	-	-	-	-		
Valuta	29,2	27,4	21,3	24,0	21,6	22,2	18,2	16,0	20,5	20,9		
Extern förvaltning, %												
Andel av totalportföljen per 31 december	37,1	39,3	41,4	43,7	42,4	39,7	36,0	34,2	37,7	24,0		

Ackumulerad avkastning efter kostnader, inkomstindex



RESULTATRÄKNING

Mkr	Not	2013	2012
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1	3 063	4 893
Erhållna utdelningar		3 451	3 126
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	2	16 635	13 650
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	3	4 405	1 607
Nettoresultat, räntebärande tillgångar		-2 171	4 529
Nettoresultat, derivatinstrument		1 462	-1 094
Nettoresultat, valutakursförändringar		-811	-2 219
Övriga intäkter		3	
Provisionskostnader	4	-189	-145
Summa rörelsens intäkter		25 848	24 347
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	-110	-106
Övriga förvaltningskostnader	6	-51	-71
Summa rörelsens kostnader		-161	-177
Resultat		25 687	24 170

BALANSRÄKNING

Mkr	Not	2013-12-31	2012-12-31
Tillgångar			
Aktier och andelar, noterade	7	119 599	109 403
Aktier och andelar, onoterade	8	45 007	27 254
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	9	82 327	92 359
Derivat	10	1 926	2 480
Kassa och bankmedel		2 921	1 268
Övriga tillgångar	11	984	551
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	891	1 035
Summa tillgångar		253 655	234 350
Skulder			
Derivat	10	241	201
Övriga skulder	13	868	405
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	14	39	44
Summa skulder		1 148	650
Fondkapital			
Ingående fondkapital	15	233 700	213 318
Nettobetalingar till/från pensionssystemet		-6 880	-3 788
Årets resultat		25 687	24 170
Summa fondkapital		252 507	233 700
Summa fondkapital och skulder		253 655	234 350
Poster inom linjen	16	12 174	9 880

NOTER

Första AP-fonden, organisationsnummer 802005-7538, är en av buffertfonderna inom det svenska pensionssystemet med säte i Stockholm. Årsredovisning för räkenskapsåret 2013 har godkänts av styrelsen den 19 februari 2014. Resultaträkning och balansräkning ska fastställas av regeringen.

REDOVISNINGSG- OCH VÄRDERINGS-PRINCIPER

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. Redovisnings- och värderingsprinciperna är oförändrade mot föregående år. Beträffande översyn av fastställandet av verkligt värde för onoterade fastighetsaktier se nedan i avsnittet Onoterade aktier och andelar.

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. Eftersom IFRS är under omfattande 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. Mot nu gällande IFRS är den enda större skillnaden att koncernredovisning och kassaflödesanalys ej 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

Nettoredovisning tillämpas för fondlikvider, repor och derivatinstrument i de fall det finns en legal rätt att kvitta transaktionerna och om avsikten är att avveckla dem 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 DOTTERBOLAG/INTRESSEBOLAG

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder upptas aktier i dotterbolag/intressebolag 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 tillgångsslag 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, Russel), 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 IPEVs (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) principer eller likvärdiga vär-

deringsprinciper 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. En metodutveckling för värdering av innehav i onoterade fastighetsbolag har skett i syfte att säkerställa värdering till verkligt värde. Från och med 2013 värderas därmed uppskjutna skatteskulder till ett värde som används vid fastighetstransaktioner vilket skiljer sig mot den värdering som sker i redovisningen hos fastighetsbolagen. Den ändrade metoden för att beräkna verkligt värde har påverkat årets resultat, se vidare not Nettoresultat Onoterade aktier och andelar.

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, SEB). 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 räntejusteringstillfälle och ingår i redovisad ränteintäkt.

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. 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 avistaledet och terminsledet periodiseras över löptiden och redovisas som ränta.

VÄRDEPAPPERSLÅN

Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde medan erhållen ersättning för utlåningen redovisas som ränteintäkt i resultaträkningen. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper kan bestå av värdepapper och/eller kontanter. I de fall Första AP-fonden har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I övriga fall 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 direkta transaktionskostnader 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 förvärd 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 skatteskyldig till mervärdesskatt för förvärv från utlandet. Fonden har inte rätt att återfå betald mervärdesskatt. Kostnadsförd mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost.

Not 1 – Räntenetto

Mkr	2013	2012
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 484	3 417
Derivat	733	1 693
Övriga ränteintäkter	10	14
Summa ränteintäkter	3 227	5 124
Räntekostnader		
Derivat	-164	-231
Övriga räntekostnader	0	0
Summa räntekostnader	-164	-231
Räntenetto	3 063	4 893

Not 2 – Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Mkr	2013	2012
Nettoresultat	16 696	13 712
Avgår courtage	-61	-62
Totalt	16 635	13 650

Not 3 – Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

Mkr	2013	2012
Realisationsresultat	986	29
Orealiserade värdeändringar	3 419	1 578
Totalt	4 405	1 607

En metodutveckling för värdering av innehav i onoterade fastighetsbolag har skett i syfte att säkerställa en värdering till verkligt värde. Från och med 2013 värderas därför uppskjuten skatt till ett värde som används vid fastighetstransaktioner, vilket skiljer sig från den värdering som sker i fastighetsbolagens balansräkningar. Den ändrade metoden för beräkning av verkligt värde har påverkat årets resultat med 1 175 mkr varav 850 mkr avser tidigare år. Värdeändringen är huvudsakligen hänförlig till fondens innehav i Vasakronan.

Not 4 – Provisionskostnader

Mkr	2013	2012
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	-104	-103
Externa förvaltningsarvoden, onoterade tillgångar	-70	-29
Övriga provisionskostnader, inkl depåbankskostnader	-15	-13
Totalt	-189	-145

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade kostnader. Dessa har under året uppgått till 46 mkr (25 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. Under året har 87 mkr (37 mkr) redovisats som en del av tillgångens anskaffningsvärde.

Not 5 – Personal

Antal anställda	2013			2012		
	Totalt	Män	Kvinnor	Totalt	Män	Kvinnor
Medelantal anställda	49	36	13	46	35	11
Antal anställda den 31 december ¹⁾	52	38	14	47	35	12
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	6	5	1	6	5	1

¹⁾ Vid utgången av 2013 var två personer projektanställda.

Personalkostnader i tkr, 2013	Löner och arvoden	Pensionskostnader	Varav löneväxling	Sociala kostnader ²⁾	Summa
Styrelsens ordförande	113			36	149
Övriga styrelseledamöter (8 pers)	508			154	662
Vd	2 724	2 387	1 260	1 435	6 546
Ledningsgrupp exkl. vd					
Chef Strategisk tillgångsallokering	2 494	676	80	948	4 118
Chef Kommunikation och ägarstyrning	1 607	640	13	660	2 907
Chef Affärsstöd	1 531	1 405	252	822	3 758
Chef Extern förvaltning och AI	2 552	819	302	1 001	4 372
Chef HR	1 320	600	63	560	2 480
Övriga anställda	46 434	17 590	2 041	18 683	82 707
Summa	59 283	24 117	4 011	24 299	107 699
Övriga personalkostnader					2 065
Summa personalkostnader					109 764

Personalkostnader i tkr, 2012	Löner och arvoden	Pensionskostnader	Varav löneväxling	Sociala kostnader ²⁾	Summa
Styrelsens ordförande	113			35	148
Övriga styrelseledamöter (8 pers)	511			148	659
Vd	2 639	2 381	1 200	1 408	6 428
Ledningsgrupp exkl. vd					
Chef Strategisk tillgångsallokering	2 545	539		931	4 015
Chef Kommunikation och ägarstyrning	1 535	621	12	635	2 791
Chef Affärsstöd	1 502	1 214	240	770	3 486
Chef Extern förvaltning och AI	2 641	757	288	1 015	4 413
Chef HR	1 172	695	180	538	2 405
Övriga anställda	44 589	17 128	1 518	17 948	79 665
Summa	57 247	23 335	3 438	23 428	104 010
Övriga personalkostnader					2 442
Summa personalkostnader					106 452

²⁾ I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.

Första AP-fonden följer regeringens riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare och övriga anställda.

LÖNER OCH ÖVRIGA FÖRMÅNER

Styrelsearvoden fastställs av regeringen. I fondstyrningsrapporten redogörs för arvode och närvaro per styrelseledamot. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för vd, efter beredning i ersättningsutskottet. Anställningsvillkoren för fondens ledande befattningshavare beslutas av vd efter beredning i ersättningsutskottet. Samtliga anställda har individuella anställningsavtal. Uppsägningstid, vid uppsägning från arbetsgivarens sida är för vd 18 månader. För ledningsgrupp och övriga anställda är den mellan 3 och 12 månader.

RÖRLIGA ERSÄTTNINGAR

Sedan 1 januari 2010 har Första AP-fonden inget system för rörlig ersättning.

PENSIONER OCH LIKANDE FÖRMÅNER

I VD:s anställningsavtal förbinder sig fonden att betala 30 procent i pensionspremie. För den del som gäller

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 nyanställs. 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. Fonden har under 2013 fullföljt arbetet med att anpassa personalförmåner till att hamoniera med andra statliga myndigheter. Övriga förmåner är beskattningsbara och uppgår till mindre värden.

Not 6 – Övriga förvaltningskostnader

Tkr	2013	2012
Lokalkostnader ¹⁾	-10 559	-10 876
Köpta tjänster	-11 439	-29 214
Informations- och datakostnader	-21 914	-24 162
Övriga administrativa kostnader	-6 911	-6 759
Totalt	-50 823	-71 011
<i>I angivet belopp för köpta tjänster ingår ersättning till revisionsbyråer enligt nedanstående fördelning:</i>		
EY		
Revisionsuppdrag	-1 261	-930
Revisionsverksamhet utanför revisionsuppdraget	-312	-162
Övriga uppdrag ²⁾	-584	-941
	-2 157	-2 033
KPMG		
Övriga uppdrag ³⁾	-155	-227

¹⁾ Första AP-fonden hyr kontorslokaler av Vasakronan till marknadsmässiga villkor.

²⁾ Rådgivning bolagsstruktur, fastighets- och riskkapitalinvesteringar samt skatterådgivning riskkapitalinvesteringar.

³⁾ Rådgivning och hantering av återbetalning av källskatt inom EU.

Not 7 – Aktier och andelar, noterade

Aktier och andelar, noterade, Mkr	2013-12-31 Verkligt värde	2012-12-31 Verkligt värde
Svenska aktier	28 355	24 697
Utländska aktier	75 584	69 695
Andelar i svenska fonder	-	-
Andelar i utländska fonder	15 660	15 011
Totalt	119 599	109 403

Per 2013.12.31 hade Första AP-fonden utlånat aktier till ett värde av 363 mkr. Som säkerhet har statsobligationer till ett värde av 383 mkr mottagits. Den utlånade positionen och säkerheten marknadsvärderas dagligen. Säkerheten ska uppgå till mellan 102 och 105 procent.

forts. Not 7 – Aktier och andelar, noterade

Fem största svenska aktieinnehaven, Mkr	Antal	Verkligt värde
Hennes & Mauritz B	12 559 370	3 720
Nordea Bank	34 589 693	2 997
Atlas Copco A+ B	12 615 355	2 167
Swedbank	11 883 469	2 151
Volvo B	23 478 222	1 983
Totalt		13 018

Fem största utländska aktieinnehaven, Mkr	Antal	Verkligt värde
ABB AG	5 504 458	936
Samsung Electronics Co	142 904	661
Novartis	1 180 403	607
KDDI	1 532 600	606
Taiwan Semiconductor	11 393 118	588
Totalt		3 398

En fullständig förteckning över samtliga noterade innehav vid halvårs- och helårsskiftet finns på Första AP-fondens webbplats ap1.se

Not 8 – Aktier och andelar, onoterade

Aktier och andelar, onoterade, Mkr	2013-12-31 Verkligt värde	2012-12-31 Verkligt värde
Svenska onoterade aktier och andelar: intresse- och dotterbolag	11 010	8 201
Utländska onoterade aktier och andelar: intresse- och dotterbolag	466	410
Övriga onoterade aktier och andelar	33 531	18 643
Totalt	45 007	27 254

Svenska aktier och andelar, intresse- och dotterbolag

Mkr	Säte	Org.nr	Antal	Ägarandel (kapital/röst¹⁾)	Verkligt värde
Vasakronan Holding AB	Stockholm	556650-4196	1 000 000	25%	7 010
Cityhold Property AB	Stockholm	556845-8631	2 820 342	50%	1 406
Willhem AB	Göteborg	556797-1295	100 000	100%	2 594
Totalt					11 010

Utländska aktier och andelar, intresse- och dotterbolag

Mkr	Säte	Org.nr	Antal	Ägarandel (kapital/röst¹⁾)	Verkligt värde
First Australian Farmland Pty Ltd	Australien	155 718 013	15 000 000	100%	197
ASE Holdings S.à.r.l	Luxemburg	B 169327	37 780	38%	269
Totalt					466

¹⁾ Ägarandel delas endast upp i det fall de avviker från varandra.

Övriga onoterade aktier och andelar	Säte	Org.nr	Andel	Anskaffningsvärde, Mkr
Innkap 3 Partners Sweden KB	Göteborg	969673-0333	11	27
Carve 1	Stockholm			200
Aberdeen Asia III Property Fund of Funds	Luxemburg		38	59
Aberdeen European Secondaries Fund of Funds	Luxemburg		49	794
AMP Capital Shopping Centre Fund	Sydney		0	514
AQR MRP Offshore Fund L.P.	Cayman Öarna		100	628
Bridgewater Tailored All Weather Fund L.P.	Cayman Öarna		100	9 630
Cevian Capital II, Ltd	Cayman Öarna		1	369
CITIC Capital China Retail Properties Investment L.P.	Cayman Öarna		11	128
EDW Special Opportunities India LLC	Mauritius		17	249
First Hedge Investments I L.P.	Guernsey		100	2 263
FIRST II Private Equity Investments, L.P. Inc	Guernsey		100	1 034
FIRST Private Equity Invstments, L.P. Inc	Guernsey		99	1 963
First Stockholm Global Private Equity, L.P.	USA		100	187
Fourth Stockholm Global Private Equity L.P.	Delaware, USA		100	248
Innkap 3 AnnexePartners, L.P.	Guernsey		11	3
Innkap 4 Partners L.P.	Guernsey		11	46
Investa Commercial Property Fund	Australien		6	565
Valad Polish Retail Sarl	Luxemburg		24	514
Second Stockholm Global Private Equity L.P.	USA		99	1 100
Southern Pastures L.P.	Nya Zeeland		99	444
Third Stockholm Global Private Equity L.P.	USA		99	397
Triangular Fund L.P.	Cayman Öarna		100	8 477
Whitepeak Real Estate II L.P.	Jersey		26	88
WP North America Private Equity II L.P.	USA		99	886
WP North America Private Equity L.P.	USA		99	1 664
Totalt				32 477
Totalt verkligt värde övriga onoterade aktieandelar				33 531

Not 9 – Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Mkr	2013-12-31 Verkligt värde	2012-12-31 Verkligt värde
Fördelning på emittenttyp		
Svenska Staten	9 847	5 668
Svenska Kommuner	274	
Svenska bostadsinstitut	8 220	9 126
<i>Övriga svenska företag</i>		
Finansiella företag	9 705	10 917
Icke-finansiella företag	13 285	15 747
Utländska stater	22 818	28 380
Övriga utländska emittenter	18 178	22 520
Totalt	82 327	92 358

forts. Not 9 – Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Mkr	2013-12-31 Verkligt värde	2012-12-31 Verkligt värde
Fördelning på instrumenttyp		
Realränteobligationer	20 675	19 421
Övriga obligationer	46 369	56 204
Statsskuldsväxlar		
Certifikat		
Övriga instrument	15 283	16 733
Totalt	82 327	92 358

Not 10 – Derivat

	2013-12-31		2012-12-31	
	Nominellt värde	Verkligt värde	Nominellt värde	Verkligt värde
Derivatinstrument med positiva verkliga värden				
Valutaterminer	71 243	1 891	90 057	2 437
Ränteterminer	36 557	-	44 179	0
Aktieterminer	5 967	2	2 437	3
Swappar	1	1	39	7
<i>Aktieoptioner</i>				
– Innehavda, sälj	133	6	187	33
– Innehavda, köp	885	26	-	0
Totalt	114 786	1 926	136 899	2 480
varav clearat	43 179		46 616	
Derivatinstrument med negativa verkliga värden				
Valutaterminer	13 918	161	4 732	99
Ränteterminer	1 866	-	6 710	0
Aktieterminer	1 529	-	740	0
Swappar	8	8	1	0
<i>Aktieoptioner</i>				
– Utställda, köp	186	26	501	36
– Utställda, sälj	1 229	46	989	66
Totalt	18 736	241	13 673	201
varav clearat	3 395		7 450	

Ingen derivatposition med negativt verkligt värde har en löptid överstigande 12 mån.

Not 11 – Övriga tillgångar

Mkr	2013	2012
Fondlikvider	890	261
Fordran utländska skattemyndigheter	90	66
Övriga tillgångar	4	224
Totalt	984	551

Not 12 – Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Mkr	2013	2012
Upplupna ränteintäkter	802	915
Upplupna utdelningar	80	109
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	9	11
Totalt	891	1 035

Not 13 – Övriga skulder

Mkr	2013	2012
Fondlikvider	852	168
Övriga skulder	16	237
Totalt	868	405

Not 14 – Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Mkr	2013	2012
Upplupen prestationsbaserad avgift	0	0
Upplupna förvaltararvoden	26	27
Övriga upplupna kostnader	13	17
Totalt	39	44

Not 15 – Fondkapital

Mkr	2013	2012
Ingående fondkapital	233 700	213 318
<i>Nettobetaling mot pensionssystemet:</i>		
Inbetalda pensionsavgifter	56 839	55 441
Utbetalda pensionsmedel	-63 490	-59 005
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-2	-5
Reglering av pensionsrätter	3	1
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-230	-220
Summa nettobetaling mot Pensionssystemet	-6 880	-3 788
Årets resultat	25 687	24 170
Utgående fondkapital	252 507	233 700

Not 16 – Poster inom linjen

Mkr	2013	2012
Panter och jämförliga säkerheter	inga	inga
Utlånade värdepapper mot annan säkerhet ¹⁾	363	24
Utlämnad säkerhet för terminsaffär	1 678	2 137
Utlämnad säkerhet för OTC-transaktioner ²⁾	136	
Övriga ställd pant och jämförlig säkerhet	2 177	2 161
Investeringsåtaganden onoterade innehav	9 997	7 719
Åtaganden	9 997	7 719
Totalt poster inom linjen	12 174	9 880
¹⁾ Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper	383	26
²⁾ Erhållna säkerhet för OTC-transaktioner	161	

Not 17 – Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

I denna not lämnas upplysningar om hur verkligt värde bestäms för de finansiella instrument som fonden 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 S 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. Fondens marknadsnoterade tillgångar värderas dagligen till noterade marknadspriser och utgörs av aktier, obligationer, derivat, fonder och valutor.

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 värde (interpolering och extrapolering). Samma metodik används för deposter, 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. Fonden har vid sådana tillfällen en konservativ värderingsansats.

FONDKAPITALET S VÄRDERING – ALTERNATIVA INVESTERINGAR

För tillgångar som inte värderas på en aktiv marknad tillämpas olika värderingsmetoder vid bestämning av verkligt värde. Verkligt värde motsvarar det pris som fastställs vid en normal försäljning mellan två oberoende parter. Första AP-fondens onoterade placeringar utgörs av investeringar i hedgefonder, riskparitetsfonder, private equity fonder, 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 private equity fonder 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 private equity fonder baseras på senaste tillgängliga rapportering. Då rapporteringen från private equity fonder erhålles med en tidsmässig eftersläpning, baseras fondens bokslut i allmänhet på rapportering per den 30 september 2013 justerad för kassaflöden för tiden därefter och fram till bokslutdagen. I ett läge med långsiktigt stigande avkastning på aktiemarknader innebär detta att fonden har en lägre värdering i bokslutet än den som senare inrapporteras från private equity förvaltare.

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:* Ett finansiellt instrument tillhör nivå 1 om det finns noterade priser på aktiva marknader för identiska tillgångar och skulder.
- *Nivå 2:* Finansiella instrument som inte tillhör nivå 1 tillhör istället nivå 2 om det finns noterade priser på inaktiva marknader eller om värdet kan härledas från noterade priser.
- *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 en aktiv marknad och därmed kan ingå i nivå 1. Att finansiella instrument handlas på en aktiv marknad är dock inte tillräckligt för att instrumentet ska räknas till nivå 1. Exempelvis handlas valutaderivat på mycket aktiva marknader men räknas till nivå 2 eftersom värdet måste härledas från priser på andra instrument.

INAKTIV MARKNAD

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

Finansiella tillgångar, utgående balans 2013-12-31	Nivå 1, mkr	Nivå 2, mkr	Nivå 3, mkr	Totalt
Aktier och andelar, noterade	119 599	-	-	119 599
Aktier och andelar, onoterade	-	722	44 285	45 007
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	72 527	2 472	7 328	82 327
Derivat	-	1 926	-	1 926
Total summa tillgångar värderade till	192 126	5 120	51 613	248 859
Finansiella skulder				
Derivat	-	-241	-	-241
Total summa skulder värderade till	-	-241	-	-241
Finansiella tillgångar och skulder	192 126	4 879	51 613	248 618

forts. Not 17 – Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Finansiella tillgångar, utgående balans 2012-12-31	Nivå 1, mkr	Nivå 2, mkr	Nivå 3, mkr	Totalt
Aktier och andelar, noterade	109 403	0	0	109 403
Aktier och andelar, onoterade	0	604	26 650	27 254
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	83 607	1 097	7 655	92 359
Derivat	0	2 480	0	2 480
Total summa tillgångar värderade till	193 010	4 181	34 305	231 496
Finansiella skulder				
Derivat	0	-201	0	-201
Total summa skulder värderade till	0	-201	0	-201
Finansiella tillgångar och skulder	193 010	3 980	34 305	231 295

Förändring nivå 3, mkr	2013	2012
Aktier och andelar, onoterade, ingående balans	26 650	10 836
köp	14 429	15 617
sälj	-424	-255
värdeändring	3 630	452
Förändring aktier och andelar, onoterade	17 635	15 814
Aktier och andelar, onoterade, utgående balans	44 285	26 650
Obligationer och andra räntebärande tillgångar, ingående balans	7 655	6 492
köp	440	2 033
sälj	-780	-795
värdeändring	13	-75
Förändring obligationer och andra räntebärande tillgångar	-327	1 163
Obligationer och andra räntebärande tillgångar, utgående balans	7 328	7 655
Sum förändring nivå 3	17 308	16 977

Av ovan redovisad värdeändring var 99% (98%) orealiserat per balansdagen.
Ingen omklassificering mellan nivåer 1, 2 och 3 har skett under året.

Fonden har en övervägande andel placeringar i nivå 1 där värderingen är hämtad från oberoende och välrenommerade värderingskällor.

RISKPROFILER

Alla placeringar på 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, expected shortfall och andra mått.

Likviditetsrisken är risken att omsättningen i ett instrument är låg, vilket kan leda till en stor skillnad 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 investeringar 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).

KÄNSLIGHETSANALYS: REDOVISNING AV MARKNADSRISK

PROGNOSTISERAD RISK

Tillgångarnas förväntade marknadsrisk presenteras i känslighetsanalysen enligt tabell nedan. Beräkningarna är gjorda utifrån fondens portföljsammansättning per 31 december 2013 och historiska marknadsavkastningar.

Känslighetsanalysen är gjord genom simulering av avkastningsutfall för fondens tillgångar. Det innebär att antaganden om normalfördelning inte behöver göras. Simuleringarna som redovisas i tabellen görs för ett kort riskperspektiv. I simuleringen används ett års datahistorik och risken presenteras för en horisont om en dags värdeförändring. Simuleringen utgår från en gemensam standard som Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna enats om.

Simuleringen visas med två olika men relaterade riskmått. Value at risk visar det resultat som fonden överträffar med 95 procents sannolikhet. Mättet 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 riskmättet.

Fondens risk mätt som prognostiserad volatilitet uppgick till 6,7 procent i årstakt för fondens totala portfölj, samtliga tillgångar, per 31 december 2013. 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-fonderna enats om från och med 2013 och som bygger på principen att riskberäkningen ska återspegla marknadsvärderingen 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 tioårsperioden var 8,7 procent baserat på denna beräkningsmetod.

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna har även överenskommit att redovisa genomsnittlig realiserad risk under det senaste året dels för totalportföljen dels för de tillgångar som marknadsvärderas dagligen. För denna beräkning av standardavvikelse används dagligt noterade marknadsvärden. Den genomsnittliga realiserade risken under året var 5,0 procent för totala portföljen respektive 5,8 procent för den dagligt marknadsvärderade delen av portföljen. Andelen av portföljen som marknadsvärderas dagligen var vid utgången av året 79 procent.

Känslighetsanalys, marknadsrisk Per 31 dec	Volatilitet		Value at risk		Expected shortfall		Value at risk (95%), en dag, mkr		Expected shortfall (5%), en dag, mkr	
	årstakt, %	årstakt, %	årstakt, mkr	årstakt, mkr	årstakt, mkr	årstakt, mkr	2013	2012	2013	2012
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Aktier	9,5	12,1	-18 481	-22 825	-26 923	-30 249	-1 146	-1 416	-1 670	-1 876
Räntebärande	1,8	1,6	-2 208	-2 009	-3 074	-2 711	-137	-125	-191	-168
Alternativa investeringar	9,7	13,3	-8 792	-7 238	-14 051	-10 145	-545	-449	-871	-629
Valuta	9,5	8,3	-10 656	-8 667	-13 273	-11 467	-661	-538	-823	-711
Bidrag från diversifiering	-3,7	-4,0	15 005	15 597	22 018	21 101	931	967	1 366	1 309
Likvidportföljen ¹⁾	6,4	-	-20 656	-	-28 846	-	-1 281	-	-1 789	-
Portföljen totalt	6,0	6,7	-25 132	-25 141	-35 303	-33 471	-1 558	-1 561	-2 189	-2 075

¹⁾ Dagligt marknadsvärderade tillgångar

Redovisning av obligationers förfallostruktur och kreditrisk visar enbart direkta innehav och inte indirekta innehav via olika finansiella instrument, exempelvis fonder och ETF. Vidare omfattar redovisningen inte korta fordringsbevis på banker eller lån utgivna till fastighetsbolag som är dotter- eller intressebolag till fonden.

forts. Not 17 – Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Likviditetsrisk (Förfallostruktur)

Löptid år, mkr Per 31 dec	< 1		1 < 3		3 < 5		5 < 10		> 10		Total balans, mkr	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
	Nominellt stat	0	0	1 200	462	2 303	2 155	9 244	8 833	3 509	6 781	16 256
Nominellt kredit	1 773	1 855	10 451	13 080	10 406	11 506	10 940	9 117	2 473	3 366	36 043	38 924
Realt	155	0	4 860	1 405	3 258	3 915	7 878	6 520	4 611	7 589	20 762	19 429
Totalt	1 928	1 855	16 511	14 947	15 967	17 576	28 062	24 470	10 593	17 736	73 061	76 584

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 prognosticeras. Fonden kan därmed möta de prognosticerade kraven på utbetalningar till pensionssystemet.

REDOVISNING AV KREDITRISK

Kreditrisken för obligationer uppskattas via indelning i olika ratingklasser. Första AP-fonden använder ratinginstitutet Standard & Poor och Moodys. Ratinginstitutet lämnar ett omdöme som anger en obligations kreditrisk där högsta kreditrating är AAA. Fonden har ett begränsat innehav i obligationer med rating BBB, 9 259 mkr, och innehav med sämre rating, <BBB, i fonder med investeringar i high yield, 6 619 mkr. Den sammantagna bedömningen är att fondens innehav i obligationer har en låg kreditrisk.

Kreditrisk

Rating, mkr	AAA		AA		A		BBB		<BBB		Total balans mkr	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
	Nominellt stat	6 704	14 271	7 100	3 283	0	0	2 453	2 530	0	0	16 256
Nominellt kredit	11 151	20 958	6 350	6 637	8 651	8 065	3 272	6 132	6 619	130	36 043	41 922
Realt	9 243	9 549	7 985	1 717	0	0	3 534	3 312	0	0	20 762	14 578
Totalt	27 098	44 778	21 435	11 637	8 651	8 065	9 259	11 974	6 619	130	73 061	76 584

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

STYRELSENS FÖRSÄKRAN

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 19 februari 2014

Urban Karlström
Ordförande

Annika Sundén
Vice ordförande

Göran Arrius

Ulf Axelson

Anders Knappe

Christina Lindenius

Eva Redhe Ridderstad

Per Nordberg

Ola Pettersson

Vår revisionsberättelse har lämnats den 20 februari 2014

Jan Birgerson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

REVISIONSBERÄTTELSE

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

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Första AP-fonden för 2013. Fondens årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 6-35.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR FÖR ÅRSREDOVISNINGEN

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

REVISORNS ANSVAR

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur fonden upprättar årsredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i fondens interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen.

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

UTTALANDEN

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 2013 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.

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Första AP-fonden förvaltar. Vi har också granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Första AP-fonden för 2013.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

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

REVISORNS ANSVAR

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om resultatet av vår granskning och inventeringen av de tillgångar som fonden förvaltar samt om förvaltningen i övrigt på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om inventeringen av tillgångarna har vi granskat fondens innehavsförteckning samt ett urval av underlagen för denna.

Som underlag för vårt uttalande om förvaltningen i övrigt har vi utöver vår revision av årsredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören har handlat i strid med lagen om allmänna pensionsfonder.

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

UTTALANDEN

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

Stockholm den 20 februari 2014

Jan Birgersson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

FONDSTYRNINGSRAPPORT

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 (för detaljer se fondens hemsida ap1.se).

AP-fonderna är mer självständiga än de flesta myndigheter eftersom verksamheten endast regleras i lag och inte i föreskrifter eller regleringsbrev. Ledamöterna i fondernas styrelser och de externa revisorerna utses av regeringen. På regeringens uppdrag utvärderas samtliga AP-fonders verksamhet varje år. Granskningen resulterar i en skrivelse till riksdagen.

STYRELSEN

Första AP-fondens styrelse består av nio ledamöter som samtliga utses av regeringen. Regeringen utser tillika ordförande och vice ordförande. Bland övriga ledamöter föreslås två av ledamöterna av organisationer som företräder arbetstagarintressen och två av organisationer som företräder arbetsgivarintressen. Fondens vd är inte ledamot av styrelsen.

Under 2013 avgick styrelseledamoten Tor Marthin. Till ny styrelseledamot utsågs Eva Redhe Ridderstad. Ledamöternas förordnande gäller till dess att fondens balans- och resultaträkningar för 2013 har fastställts.

Arvodet och andra ersättningar till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Helårsersättning uppgår till 100 000 kronor för styrelsens ordförande, 75 000 kronor till vice ordförande och 50 000 kronor till övriga ledamöter. Till detta kommer en möjlighet att arvoda utskottsarvode med sammanlagt 100 000 kronor. Styrelsen har beslutat att arvoda medlemmar av styrelsens revisionsutskott och ersättningsutskott med en ersättning på 20 000 respektive 13 000 kronor per år. För mer information om arvodering av styrelseledamöter se not 5. En närmare presentation av styrelsens ledamöter finns på sidan 44.

Styrelsen ansvarar för Första AP-fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. Styrelsens arbete följer den av styrelsen årligen fastställda arbetsordningen. Styrelsen fastställer årligen fondens affärsplan, mål och riktlinjer för placeringsverksamheten, budget, riskhanteringsplan och ägarpolicy i enlighet med de krav som ställs i Lagen (2000:192) om allmänna

pensionsfonder (AP-fonder). Styrelsen utser även fondens vd och delegerar ansvaret för den löpande förvaltningen till denne. Styrelsen ska sammanträda minst fyra gånger per år. Under 2013 sammanträdde styrelsen sex gånger. Närvaron vid styrelsemötena har i genomsnitt varit 91 procent (se tabell). Redovisning av den löpande kapitalförvaltningen och riskrapportering har varit stående punkter på dagordningen. Under 2013 har styrelsen bland annat fokuserat på tolkningen av fondens uppdrag i pensionssystemet, fondens långsiktiga avkastningsmål och den övergripande tillgångsallokeringen. I samband därmed har styrelsen beslutat att förändra avkastningsmålet till att vara 5,5 procents avkastning efter kostnader över en rullande tioårsperiod. Fondens övergripande tillgångsallokering, kring vilken fondens faktiska tillgångsallokering kan variera, beslutades vara 65 procent aktier och 35 procent räntebärande värdepapper.

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 bereder styrelsens arbete i frågor rörande intern kontroll, operativa risker, finansiell rapportering och revision. Under 2013 bestod revisionsutskottet av Annika Sundén (ordförande i utskottet), Christina Lindenius och Per Nordberg. Utskottet sammanträdde fyra gånger. Närvaron på revisionsutskottets möten var 100 procent. Ersättningsutskottet bereder styrelsens arbete i frågor rörande ersättningsfrågor. Under 2013 bestod utskottet av styrelsens ordförande Urban Karlström (ordförande i utskottet), Anders Knape och Tor Marthin fram tills han frånträdde styrelsen i maj. Från 1 september var Göran Arrius ledamot i ersättningsutskottet. Utskottet har sammanträtt två gånger under året. Närvaron på ersättningsutskottets möten var 100 procent.

FONDLEDNING

Första AP-fondens styrelse har delegerat ansvaret för den löpande förvaltningen till fondens vd. I fondens ledningsgrupp ingår, förutom vd, cheferna för extern förvaltning, affärsstöd, strategisk tillgångsallokering, HR samt för kommunikation och ägarstyrning.

Första AP-fonden tillämpar marknadsmässig lönesättning. Ersättning till vd beslutas av styrelsen och utgörs av fast lön samt avgiftsbestämd pensionsavsätt-

ning motsvarande 30 procent på utgående lön. För den lönedel som ger allmän pensionsrätt reduceras pensionspremien till 11,5 procent. Ersättning till ledande befattningshavare i ledningsgruppen fastställs av vd och utgörs av fast lön samt pensionsavsättning i enlighet med gällande pensionsavtal för anställda inom bank. Fondens vd och ytterligare en person i ledningsgruppen har avgiftsbestämda pensionsavsättningarna. Fondens anställda har inte rörlig ersättning. Fondens ersättningar följer de riktlinjer som regeringen beslutade den 20 april 2009 (se vidare i förvaltningsberättelsen). Dock förekommer att uppsägningstiden vid uppsägning från arbetsgivarens sida överstiger sex månader. Se vidare i not 5 för mer information om ersättningar.

REVISORER

Första AP-fondens revisorer utses av regeringen. Nu gällande förordnande, som delas av Jan Birgerson och Peter Strandh, båda från EY, trädde i kraft den 31 maj 2013. Uppdraget gäller intill dess att fondens resultat- och balansräkning för 2013 fastställs.

Jan Birgerson 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 möten med revisorerna och styrelsens ordförande eller revisionsutskottet vid behov. 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 värderingsprinciperna 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.

Fakta om styrelsen

	Utsedd på förslag av	Närvaro styrelsemöten	Revisionsutskott (närvaro)	Ersättningsutskott (närvaro)
Urban Karlström ordf		6/6		Ordförande 2/2
Annika Sundén v ordf		6/6	Ordförande 4/4	
Göran Arrius	Saco	5/6		Ledamot fr 1 sep 1/1
Ulf Axelson		5/6		
Anders Knape	SKL	3/6		Ledamot 2/2
Christina Lindenius		6/6	Ledamot 4/4	
Tor Marthin		2/2		Ledamot till 1 jun 1/1
Per Nordberg	Svenskt Näringsliv	6/6	Ledamot 4/4	
Ola Pettersson	LO	6/6		
Eva Redhe Ridderstad		4/4		
Total närvaro		91%	100%	100%

STYRELSENS RAPPORT OM INTERN KONTROLL OCH RISKHANTERING

Enligt Lagen (2000:192) om Allmänna Pensionsfonder (AP-fonder) ansvarar Första AP-fondens styrelse för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. I detta ansvar ligger att tillse att fonden har en god intern kontroll. Styrelsen lämnar årligen en rapport om intern kontroll och riskhantering som publiceras i årsredovisningen. Rapporten är dock inte en del av de formella årsredovisningshandlingarna och granskas därför inte av revisorerna. Rapporten är sammanställd i enlighet med svenskt och internationellt ramverk för intern kontroll av finansiell rapportering i tillämpliga delar: Svensk kod för bolagsstyrning, ramverket Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, (COSO) och finansinspektionens direktiv.

Den interna kontrollen är en integrerad del i fondens verksamhet och genomförs genom bevakning, analys och rapportering inom två funktioner inom fonden: middle office och compliance officer. Båda funktionernas arbete sker oberoende i förhållande till övrig verksamhet. Arbetet med riskhantering inom fonden inriktas på att undvika oönskade finansiella risker och att minimera de operativa riskerna. Middle office fokuserar på de finansiella riskerna medan compliance officer främst arbetar med de operativa riskerna och med kontrollen av att internt respektive externt beslutade regler efterlevs. Med operativa risker avses risker för att bristfälliga eller felaktiga rutiner, system eller yttre faktorer förorsakar ekonomisk förlust eller andra skadliga följder som försvagat eller förlorat förtroende. Compliance officer säkerställer också att nödvändiga kontrollfunktioner finns och används på rätt sätt.

KONTROLLMILJÖ – FONDSTYRNING

Hantering av finansiella risker är en förutsättning för att fonden ska kunna fullgöra sitt uppdrag i pensions-systemet – att placera med en hög avkastning och med lågt risktagande. 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 affärsverksamheten och en dualitetsprincip för hantering av affärer. Det innebär bland annat att alla i organisationen kan följa affärsverksamheten 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.

Styrelsen fastställer årligen ett styrdokument i vilket styrelsens och vd:s roller och ansvar redovisas. Dokumentet omfattar riktlinjer och planer samt definierar ansvarsområden och befogenheter. Dokumentet utgör en grund för den interna kontrollen och uppföljningen av fondens placeringsverksamhet. Där anges begränsningar för det finansiella risktagandet för fonden. Därutöver fastslår vd detaljerade rutiner för värdering av finansiella instrument och väl definierade beslutstrukturer för den löpande verksamheten. Arbetssättet leder till en god och stabil intern riskkontroll.

RISKBEDÖMNING

För att säkerställa den finansiella rapporteringen och identifieringen av operativa risker genomförs på styrelsens uppdrag en årlig översyn av fondens processer och dokumentering av dessa. Utfallet av översynen rapporteras till styrelsens revisionsutskott. En viktig del i översynen är bokslutsprocessen som ligger till grund för den externa finansiella rapporteringen och beskriver värdering, avstämningar och kontroller av värdepapper i samband med bokslut. Utöver en generell granskning av processerna fastställer vd efter samråd med compliance officer årligen områden som ska prioriteras och specialgranskas. De enheter inom organisationen som berörs av granskningen deltar aktivt i analysarbetet som base-

ras på en självvärderingsmetod. Arbetet resulterar i en bedömning av de identifierade riskerna och en prioritering av åtgärder. Fondens compliance officer leder analysarbetet och övervakar att prioriterade åtgärder genomförs.

KONTROLLSTRUKTUR OCH AKTIVITETER

Den finansiella informationen analyseras och kontrolleras av fondens back office och middle office. Dessa funktioner bekräftar genomförda interna kontroller och rapporterar om detta till vd. Kontrollfunktionen är till stor del inbyggd i de etablerade finansiella system för portfölj- och riskhantering som fonden använder. Dessa system producerar också underlag för olika riskanalyser och används som stöd för kontrollaktiviteterna.

Portföljen styrs med prognosticerad risk inom de givna mandat. Den prognosticerade risken analyseras i efterhand mot det faktiska utfallet för risken. På så sätt kan modellen för portföljstyrning utvecklas.

UPPFÖLJNING

Första AP-fondens styrelse är ytterst ansvarig för den interna kontrollen. Styrelsen utser inom sig ett revisionsutskott för att bereda bland annat frågor som rör den interna kontrollen. Middle office och compliance officer rapporterar till revisionsutskottet vid dess sammanträden. Revisorerna rapporterar löpande till revisionsutskottet och till styrelsen i samband med årsbokslut. Riskhantering och intern kontroll är en stående punkt på dagordningen vid fondens ordinarie styrelsesammanträden. Vd rapporterar då om prioriterade riskområden. Styrelsen godkänner samtliga externa finansiella rapporter innan de publiceras.

UPPFÖLJNING UNDER 2013

På uppdrag av fondens styrelse har compliance officer genomfört en övergripande riskanalys för fonden med syfte att identifiera de största riskerna. Det förebyggande arbetet har fortsatt att prioriteras. Den övergripande analysen ledde fram till att en handlingsplan för fondens åtgärder för de prioriterade riskerna upprättades. På uppdrag av vd har compliance officer genomfört en operationell riskanalys avseende processer för fondens interna aktieförvaltning med syfte att förtydliga principer och riktlinjer, besluts- och ansvarsstruktur samt administrativa rutiner för förvaltningen.

Första AP-fondens redovisnings- och värderingsprinciper följer den internationella redovisningsstandarden, IFRS, med undantag för dotterbolag vilka redovisas till verkligt värde. Mer om detta finns att läsa i fondens Redovisnings- och värderingsprinciper. Samarbetet mellan compliance officer, revisionsutskottet och de externa revisorerna fungerar väl. Styrelsens tidigare beslut att inte införa en internrevisionsfunktion gäller fortsatt.

KOMMUNIKATION

Alla riktlinjer och instruktioner inom området intern kontroll kommuniceras tydligt och är tillgängliga för alla anställda på 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 kvartalsvis. Rapportering av fondens finansiella ställning och risktagande sker också vid samtliga ordinarie styrelsemöten. Genom förfarandet anses den externa finansiella rapporteringen vara säkerställd. Extern rapportering sker i samband med hel- och halvårsbokslut.

STYRELSE



Urban Karlström



Annika Sundén



Göran Arrius



Ulf Axelson



Anders Knappe



Christina Lindenius



Eva Redhe Ridderstad



Per Nordberg



Ola Pettersson

Urban Karlström
Styrelseordförande
Född 1953. Ekon.dr.
Invald 2011

Ordförande i ersättningsutskottet
Generaldirektör Fortifikationsverket

Övriga uppdrag:
Ordförande i Forum för innovation
i transportsektorn
Ordförande i Arcato AB

Annika Sundén
Vice ordförande
Född 1964. Docent
Invald 2011

Ordförande i revisionsutskottet
Chef ledningsstaben Pensions-
myndigheten

Övriga uppdrag:
Ledamot av Institutet för framtidsstudier
Ledamot av expertgruppen för
studier i offentlig ekonomi
Suppleant i Min Pension i Sverige AB
Ledamot av United Nations Institute for
Social Research

Göran Arrius
Född 1959
Invald i styrelsen 2011

Ledamot i ersättningsutskottet
Utsedd på förslag av arbetstagar-
organisation (Saco)

Ordförande i Saco
Övriga uppdrag:
Ordförande AEA:s styrelse,
Ledamot Försvarsunderrättelsesdom-
stolen, Ordförande Folk och Försvar
Ordförande LO, TCO och Sacos

Bysselkontor, ledamot i Folksam Liv,
ledamot i Rikskommittén Sveriges
Nationaldag, representant (huvudman)
Kungafonden

Ulf Axelson
Född 1969. Professor i finansiell ekonomi
London School of Economics and
Political Science
Invald i styrelsen 2011
Övriga uppdrag: –

Anders Knappe
Född 1955
Invald i styrelsen 2007
Ledamot i ersättningsutskottet
Utsedd på förslag av arbetsgivar-
organisation (Sveriges Kommuner
och Landsting)
Ordförande Sveriges Kommuner och
Landsting

Övriga uppdrag:
Ordförande i SKL Företag AB. Vice ord-
förande i KPA AB, Europarådets byrå, EU:s
regionkommitté och CEMR, Ledamot av
Karlstads kommunfullmäktige

Christina Lindenius
Född 1964. Civ.ek.
Invald i styrelsen 2005
Ledamot i revisionsutskottet
Vd i Svensk Försäkring och i
Försäkringsbranschens
Arbetsgivareorganisation (FAO)
Övriga uppdrag:
Styrelseordförande i Min Pension
i Sverige AB, Trafikförsäkringsföreningen
(TFF) samt i Svensk Försäkrings-

administration AB. Styrelseledamot i
Föreningen för god sed på värde-
pappersmarknaden, The Institute for
Financial Research (SIFR) samt i Interna-
tionella Handelskammarens Svenska
Nationalkommitté

Eva Redhe Ridderstad
Född 1962. Civilekonom
Invald i styrelsen 2013
Övriga uppdrag: Styrelseordförande
Spago Imaging AB samt Ftrack AB. Leda-
mot i MQ Holding AB, Probi AB, Pled
Pharma AB, Protector Forsikring ASA,
TAM Group AB och Axel Christiernsson
International AB

Per Nordberg
Född 1956. Civ.ek.
Invald i styrelsen 2007
Ledamot i revisionsutskottet
Utsedd på förslag av arbetsgivar-
organisation (Svenskt Näringsliv)
Vd Fouriertransform AB
Övriga uppdrag: –

Ola Pettersson
Född 1973. Magister i nationalekonomi
Invald i styrelsen 2011
Utsedd på förslag av arbets-
tagarorganisation (LO)
Chefsekonom LO
Övriga uppdrag:
Styrelseledamot i AMF Pension AB, leda-
mot i Skatteverkets insynsråd

LEDNINGSGRUPP



Johan Magnusson

Ossian Ekdahl

Rikard Kjörling

Andrejs Landsmanis

Anders Rahmn

Marina Westman

Johan Magnusson

Verkställande direktör och kapitalförvaltningschef

Född 1959. Ekonom
Anställd 2008

I nuvarande befattning sedan 2008

Tidigare erfarenhet:

Ledande befattningar på SEB Wealth Management och ABB Investment Management

Ossian Ekdahl

Chef kommunikation och ägarstyrning

Född 1961. Civ.ek., Ekonomie licentiat
Anställd 1999

I nuvarande befattning: chef kommunikation sedan 2009, chef ägarstyrning sedan 2001

Tidigare erfarenhet:

Handelshögskolan i Stockholm, Karlstads universitet, Finansdepartementet och Sveriges Riksbank

Rikard Kjörling

Chef extern förvaltning

Född 1959. Civ.ek.

Anställd 2004

I nuvarande befattning sedan 2004

Tidigare erfarenhet:

Olika befattningar på SEB Wealth Management och Trygg-Hansa

Andrejs Landsmanis

Chef strategisk tillgångsallokering

Född 1952. Ekonom

Anställd 2008

I nuvarande befattning sedan 2008

Tidigare erfarenhet:

SEB Wealth Management och Länsförsäkringar

Anders Rahmn

Chef affärsstöd

Född 1951. Civ.ek.

Anställd 1990

I nuvarande befattning sedan 2000

Tidigare erfarenhet:

Riksrevisionsverket och Socialdepartementet

Marina Westman

HR-chef

Född 1960. Personalvetare

Anställd 2008

I nuvarande befattning sedan 2008

Tidigare erfarenhet:

HR-befattningar inom SEB-koncernen

