

Årsredovisning 2017



Skog är en viktig råvara i tillverkningen inom hygienindustrin, som återfinns i Första AP-fondens aktieinnehav.

Innehållsförteckning

Det här är Första AP-fonden	3
Året i korthet	4
VD har ordet	6
Uppdrag, mål och fondstyrning	8
Förvaltningsstrategi	12
Portföljen under året	14
Omvärld	16
Riskhantering	18
Medarbetare	20
Hållbart värdeskapande	22
Förvaltningsberättelse	28
Tioårsöversikt	32
Räkenskaper och noter	35
Styrelsens försäkran	49
Revisionsberättelse	50
Fondstyrningsrapport	52
Styrelsens rapport om riskhantering	55
Styrelse	56
Ledningsgrupp	57

Första AP-fonden redovisar verksamhetens ekonomiska, miljömässiga och sociala påverkan som en del i årsredovisningen. Viss information redovisas också på hemsidan, i Ågarrapporten samt i AP-fondernas etikråds årsrapport. Hållbarhetsredovisningen utgår från Global Reporting Initiatives riktlinjer, GRI Sustainability Reporting Standards Core nivå, inklusive det branschspecifika tillägget Finansiella tjänster (FS). Ett fullständigt GRI-index finns på vår hemsida www.ap1.se

Det här är Första AP-fonden

FÖRSTA AP-FONDEN FÖRVALTAR cirka en fjärdedel av det fonderade kapitalet i det statliga svenska inkomstpensionssystemet. Fonden har till uppgift att skapa avkastning på kapitalet genom att investera i olika tillgångar.

Avkastningen ska maximeras, samtidigt som risken ska vara låg. Första AP-fonden har en hög ambition inom hållbarhetsområdet.

För att fullfölja sitt uppdrag investerar Första AP-fonden i en bred tillgångsportfölj

över hela världen. Diversifieringen ger avkastningsmöjligheter och riskspridning.

I slutet av 2017 förvaltade fonden totalt 333 miljarder, fördelade på i huvudsak aktier, räntebärande värdepapper, fastigheter, infrastruktur, riskkapitalfonder och hedgefonder.

Fondkapitalet påverkar de pensioner som kan betalas från inkomstpensionssystemet, men

används också för att utjämna skillnader mellan inbetalningar och utbetalningar. Det innebär att fonden har en viktig och värdeskapande roll för både nuvarande och blivande svenska pensionärer.

Avkastning efter
kostnader

9,6%

Fondkapital

333 mdkr

7,4 mdkr
till pensionssystemet



Året i korthet

Resultatet för 2017 innebär att Första AP-fondens avkastning överträffar det långsiktiga målet om en årlig real avkastning på 4,0 procent efter kostnader över rullande tioårsperioder.

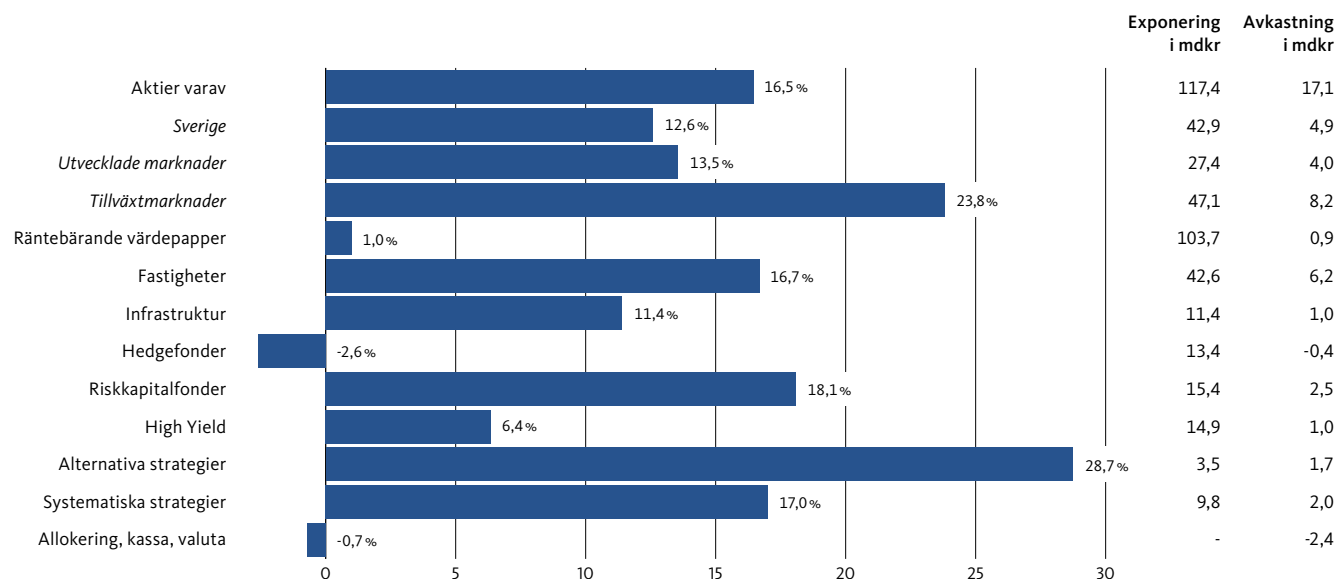
- Resultatet för 2017 uppgick till 29 349 mkr (26 965) efter kostnader. Det motsvarar en avkastning på 9,6 procent (9,3).
- I reala termer var avkastningen 7,8 procent (7,6) under 2017.
- Den genomsnittliga årliga reala avkastningen efter kostnader den senaste tioårsperioden uppgick till 5,0 procent, vilket överstiger målet om 4,0 procent.
- Förvaltningen genererade en överavkastning på 3,5 mdkr (4,2) utöver fondens strategiska benchmark (se sid 9 respektive sid 28). Största bidragen i absoluta kronor kom från aktier samt fastigheter.
- Första AP-fondens totala portföljvärde uppgick till 333 miljarder kronor per den 31 december 2017.
- Sedan 2009 har Första AP-fonden betalat ut 44 mdkr, varav 7,4 mdkr under 2017, för att täcka avgiftsunderskottet i inkomstpensionssystemet.
- Fondens förvaltningskostnader sjönk till 445 mkr (458), vilket motsvarar 0,14 procent (0,15) av genomsnittligt förvaltad kapital.
- Under tioårsperioden 2008–2017 överträffade fondens avkastning inkomstindex med 3,0 procent i genomsnitt per år.
- Under 2017 utökade Första AP-fonden sina investeringar på tillväxtmarknader samt minskade exponeringen i dollar till förmån för svenska kronor.
- Under året var Första AP-fonden också särskilt aktiva inom fastighetsområdet med en rad direktinvesteringar t ex:
 - utökat innehav av butiksfastigheter i Secore Fastigheter
 - fortsatt expansion i fastighetsbolaget Willhem
 - ett nytt joint venture med Elo med fokus på finska kommersiella fastigheter

Femårsöversikt i sammandrag	2017	2016	2015	2014	2013
Avkastning före kostnader, %	9,7	9,5	4,1	14,8	11,3
Förvaltningskostnadsandel, %	0,14	0,15	0,17	0,17	0,14
Avkastning efter kostnader, %	9,6	9,3	4,0	14,6	11,2
Resultat efter kostnader, mdkr	29,3	27,0	11,3	36,4	25,7
Nettoflöden, mdkr	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9
Fondkapital vid årets slut, mdkr	332,5	310,5	290,2	283,8	252,5
Exponering, %					
Aktier	37,9	34,1	34,7	48,9	49,2
varav svenska aktier	12,9	12,3	12,3	11,6	12,0
Räntebärande värdepapper ⁽¹⁾	31,7	29,8	30,2	30,9	31,2
varav räntebärande inom övriga tillgångar	0,5	2,5	2,3	3,3	1,5
Fastigheter	12,8	12,6	11,5	8,8	8,8
Infrastruktur	3,4	3,0	2,9		
Hedgefonder	4,0	5,0	4,8	5,9	4,9
Riskkapitalfonder	4,6	4,7	5,0	4,4	3,3
High Yield	4,5	4,5	2,9		
Alternativa strategier	1,0	5,0	4,4	5,6	4,8
Systematiska strategier	3,0	4,5	5,2		
Särskilda investeringar ⁽²⁾		0,5	0,7		
Valuta	25,3	22,1	31,3	35,1	29,2
Andel extern förvaltning, %	32,5	31,8	31,0	34,6	37,1

⁽¹⁾ Säkra obligationer (räntebärande inkl kassamedel på konto = 32,54% för 2017)

⁽²⁾ Fr o m 2017 redovisas särskilda investeringar under Aktier

Avkastning per tillgångsslag 2017



Ännu ett bra år i en alltmer osäker omvärld

För Första AP-fonden blev 2017 ännu ett år där vi kunde redovisa ett gott resultat på 29,3 mdkr efter kostnader, vilket motsvarar 9,6 procents avkastning.



2017 års resultat betyder att vi sedan starten 2001 överträffat vårt mål om en real genomsnittlig årlig avkastning efter kostnader över rullande 10 år på 4,0 procent. Avkastningen den senaste 10-årsperioden uppgick till 5,0 procent.

Vi har ett robust pensionssystem i Sverige och det känns förstås mycket positivt att Första AP-fonden bidrar till att trygga stabiliteten i detta. Samtidigt som vårt totala fondkapital nådde sin högsta volym någonsin på 333 mdkr vid slutet av 2017, betalade vi under året ut 7,4 mdkr för att täcka inkomstpensions-systemets avgiftsunderskott.

Fondens förvaltning skapade en årlig överavkastning på 3,5 mdkr jämfört med fondens benchmark (se sid 9 respektive sid 28) och de största bidragen i absoluta tal kom från aktier och fastigheter.

Under året växte den globala konjunkturen sig successivt starkare och är alltmer synkroniserad över de olika regionerna. Samtidigt var konsumentprisutvecklingen oväntat tam och

möjliggjorde att de penningpolitiska åtstramningarna var blygsamma. Det lade en gynnsam grogrund för höga värderingar och uppskrivade tillgångspriser. Icke desto mindre är trenden av penningpolitiska åtstramningar tydlig och utgör en tilltagande risk för konjunkturen, då inflationen väntas stiga. Vi har länge förutspått att det kommer att bli allt tuffare att nå en långsiktigt god avkastning på förvaltad kapital.

”Årets avkastning landade på 9,6%”

Under 2017 presenterade finansdepartementet ett förslag till förändrade placeringsregler för AP-fonderna. I förslaget finns ett antal ändringar som ökar möjligheterna till fortsatt god avkastning, bland annat en sänkning av minimigränsen för räntebärande

värdepapper från 30 till 20 procent av fondkapitalet. Första AP-fonden lämnade under hösten in vårt remissvar med detaljerade synpunkter. Förslaget som helhet är positivt då det representerar ett modernare och mer flexibelt regelverk som ger oss bättre förutsättningar att uppnå vårt långsiktiga avkastningsmål.

För att möta en alltmer utmanande omvärld jobbar vi kontinuerligt med att förfinas och utveckla vår portfölj. Under 2017 utökade vi bland annat investeringarna på tillväxtmarknader, där vi bedömer möjligheterna för god avkastning bättre än till exempel på utvecklade, utländska marknader som präglas av höga värderingar. Vår exponering mot dollar minskades något under året till förmån för svenska kronan som vi tror kommer att stärkas.

Fastigheter och infrastruktur är viktiga inslag i vår portfölj av alternativa tillgångar. Under 2017 investerade vi till exempel i ett infrastrukturbolag i Storbritannien som fokuserar på att modernisera vatten- och avloppssystemet i och kring London. Syftet är både att trygga försörjningen av vatten och avlopp samt att begränsa miljöpåverkan.

Första AP-fonden fortsätter sitt målmedvetna hållbarhetsarbete med ett tydligt integrerat förhållningssätt, där vi ser hållbarhet som en naturlig och viktig utvärderingsaspekt bland andra i investeringarna. Det gäller både vid nyinvesteringar och när vi kontinuerligt utvärderar vår portfölj. Det är en av våra investeringsövertygelser att bolag som ser hållbarhet som en affärskritisk faktor också har bättre möjligheter att le-

VD Johan Magnusson kan se tillbaka på ännu ett starkt år 2017.

verera både god avkastning och lägre risk.

Under året vidareutbildades fondens medarbetare kring bland annat Agenda 2030 och hur dessa utvecklingsmål kan användas som styrinstrument i verksamheten. Tillsammans med våra "systerfonder" (AP2-4) genomförde vi under hösten en så kallad intressentdialog, där representanter från olika målgrupper inbjöds till diskussion kring vilka hållbarhetsfrågor AP-fonderna bör fokusera på. Resultatet kommer att utgöra input i en väsentlighetsanalys som vi kommer att genomföra under 2018.

"Förslaget representerar ett mer flexibelt regelverk"

En viktig aspekt av vårt ESG-arbete är G:et, det vill säga hur vi som ägare tar ansvar i de bolag som vi äger. Under 2017 deltog vi i 28 svenska och röstade vid 629 utländska stämmor. Vi är relativt stor ägare i allt fler mindre bolag och sammantaget sitter vi i tolv valberedningar inför stämmorna 2018, vilket är ett bra sätt för oss att påverka bolagen. En fråga som aktualiserades under 2017 var bland annat vikten av att styrelserna säkerställer att VD och ledning har huvudfokus på sina operativa, dagliga uppdrag. Vi fortsätter också att driva frågan om effektiva affärsbaserade incitamentsprogram för bolagsledning samt mångfald i styrelserna.

Som statlig AP-fond är det mycket viktigt att vi bedriver vår verksamhet kostnadseffektivt. Vi kan konstatera att vi kommer väl ut i internationella jämförelser vad gäller våra förvaltningskostnader. Det känns också bra att konstatera att vi sänkte våra totala kostnader för andra året i rad. Under 2017 minskade vi bland annat lokalkostnaderna genom att dra ned på kontorsytan med 25 procent. Det goda samarbetet med Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden fortsatte under året. Flera samverkansgrupper möts på regelbunden bas



"Vi stärker bland annat den tekniska och matematiska kompetensen"

och syftet är framför allt att finna synergier, kostnadseffektivisera där så är lämpligt och dra nytta av gemensamma erfarenheter och arbetssätt.

"Hållbarhet är en viktig utvärderingsaspekt bland andra"

Totalt rekryterades 10 medarbetare till Första AP-fonden under 2017. Av dessa var sex kvinnor och fyra män. Vi stärker bland annat den tekniska och matematiska kompetensen på fonden, då allt högre krav ställs inom dessa områden. I dagens kapitalförvaltning ökar betydelsen av regelbaserad, kvantitativ förvaltning i omfattning och betydelse.

Ett stort antal utvecklingsprojekt inleddes under året och arbetet med

att göra Första AP-fonden till en pensionsförvaltare i världsklass fortsatte. Feedback från medarbetare genom olika aktiviteter såsom VD-frukostar, medarbetardagar, utvecklingssamtal respektive "pulse-checks" gav under året värdefull feedback för att ytterligare stärka det goda momentum som jag upplever att vi har på fonden.

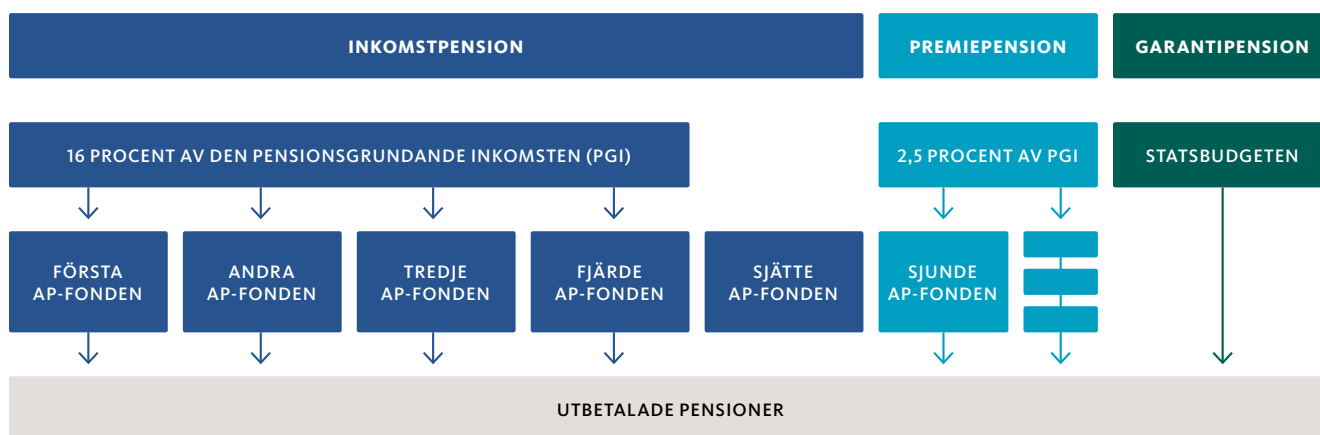
Det är ett stort privilegium att få leda Första AP-fondens verksamhet. Jag ser med tillförsikt fram emot att tillsammans med alla kompetenta och professionella medarbetare fortsätta arbeta för att vi i en alltmer utmanande omvärld ska kunna leverera god avkastning och därmed fortsatt utgöra en viktig del av det svenska inkomstpensionssystemet.

Stockholm i februari 2018
Johan Magnusson

Viktig roll som reserv för svenska pensioner

Första AP-fonden är en del av det svenska pensionssystemet. Fonden ska förvalta pensionskapitalet till största möjliga nytta för svenska pensionärer. Att fonden presterar väl bidrar till att skapa stabilitet över generationer.

Det allmänna pensionssystemet



Första AP-fonden bidrar till inkomstpensionen, en del av det allmänna pensionssystemet.

Uppdrag:

Trygga inkomstpensionen

Alla som arbetat i Sverige har rätt till pension från det allmänna pensionssystemet. Systemet består av inkomstpension, premiepension och garanti-pension. Första AP-fonden (AP1) är viktig för inkomstpensionen.

Hur mycket någon får i inkomstpension beror på vad han eller hon har arbetat ihop i sitt liv, det vill säga hur stora avgifter som sammanlagt betalats in till pensionssystemet. De inbetalda avgifterna och avkastningen på dem täcker pensionsutbetalningarna.

Samtidigt kan utbetalningarna vissa år vara större än inbetalningarna för de samlade pensionerna i hela Sverige. Som en reserv finns då bland andra Första AP-fonden. Till fonden överförs varje år en del av pensionsavgifterna, och fondens kapital är en buffert de år

då det uppstår obalanser mellan inbetalningar och utbetalningar. Samma roll har Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden.

De senaste åren har inte pensionsavgifterna varit tillräckligt stora, så Första AP-fonden har netto betalat ut pengar till pensionssystemet. Nettoutbetalningarna väntas fortsätta under lång tid. Avkastningen på fondens kapital är alltså viktig för att skapa stabilitet i pensionssystemet.

Mål:

Avkastning, risk och medvetna val

Första AP-fonden ska maximera avkastningen på det pensionskapital som fonden förvaltar. Pensionskapitalet ska på sikt utvecklas lika bra som de svenska genomsnittslönerna, men Första AP-fonden vill leverera högre avkastning än så för att minimera

effekterna av eventuella obalanser som uppstår i pensionssystemet.

Fondens mål är att skapa en real, det vill säga inflationsjusterad genomsnittlig årlig avkastning som är högre än 4,0 procent efter kostnader, mätt på rullande tioårsperioder. De tio senaste åren har avkastningen i genomsnitt varit högre än målnivån.

Med en långsiktig inriktning har fonden många investeringsalternativ och kan hantera kortsiktiga svängningar i avkastningen. Risken begränsas också genom medvetna val och koncentrerade portföljer.

Hållbarhetsaspekter integreras i fondens investeringsbeslut som ett viktigt kriterium bland många för att nå hög avkastning. Hållbara företag är välskötta och investeringar i sådana bolag leder sannolikt till lägre risk och högre avkastning.

Vi ska också själva arbeta kostnads-



Fondens mål är att skapa en real avkastning som är högre än 4,0 procent över rullande 10 år. Detta mål har överträffats de senaste 10 åren. Bilden visar en av polymerkoncernen Trelleborgs testanläggningar.

effektivt. Kostnaderna ska vara låga i förhållande till de resultat som uppnås.

Fondstyrning:

Ansvar i olika nivåer

En tydlig ansvarsfördelning inom Första AP-fonden gör att verksamheten kan följas upp och utvecklas.

Styrelsen bestämmer målet för den reala avkastningen och hur stor finansiell risk som fonden bör ta – riskpreferensen. Detta uttrycks i en övergripande tillgångsfördelning mellan aktier (65 procent) och räntebärande placeringar (35 procent). Här definieras också vilka avvikelser och tillgångsklasser som är tillåtna.

Med utgångspunkt från styrelsens

riskpreferens, investeringsövertygelser och riktlinjer i övrigt, definierar VD ett strategiskt benchmark för fondens förvaltning på lång sikt (10 år). Denna så kallade strategiska tillgångsfördelning har en bredare riskspridning med 43,5 procent aktier, 30 procent räntebärande tillgångar och 26,5 procent alternativa investeringar. Detta benchmark förväntas över tid ge en bättre och mindre volatil avkastning än styrelsens riskpreferens. Kapitalförvaltningschefen utformar den strategiska inriktningen för förvaltningen på tre-fem års sikt, och den verkställs av investeringsorganisationen.

Uppföljningen sker i första hand hos dem som medverkat i investeringarna.

En person är alltid ansvarig. Därtill kommer intern kontroll och internrevision. Fonden granskas också varje år av externa revisorer och regeringen.

Vision:

En pensionsförvaltare i världsklass

Första AP-fonden strävar efter att vara en pensionsförvaltare i världsklass. Vår avkastning ska ligga i nivå med andra framstående internationella pensionsförvaltares. Till detta bidrar en fondstyrningsmodell i internationell toppklass, ett internationellt gott rykte för att göra ansvarsfulla investeringar, samt en tydlig inriktning med att optimera kapitalförvaltningen.

Kommer pengarna att räcka?

Det svenska pensionssystemet är finansiellt robust. Systemet är skapat så att det inte ska gå med förlust över tid. Storleken på de framtida utbetalningarna avgörs av hur länge vi arbetar och hur många vi är som arbetar.

En vanlig fråga kring pensionssystemet är om pengarna kommer att räcka. Svaret är: ja, de kommer att räcka, för det är inte tekniskt möjligt att pensionssystemet går back över tid, det tillåts inte att bli underfinansierat. Svenska pensionärer kommer att få ut så mycket pension som systemet räcker till. Denna konstruktion gör att systemet ofta får positiv uppmärksamhet i internationella sammanhang.

Pensionssystemet kommer alltså inte att tömmas, eftersom det är konstruerat för att tillgångssida och skuldsida ska väga lika. Vilka belopp som finns i systemet, det vill säga hur mycket pengar som kan betalas ut till varje enskild person, kommer dock även fortsättningsvis att avgöras av vår totala lönesumma. Ju större den arbetande befolkningen är och ju fler år vi arbetar, desto större kan de totala pensionsutbetalningarna bli.

De pengar som betalas in i pensionsystemet i dag betalas ut till dagens pensionärer. Den del av en persons lön som sätts av till pensionen sparas alltså inte till just den personens egen pension utan bokförs endast på vederbörandes individuella konto. Pensionssystemets

Tillgångar och skulder i inkomstpensionssystemet



skuld till alla som kommer att pensioneras är summan av alla individuella konton. Vi som arbetar i dag erhåller alltså en rätt att i framtiden få ut vår pension.

För att pensionssystemet ska garanteras stabilitet innehåller det en automatisk balansering, en så kallad broms. Den innebär att pensionerna räknas upp i en långsammare takt i tider då systemets skulder överstiger tillgångarna. Det hände till exempel 2010, 2011 och 2014.

Om tillgångarna återigen överstiger skulderna sker en återanpassning. En stor del av bromsens effekt ovan har de senaste åren tagits igen.

När pensionsavgifterna inte räcker

till, täcks skillnaden upp från Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden. AP-fonderna ska långsiktigt förvalta det fonderade pensionskapitalet, så att pensionerna påverkas så lite som möjligt av att bromsen slår till. En stark utveckling i samhällsekonomin och en stor arbetsför befolkning ställer lägre krav på en hög avkastning i AP-fonderna och tvärtom. Ett stigande värde på fondernas kapital har gjort att den automatiska balanseringen har undvikits ett flertal gånger. Fonderna har alltså haft en viktig och värdeskapande roll.

På grund av stora pensionsavgångar har Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden de senaste åren gjort nettoutbetalningar till pensionärerna. Detta väntas fortgå i ytterligare många år. De allra flesta år räcker dock årets avkastning till nettoutbetalningarna så att kapitalet inte minskar.

Totalt utgör Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna 14 procent av tillgångarna i pensionssystemet, cirka 1400 miljarder. Övriga 86 procent, eller 7700 miljarder kronor, kan sägas vara värdet av alla framtida inbetalningar till systemet. I dagsläget är tillgångarna cirka 4 procent större än skulderna.

Varför fonder med olika nummer?

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden har alla samma funktion som buffert i det allmänna pensionssystemet. Uppdelningen är gjord för att sprida riskerna i förvaltningen, genom att fördela ansvaret på fyra olika organisationer. Samtliga fonder följer samma lagstadgade placeringsregler, men varje styrelse väljer investeringsinriktning inom ramen för restriktioner i AP-fondslagen.

Vissa skillnader mellan fonderna finns när det gäller fördelning på tillgångsklasser.

Femte AP-fonden upphörde vid reformeringen av systemet 1998. Sjätte AP-fonden är också en buffertfond, men den investerar endast i onoterade bolag samt är stängd dvs inga löpande in- eller utbetalningar sker från fonden. Sjunde AP-fonden är den statliga aktören inom premiepensionssystemet.



Egen allokering för bästa resultat

Diversifiering och långsiktighet är två grundpelare i Första AP-fondens investeringsstrategi. Risktagande på de finansiella marknaderna ger över tid en positiv avkastning.

I Första AP-fondens kapitalförvaltning vägs olika aspekter mot varandra för att nå målet om minst 4 procents real avkastning på pensionskapitalet.

Styrelsen anger hur stor finansiell risk fonden bör ta, riskpreferensen. Detta uttrycks i en övergripande tillgångsfördelning, som utgår från AP-fondslagens placeringsregler. Den stipulerar att portföljen bör hålla en risknivå motsvarande en portfölj där 65 procent av tillgångarna placeras i aktier och 35 procent

i räntebärande instrument.

Kapitalförvaltningens syfte är att nå ett bättre resultat än vad en passiv förvaltning enligt den övergripande tillgångsfördelningen skulle ge.

Fördelningen preciseras därför av förvaltningsorganisationen till olika typer av tillgångar för att öka diversifieringen och hitta fler möjligheter till avkastning.

Allokeringen ska maximera utfallet av placeringarna, med utgångspunkt

från den riskpreferens som styrelsen har slagit fast.

Första AP-fondens långsiktighet bidrar till förutsättningarna för att skapa hög avkastning. Långsiktigheten ger valmöjligheter och minskar de finansiella riskerna över tid. Samtidigt är risktagande en central faktor för möjligheten att nå avkastning. Den generellt långsiktiga inriktningen betyder dock inte att fonden måste avstå från intressanta placeringar på kort sikt.

Investeringsövertygelser

Första AP-fonden investeringsverksamhet ska präglas av:

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

Placeringsregler*

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

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

*Placeringsreglerna är under förändring, se separat text här intill.

Dubbla perspektiv

Investeringsbesluten fattas dels ”top-down”, dels ”bottom-up”. Båda processerna skapar värde. Top-down innebär att det först fastställs hur stor del av kapitalet som ska vikas för respektive tillgångsslag, exempelvis 12 procent i svenska aktier. Bottom-up står för att den ansvariga förvaltaren av exempelvis svenska aktier ska arbeta för att hitta de bästa aktierna inom givna ramar.

Kvalificerad analys

Inom den interna aktiva förvaltningen arbetar fonden med fokus på ett fåtal aktier. Även om investeringarna totalt sett är många är de färre än många andra finansiella aktörers, då det är relativt ovanligt med koncentrerade portföljer.

Den interna aktieförvaltningen bygger kunskap inom organisationen samtidigt som den underlättar samarbete med styrelser och ledningar. AP1s förvaltare är sektorgeneralister, vilket innebär att de fokuserar på vissa branscher men inom dessa har både breda och djupa kunskaper.

Egen förvaltning är kostnadseffektivt och aktieförvaltningen kombinerar



Långsiktigheten ger Första AP-fonden valmöjligheter.
AB Volvo ingår i aktieportföljen.

bedömning av värdepotential och risk. Investeringarna utvärderas framför allt utifrån möjligheten till god avkastning över tid.

Första AP-fonden samarbetar med noga utvalda externa förvaltare för småbolagsaktier på utvecklade marknader samt på tillväxtmarknader,

emerging markets. Dessa förvaltare anlitas för att komplettera fondens egen kompetens med kunskap och lokal närvaro.

AP1 har också en portfölj av räntebärande tillgångar, där basen enligt lag är obligationer med hög kreditvärdighet, vilket innebär en lägre avkastning inte minst med det låga ränteläge som råder. Fonden äger dock även mer högvärdande obligationer. Dagens räntemarknad ställer höga krav på kompetens och aktiva val av placeringar för att skapa bästa möjliga resultat.

Första AP-fonden har också en omfattande verksamhet med systematisk, mer tekniskt inriktad förvaltning, där vi använder oss av matematiskt orienterade lösningar för optimering av investeringsbeslut.

Utöver aktier och räntebärande värdepapper satsar Första AP-fonden på alternativa investeringar som fastigheter, infrastruktur, riskkapitalfonder och andra tillgångar som inte är likvida, det vill säga inte så lätta att sälja snabbt. Det är ett bra sätt att utnyttja vår långsiktighet och den möjligheten saknar många andra investerare.



”Förändrade placeringsregler är att vänta”

Mikael Angberg, chef för kapitalförvaltningen

Ett förslag till förändrade placeringsregler för AP-fonderna lades fram under hösten 2017 av finansdepartementet. Första AP-fonden var en av de ca 25 remissinstanserna.

– Från Första AP-fonden är vi mycket positiva till att AP-fondernas placeringsregler är på väg att ändras. Det ger oss större möjligheter att diversifiera investeringarna och förändra risknivån, vilket gör att vi får bättre förutsättningar att nå våra mål, säger Mikael Angberg, chef för kapitalförvaltningen.

– Kravet på att ha minst 30 procent av kapitalet i räntebärande värdepapper är begränsande, eftersom förväntningarna på avkastning där är extremt låg. En sänkning från 30 till 20 procent skulle betyda mycket. Planerade lättnader i restriktionerna kring onoterade investeringar är också positiv. Inom det segmentet kommer vi att kunna förändra fördelningen på olika typer av tillgångar, bland annat då gränsen för att satsa högst 5 procent i riskkapitalfonder planeras tas bort.



Portföljen anpassas för långsiktig avkastning

Under 2017 utökades investeringarna på tillväxtmarknader. Det skedde också ett skifte från dollar till kronor och en förnyelse av den finansiella verktygslådan.

Första AP-fonden har en rad år överträffat sitt avkastningsmål med god marginal. Förväntan på tio års sikt är dock att medelavkastningen på fondkapitalet blir påtagligt lägre än målet om 4 procent, givet nuvarande övergripande tillgångsfördelning.

Fondorganisationens uppgift är att förfinas de övergripande allokeringssmånen för att skapa högsta möjliga avkastning till begränsad risk. Detta är

ett ständigt pågående arbete, som 2017 omfattat anpassningar genom bland annat ökad diversifiering.

Förändrade placeringsregler i AP-fondslagen förväntas över tid ge utökade möjligheter att ta en högre risk i portföljen. Det är dock inte självklart att fonden därmed väljer en ändrad riskprofil, men på lång sikt är sannolikt ett högre risktagande den bästa vägen mot hög avkastning. Investeringar med

högre risk kan samtidigt balanseras av andra positioner med lägre risk.

Tillväxtmarknader drar

Aktier är Första AP-fondens största tillgångsslag. Här finns utvalda svenska innehav samt aktier på utvecklade marknader i framför allt USA och Europa respektive tillväxtmarknader.

Under 2017 har fonden förflyttat kapital från utvecklade marknader till

tillväxtmarknader, emerging markets. Vid ingången av året utgjorde innehaven på tillväxtmarknader 8 procent av totalportföljen, vid slutet drygt 14 procent.

Förutsättningarna för en god utveckling bedöms bättre på tillväxtmarknader än i USA och Europa. Utvecklade marknadens börser präglas av höga värderingar, medan tillväxtmarknadernas är mer attraktiva.

Första AP-fondens exponering mot tillväxtmarknader är bred, med övervikt mot Asien. Vissa regioner betraktas som särskilt intressanta. Synen på tillväxtmarknader är långsiktig, och fonden planerar att ha en fortsatt relativt hög exponering där. För närvarande samarbetar fonden av resursskäl med externa förvaltare på dessa marknader.

Ny förvaltare med ESG-fokus

Basen i Första AP-fondens innehav av räntebärande tillgångar är obligationer med hög kreditvärdighet. Även mer högavkastande alternativ ingår dock.

Fonden gav under året i uppdrag åt den brittiska kapitalförvaltaren Hermes Investment Management att förvalta en del av fondens företagsobligationer med lägre kreditvärdighet. Mandatet för detta så kallade high yield-innehav omfattar cirka 3,3 miljarder svenska kronor. Syftet är att stärka den geografiska spridningen och fonden ser också fördelar med att Hermes integrerar hållbarhetsaspekter vid sina kreditinvesteringar.

Alternativa investeringar i fastigheter och infrastruktur är fortsatt intressanta för AP1. Inom infrastruktur är fonden underexponerad mot direktägda tillgångar.

Förflyttning mot kronor

En allt starkare övertygelse om att kronan på sikt bör stärkas, främst gentemot US-dollar, ledde 2017 fram till förändrade valutapositioner. Fondens tidigare stora exponering mot dollar har varit lyckosam men minskades under året.

Första AP-fonden arbetar aktivt på valutamarknaden, där det dock inte är uppenbart vilka alternativ som är bättre än kronan. Centralbankers penningspo-

litik påverkar marknaderna för dollar, pund och yen. Brexit skapar särskilt stor osäkerhet kring pundet.

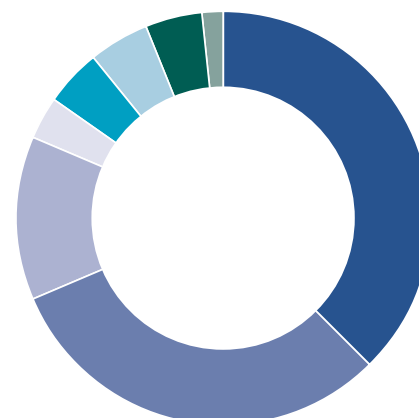
Hedgefonder och hävstångsaffärer

Första AP-fonden investerar i hedgefonder för att effektivisera förvaltningen och balansera risken i aktier, som har hög volatilitet. Förberedande analyser har gjorts för att öka inslaget av intern förvaltning, hävstång och derivat, som möjliggör ökad exponering utan kostsam fondering av kapital. Andelen av kapitalet som omfattas av hävstångsaffärer är fortfarande liten, en dryg procent, men förväntas öka.

Fonden har de senaste åren investerat kraftfullt i att förstärka informationssystemen. Vissa nya system är redan på plats och ger förvaltningsorganisationen möjlighet att vara mer aktiv i arbetet med att allokera risk på ett kontrollerat sätt. Förutsättningarna för att ytterligare förbättra totalperspektivet på portföljerna har ökat.

Omdisponering av innehav förutsätter en tydlig och transparent samverkan mellan fondens övergripande allokeringsmål och det mer operativa placeringsarbetet, där positioner inte alltid kan skiftas med kort varsel.

Fördelning tillgångsslag



- Aktier 37,9 %
- Räntebärande värdepapper⁽¹⁾ 31,2 %
- Fastigheter 12,8 %
- Infrastruktur 3,4 %
- Hedgefonder 4,0 %
- Risikkapitalfonder 4,6 %
- High yield 4,5 %
- Övrigt 1,6 %

⁽¹⁾ Säkra obligationer (räntebärande inkl kassamedel på konto: 32,5 % per 31 dec 2017)

Förbättrade informationssystem bidrar till denna växelverkan.



"Stor möjlighet att driva hållbarhetsfrågor"

Majdi Chammas, chef externförvaltning

Efter en omfattande global upphandling utsågs Hermes Investment Management till en av fondens high yield-förvaltare.

– Hermes filosofi och process lämpar sig väl för vår portfölj. Vi är övertygade om att Hermes kommer att kunna nyttja de fördelar som finns tillgängliga för långsiktiga investerare inom ramen för ett globalt uppdrag. Teamet ligger dessutom långt fram när det gäller att integrera miljö-, samhällsansvars- och

bolagsstyrningsfrågor i sin investeringsprocess. De har ett branschledande innovativt tänk för att prissätta hållbarhetsrisker i termer av kreditrisktillägg, säger Majdi Chammas, chef för externförvaltning på Första AP-fonden.

– Som stor institutionell investerare har vi en möjlighet att påverka branschen som helhet och driva hållbarhetsfrågorna, samtidigt som vi strävar efter så hög avkastning som möjligt på tillgångarna.

Extrem omvärld ställer om till normalare läge

Situationen på finansmarknaderna har länge varit exceptionell, med höga avkastningar. Omvärlden är på väg att ändras, men exakt hur detta påverkar förvaltningsresultaten är osäkert.

Första AP-fonden investerar i många olika tillgångsslag världen över. En rad omvärldsfaktorer påverkar därför avkastningen på fondens kapital, även om tillväxt och räntor står i centrum.

Grundläggande är att ekonomisk tillväxt och räntor har betydelse för alla innehav, det vill säga aktier, räntebärande värdepapper och alternativa investeringar, till exempel fastigheter och infrastruktur. Hög tillväxt är generellt positiv och går oftast hand i hand med högre räntor. Ränteutvecklingen styrs dock även av penningpolitik.

Sedan 2016 noteras en synkroniserad konjunkturökning i hela världen. Samtidigt har räntan varit fortsatt låg eller negativ. Situationen är exceptionell. Frågan är hur länge den kan kvarstå.

Finansmarknaderna har länge präglats av den systemkris som dåliga

bostadslån drev fram i den amerikanska finansiella sektorn 2008. Centralbanker världen över har trätt in för att rädda situationen. De har sänkt kortsiktiga styrräntor samt köpt obligationer med lång löptid, vilket pressat den långa räntan. Resultatet är en historiskt låg räntenivå.

Centralbankerna avvecklar

Det är nu dags för centralbankerna att börja avveckla stödet och sina mycket stora innehav av räntebärande värdepapper, vilket kommer att få konsekvenser för andra aktörer på marknaden. Policymisstag kan, på grund av de stora volymerna, få mycket kraftigare effekter än normalt. Konjunkturuppgången kan dämpas av alltför snabba räntehöjningar. Samtidigt behöver räntan höjas.

Aktiemarknaden påverkas på kort

sikt av överraskningar och psykologi, både positivt och negativt. Ett typexempel kom sommaren 2016, då många års svag tillväxt följdes av en starkare, vilket har drivit marknaden positivt.

På längre sikt påverkas aktieutvecklingen mest av nivån på värderingen. Beroende på vilken region man ser till är idag värderingen hög till medelhög i förhållande till bolagens intjäning.

Eftersom företagens marginaler globalt sett är historiskt höga och också högre än de kan antas vara i genomsnitt är avkastningsmöjligheterna svaga på aktiemarknaden på sikt. Detsamma gäller för räntebärande värdepapper med de låga räntorna.

För fastigheter har kombinationen hög tillväxt och låg ränta länge varit mycket positiv och drivit upp fastighetsvärdena. Fastighetsägare har kunnat tillgodogöra sig god tillväxt men sluppit höga räntekostnader. Framtidsscenariot är inte lika positivt.

Västvärldens investeraruniversum domineras av USA, vars aktiebörs står för 55 procent av den globala marknaden. Börsen är här högt värderad.

USA:s ekonomi har hämtat sig och tillväxten är relativt god, dock ojämnt fördelad regionmässigt. Tillväxten är just nu störst i oljeproducerande delar.

Situationen på global nivå är positiv och i Europa förväntas en fortsatt förbättring av bolagens intjäning.

Globalt nåddes botten av den ekonomiska cykeln 2009, men i Europa följde därefter en egen skuldkris som drabbat framför allt de sydliga delarna. Utveck-



"Svårare att nå hög avkastning"

Mats Larsson, strateg

– Vi har sagt i flera år att det kommer att bli allt svårare att uppnå bra långsiktig avkastning på fondens kapital. Ändå har vi fortsatt att leverera goda resultat. Detta är en tydlig illustration av att kort och lång sikt inte alltid hänger ihop. För varje år av god avkastning lånar vi dock lite mer av framtida avkastning, säger Mats Larsson, strateg på Första AP-fonden.

– Vi är givetvis glada om vi har fel några år ytterligare. Längden på konjunkturcykeln blir nu sannolikt avgörande för fortsatt utveckling och just nu är vi inne i en god trend. Den största risken är att det penningpolitiska stödet ska avvecklas på många håll, vilket kan ge stökiga marknader. Kinas skuldsituation är också ett orosmoln.

Som global investerare påverkas fonden av många omvärldsfaktorer.



lingen har bottnat, men ekonomierna går inte på högvarv. Den europeiska banksektorn är i sämre skick än den amerikanska. Det slår mot bolagens möjligheter till finansiering.

Det ser nu ljusare ut på europa-börsen, men alla börser hänger ihop. Går USA ner går Europa också ner.

Intressanta tillväxtmarknader

Tillväxtmarknaderna har blivit intressantare på börsen, med attraktiva värderingar på många håll och stabilisering av bolagens intjäningsförmåga.

Dessa marknader representerar ungefär 12 procent av det globala börsvärdet. Samtidigt finns här den stora ekonomin Kina som påverkar världsekonomin.

Kina har byggt sin ekonomiska tillväxt genom export och investeringar i infrastruktur. Tillväxttakten planar nu ut. Kinas ekonomi blir mer lik den i Väst, där privat konsumtion spelar ökad roll och större vikt läggs vid investeringars avkastning.

Kina har stora skulder och stora miljöutmaningar. Till-

växten kan den närmaste tiden komma att dämpas även av att dessa aspekter av ekonomin prioriteras högre än tidigare.

Asiens andra stora investeringsmarknad är Japan, som har haft ekonomiska problem sedan slutet av 1980-talet och som även har en besvärlig befolkningsstruktur. Dock finns signaler om att reparationsfasen börjar närma sig sitt slut.

Global tillväxt utmanas

På mycket lång sikt påverkas ekonomisk tillväxt av förändring i befolkningsstorlek och förändring i arbetsproduktivitet, det vill säga produktion per person.

Utmanande, framför allt i väst, är därför att befolkningsökningen planar ut eller att befolkningen snarare minskar. Här är också produktiviteten det senaste decenniet förhållandevis låg. En förklaring är penningpolitiken. Skuldsatta bolag straffas inte med höga räntekostnader och dåliga verksamheter slås inte ut. Positivt är att teknikutvecklingen stödjer den långsiktiga produktivtetsutvecklingen.

Politisk påverkan

Utöver penningpolitik har politiska förhållanden betydelse för marknaderna i den mån de påverkar intjäningen på värdepapper. Händelser som är viktiga för samhället i stort är inte alltid lika viktiga för de finansiella marknaderna. Politik och psykologin kring politiken spelar olika stor roll vid olika tidpunkter. Nu har den politiska situationen mindre betydelse, eftersom det ekonomiska läget är relativt stabilt.

Valet av Trump som president och beslutet om att Storbritannien ska lämna EU, Brexit, förväntades av många ge negativa följder för marknaderna.

Trump-effekten blev i stället positiv på aktiemarknaden, med förhoppningar om ekonomiska stimulanser. Trump hade också tur. Konjunktoren tog fart i samband med tillträdet.

Någon större Brexit-effekt har inte heller märkts av utanför valutamarknaden. På bolagsnivå märks dock skillnader i aktievärdering mellan bolag som påverkas av Brexit och dem som inte gör det.

Rätt risktagande gynnar svenska pensionärer

För att nå god avkastning på pensionskapitalet behöver Första AP-fonden ta risker. Detta ska dock ske under god kontroll och inom givna gränsvärden. Riskhanteringen är ständigt i fokus inom fonden.

Första AP-fondens mål är att nå 4 procents real genomsnittlig årlig avkastning på kapitalet, och en framgångsrik kapitalförvaltning förutsätter risktagande.

Fondens styrelse fattar beslut om nivå på avkastningsmålet. Styrelsen anger också hur stor finansiell risk som fonden bör ta, riskpreferensen. Denna uttrycks i en övergripande tillgångsfördelning mellan aktier och räntebärande värdepapper.

Därtill finns ett definierat mandat när det gäller tolerans för avvikelser. Dagliga avstämningar görs av både dessa interna risklimiters och gränsvärden som är definierade i AP-fondslagen.

Två kategorier av risker

Fondens två huvudkategorier av risker är finansiella respektive operativa.

Operativa risker rör processer, IT-system och kultur. Kartläggning och kontroll av interna processer klargör fördelningen av arbetsuppgifter och ansvaret för risker inom organisationen. Däri ingår ansvar för överlämning och att den som äger processen följer upp den för att minimera de operativa riskerna.

Av de finansiella riskerna ska såväl kreditrisk, det vill säga motparts- och emittentrisk, som likviditetsrisk följas upp noga. Marknadsrisk ska tas under kontrollerade former, till exempel genom att portföljen är väl diversifierad mellan olika tillgångsslag. Den mäts bland annat i volatilitet och tillgångslagens samvariation beaktas för att balansera portföljens totala risk. Till skillnad från de operativa riskerna som ska minimeras, så strävar man efter att optimera marknadsriskerna.



Fondens systemstöd är under ständig utveckling. Ett nyligen implementerat risksystem tydliggör på detaljnivå hur de finansiella riskerna fördelas. Systemet medför att fonden effektivare kan kalibrera dessa risker med hjälp av etablerade analysmodeller. Det skapar också beredskap för att kunna ta högre risk, vilket över tid väntas bli möjligt genom förändringar av placeringsreglerna i AP-fondslagen.

Arbetskulturen inom Första AP-fonden ska omfatta riskmedvetenhet. Medarbetarna har ett särskilt ansvar för verksamhetens anseende. Att upprätthålla ett stort förtroende för AP-fonderna är av yttersta vikt, så att tilltron till pensionssystemet består.

Tre försvarslinjer

Verksamhetsstrukturen är uppbyggd av tre försvarslinjer på riskområdet. Den första linjen utgörs av förvaltningsorganisationen, tillsammans med backoffice. Dessa ansvarar för hanteringen av investeringarna och äger risken. I den andra försvarslinjen finns enheten för riskhantering, som stödjer organisationen samt följer upp, kontrollerar och rapporterar risk till styrelsen.

Den tredje linjen är internrevisorn, som följer upp arbetet i efterhand och återkopplar behov av åtgärder.



"Riskarbetet avgörande för avkastning"

Katarina Höller, riskchef

– Kapitalförvaltning blir alltmer komplex. De finansiella instrumenten utvecklas och derivaten blir fler. Det kräver avancerade system och bra rutiner. Riskarbetet är avgörande för att vi ska kunna göra ett bra jobb och leverera avkastning, säger Katarina

Höller, riskchef på Första AP-fonden.

– Fondens arbete på området präglas av riskkontroll, riskanalys, nytänkande samt en kultur där varje medarbetare tar sitt ansvar för att hantera risk. Vi ska ta risker, men de ska vara kontrollerade.

Tillverkningsindustrin är en av de sektorer
som sedan länge är representerad
i Första AP-fondens innehav.



Teknisk kompetens allt viktigare i förvaltningen

En kvalificerad grupp medarbetare från en rad olika länder förvaltar pensionskapitalet. Allt fler har en teknisk eller matematisk bakgrund, för att möta ökande behov av IT-kunskap och analytisk kompetens.



Varje medarbetare har stor betydelse.



62% män 38% kvinnor

Av Första AP-fondens medarbetare är 62 procent män och 38 procent kvinnor.

En hög utbildningsnivå är det genomgående temat för Första AP-fondens medarbetare. I ökande grad rekryteras personer med teknisk bakgrund, inte minst inom programmering. Avancerade informationssystem är en framgångsfaktor för internationella kapitalförvaltare som Första AP-fonden.

Mer än var femte medarbetare på fonden har internationell bakgrund. Denna mångfald är en tillgång både med avseende på kompetens och dynamik. Positivt är också att andelen kvinnor ökar bland medarbetarna. Årets rekryteringar bestod av fler kvinnor än män. Medelåldern bland samtliga medarbetare var 45 år per den 31 december 2017.

Bidrar till samhällsnytta

Första AP-fonden är en liten, kostnadseffektiv organisation där varje medarbetare har stor betydelse. Fondens globala inriktning och stora kapital ställer höga krav på spets-

kompetens och lång erfarenhet.

Samverkan mellan kvalificerade kollegor har avgörande betydelse för att fonden ska leverera en god avkastning,

samtidigt som den bidrar till trivseln. I medarbetarundersökningar framhålls att den kunskapsintensiva miljön gör fonden till en attraktiv arbetsplats.



”Uppskattar att fonden satsar på utbildning”

Caroline Lindstrand, controller

– Under året har jag gått en ledarskapsutbildning som är skräddarsydd för specialister på AP-fonderna. Det innebär att jag både har utvecklats i min egen roll och fått möjlighet till naturligt nätverkande med kollegor på övriga fonder, säger Caroline Lindstrand, controller på Första AP-fonden.

– Jag uppskattar att fonden satsar på

detta. Tanken är att erbjuda personlig ledarutveckling även för medarbetare som inte har personalansvar, vilket är väldigt positivt. Att få fördjupad insikt i fondens värdegrund samt fördjupad självinsikt har varit intressanta teman. Fondens verksamhet är speciell, med tanke på vårt samhällsansvar.

Den kunskapsintensiva miljön
gör fonden till en attraktiv
arbetsplats.



Många medarbetare uppskattar också möjligheten att bidra till samhällsnyttan. Första AP-fonden spelar en viktig roll för nuvarande och kommande pensionärer. Samtidigt är fonden en stor aktör på finansmarknaden, vilket ger inflytande på bland annat hållbarhetsfrågor. Att arbeta på Första AP-fonden innebär därför att förena investeringar med värdeskapande för samhället.

Under året har fondens etikpolicy förtydligats för att betona att medarbetarna på alla sätt förväntas agera på ett sätt som stärker förtroendet för det svenska pensionssystemet i stort och för Första AP-fonden specifikt. Fondens anställda intygar varje år skriftligen att de agerar i enlighet med rådande riktlinjer.

Ökad tydlighet

Kommunikationsinsatser har under året bidragit till att skapa ökad tydlighet och säkerställa kulturen. Det nya intranätet WhatsApp präglades från start av hög aktivitet. Systemet är lättanvänt och redan en väl utnyttjad kanal för kunskapsöverföring och dialog.

Kortare medarbetarundersökningar har införts som komplement till den

mer omfattande årliga undersökningen. Ett nytt inslag är också VD-frukostar, där VD regelbundet träffar några medarbetare för ett informellt samtal.

Goda insatser från medarbetarna, som lyckosamma investeringar eller projekt, uppmärksammas för att lyfta fram goda exempel och ge positiv förstärkning.

Friskvård och hälsa är naturliga delar av vardagen på AP1. Fysisk och psykosocial arbetsmiljö följs upp och ses över kontinuerligt. Under 2017 genomfördes en förtätning av fondens kontorsyta, vilket skapat nya kontaktytor och möjligheter till bättre kommunikation. Samtidigt bidrog förnyelsen till större kostnadseffektivitet.



"Intressant med matematik och programmering"

Ludvig Lamm, systemutvecklare

– Det här är ett väldigt roligt jobb. Jag är med och utvecklar fondens system så att de håller en hög teknisk standard. I år har vi till exempel skapat en trendbetaportfölj, säger Ludvig Lamm, systemutvecklare och kvantanalytiker på Första AP-fondens enhet för Tillgångsallokering.

– Jag är civilingenjör i maskinteknik

och har en master i tillämpad matematik, kompletterad med en del finanskurser. Till fonden kom jag först som IT-konsult, men blev ganska snart anställd. För mig som är intresserad av matematik och programmering är det en perfekt arbetsplats. Jag lär mig mycket varje dag av kompetenta kollegor och utvecklas både inom IT och finans.

Hållbara investeringar bra för avkastningen

Genom hållbara investeringar och aktivt ägarskap bidrar fonden till att möta världens globala utmaningar.

Första AP-fondens uppdrag är att leverera en långsiktigt hög avkastning till låg risk. Hållbarhetsaspekter integreras i investeringsbesluten med fokus på ansvarsfull

användning av naturresurser, human-kapital och finansiellt kapital. Det är en av våra investeringsövertygelser att hållbara investeringar är bra för såväl avkast-

ningen, pensionärerna som för planeten.

Fondens styrelse har fastställt fyra arbetssätt och mål som genomsyrar verksamheten.



Kontinuerlig kompetensutveckling

Medarbetarna vidareutbildas fortlöpande inom hållbarhet, eftersom området utvecklas snabbt.



Dedikerade investeringar

Investeringar med uttalat hållbarhetsfokus söks aktivt. Fokus ligger på innovativa satsningar för ökad resurseffektivitet och god avkastning.



Regelbunden hållbarhetsgenomgång

Portföljen granskas kontinuerligt från ett hållbarhetsperspektiv, som en del av den övergripande utvärderingen av innehaven.



Ökad transparens kring fondens hållbarhetsarbete

Resultatet av hållbarhetsarbetet redovisas så transparent som möjligt. Medarbetarna uppmuntras att sprida kunskap om fondens arbetssätt.



Vasakronan fokuserar på hållbarhet.

"Omställning en förutsättning för lönsamhet"

– Första AP-fonden är stor ägare i Vasakronan och vi uppskattar att fonden ställer tydliga krav. Omställning till en hållbar verksamhet är en förutsättning för hög lönsamhet på sikt. På miljöområdet finns det helt enkelt inget annat alternativ. Det är dock även viktigt att agera hållbart när det gäller människor och samhälle, säger Anna Denell, hållbarhetschef på Vasakronan.

– Vasakronan fortsätter att framgångsrikt minska energianvändningen och har under året ytterligare satsat på till exempel solceller, batterilagringstester och likströmsnät. Fokus ligger också på att minska miljöpåverkan från vår byggproduktion, bland annat genom tuffa mål för att minska byggavfallet samt öka andelen återbrukat/återvunnet och förnybart material.

Koldioxidavtryck

Samtliga AP-fonder redovisar årligen investeringarnas klimatutsläpp där det låter sig göras. Koldioxidavtryck ger viktig kunskap, men som mått har det också vissa begränsningar. Trots en ökad exponering mot tillväxtmarknader sjönk AP:s totala koldioxidavtryck 2017.

	Absolut koldioxidavtryck (tCO ₂ e)		Koldioxidintensitet i förhållande till marknadsvärde (tCO ₂ e/mkr)		Koldioxidintensitet i förhållande till omsättning (tCO ₂ e/mkr)		Koldioxidintensitet, viktat medeltal förhållande till omsättning multipliceras med bolagets andel av portföljen (tCO ₂ e/mkr)	
	Absolut	Relativt ⁽²⁾	Absolut	Relativt ⁽²⁾	Absolut	Relativt ⁽²⁾	Absolut	Relativt ⁽²⁾
Sverige	120 000	-44 %	3,0	-44 %	4,9	-44%	6,0	-25%
Utvecklade marknader	584 000	-8 %	13,5	-8 %	22,0	-10%	24,0	46%
Tillväxtmarknader	863 000	-36 %	22,1	-36 %	34,3	-43 %	47,5	-32%
Totalt	1 567 000	-25%	12,8	-25 %	20,6	-26%	26,1	-7%

Årsjämförelse	2017	2016	2015
Det absoluta koldioxidavtrycket motsvarande ägd andel av bolagens sammanlagda utsläpp (miljoner tCO ₂ e)	1,6	1,7	1,1
Koldioxidintensitet där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens marknadsvärde ⁽³⁾ (tCO ₂ e/MSEK)	12,8	14,2	10,1
Koldioxidintensitet där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens omsättning (tCO ₂ e/MSEK)	27,9	24,7	22,1
Koldioxidintensitet, viktat medeltal, där bolagens koldioxidsintensitet i förhållande till omsättning multipliceras med bolagets andel av portföljen baserat på marknadsvärde (tCO ₂ e/mnkr)	26,1	-	-
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital	39 %	39 %	37 %

⁽¹⁾ Måtten ovan avser AP:s aktieportfölj per 31 dec 2017, marknadsvärde 130 872 mkr. För aktiefonder till ett värde av 7 033 mkr används marknadsvärdet per 2017-11-30.

⁽²⁾ Kolumnerna "Relativt" visar hur stort portföljernas koldioxidavtryck är i relation till jämförelseportföljernas avtryck. Negativa tal innebär att fondens portfölj har så mycket lägre avtryck än jämförelseportföljernas avtryck.

⁽³⁾ Börsvärde för noterade aktieportföljer.

Copyright © 2017 S&P Trucost Limited. All rights reserved.

Sedan 2015 har AP-fonderna en samverkansgrupp med representanter från varje AP-fond för att samordna fondernas redovisning av koldioxidavtryck. Hösten 2015 presenterade Första AP-fonden, tillsammans med övriga AP-fonder, en samordning av sättet att redovisa koldioxidavtrycket. De tre indikatorer som då valdes för redovisning av koldioxidavtryck för noterade aktier beräknas alla utifrån AP-fondernas ägarandel i bolagen.

I december 2015 tillsatte Financial Stability Board en kommitté, Task force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD), för att ta fram rekommendationer för klimatrapportering. TCFD presenterade i juni 2017 sina rekommendationer. De är frivilliga och gäller för både bolag och investerare. Ramverket är indelat i fyra områden: styrning, strategi, riskhantering och mätetal och mål. I TCFD:s ramverk rekommenderas investerare att rapportera koldioxidavtryck med indikatorn koldioxidintensitet, viktat medeltal. I detta mått beräknas koldioxidavtrycket genom att multiplicera bolagens andel i portföljen (baserat på marknadsvärde) med bolagets koldioxidintensitet i förhållande till omsättning och sedan addera dessa. I detta mått har alltså ägarandel ingen betydelse. För att vara i linje med TCFD har AP-fonderna beslutat att även inkludera denna indikator (nr 4 nedan) i AP-fondernas rapportering.

Alla AP-fonder redovisar koldioxidavtrycket för aktieportföljen med följande indikatorer:

1. Det absoluta koldioxidavtrycket för aktieportföljen motsvarande ägd andel av bolagens sammanlagda utsläpp (tCO₂e).
2. Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens marknadsvärde (tCO₂e/mnkr).
3. Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av

bolagens omsättning (tCO₂e/mnkr).

4. Koldioxidintensitet, viktat medeltal, där bolagens koldioxidsintensitet i förhållande till omsättning multipliceras med bolagets andel av portföljen baserat på marknadsvärde (tCO₂e/mnkr).

AP-fondernas koldioxidavtryck beräknas för innehav per den 31 december innevarande år med hjälp av senast tillgängliga koldioxiddata för direkta utsläpp (Scope 1) och indirekta utsläpp från energi (Scope 2). Ingen korrigering görs för dubbelräkning av utsläpp. Dubbelräkning innebär att utsläpp räknas två gånger, till exempel kommer utsläpp från kraftbolag ibland att räknas två gånger: som ett direkt utsläpp för kraftbolaget och som indirekt för bolagen som köper elen. Formlerna för ovanstående indikatorer finns tillgängliga på AP:s hemsida.

AP-fondernas olika investeringsstrategier och allokering till olika finansiella tillgångar gör att koldioxidavtrycken från fondernas investeringar är olika stora. Skillnaderna förstärks ytterligare av att den underliggande bolagsinformationen ibland måste justeras, kompletteras eller uppskattas, vilket innebär att valet av leverantör för beräkningarna av koldioxidavtryck till viss del påverkar resultatet. Detta innebär att koldioxidavtrycken mellan AP-fonderna inte är fullt jämförbara.

Samverkansgruppen har under 2017 utvärderat olika dataleverantörers tjänster kring koldioxidindikatorer för olika tillgångsslag och kan konstatera att det fortsatt sker en utveckling inom detta område. Flera av AP-fonderna har under året deltagit i diskussioner med internationella investerare om koldioxidavtryck. I dessa diskussioner har en samsyn framkommit kring de begränsningar som koldioxidavtryck har som mått, både på grund av brist på data och metodologi samt på grund av att måttet endast fångar in vissa aspekter rörande klimatrisker i fondernas portföljer. AP-fonderna har därför valt att avvakta med samordning kring fler tillgångsslag.

I tabellen ovan redovisas Första AP-fondens koldioxidavtryck enligt ovanstående mått för den noterade delen av aktieportföljen. Den portföljen utgör 39 procent av fondens totala portfölj. För 2017 är 59 procent av koldioxidavtrycket i den totala portföljen baserat på rapporterade utsläpp, 28 procent är kalibrerade data och resterande 13 procent baserat på estimerade uppgifter. För 2017 har även koldioxidavtrycket för fondens kreditobligationer beräknats. En sammanfattning av beräkningarna publiceras på www.ap1.se. Beräkningarna är gjorda av Trucost®. Koldioxidavtrycket från Första AP-fondens kontorsverksamhet och de anställdas resor klimatkompenseras sedan 2015.

Bolagsstyrning prioriterat för fonden

Fonden utövar ägaransvar bland annat genom röstning på bolagsstämmor, styrelsenomineringar via valberedningar och dialoger direkt med bolagen.

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

Ställer krav

Som stor aktör, särskilt på den svenska marknaden, kan fonden ställa krav på portföljbolagens styrelser att leda verksamheterna i önskvärd riktning för att nå högre avkastning. Att företräda många pensionssparare, som inte själva aktivt har valt Första AP-fonden, medför ett särskilt ansvar.

Fonden utövar ägaransvar bland

annat genom att rösta på stämmor och nominera ledamöter till styrelser. Som en av de större ägarna ingår fonden i valberedningen i elva svenska bolag och är där engagerad i nomineringsarbetet. Styrelsesammansättningen ska vara anpassad för bolagets behov, och olika perspektiv eftersträvas bland styrelsemedlemmarna.

Näst efter styrelseval är ersättningsfrågor viktigast. Fonden agerar om ersättningspaketet bedöms vara konstruerat så att ledningen, och därmed bolaget, styrs åt fel håll. Även ersättningar till styrelsen kan ifrågasättas.

Utomlands anlitas delvis konsulter

för analyser inom ägaransvar. Fonden utövar där sin rösträtt så ofta det är möjligt.

Dialog för påverkan

Genom dialog med bolagen, andra investerare och beslutsfattare arbetar Första AP-fonden för att påverka utvecklingen i sina investeringar. Dialog är att föredra framför exkludering av bolagen från portföljen, även om exkludering förekommer som en sista utväg.

I Sverige sker kontakter direkt, på olika nivåer i bolagen. Dialogen med utländska bolag förs ofta genom samarbete inom AP-fondernas etikråd.

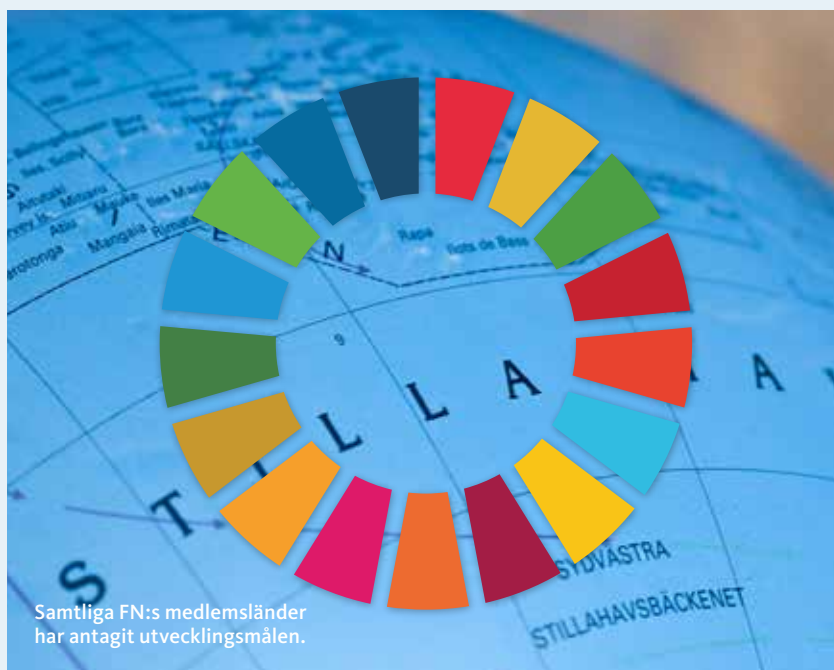
FN sätter ramarna

FN:s utvecklingsmål är ett globalt ramverk för hållbarhetsarbete. Det består av 17 så kallade Sustainability Development Goals, SDG, med 169 undermål, som ska vara uppnådda till 2030.

Några exempel på mål är att säkerställa hälsa, uppnå jämställdhet samt att skapa hållbara städer och samhällen.

Första AP-fondens verksamhet spänner över stora delar av samhället och fonden är naturligt engagerad i många aktiviteter som bidrar till att uppnå FN:s utvecklingsmål. Fokus i det fortsatta arbetet med målen ligger på att prioritera och implementera mål på ett hållbart sätt i den dagliga verksamheten.

I AP-fondernas etikråds rapport, som publiceras under våren 2018, beskrivs vilka hållbarhetsmål som Etikrådets dialoger har sin främsta potentiella inverkan på.



Jubilerande Etikråd i utvecklad roll

AP-fondernas etikråd firade tio år 2017. Etikrådet fortsätter att arbeta för att få bolag i fondernas utländska innehav att driva sin verksamhet på ett ansvarsfullt sätt.



För Första AP-fonden var upprinnelsen till Etikrådet ett ärende avseende den amerikanska hotellkedjan Marriott.

– Vi hade nyligen börjat investera i utländska bolag och blev uppmärksammad på att det förekom barnsexhandel på Marriotts hotell i Costa Rica. Fonden ägde en väldigt liten del av Marriotts aktier, men vi bestämde oss för att agera, berättar Nadine Viel Lamare, Chef för hållbart värdeskapande på Första AP-fonden och Etikrådets första ordförande.

Går att påverka

– Det var en lång process, men den gav effekt. Marriott inkluderade hänsyn till mänskliga, och där särskilt barns rättigheter i sin företagspolicy, och vidtog interna åtgärder. Dessutom gav detta ringar på vattnet till andra hotellkedjor.

Lärdomen av fallet Marriott var att det går att påverka dåliga förhållanden i utländska bolag, även som liten aktieägare. Exemplet blev en förebild för både Första AP-fondens eget hållbarhetsarbete och de övriga tre fondernas. Härmed påbörjades också det samarbete som utgör grunden för AP-fondernas etikråd.

– Fonderna har samma värdegrund och arbetar både effektivare och kraftfullare tillsammans. För utländska motparter och samarbetspartners underlättar det också att ha en enda kontakt i stället för kontakt med fyra olika fonder.

Etikrådets grundprincip är att i första hand påverka bolagen i önskad riktning, och först i allra sista hand att utesluta dem från fondernas investeringar.

– Vi för en dialog och ställer frågor. Får vi inte gensvar går vi vidare och blir tuffare efter hand. Detta behövs

sällan i svenska bolag, där det finns en tradition av att lyssna på aktieägarna, men utomlands är synen annorlunda.

Dialogen förs i förtrolighet och är inte alltid transparent.

– Vi berättar dock gärna i efterhand om utfallet, säger Nadine Viel Lamare.

Inledningsvis fokuserade Etikrådet på enskilda händelser eller situationer som uppmärksammats genom olika informationskanaler.

– Eftersom vissa branscher och frågor återkom började vi dock även göra egna kartläggningar. Först ut var gruvindustrin. Ett 20-tal bolag valdes ut för en genomgång av olika hållbarhetsaspekter. Många av bolagen ville prata med oss, och vid en uppföljning ett par år senare hade förbättringar skett på bred front. Dock inte i alla bolag, vilket fick till följd att ett bolag, som också hade allvarliga förseelser kopplade till internationella konventioner, uteslöts ur våra investeringar.

Mer proaktiva

Att Etikrådet åtnjuter stort förtroende är tydligt, menar Nadine Viel Lamare.

– Vår roll är fortsatt viktig, men ändras med tiden. För tio år sedan var missförhållanden mer uppenbara och bolagen vidtog inte nödvändigtvis rätt typ av åtgärder. Det är förstås positivt att det har gått framåt, men vårt arbete behövs nu för att påvisa problem där de inte är lika synliga. Det krävs mer proaktivitet från vår sida, i samarbete med partners. Störst är problemen på tillväxtmarknaderna. Det är väldigt kraftfullt när fonderna tillsammans med våra externa förvaltare agerar i samma frågor gentemot företagen där.

Dialog ger prioritering av hållbarhetsfrågor

AP-fonderna inverkar på människor, miljö och samhälle. För att identifiera de viktigaste hållbarhetsfrågorna genomförde Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden under 2017 en intressentdialog.



Intressentdialogen genomfördes med representanter för fondernas viktigaste intressentgrupper, som i stor utsträckning påverkas av eller påverkar fondernas verksamhet. Den skedde i form av en workshop med ca 60 personer som representerade uppdragsgivare, (tjänstemän från finansdepartementet och personer från pensionsgruppen), förmånstagare, samhälle, bransch-kollegor, leverantörer, medarbetare samt portföljbolag.

Fondernas mål med workshopen var att identifiera intressenternas förväntningar och prioriterade frågor, få återkoppling på fondernas nuvarande hållbarhetsarbete samt ta del av intressenternas tankar kring det fortsatta hållbarhetsarbetet.

Den gemensamma dialogen fungerade också som kunskapshöjande för del-

tagarna själva. Fonderna informerade om sitt gemensamma uppdrag och hur det är kopplat till hållbarhet. Intressenterna fick möjlighet att diskutera AP-fondernas hållbarhetsarbete med personer med olika bakgrund, intresse och förväntningar på arbetet.

Deltagarna i workshopen ombads att fritt diskutera vilka hållbarhetsfrågor som de ansåg särskilt viktiga för fonderna att fokusera på. De fick också ta ställning till och rangordna hållbarhetsfrågor som i förväg identifierats av fonderna. Möjlighet gavs att komplettera med frågor.

Samtliga intressentgrupper hade uppfattningen att det som är viktigast är AP-fondernas agerande i investeringar och förvaltning, mot bakgrund av att den mest väsentliga inverkan sker där. Långsiktig avkastning ansågs som ett överordnat mål och inte ett specifikt hållbarhetsmål.

Tre prioriterade frågor

Det konstaterades att valet av prioriterade hållbarhetsfrågor varierar med de olika bolag och fonder som AP-fonderna investerar i. Dock lyftes tre frågor fram som särskilt viktiga och högst prioriterade:

- indirekt miljöpåverkan
- indirekt klimatpåverkan
- mänskliga rättigheter

Ett affärsetiskt förhållningssätt ansågs av flera deltagare vara en grundförutsättning för verksamheten. Affärsetik och regelefterlevnad prioriterades högt





Fonderna samverkade under 2017 i en intressentdialog.

av branschrepresentanter och leverantörer och togs också upp av förmånstagare och gruppen samhället.

Övriga frågor som ansågs väsentliga var en hållbar leverantörskedja, mångfald och jämställdhet samt anti-korruption. Samtliga grupper utom branschkollegorna ansåg dessa vara bland de viktigaste hållbarhetsfrågorna.

Branschkollegorna lyfte upp FN:s globala hållbarhetsmål, vilka inkluderar samtliga hållbarhetsfrågor. Andra intressentgrupper såg dessa mål som ett verktyg och ramverk för att arbeta med hållbarhet.

Frågan om arbetsvillkor togs upp av flertalet grupper. Branschkollegorna bedömde också intern kompetens och transparens som särskilt viktiga, vid si-

dan av affärsetik och regelefterlevnad. Frågan om intern kompetens ansågs dock av vissa grupper vara ett verktyg och inte en fråga i sig.

Mänskliga rättigheter som begrepp diskuterades och samtalet handlade bland annat om att vidga begreppet till att även omfatta mångfald, jämställdhet och arbetsvillkor.

Den direkta miljö- och klimatpåverkan ansågs lägre prioriterad. Inte heller frågor som bolagsskatt och cybersäkerhet bedömdes som prioriterade för AP-fonderna, i förhållande till övriga hållbarhetsfrågor.

Önskemål om kommunikation

Intressentgrupperna poängterade att AP-fonderna kan öka förtroendet

genom en ökad transparens och en mer aktiv kommunikation. Detta skulle inte minst få framtida förmånstagare att känna sig trygga. Att visa på det positiva förhållandet mellan hållbarhet och långsiktig avkastning skulle förstärka trovärdigheten.

Vikten av samarbete lyftes också fram. Samarbete krävs för att nå goda effekter. Det kan handla om samarbeten med andra ägare eller med annan aktör och samverkan kan ske på olika sätt.

Varje AP-fond har för avsikt att göra en förfinad prioritering av hållbarhetsmål utifrån den egna fondens förutsättningar. Detta arbete samt förankring av väsentlighetsanalysen fortsätter under 2018.

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Första AP-fonden avger härmed sin förvaltningsberättelse för 2017. Förvaltningsberättelsen tillsammans med räkenskaper och noter har granskats av fondens revisorer. Granskningen omfattar sidorna 28 till 49.

Första AP-fondens resultat för 2017 uppgick till 29 349 mkr (26 965), vilket innebär en avkastning efter kostnader på 9,6 procent (9,3). Mätt över den senaste tioårsperioden uppgick avkastningen till 6,0 procent. Det motsvarar en genomsnittlig årlig real avkastning på 5,0 procent, vilket överträffar det långsiktiga målet om 4,0 procents real avkastning efter kostnader över rullande tioårsperioder.

Överföring till Pensionsmyndigheten

Under 2017 förde fonden över 7,4 mdkr (6,6) till pensionssystemet för att täcka underskottet i inbetalade avgifter i förhållande till utbetalade pensioner. Sedan 2009 har fonden betalat 44 mdkr till Pensionsmyndigheten för att täcka underskottet i pensionsutbetalningarna.

Styrning och mandat

Första AP-fondens styrelse har det fulla ansvaret för fondens verksamhet och svarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. Styrelsens arbete regleras i AP-fondslagen. Styrelsen har delegerat ett förvaltningsmandat till VD, vilket sätter ramarna för kapitalförvaltningen. Mandatet är uttryckt i en risktolerans. Denna manifesteras som en övergripande tillgångsfördelning (65 procent aktier och 35 procent räntebärande tillgångar) samt begränsningar för hur stora avvikelser från tillgångsfördelningen som är tillåtna. Begränsningarna uttrycks både som exponeringslimiter och som begränsningar i prognostiserad tracking error. Läs mer i riskhanteringsplanen för 2017 på www.apf.se.

Tillgångsallokering och förvaltningens resultat

Inom ramen för sitt förvaltningsmandat beslutar Första AP-fondens VD om förvaltningsinriktning och tillgångsallokering i form av en strategisk tillgångsfördelning (43,5 procent aktier, 30 procent räntebärande tillgångar och 26,5 procent alternativa tillgångar). VD:s strategiska tillgångsfördelning utgör utgångspunkt för förvaltningsorganisationens arbete med allokering och förvaltning. Förvaltningen

genererade 2017 en överavkastning före kostnader i förhållande till fondens strategiska benchmark på 1,2 procentenheter (1,4), vilket motsvarar 3,5 mdkr (4,2).

Kostnadseffektivitet genom samarbete med andra AP-fonder

Genom fyra självständiga buffertfonder har en väl fungerande och sund konkurrens kunnat uppstå och lett till en kostnadseffektiv förvaltning. Det har också lett till att den ekonomiska makten som fondkapitalet innebär har spridits och inte blivit alltför koncentrerad. Inom områden som inte äventyrar konkurrensen fonderna emellan, kan AP-fonderna samarbeta för att uppnå kostnadsbesparingar, synergier och ett effektivt resursutnyttjande. Det finns också ett värde i att säkerställa ett relevant utbyte av erfarenheter, kunskap och arbetssätt mellan organisationerna.

Det ökade samarbetet mellan AP-fonderna som initierades under 2016 av VD:arna för Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden fortsatte under 2017. Detta arbete sker i olika etablerade forum inom nio olika områden med varierande sammansättning av representanter från de olika AP-fonderna. I några av grupperna ingår även Sjätte och Sjunde AP-fonden.

Gemensamt för dessa samarbeten är att de drivs utifrån det mervärde som samarbetet skapar både för varje enskild fond och för fonderna gemensamt. De olika samordningsgrupperna är Kommunikation, Jurist och Compliance, Redovisning, Administration, Risk & Performance, HR, IT och Backoffice. Dessutom finns AP-fondernas etikråd, vars arbete framför allt fokuserar på genomlysning och dialog med utländska noterade bolag för att påverka bolagen i miljö- och etikfrågor.

Hållbart värdeskapande

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

Resultat 2017 före kostnader i lokal valuta

	Resultatbidrag mdkr	Resultatbidrag procentenheter	Portföljavkastning %
Aktier	17,1	5,6	16,5
Sverige	4,9	1,6	12,6
Utvecklade marknader	4,0	1,3	13,5
Tillväxtmarknader	8,2	2,7	23,8
Räntebärande värdepapper	0,9	0,3	1,0
Fastigheter	6,2	2,0	16,7
Infrastruktur	1,0	0,3	11,4
Hedgefonder	-0,4	-0,1	-2,6
Risikkapitalfonder	2,5	0,8	18,1
High Yield	1,0	0,3	6,4
Alternativa strategier	1,7	0,6	28,7
Systematiska strategier	2,0	0,7	17,0
Allokering, kassa, valuta	-2,4	-0,7	-0,7
Total	29,8	9,7	9,7

Tillgångsslag

Aktier

Första AP-fondens noterade aktieportfölj värderades vid årsskiftet till 117,4 mdkr motsvarande 35,3 procent av den totala portföljen. Aktieportföljen var fördelad på 42,9 mdkr i Sverige, 27,4 mdkr i utländska utvecklade marknader och 47,1 mdkr i tillväxtmarknader. Svenska aktier och aktier på utländska utvecklade marknader förvaltas internt medan tillväxtmarknader förvaltas av externa förvaltare. Investeringar i noterade aktier ingår även i övriga tillgångar inom delportföljen systematiska strategier till ett belopp av 9,8 mdkr. Aktieportföljens avkastning för 2017 uppgick till 16,5 procent, motsvarande 17,1 mdkr.

Räntebärande värdepapper

Första AP-fondens ränteportfölj värderades vid årsskiftet till 103,7 mdkr, motsvarande 31,2 procent av fondkapitalet. Merparten är placeringar i utländska värdepapper. Första AP-fonden har även räntebärande värdepapper via fondinnehav, som redovisas under övriga tillgångar inom delportföljen alternativa strategier. Avkastningen på fondens ränteportfölj uppgick 2017 till 1,0 procent, motsvarande 0,9 mdkr.

Obligationer med lägre kreditvärdighet

Första AP-fondens investeringar i obligationer med lägre kreditvärdighet (High Yield), uppgick 31 december 2017 till 14,9 mdkr eller 4,5 procent av den totala portföljen. Avkastningen för High Yield-portföljen uppgick för 2017 till 6,4 procent, motsvarande 1,0 mdkr.

Alternativa investeringar

Fastigheter

Första AP-fondens fastighetsinnehav värderades vid årsskiftet till 42,6 mdkr, motsvarande 12,8 procent av fondkapitalet. Fondens fastighetsinvesteringar är över tid fokuserade på löpande avkastning från hyresbetalningar samt till viss del på förväntad värdestegring. Avkastningen för fastighetsportföljen uppgick 2017 till totalt 16,7 procent, motsvarande 6,2 mdkr.

Infrastruktur

Fondens investeringar i infrastruktur uppgick vid slutet av året till 11,4 mdkr, motsvarande 3,4 procent av fondkapitalet. Avkastningen för infrastrukturportföljen uppgick till 11,4 procent motsvarande 1,0 mdkr.

Hedgefonder

Första AP-fondens hedgefondsportfölj värderades vid årsskiftet till 13,4 mdkr, motsvarande 4,0 procent av fondkapitalet. Investeringarna i hedgefonder syftar till att skapa en mer diversifierad och robust portfölj, vilket dämpar effekterna av kraftiga kursrörelser i den övriga portföljen. Avkastningen för hedgefondsportföljen blev negativ för helåret 2017 med -2,6 procent, motsvarande -0,4 mdkr.

Risikkapitalfonder

Första AP-fondens investeringar i risikkapitalfonder uppgick vid årsskiftet till 15,4 mdkr, motsvarande 4,6 procent av fondkapitalet. Fonden investerar globalt i risikkapitalfonder genom externa förvaltare. Avkastningen för denna tillgångsklass förväntas över tid vara högre än för noterade aktier. Avkastningen för risikkapitalportföljen uppgick för året till 18,1 procent, motsvarande 2,5 mdkr.

Övriga tillgångsklasser

Alternativa strategier

Första AP-fondens portfölj för alternativa strategier uppgick vid årsskiftet till 3,4 mdkr, motsvarande 1,0 procent av fondkapitalet. I alternativa strategier ingår en riskparitetsportfölj med syfte att begränsa makroekonomiska risker utan att avstå avkastningsmöjligheter och en portfölj bestående av alternativa beta-strategier med syfte att erhålla riskpremier på ett systematiskt sätt. Avkastningen för portföljen med alternativa strategier uppgick för 2017 till 28,7 procent motsvarande 1,7 mdkr.

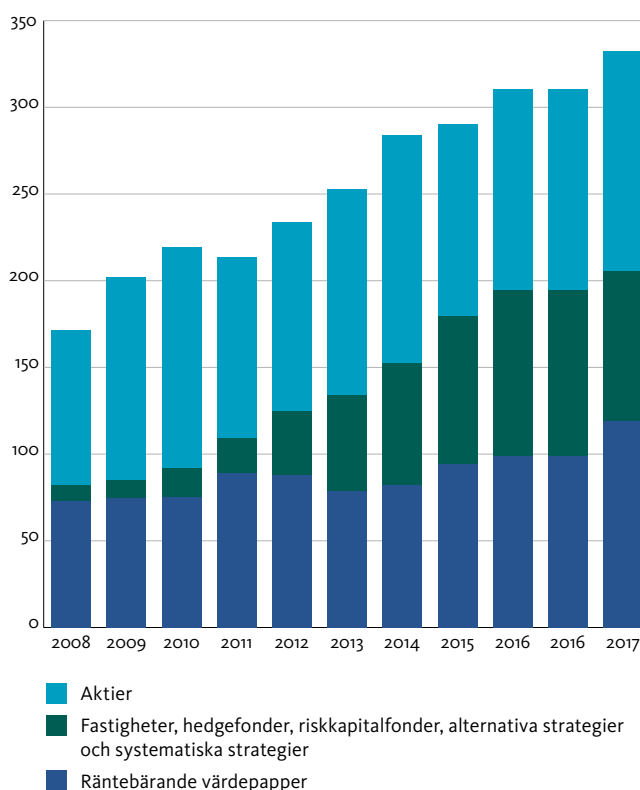
Systematiska strategier

Första AP-fondens portfölj för systematiska strategier uppgick per 31 december 2017 till 9,8 mdkr, motsvarande 3,0 procent av fondkapitalet. I systematiska strategier ingår investeringar i aktier med låg volatilitet i utvecklade länder. Avkastningen för denna portfölj uppgick till 17,0 procent under året motsvarande 2,0 mdkr.

Valuta

Första AP-fonden äger tillgångar i olika valutor. Valuta behandlas som en separat tillgång som hanteras enligt speciella valutastrategier. Alla utländska tillgångars värde och avkastning omräknas till svenska kronor. Merparten av fondens utländska tillgångar skyddas, avseende kursförändringar, med hjälp av valutahedgar. Avkastningen på fondens valutapositioner uppgick vid slutet av 2017 till -1,2 procent, motsvarande -3,6 mdkr.

Fondkapitalutveckling 2008–2017, mdkr



Kostnader och kostnadsandel

	2017		2016	
	Kostnad mkr	Kostnadsnivå %	Kostnad mkr	Kostnadsnivå %
Personalkostnader	131	0,04	118	0,04
Övriga adm kostnader	78	0,03	69	0,02
Rörelsens kostnad	209	0,07	187	0,06
Provisionskostnader	236	0,07	271	0,09
Totala kostnader	445	0,14	458	0,15

Valutareultat 2017

	Avkastning %	Avkastning mdkr
Omräkning till svenska kronor	-4,1 %	-12,44
Valutasäkring	2,9 %	8,90
Valutareultat:		
Utvecklade marknader	-0,9 %	-2,66
Tillväxtmarknader	-0,3 %	-0,89
Totalt valutareultat	-1,2 %	-3,55

Portföljsammansättning

Tillgångsslag	Portföljvärde mkr, 2017-12-31	Andel, %	Exponering, %	Portföljvärde mkr, 2016-12-31	Andel, %	Exponering, %
Aktier	117 446,5	35,3	37,9	102 082,8	32,9	34,1
Sverige	42 922,3	12,9	12,9	38 141,4	12,3	12,3
Utvecklade marknader	27 436,6	8,3	10,7	35 366,5	11,4	12,5
Tillväxtmarknader	47 087,6	14,2	14,2	28 575,0	9,2	9,2
Räntebärande värdepapper	103 721,8	31,2	31,2	84 765,0	27,3	27,3
Nominella stat	44 147,6	13,3	13,3	26 149,3	8,4	8,4
Nominella krediter	36 404,1	10,9	10,9	39 817,1	12,8	12,8
Realräntor	23 170,1	7,0	7,0	18 798,6	6,1	6,1
Kassa	334,1	0,1	-2,4	281,2	0,1	-1,1
Totalt noterade placeringar	221 502,4	66,6	66,6	187 129,0	60,3	60,3
Fastigheter	42 581,0	12,8	12,8	39 043,2	12,6	12,6
Infrastruktur	11 380,6	3,4	3,4	9 421,6	3,0	3,0
Hedgefonder	13 407,3	4,0	4,0	15 412,3	5,0	5,0
Riskkapitalfonder	15 412,8	4,6	4,6	14 564,6	4,7	4,7
High Yield	14 942,3	4,5	4,5	13 841,3	4,5	4,5
Alternativa strategier	3 469,4	1,0	1,0	15 421,8	5,0	5,0
Systematiska strategier	9 813,1	3,0	3,0	14 122,5	4,5	4,5
Särskilda investeringar ⁽ⁱ⁾				1 578,8	0,5	0,5
Totala portföljen	332 508,9	100,0	102,4	310 535,1	100,0	101,1
Valutaexponering	84 008,0		25,3 %	68 535,7		22,1 %

⁽ⁱ⁾ Fr o m 2017 redovisas Särskilda investeringar under Aktier

Valutaexponering, 2017-12-31

Mkr	USD	GBP	EUR	JPY	Övriga	Summa
Aktier och andelar	49 710	4 693	11 360	2 496	38 350	106 609
Räntebärande värdepapper	37 161	5 562	26 902	730	2 164	72 519
Övriga tillgångar	31 686	1 461	4 521	58	1 360	39 086
Derivat	-86 359	-5 310	-35 726	4 819	-11 630	-134 206
Summa	32 198	6 406	7 057	8 103	30 244	84 008
Valutaexponering 2016-12-31	46 638	-5 362	-503	6 735	21 030	68 538
Valutaexponering 2015-12-31	66 401	-2 320	9 562	6 836	10 338	90 817

Tioårsöversikt

Resultat och inflöden. mdkr	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Fondkapital 31 december	332,5	310,5	290,2	283,8	252,5	233,7	213,3	218,8	202,3	171,6
Nettoflöden från pensionssystemet	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9	-3,8	-1,2	-4,0	-3,9	0,9
Årets resultat	29,3	27,0	11,3	36,4	25,7	24,2	-4,2	20,5	34,6	-48,0
Avkastning, kostnader och risk, %										
Avkastning före kostnader	9,7	9,5	4,1	14,8	11,3	11,4	-1,7	10,3	20,4	-21,7
Rörelsekostnader. % av förvaltat kapital i årstakt	0,07	0,06	0,06	0,07	0,07	0,08	0,07	0,08	0,10	0,09
Provisionskostnader. % av förvaltat kapital i årstakt	0,07	0,09	0,11	0,10	0,07	0,06	0,05	0,05	0,06	0,07
Avkastning efter kostnader	9,6	9,3	4,0	14,6	11,2	11,3	-1,9	10,2	20,2	-21,9
Resultat och kostnader totalportföljen. mdkr										
Resultat före kostnader	29,8	27,4	11,8	36,9	26,0	24,5	-4,0	20,8	34,9	-47,7
Förvaltningskostnader totalt, mdkr	0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Exponering. %										
Aktier	37,9	34,1	34,7	48,9	49,2	47,4	49,2	60,3	58,6	54,6
Sverige	12,9	12,3	12,3	11,6	12,0	11,4	12,6	15,7	13,8	11,2
Utvecklade marknader	10,7	12,5	14,4	27,1	27,5	25,0	25,3			
Tillväxtmarknader	14,2	9,2	8,0	10,1	9,7	11,0	11,4			
Räntebärande värdepapper ⁽¹⁾	31,7	29,8	30,2	30,9	31,2	36,4	40,9	32,5	34,7	40,1
– varav räntebärande inom övriga tillgångar	0,5	2,5	2,3	3,3	1,5					
Kassa	-2,4	-1,1	-0,1	-1,1	-0,7					
Fastigheter	12,8	12,6	11,5	8,8	8,8	7,7	5,6	5,0	3,4	4,0
Infrastruktur	3,4	3,0	2,9							
Hedgefonder	4,0	5,0	4,8	5,9	4,9	4,3	0,2	0,3	-	-
Risikapitalfonder	4,6	4,7	5,0	4,4	3,3	3,2	2,8	2,0	1,7	1,4
High Yield	4,5	4,5	2,9							
Alternativa strategier	1,0	5,0	4,4							
Systematiska strategier	3,0	4,5	5,2	5,6	4,8	0,7	0,6	0,7		
Särskilda investeringar ⁽²⁾		0,5	0,7							
Valuta	25,3	22,1	31,3	35,1	29,2	27,4	21,3	24,0	21,6	22,2
Risk										
Risk ⁽³⁾	3,6	6,4	8,1	5,4	5,0	5,9	8,9	7,4	9,7	16,6
Sharpekvot	2,9	1,5	0,5	2,6	2,1	1,9	neg.	1,1	2,0	neg.
Extern förvaltning. %										
Andel av totalportföljen per 31 december ⁽⁴⁾	32,5	31,8	31,0	34,6	37,1	39,3	41,4	43,7	42,4	39,7

⁽¹⁾ Säkra obligationer (räntebärande inkl kassamedel på konto = 32,54% för 2017)

⁽²⁾ Fr o m 2017 redovisas Särskilda investeringar under Aktier.

⁽³⁾ Standardavvikelse beräknad på daglig avkastning under 2017.

⁽⁴⁾ Enligt gemensamt beslut redovisar AP-fonderna hel- eller delägda fastighetsbolag som internförvaltat.

Resultaträkning

Mkr	Not	2017-12-31	2016-12-31
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1	186	504
Erhållna utdelningar		4 897	6 086
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	2	16 632	5 762
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	3	7 457	6 900
Nettoresultat räntebärande tillgångar		278	2 347
Nettoresultat, derivatinstrument		2 830	-979
Nettoresultat, valutakursförändringar		-2 486	6 803
Provisionskostnader	4	-236	-271
Summa Rörelsens intäkter		29 558	27 152
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	-131	-118
Övriga förvaltningskostnader	6	-78	-69
Summa rörelsens kostnader		-209	-187
Resultat		29 349	26 965

Balansräkning

Mkr	Not	2017-12-31	2016-12-31
Tillgångar			
Aktier och andelar, Noterade	7	138 328	126 433
Aktier och andelar, Onoterade	8	71 568	76 440
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	9	114 226	96 438
Derivat	10	2 753	2 960
Kassa och bankmedel		5 085	5 222
Övriga tillgångar	11	989	4 455
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	912	868
Summa tillgångar		333 861	312 816
Skulder			
Derivat	10	645	478
Övriga skulder	13	666	1 762
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	14	41	41
Summa skulder		1 352	2 281
Fondkapital	15		
Ingående fondkapital		310 535	290 207
Nettobetalningar mot pensionssystemet		-7 375	-6 637
Årets resultat		29 349	26 965
Summa fondkapital		332 509	310 535
Summa fondkapital och skulder		333 861	312 816
Poster inom linjen	16	33 433	36 502

Första AP-fonden, organisationsnummer 802005-7538, med säte i Stockholm, är en av buffert-fonderna inom det svenska pensionssystemet. Årsredovisning för räkenskapsåret 2017 har godkänts av styrelsen den 22 februari 2018. Resultaträkning och balansräkning skall fastställas av regeringen.

Redovisnings- och värderingsprinciper

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

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

Affärsdagsredovisning

Transaktioner i värdepapper och derivatinstrument på penning- och obligationsmarknaden, aktiemarknaden och valutamarknaden redovisas i balansräkningen per affärsdagen, det vill säga vid den tidpunkt då de väsentliga rättigheterna och därmed riskerna övergår mellan parterna. Fordran på eller skulden till motparten mellan affärsdag och likviddag redovisas under övriga tillgångar respektive övriga skulder. Övriga transaktioner, framför allt transaktioner avseende onoterade aktier, redovisas i balansräkningen per likviddagen, vilket överensstämmer med marknadspraxis.

Nettoredovisning

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

Omräkning av utländsk valuta

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

Aktier i dotterföretag/intresseföretag

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder upptas aktier i dotterföretag/intresseföretag till verkligt värde. Verkligt värde bestäms enligt samma metoder som tillämpas för onoterade aktier och andelar. Krav på att upprätta koncernredovisning föreligger inte.

Värdering av finansiella instrument

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

Noterade aktier och andelar

För aktier och andelar, som är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering enligt fondens valda indexleverantör (MSCI, SIX, Russell), oftast genomsnittskurs. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade

priser observerbara i en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

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

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

Värdering avseende onoterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärdemetoden i den mån aktien inte varit föremål för transaktioner på en andrahandsmarknad. Innehav i onoterade fastighetsföretag värderas med beaktande av uppskjutna skattekulder till det värde som användes vid fastighetstransaktioner vilket skiljer sig mot den värdering som sker i redovisningen hos fastighetsföretagen.

Obligationer och andra räntebärande tillgångar

För obligationer och andra räntebärande tillgångar bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering (oftast köpkurs) enligt fondens valda indexleverantör (Barclays, SHB). Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva.

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

Derivatinstrument

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

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

Återköpstransaktioner

Vid äkta återköpstransaktion, så kallad repa, redovisas såld tillgång fortsatt i balansräkningen och erhållen likvid redovisas som skuld. Det sålda värde-

pappret redovisas som ställd pant inom linjen i balansräkningen. Skillnaden mellan likvid i avistaledet och terminsleddet periodiseras över löptiden och redovisas som ränta.

Värdepapperslån

Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde medan erhållen ersättning för utlåningen redovisas som ränteintäkt i resultaträkningen. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper kan bestå av värdepapper och/eller kontanter. I de fall Första AP-fonden har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I de fall fonden inte förfogar över säkerheten redovisas den erhållna säkerheten inte i balansräkningen utan anges separat under rubriken "Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden". Under denna rubrik redovisas även värdet av utlånade värdepapper, samt säkerheter för dessa.

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet

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

Provisionskostnader

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

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	2017	2016
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	1 930	1 939
Derivat	581	194
Övriga ränteintäkter	43	44
Summa ränteintäkter	2 554	2 177
Räntekostnader		
Derivat	-2 336	-1 660
Övriga räntekostnader	-32	-13
Summa räntekostnader	-2 368	-1 673
Summa räntenetto	186	504

Not 2 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Mkr	2017	2016
Nettoresultat	16 704	5 838
Avgår courtage	-72	-76
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	16 632	5 762

Not 3 Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

Mkr	2017	2016
Realisationsresultat	3 084	4 832
Orealiserade värdeändringar	4 373	2 068
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	7 457	6 900

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

Under året har totalt 164 (192) mkr erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar, varav 87 (79) mkr medger återbetalning enligt ovanstående princip. Under året har o (89) mkr återbetalts och det realiserade resultatet för onoterade aktier och andelar har därmed netto påverkats negativt med 87 mkr.

Not 4 Provisionskostnader

Mkr	2017	2016
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	-140	-142
Externa förvaltningsarvoden, onoterade tillgångar	-77	-113
Övriga provisionskostnader, inkl depåbankskostnader	-19	-16
Provisionskostnader	-236	-271

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade kostnader. Dessa har under året uppgått till 65 mkr (37 mkr) och reducerar nettoresultatet för den tillgång som förvalts.

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

Not 5 Personal

	2017			2016		
	Totalt	Män	Kvinnor	Totalt	Män	Kvinnor
Antal anställda						
Medelantal anställda	61	38	23	59	38	21
Antal anställda vid årets utgång ⁽¹⁾	61	38	23	61	39	22
Antal personer i ledningsgruppen vid årets utgång	8	3	5	8	3	5

⁽¹⁾ Vid utgången av år 2017 var o(2) personer projektanställda.

Personalkostnader, 2017, tkr	Löner och arvoden	Pensionskostnader	Varav löneväxling ⁽²⁾	Sociala kostnader ⁽¹⁾	Summa
Styrelsens ordförande	113			36	149
Övriga styrelseledamöter (8 pers)	511			161	672
VD	4 058	1 185		1 562	6 805
Ledningsgrupp exkl VD					
Chef Kapitalförvaltning	3 047	463		1070	4 579
Chef Ägarstyrning	1 657	755		704	3 116
Chef Kommunikation	1 363	418		530	2 311
Chef Affärsstöd	1 170	979		605	2 755
Chef Middle Office Risk	1 401	340		522	2 263
Chef Juridik och Compliance	1 087	259		404	1 751
Chef HR	1 369	776		618	2 763
Övriga anställda	57 639	19 552		22 147	99 338
Summa	73 415	24 726		28 359	126 500
Övriga personalkostnader					4 001
Summa personalkostnader					130 501

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

⁽¹⁾ I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.

⁽²⁾ Samtliga anställda ges möjlighet att löneväxla mot pension. Under 2017 var det totala löneväxlingsbeloppet 3 149 tkr.

Första AP-fondens policy för ersättningar till ledande befattningshavare bygger på regeringens riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare och övriga anställda. Inga avvikelser från policyn eller riktlinjerna finns för 2017.

Löner och övriga förmåner

Styrelsearvodena fastställs av regeringen. I fondstyrningsrapporten redogörs för arvode och närvaro per styrelseledamot. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för VD, efter beredning i ersättningsutskottet. Samtliga anställda har individuella anställningsavtal. Sedan 1 januari 2010 har Första AP-fonden inga rörliga ersättningar. Vid uppsägning från arbetsgivarens sida är uppsägningstiden för VD 18 månader. För ledningsgrupp och övriga anställda är den mellan 2 och 6 månader. Ett fåtal avtal som ingåtts innan april 2009 innehåller avvikelser. Av kostnadsskäl omförhandlas inte dessa avtal.

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

Pensioner och liknande förmåner

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

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

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

Not 6 Övriga förvaltningskostnader

Tkr	2017	2016
Lokalkostnader	-13 273	-12 262
Köpta tjänster	-24 697	-18 579
Informations- och datakostnader	-34 686	-30 996
Övriga administrativa kostnader	-5 531	-7 409
Övriga förvaltningskostnader	-78 187	-69 246
I beloppet för köpta tjänster ingår ersättning till fondens revisor, PwC, fördelat på följande uppdrag:		
Revisionsuppdrag	-802	-712

Not 7 Noterade aktier och andelar

Verkligt värde, mkr	2017-12-31	2016-12-31
Svenska aktier	42 776	34 565
Utländska aktier	87 116	81 135
Andelar i svenska fonder	-	-
Andelar i utländska fonder	8 436	10 733
Totalt verkligt värde	138 328	126 433

Per 2017.12.31 hade Första AP-fonden utlånat aktier till ett värde av 1,4 mdkr (1,2 mdkr). Som säkerhet har statsobligationer till ett värde av 1,5 mdkr mottagits. Den utlånade positionen och säkerheten marknadsvärderas dagligen. Säkerheten skall uppgå till minst 102 %.

Fem största svenska aktieinnehaven	Antal	Verkligt värde
Volvo B	30 204 737	4 612
Nordea Bank	40 255 187	3 997
Autoliv INC-Swed Dep Receipt	3 051 751	3 195
Ericsson (LM) B	58 318 943	3 140
Essity B	12 205 690	2 844
Totalt verkligt värde		17 788

Fem största utländska aktieinnehaven	Antal Verkligt värde	
Samsung Electronics	100 393	1 720
Tencent Holdings Ltd	4 024 881	1 711
Taiwan Semiconductor Ltd	17 652 492	1 449
Alibaba Group Holding Ltd	777 459	1 098
Pershing Square Holdings	7 500 000	839
Totalt verkligt värde		6 817

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

Not 8 Onoterade aktier och andelar

Verkligt värde, mkr	2017-12-31	2016-12-31
Svenska onoterade aktier och andelar: Dotter- och intressebolag	30 092	25 256
Utländska onoterade aktier och andelar: Dotter- och intressebolag	2 465	2 666
Övriga onoterade aktier och andelar	39 011	48 518
Summa	71 568	76 440

Dotter- och intressebolag	Säte	Org.nr	Antal	Ägarandel %	Resultat	Eget kapital	Verkligt värde
Svenska aktier och andelar, dotter- och intressebolag							
Aros Bostad IV AB	Stockholm	559032-9503	14 747	29	0,6 ⁽¹⁾	175 ⁽¹⁾	140
Ellevio AB	Stockholm	559005-2444	6 250	12,5	-239 ⁽¹⁾	5 923 ⁽¹⁾	1 181
Secore Fastigheter AB	Stockholm	559018-9451	25 000	50	1,8 ⁽¹⁾	60 ⁽¹⁾	507
Vasakronan Holding AB	Stockholm	556650-4196	1 000 000	25	10 916 ⁽¹⁾	46 117 ⁽¹⁾	15 218
Willhem AB	Göteborg	556797-1295	769 880 846	100	1 692 ⁽¹⁾	9 078 ⁽¹⁾	13 046
Totalt							30 092
Utländska aktier och andelar, intresse och dotterbolag							
First Australian Farmland Pty Ltd	Australien	155 718 013		100	-26 ⁽²⁾	297 ⁽²⁾	230
Chapone S.à.r.l	Luxemburg	B 200297		100	-74 ⁽²⁾	2 083 ⁽²⁾	1 870
ASE Holdings S.à.r.l	Luxemburg	B 169327		38	113 ⁽²⁾	804 ⁽²⁾	222
ASE Holdings III S.à.r.l	Luxemburg	B 207618		32	-0,1 ⁽²⁾	0 ⁽²⁾	44
Agore Kiinteistö KY	Finland	2834365-4		50	-	-	99
Totalt							2 465

⁽¹⁾Avser siffror offentliggjorda per 2016-12-31

⁽²⁾Avser 2016-12-31 omräknat till valutakurs 2016-12-31

Fem största innehav onoterade aktier och andelar	Säte	Andel %	Anskaffningsvärde
LGT, First Hedge Fund Investments L.P	Guernsey	100	10 976
Hamilton Lane, Private Equity	USA	99	8 732
Bridgewater Tailored All Weather Fund L.P.	Cayman Öarna	100	2 104
FIRST Private Equity Investments, L.P.	Guernsey	100	2 358
Triangular Fund L.P	Cayman Öarna	100	996

En fullständig förteckning över samtliga onoterade innehav vid halvårs- och helårsskiften finns på Första AP-fondens webbplats www.ap1.se.

Not 9 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Verkligt värde mkr	2017-12-31	2016-12-31
Fördelning på emittenttyp		
Svenska Staten	15 393	5 952
Svenska Kommuner	2 291	2 274
Svenska bostadsinstitut	5 786	9 219
Övriga svenska företag		
Finansiella företag	2 750	5 102
Icke-finansiella företag	6 801	9 780
Utländska stater	46 545	38 014
Övriga utländska emittenter	34 660	26 097
Totalt	114 226	96 438
Fördelning på instrumenttyp		
Realränteobligationer	27 050	22 056
Övriga obligationer	77 496	59 812
Statsskuldsväxlar		454
Certifikat		
Övriga instrument	9 680	14 116
Totalt	114 226	96 438

Not 10 Derivat

	2017-12-31		2016-12-31	
	Derivatinstrument med:			
Mkr	Positivt verkligt Värde	Negativt verkligt Värde	Positivt verkligt Värde	Negativt verkligt Värde
Aktierelaterade instrument				
Optioner				
Innehav	50		71	
Utställd		-73		-61
Swappar	141	-5	203	-14
Terminer	8	-7		-6
Summa	199	-85	274	-81
Ränterelaterade instrument				
Swappar	481	-175	307	-148
Terminer				
Summa	481	-175	307	-148
Valutarelaterade instrument				
Swappar	2 073	-382	2 379	-249
Terminer		-3		
Summa	2 073	-385	2 379	-249
Summa derivatinstrument	2 753	-645	2 960	-478

Derivatpositioner med negativt värde uppgående till -159 mkr har längre löptid än 12 mån. För löptidsanalys av dessa se not 18.

Not 11 Övriga tillgångar

Mkr	2017-12-31	2016-12-31
Fondlikvider	483	3 465
Fordran utländska skattemyndigheter	84	128
Återinvesterad kontantsäkerhet för derivatpositioner	284	854
Övriga tillgångar	138	8
Summa övriga tillgångar	989	4 455

Not 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Mkr	2017-12-31	2016-12-31
Upplupna ränteintäkter	741	691
Upplupna utdelningar	156	166
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	15	11
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	912	868

Not 13 Övriga skulder

Mkr	2017-12-31	2016-12-31
Fondlikvider	364	896
Mottagen kontantsäkerhet för derivatpositioner	284	854
Övrigt	18	12
Övriga skulder	666	1 762

Not 14 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Mkr	2017-12-31	2016-12-31
Upplupna förvaltararvoden	24	28
Övriga upplupna kostnader	17	13
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	41	41

Not 15 Fondkapital

Mkr	2017	2016
Ingående fondkapital	310 535	290 207
Nettobetaling mot pensionssystemet		
Inbetalda pensionsavgifter	66 850	64 174
Utbetalda pensionsmedel	-73 999	-70 595
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-2	-1
Reglering av pensionsrätter	2	1
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-226	-216
Summa nettobetaling mot pensionssystemet	-7 375	-6 637
Årets resultat efter kostnader	29 349	26 965
Utgående fondkapital	332 509	310 535

Not 16 Poster inom linjen

Mkr	2017	2016
För egen skuld ställd pant och jämförlig säkerhet	inga	inga
Utlånade värdepapper mot annan säkerhet ⁽¹⁾	1 429	1 104
Utlämnad säkerhet för terminsaffär	2 454	3 253
Utlämnad säkerhet för OTC-transaktioner ⁽²⁾	158	93
Övriga ställd pant och jämförlig säkerhet	4 041	4 450
Investeringsåtaganden onoterade innehav	29 392	32 052
Åtaganden	29 392	32 052
Summa poster inom linjen	33 433	36 502
⁽¹⁾ Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper	1 515	1 173
⁽²⁾ Erhållna säkerhet för OTC-transaktioner	1 217	1 396

Not 17 Finansiella instrument, pris och värderingshierarki

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

Fondkapitalet värdering – marknadsnoterade tillgångar

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

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

Fondkapitalet värdering – alternativa investeringar

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

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

Investeringar i fastighetsbolag värderas enligt IFRS och branschpraxis fastställt 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 överlåtas eller en skuld regleras. Detta ska ske mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Beroende på vilken marknadsdata som finns tillgänglig vid värderingen av de finansiella instrumenten delas dessa in i tre nivåer:

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

⁽¹⁾ Vid klassificering till lämplig nivå i värderingshierarkin skall finansiella instrument bedömas utan genomlysning.

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

Aktiv marknad

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

Inaktiv marknad

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

Finansiella instrument, pris och värderingshierarki

Finansiella tillgångar och skulder, utgående balans 2017-12-31	Nivå 1, mkr	Nivå 2, mkr	Nivå 3, mkr	Totalt
Finansiella tillgångar				
Aktier och andelar, noterade	136 269	-	2 060	138 329
Aktier och andelar, onoterade	-	-	71 568	71 568
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	109 471	319	4 436	114 226
Derivat	-	2 753	-	2 753
Total summa tillgångar värderade till	245 740	3 072	78 064	326 876
Finansiella skulder				
Derivat	-	-645	-	-645
Total summa skulder värderade till	0	-645	0	-645
Finansiella tillgångar och skulder	245 740	2 427	78 064	326 231

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

Förändring nivå 3	2017	2016
Aktier och andelar, noterade, ingående balans	2 244	2 174
Omklassificering från nivå 2, ingående balans 2017	-	-
Köp	494	0
Sälj	-1 015	-163
Värdeändring	337	233
Förändring Aktier och andelar, noterade	-184	70
Aktier och andelar, noterade, utgående balans	2 060	2 244
Aktier och andelar, onoterade, ingående balans	76 503	67 788
Omklassificering från nivå 1, ingående balans 2017	-	-
Köp	11 330	9 657
Sälj	-20 226	-12 182
Värdeändring	3 961	11 240
Förändring Aktier och andelar, onoterade	-4 935	8 715
Aktier och andelar, onoterade, utgående balans	71 568	76 503
Obligationer och andra räntebärande tillgångar, ingående balans	5 266	6 188
Köp	657	2 424
Sälj	-1 442	-3 464
Värdeändring	-45	118
Förändring Obligationer och andra räntebärande tillgångar	-830	-922
Obligationer och andra räntebärande tillgångar, utgående balans	4 436	5 266
Summa förändring nivå 3	-5 949	7 863

Av ovan redovisad värdeändring var -73 % (48 %) orealiserat per balansdagen. Fonden har en övervägande andel placeringar i nivå 1 där värderingen är hämtad från oberoende och välnummerade värderingskällor. Noterade aktier i nivå 3 avser noterade fondandelar, där uppdatering av pris sker mindre frekvent än var sjunde dag.

Not 18 Finansiella risker

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

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

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

Prognostiserad risk

Tillgångarnas förväntade marknadsrisk presenteras i känslighetsanalysen enligt tabell nedan. Beräkningarna är gjorda utifrån fondens portföljsammansättning per 29 december 2017 och historiska marknadsavkastningar.

Känslighetsanalysen är gjord genom simulering av avkastningsutfall för fondens tillgångar. Genom att den historiska avkastningsfördelningen används för simuleringen tas hänsyn till eventuella extrema utfall. Det innebär att antaganden om normalfördelning inte behöver göras. Simulering-

arna 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-fonden enats om.

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

Fondens risk mätt som prognostiserad volatilitet uppgick till 3,8 procent i årstakt för fondens totala portfölj per den sista december. Tillgångsslaget valuta visar fondens sammantagna valutarisk medan övriga tillgångar i tabellen är säkrade för valutarisk. Tabellen visar diversifieringsvinsten som kommer av att fonden placerar i olika tillgångar som tillsammans minskar fondens risk för förlust jämfört med tillgångarnas risk var för sig.

Realiserad risk

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

Första AP-fondens genomsnittliga realiserade risk för den senaste 10 årsperioden var 8,6 procent baserat på denna beräkningsmetodik.

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden har även överenskommit att redovisa genomsnittlig realiserad risk under det senaste året för totalportföljen och de tillgångar som marknadsvärderas dagligen. För denna beräkning av standardavvikelse används dagsdata. Den genomsnittliga realiserade risken under året var 3,6 procent för totala portföljen respektive 4,2 procent för den dagligt marknadsvärderade delen av portföljen. Andelen av portföljen som marknadsvärderas dagligen var vid utgången av året 77 procent.

Finansiella risker

Känslighetsanalys Marknadsrisk per 31 december	Volatilitet årstakt %		Value at Risk årstakt, mkr		Expected Shortfall årstakt, mkr		Value at Risk en dag, mkr		Expected Shortfall en dag, mkr	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Aktier	6,8	13,0	-14 425	-26 308	-19 353	-41 281	-895	-1 632	-1 200	-2 560
Räntebärande	1,1	1,3	-2 203	-2 119	-2 987	-3 034	-137	-131	-185	-188
Alternativa Investeringar	6,6	9,6	-9 336	-16 759	-11 761	-23 454	-579	-1 039	-729	-1 455
Valuta	7,0	9,4	-3 931	-5 501	-5 252	-7 388	-244	-341	-326	-458
Bidrag från Diversifiering	-1,6	-2,2	8 984	11 354	8 333	17 406	557	704	517	1 080
Likvidportföljen	4,0	7,4	-17 188	-28 142	-24 113	-39 995	-1 066	-1 745	-1 495	-2 480
Portföljen totalt	3,8	7,7	-20 911	-39 334	-31 019	-57 752	-1 297	-2 439	-1 924	-3 582

Likviditetsrisk, per 31 dec

Förfallostruktur, Löptid år, mkr	< 1		1 < 3		3 < 5		5 < 10		> 10		Total balans mkr	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Nominellt stat	4 332	0	13 362	2 738	5 068	6 457	17 040	9 056	5 246	5 594	45 048	23 845
Nominellt kredit	4 649	242	12 164	6 767	12 043	12 498	14 151	21 044	7 440	4 773	50 446	45 324
Realt	572	0	6 854	2 471	7 366	7 450	4 274	8 826	4 105	3 400	23 170	22 147
Portföljen totalt	9 553	242	32 380	11 976	24 476	26 405	35 465	38 926	16 790	13 767	118 664	91 317

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

Förfallostruktur, Löptid år, mkr	1 < 3		3 < 5		5 < 10		> 10		Total balans mkr	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Aktierelaterade instrument	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ränterelaterade instrument	0	-5	0	0	-119	-143	0	0	-119	-148
Valutarelaterade instrument	0	0	-35	0	0	0	0	0	-35	0
Totalt									-154	-148

Redovisning av förfallostruktur

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

Redovisning av kreditrisk

Kreditrisken för obligationer uppskattas via indelning i olika ratingklasser. Första AP-fonden använder ratinginstitutet Standard & Poor's[®]. Ratinginstitutet lämnar ett omdöme som anger en obligations kreditrisk där högsta kreditrating är AAA. Fonden har ett begränsat innehav i obligationer med rating BBB, 21 951 mkr, och innehav med lägre rating än investment grade, <BBB, i investeringar i high yield, 15 369 mkr. Se tabell nedan. Den sammantagna bedömningen är att fondens innehav i obligationer har en låg kreditrisk.

Kreditrisk, per 31 december

Rating mkr ⁽¹⁾	AAA		AA		A		BBB		<BBB		Total balans mkr	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Nominellt stat	14 434	17 411	20 817	538	378	0	9 419	5 897		0	45 048	23 845
Nominellt kredit	11 629	15 997	6 002	3 464	8 168	10 649	9 278	6 362	15 369	8 852	50 446	45 324
Realt	9 902	16 026	9 662	3 462	352	0	3 254	2 660		0	23 170	22 147
Totalt	35 964	49 433	36 481	7 464	8 898	10 649	21 951	14 918	15 369	8 852	118 664	91 317

⁽¹⁾ Redovisning av räntebärande värdepappers kreditrisk utifrån ratingbetyg utgivna av värdenummerade ratinginstitut.

Copyright © 2018, S&P Global Market Intelligence

Disclaimer Notice:

Reproduction of any information, data or material, including ratings ("Content") in any form is prohibited except with the prior written permission of the relevant party. Such party, its affiliates and suppliers ("Content Providers") do not guarantee the accuracy, adequacy, completeness, timeliness or availability of any Content and are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, or for the results obtained from the use of such Content. In no event shall Content Providers be liable for any damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including lost income or lost profit and opportunity costs) in connection with any use of the Content. A reference to a particular investment or security, a rating or any observation concerning an investment that is part of the Content is not a recommendation to buy, sell or hold such investment or security, does not address the suitability of an investment or security and should not be relied on as investment advice. Credit ratings are statements of opinions and are not statements of fact.

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

Mkr, 2017-12-31	Bruttobelopp	Nettade belopp i balansräkning	Nettobelopp i balansräkningen	Relaterade belopp som inte kan nettas			Övrigt ⁽¹⁾	Summa i balansräkningen
				Ramavtal om kvittning	Säkerheter erhållna	Nettobelopp		
Ej likviderade tillgångar	22	22	0	-	-	-	483	483
Derivat	-	-	2 753	638	1217	898	-	2 753
Summa tillgångar	22	22	2 753	638	1217	898	483	3 236
Skulder								
Ej likviderade skulder	22	22	0	0	0	0	896	896
Derivat	-	-	638	638	0	0	7	645
Summa skulder	22	22	638	638	0	0	903	1 541

Mkr, 2016-12-31	Bruttobelopp	Nettade belopp i balansräkning	Nettobelopp i balansräkningen	Relaterade belopp som inte kan nettas			Övrigt ⁽¹⁾	Summa i balansräkningen
				Ramavtal om kvittning	Säkerheter erhållna	Nettobelopp		
Ej likviderade tillgångar	46	46	0	-	-	-	3 465	3 465
Derivat	-	-	2 960	472	1396	1 092	-	2 960
Summa tillgångar	46	46	2 960	472	1396	1 092	3 465	6 425
Skulder								
Ej likviderade skulder	46	46	0	-	-	-	896	896
Derivat	-	-	472	472	0	0	6	478
Summa skulder	46	46	472	472	0	0	902	1 374

⁽¹⁾ Övriga instrument i balansräkningen som ej lyder under kvittningsavtal.

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

Not 20 Närstående

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

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

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

Motpart, samt ägarandel	17-12-31	16-12-31
AROS Bostadsutveckling 29 %		
Ränteintäkter	-	-
Ägarlån	-	-
Aktieägartillskott under året	78	61
Investeringsåtagande	400	400
Chapone S.à.r.l 100 %		
Ränteintäkter	57	18
Ägarlån	1 066	1 104
Aktieägartillskott under året	-	92
Investeringsåtagande	2 458	2 875

Motpart, samt ägarandel	17-12-31	16-12-31
Secore AB, 50 %		
Ränteintäkter	-	8
Ägarlån	-	205
Aktieägartillskott under året	364	-
Investeringsåtagande	636	1 000
Vasakronan Holding AB, 25 %		
Lokalhyror ⁽¹⁾	11	11
Ränteintäkter	9	147
Ägarlån	-	-
Aktieägartillskott under året	-	3 000
Åtagande om att på Vasakronans begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om:	4 500	4 500
Willhem AB, 100 %		
Ränteintäkter	16	16
Ägarlån	-	-
Aktieägartillskott under året	-	-
Åtagande om att på Willhems begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om:	5 500	5 500
ASE Holdings Ltd, 38 %		
Ränteintäkter	27	27
Ägarlån	222	224
Aktieägartillskott under året	-	-
ASE Holdings III S.à.r.l, 32 %		
Ränteintäkter	3	
Ägarlån	57	
Aktieägartillskott under året	57	
Agore Kiinteistö KY, 50 %		
Ränteintäkter	12	
Ägarlån	289	
Aktieägartillskott under året	99	
First Australian Farmland Pty Ltd, 100 %		
Ränteintäkter	32	30
Ägarlån	435	415
Aktieägartillskott under året	-	104

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

Styrelsens försäkran

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

Stockholm den 22 februari 2018

Urban Karlström
Ordförande

Annika Sundén
Vice ordförande

Göran Arrius

Kent Eriksson

Urban Hansson Brusewitz

Anna Hesselman

Åsa-Pia Järliden Bergström

Åsa Kullgren

Eva Redhe

Vår revisionsberättelse har lämnats den 22 februari 2018

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av Regeringen

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av Regeringen

Revisionsberättelse

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

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Första AP-fonden för år 2017. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 28–49 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Första AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2017 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder.

Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Första AP-fonden enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

Annan information än årsredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och denna återfinns på sidorna 1–27 samt 52–60. Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

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

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

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

Vid upprättandet av årsredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av fondens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera fonden, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses

vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom utför vi följande moment:

- Vi identifierar och bedömer riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- Vi skaffar oss en förståelse av den del av fondens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- Vi utvärderar lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- Vi prövar lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen. Vi prövar, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om fondens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att fonden inte längre kan fortsätta verksamheten.
- Vi utvärderar den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

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

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Första AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Första AP-fonden för 2017.

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

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Första AP-fonden enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

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.

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

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om förvaltningen, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om det finns någon anmärkning mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Första AP-fonden för räkenskapsåret 2017.

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

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

Stockholm den 22 februari 2018

Peter Nilsson

Auktoriserad revisor
Förordnad av Regeringen

Helena Kaiser de Carolis

Auktoriserad revisor
Förordnad av Regeringen

Första AP-fondens fondstyrningsrapport 2017

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

Fondstyrningsrapporten inklusive styrelsens rapport om riskhantering har inte granskats av revisorerna.

Första AP-fonden är en statlig myndighet (för detaljer se fondens hemsida www.ap1.se) med uppdrag att förvalta kapital i det svenska inkomstpensions-systemet. AP-fonderna är mer självständiga än de flesta svenska myndigheter eftersom verksamheten endast regleras i lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fondslagen) och inte i föreskrifter eller regleringsbrev. Som statlig myndighet påverkas Första AP-fonden också av andra lagar.

På regeringens uppdrag utvärderas samtliga AP-fonders verksamhet varje

år. Redovisningen av utvärderingen sker i en skrivelse till riksdagen som presenteras i maj året efter granskningsperioden. Regeringens skrivelse 2016/17:130 redovisar utvärderingen fram till och med 2016. Skrivelserna återfinns på www.ap1.se.

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

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

⁽¹⁾ Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

⁽²⁾ Exempelvis Lag (2007:1091) om offentlig upphandling, Offentlighets- och sekretesslag (2009:400), Lag (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument och Brottsbalken. Dessutom påverkar Lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension fondens verksamhet.

Styrelsen

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

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

Ledamöternas förordnande gäller ett år det vill säga till dess att fondens balans- och resultaträkningar för 2017 har fastställts.

Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Helärsersättning uppgår till 100 000 kronor till styrelsens ordförande, 75 000 kronor till vice ordförande och 50 000 kronor till övriga ledamöter. Till detta kommer en möjlighet att arvoda utskottsarbete med sammanlagt 100 000 kronor. Styrelsen har beslutat att arvoda varje ledamot i 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 sid 56.

Styrelsens arbete

Styrelsen fastställer årligen mål och riktlinjer för placeringsverksamheten, fondens riskhanteringsplan, ägarpolicy, affärsplan och budget i enlighet med de krav som ställs i AP-fondslagen. Utöver detta beslutar styrelsen om operationaliseringen av uppdraget i fondens strategi och ett antal styrdokument där de viktigaste är värdegrund och etikpolicy, policy för gåvor, representation och andra förmåner, policy för ersättning till ledande befattningshavare och regler för anställdas handel med finansiella instrument.

Styrelsen utser även fondens VD och delegerar ansvaret för den löpande förvaltningen till denne. Styrelsen har beslutat om en arbetsordning för sitt eget arbete. Under 2017 sammanträdde styrelsen 8 gånger.

Under året har styrelsen behandlat förvaltningsresultat, kostnader, ägarfrågor, affärsplan och budget med mera. Utöver de ordinarie sammanträdena har styrelsen också vid ett seminarium diskuterat fondens uppdrag, strategi och mål inför kommande beslut. Vid ett extra styrelsemöte i oktober togs Första AP-fondens remissvar till förslaget om förändrade placeringsregler upp.

Närvaron vid styrelsemötena har i genomsnitt varit 94 procent (se tabell). Redovisning av den löpande kapitalförvaltningen och riskrapportering har varit stående punkter på dagordningen. Vid styrelsens sammanträden deltar, förutom styrelsens ledamöter, fondens VD och styrelsens sekreterare. Fondens chefsjurist är styrelsens sekreterare. Annan personal från fonden deltar också som experter eller föredragande. Även externa talare bjuds in till styrelsemötena vid behov. Fondens externa revisorer rapporterar till styrel-

sen minst en gång per år. Vid dessa tillfällen finns tid för diskussioner mellan styrelsen och revisorerna utan att personal från fonden närvarar.

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

Styrelsen har inom sig utsett två utskott, ett revisionsutskott och ett ersättningsutskott. Båda utskotten är beredande och styrelsen har behållit beslutsrätten i samtliga frågor som behandlas i utskotten. Revisionsutskottet bereder styrelsens arbete i frågor rörande intern kontroll, operativa risker, finansiell rapportering och revision. Under 2017 var Annika Sundén ordförande och Anna Hesselman samt Urban Brusewitz ledamöter i revisionsutskottet.

Utskottet sammanträdde 5 gånger. Närvaron på revisionsutskottets möten var 89 procent. Fondens revisorer deltar på revisionsutskottets möten vid 2 tillfällen. Fondens chefsjurist samt cheferna för middle office och risk respektive affärsstöd adjungeras till möten i revisionsutskottet.

Ersättningsutskottet bereder styrelsens arbete i frågor rörande ersättningsfrågor. Under 2017 bestod utskottet av styrelsens ordförande Urban Karlström (ordförande i utskottet), Göran Arrius och Åsa Kullgren. Utskottet sammanträdde 2 gånger under året, närvaron på ersättningsutskottets möten var 100 procent. Fondens VD är adjungerad till ersättningsutskottets möten utom då dennes ersättning diskuteras. Chefen för HR adjungeras till möten i ersättningsutskottet.

Utsedd på förslag av	Närvaro styrelsemöten	Revisionsutskott (närvaro)	Ersättningsutskott (närvaro)
Urban Karlström ordf	7/8		Ordförande 2/2
Annika Sundén v ordf	7/8	Ordförande 2/3	
Göran Arrius	Arbetstagarorganisation (Saco)	7/8	Ledamot 2/2
Urban Hansson Brusewitz		8/8	Ledamot 3/3
Kent Eriksson		7/8	
Anna Hesselman		8/8	Ledamot 3/3
Åsa-Pia Järliden Bergström	Arbetstagarorganisation (LO)	8/8	
Åsa Kullgren		8/8	Ledamot 2/2
Eva Redhe		8/8	
Summa	68/72	8/9	6/6

Fondledning

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

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

Ersättningar

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

Ersättning till VD beslutas av styrelsen och utgörs av fast lön samt avgiftsbestämd pensionsavsättning motsvarande 30 procent på utgående lön. För den del av ersättningen som ger allmän pensionsrätt reduceras pensionspremien till 11,5 procent. Ersättningen till ledande befattningshavare i Första AP-fonden fastställs av VD efter en väl definierad process som involverar styrelsen och dess ersättningsutskott. Första AP-fonden följer samtliga punkter (9.1 – 9.8) gällande ersättningar till ledande befattningshavare i Svensk kod för bolagsstyrning.

Under vart och ett av de senaste fyra åren har fondens genomsnittliga löneökning varit låga. De har i genomsnitt varit 1,9 procent vilket är under motsvarande ökning på både jämförbar marknad och inom statsförvaltningen. Se vidare i not 5 för information om ersättningar till ledningsgruppen som betalats 2017.

Fonden låter årligen göra ersättningsjämförelser med relevanta delar av arbetsmarknaden som underlag för uppföljningen av ersättningar till fondens anställda, så har också skett 2017. 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 ersättningspolicy och regeringens Riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Ett fåtal äldre anställningsavtal har en uppsägningstid som överstiger sex månader. Styrelsen har dock beslutat att dessa avtal inte ska omförhandlas då det skulle innebära ökade kostnader för fonden utan att några väsentliga förbättringar i avtalen uppnås.

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

- **Medarbetare med spetskompetens:** Första AP-fonden är en liten kunskapsintensiv organisation som har en uttalad strategi att anställa och behålla medarbetare med spetskompetens inom specifika områden.
 - **Ingen rörlig ersättning:** Fondens anställda erbjuds endast fast ersättning. Många av de kompetenser som fonden efterfrågar erbjuds rörlig ersättning hos andra arbetsgivare. För att attrahera och behålla medarbetare erbjuder fonden därför högre fasta ersättningar. Att Första AP-fonden inte betalar rörliga ersättningar när andra aktörer i studien gör det medför svårigheter att tolka den jämförande statistiken. I tider då resultatberoende rörliga ersättningar är lägre kan Första AP-fondens ersättningar därför bli högre än genomsnittet för jämförbara kompetenser. I tider med goda resultat i finansbranschen blir fondens ersättningar istället lägre än genomsnittet för jämförbara kompetenser.
- Därmed ligger fondens ersättningar inom ett spann som kan betraktas som marknadsmässigt.
- Revisorerna granskar att fondens policy för ersättning till ledande befattningshavare, regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna samt den med övriga AP-fonder gemensamma policyn följs. Inga avvikelser från dessa har noterats.

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

Intressekonflikter

Första AP-fonden använder en process i tre steg för att hantera eventuella intressekonflikter. Det första steget är att i förväg identifiera möjliga intressekonflikter. I ett andra steg hanteras uppkomna intressekonflikter genom att VD beslutar om fondens agerande i det enskilda fallet. I intressekonflikter av särskild vikt sker samråd med styrelsens ordförande. Uppkomna intressekonflikter rapporteras till styrelsen och publiceras i efterhand på fondens hemsida. Under 2017 har inga intressekonflikter uppstått.

Intern kontroll

Styrelsen är ansvarig för fondens styrning och riskhantering. I fondens riskhanteringsplan har styrelsen fastslagit riktlinjer och ramar för fondens övergripande ansvarsfördelning, risker, risklimiter och rutiner för uppföljning och kontroll av efterlevnaden av regler och riktlinjer. På sid 55 återfinns styrelsens rapport om riskhantering.

Oberoende granskning

Styrelsen lät under 2017 en extern konsult genomföra en granskning av specifika områden. Området "processer inom alternativa investeringar"

valdes ut efter diskussion i revisionsutskottet. Resultatet avrapporterades till revisionsutskottet i september och till styrelsen i december.

Extern revision

Första AP-fondens revisorer utses av regeringen. Nu gällande förordnande, som delas av Peter Nilsson och Helena Kaiser de Carolis, båda från PwC, trädde i kraft den 14 september 2017. Uppdraget gäller intill dess att fondens resultat- och balansräkning för 2017 fastställs.

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

Styrelsens rapport om riskhantering

Första AP-fondens arbetar sedan 2015 efter en ny investeringsprocess. Denna rapport beskriver riskhanteringen under 2017. Regeringen uppdrar åt externa revisorer att granska fondens finansiella rapportering och riskkontroll. En internrevision görs också på uppdrag av styrelsen.

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

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

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

Kontrollmiljö – fondstyrning

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

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

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

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

Riskbedömning

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

Kontrollstruktur och aktiviteter

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

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

Mer om detta finns att läsa i fondens redovisnings- och värderingsprinciper.

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

Kommunikation och rapportering

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

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

Styrelse



Urban Karlström
Ordförande, ordförande i ersättningsutskottet

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

Övriga uppdrag: Ordförande i Forum för innovation i transportsektorn, ordförande i Arcato AB, ledamot av Caterva AB, ledamot i Drive Sweden.



Annika Sundén
Vice ordförande, ordförande i revisionsutskottet

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

Övriga uppdrag: Ledamot av Institutet för framtidsstudier, ledamot av Delegationen för migrationsstudier, ledamot av IFAU:s vetenskapliga råd, ledamot Inspektionen för socialförsäkringens insynsråd, ledamot SPV:s styrelse, ledamot Mälardalens högskola.



Göran Arrius
Ledamot i ersättningsutskottet

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

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



Kent Eriksson

Professor på KTH.
Född 1964. Invald i styrelsen 2015.



Urban Hansson Brusewitz
Ledamot i revisionsutskottet

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

Övriga uppdrag: ledamot av ESV:s insynsråd.



Anna Hesselman
Ledamot i revisionsutskottet

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



Åsa-Pia Järliden Bergström

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

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



Åsa Kullgren
Ledamot i ersättningsutskottet

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

Övriga uppdrag: Särskild utredare Nya apoteksmarknadsutredningen.



Eva Redhe

Civilekonom. Född 1962. Invald i styrelsen 2013.

Övriga uppdrag: Styrelseordförande Spago Nanomedical AB samt Ftrack AB, ledamot Starbreeze AB och Axel Christiernsson International AB.

Ledningsgrupp



Johan Magnusson
Verkställande direktör

Utbildning: Ekonom.
Född 1959. Anställd 2008.

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



Mikael Angberg
Chef kapitalförvaltning

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

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



Ossian Ekdahl
Chef ägaransvar

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

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



Anna Fall
Kommunikationschef

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

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



Gun Hammarlund
Chef affärsstöd

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

Tidigare erfarenhet: Olika befattningar inom AP1.



Katarina Höller
Chef Middle Office samt riskchef

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

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



Teresa Isele
Chef Juridik och Compliance

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

Tidigare erfarenhet: EQT, Vinge.



Marina Westman
HR-chef

Utbildning: Personalvetare.
Född 1960. Anställd 2008.

Tidigare erfarenhet: HR-befattningar inom SEB-koncernen.

Innovationer för framtiden står i fokus när
Första AP-fonden integrerar hållbarhet
i sina investeringar.

Produktion: Första AP-fonden

Design: Sjöflund Designers

Text: Anneli Kamlin samt Första AP-fonden

Tryck: EO

Illustrationer: Mattias Käll

Foto: Håkan Lindgren, Copyright: Volvo Truck Corporation, Atlas Copco,
Vasakronan, Raysearchlabs, Willhem, Trelleborg AB, Autoliv, Hans Berggren
och Mikael Svensson.



MILJÖMÄRKT Trycksak 3041 0065



Första AP-fonden

Box 16294, 103 25 Stockholm

Besök: Regeringsgatan 28

Telefon: 08-566 202 00

www.ap1.se