

ÅRS



2024
Årsredovisning

AP

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

Innehåll

Året 2024	3	Årsredovisning	39
Nyckeltal	3	Förvaltningsberättelse	40
Vd-ord	4	Resultaträkning	44
Portföljutveckling	6	Balansräkning	44
Samverkan mellan AP-fonderna	8	Noter	45
Marknad och portfölj	9	Revisionsberättelse	63
Det här är AP4	11	Fondstyrning	65
Pensionssystemet och AP4	12	Fondstyrningsrapport	66
Strategisk plattform	14	Styrelse	71
		Ledning	72
Strategi & verksamhet	16	Verksamhetsdata	73
Förvaltningsstruktur för uppdraget	17	Avkastning över tid	74
Makroekonomisk scenarioanalys	18	Portföljallokering över tid	75
Förvaltning per tillgångsslag	19	Nyckeltal HR & miljö	76
Vår syn på hållbarhet	23	Intressentdialog	77
AP-fondernas etikråd	25	Risker i portföljen	78
Tillgångar som fondkapital inte placeras i	27	Röstningsdata	82
Fokusområde: Klimat & miljö	28	Koldioxidavtryck	83
Fokusområde: Ägarstyrning	33	TCFD-tabeller	85
Hållbarhetssamarbeten	37		

Fjärde AP-fondens (AP4) rapport för 2024 innehåller förutom årsredovisning även verksamhetsbeskrivning med hållbarhetsredovisning samt fondstyrningsrapport. AP4:s hållbarhetsredovisning utgår från AP-fondernas gemensamma riktlinjer för redovisning av hur målet om föredömlig förvaltning har uppnåtts. AP4 eftersträvar även att följa årsredovisningslagens riktlinjer för hållbarhetsrapportering i dess lydelse enligt SFS 2016:947 (som inkluderar direktivet om icke-finansiella upplysningar). Siffror inom parentes avser föregående år.

Året 2024

548,2

miljarder kronor i
fondkapital.

50,7

miljarder kronor i resultat.

2,0

miljarder kronor har
överförts netto från AP4
till pensionssystemet.

10,1 %

avkastning efter kostnader.
Över utvärderingshorisonten
tio år har avkastningen varit
i genomsnitt 8,0 % per år.

0,07 %

i totala kostnader. Rörelsens
kostnader uppgick till 0,06
% och provisionskostnader
uppgick till 0,01 %.

46

valberedningar i svenska
börsbolag som AP4 har
arbetat i.

77

investerarorgan i noterade
investeringar som AP4 har
verkat i.

1 357

stämmor i svenska och
utländska börsbolag som
har AP4 röstat vid.

15 %

lägre koldioxidavtryck.
Sedan 2010 har portföljens
avtryck minskat med 70 %.

4,6

miljarder kronor i nya
tematiska hållbarhets-
investeringar.



God avkastning under turbulent år

2024 innebar en god avkastning för AP4 på 10,1 procent och ett resultat på 50,7 miljarder kronor. AP4:s kapitalförvaltning är långsiktig med målsättningen att förvalta fondmedlen till största möjliga nytta för systemet för inkomstpension.

För att uppfylla vårt uppdrag och skapa den avkastning som pensionssystemet långsiktigt kräver har AP4 implementerat en diversifierad investeringsstrategi med en tämligen stor allokering till aktier. AP4:s modell för förvaltning av fondkapitalet har varit framgångsrik. Med en investeringsstrategi som har en bred allokering till aktier är det emellertid ofrånkomligt att vissa enskilda investeringar kommer att gå dåligt, även om portföljen som helhet har bra avkastning. Alternativet hade varit att investera hela fondkapitalet i räntebärande tillgångar med väldigt låg risk, men också betydligt lägre förväntad avkastning.

I ett hypotetiskt exempel där AP4:s fondkapital sedan starten 2001 i stället hade investerats i en dylik lågriskstrategi så hade fondkapitalet idag uppgått till i storleksordningen 200 miljarder kronor

sarare än de nära 550 miljarder kronor som nu är fallet. Det innebär ett bidrag till pensionssystemet på nästan 350 miljarder kronor bara från AP4. Med andra ord är det via AP-fondernas balanserade risktagande innehållande aktier som nu finns i pensionssystemet har skapats.

Stor ekonomisk osäkerhet kräver fokus på diversifiering

Vi har under det senaste dryga decenniet upplevt flera omtumlande händelser som finanskris, eurokris, flyktingströmmar, pandemi och krig. Dessa har skapat stora obalanser som många ekonomier fortsatt brottas med. Utöver det har vi under senare år sett en eskalering av flera geopolitiska oroshärdar och ökad politisk osäkerhet, inte minst för flera av världens större ekonomier.

Sammantaget gör det ovan att vi bedömer den ekonomiska utvecklingen för kommande år som mycket osäker. Denna osäkerhet återspeglas i AP4:s makroekonomiska scenarioanalys, som är ett viktigt inslag i fastställandet av den operativa förvaltningens referensportfölj, den Dynamiska normalportföljen (DNP), genom att vår analys de senaste åren har påvisat ovanligt många tämligen olika scenarier, som alla har haft rimligt hög sannolikhet.

På grund av det osäkra ekonomiska läget har AP4 under ett antal år arbetat intensivt med att öka portföljens diversifiering och robusthet. Ambitionen har varit att bibehålla portföljens långsiktiga avkastningspotential, samtidigt som den ska erbjuda bättre skydd mot de negativa scenarier som vi identifierat. Detta arbete har fortsatt under 2024, och ett

exempel är en ny design av – samt ökad allokering till – tillgångsslaget Defensiva aktier. Defensiva aktier introducerades i AP4:s portfölj 2022 och är en sammansättning av aktier på global basis anpassad för att ge förhållandevis goda egenskaper i de mer utmanande ekonomiska miljöer som återfinns i vår scenarioanalys.

Ensidig marknad och ökad koncentration

Även om 2024 innebar en god avkastning för en bred och väldiversifierad portfölj av AP4:s typ, så präglades året också av en ensidig och flödesstyrd marknad. En betydande del av kapitalet flödade till USA, vilket resulterade i en stark amerikansk dollar och en amerikansk börs som utklassade övriga större aktiemarknader.

Ensidigheten stannar inte där. Om vi i mer detalj granskar utvecklingen på den amerikanska börsen finner vi att endast ett fåtal bolag bidrog till huvuddelen av den starka avkastningen – nämligen bolagen som brukar kallas de ”Magnificent seven” (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia och Tesla).

En konsekvens av den ensidiga marknaden är att de standardiserade marknadsvärdeviktade index som många använder som utgångspunkt för sin förvaltning har blivit alltmer koncentrerade. Exempelvis bestod ett globalt

marknadsvärdeviktat aktieindex vid årsskiftet av så mycket som 67 procent aktier noterade i USA, där i sin tur "Magnificent seven"-bolagen utgjorde 30 procent av värdet av de USA-baserade bolagen. Det innebär att globala standardindex idag är så pass koncentrerade att det går att argumentera för att de inte längre erbjuder effektivt diversifierade portföljer.

Utvecklingen enligt ovan riskerar även att periodvis bli självförstärkande genom att mycket kapital idag närmast rutinmässigt allokeras till marknadsvärdeviktade index av standardtyp. Till exempel utgör de ofta själva instegsprodukten för sparande samt basen för många portföljers tillgångsallokering. Konsekvensen blir att nytt sparande och nya flöden i betydande grad i princip automatiskt allokeras till USA och de fåtal bolag där de stora koncentrationerna redan finns.

Den ensidiga marknaden har även skapat stora skillnader i värderingar och vinstförväntningar, mellan marknader och mellan bolag. Här kan man självklart diskutera vad som är hönan och vad som är ägget, då en hel del av skillnaderna förstås beror på skillnader i ekonomisk utveckling respektive framtida potential. Men det går trots detta inte att komma ifrån att skillnaderna på sina håll börjar se utmanande ut.

Sammantaget kan vi därför förvänta oss perioder med stora marknadsrörelser och stor slagighet, inte minst när osäkerheter uppstår kring rimligheten i de stora skillnaderna i värdering och när många investerare samtidigt på ett snarlikt sätt vill förändra en likartad positionering.

Europa behöver återfå optimism och självförtroende

Europa står utan tvekan inför många och stora strukturella såväl som politiska utmaningar, och har under senare år sammantaget haft en betydligt sämre ekonomisk utveckling än USA. Fram till nu förefaller det också som om Europa nästan inte orkat att ta till sig detta faktum, vilket gjort det svårt att finna kraft och fokus för att vidta nödvändiga åtgärder för att förändra situationen.

Följaktligen är det därför positivt att det verkar som att problem-insikten nu successivt börjar infinna sig och få allt högre prioritet på EU:s politiska agenda. En indikation på detta är att frågan om Europas långsiktiga konkurrenskraft och produktivitet utveckling diskuteras och debatteras alltmer intensivt inom EU samt många av dess medlemsländer.

Två viktiga resultat av det ökade fokuset på Europas konkurrenskraft är de omfattande EU-rapporter som under 2024 presenterades



Att förvalta pengar i det allmänna pensions-systemet är det finaste uppdrag man kan ha.

Niklas Ekvall, vd

av Enrico Letta respektive Mario Draghi. Rapporterna beskriver på ett utförligt sätt flera av de strategiska och strukturella utmaningar som Europa står inför, och har även ett flertal mer eller mindre genomgripande förslag till lösningar.

Enligt min mening är det två åtgärder som omnämns i ovanstående rapporter som om de lyckades skulle vara av speciellt stor betydelse, och båda berör områden där Europa på ett påtagligt negativt sätt avviker från USA. Den första är att säkerställa att EU:s inre marknad för varor och tjänster börjar fungera som den "single market" som har varit ambitionen. Så är det tyvärr långt ifrån idag. Den andra är att erhålla en bättre fungerande och mer homogen marknad inom EU för företagsfinansiering och riskkapitalförsörjning. Skulle man kunna omvandla dessa på inget sätt nya idéer från att vara en ambition till att bli en realitet, så skulle Europas konkurrenskraft och tillväxtpotential kunna stärkas på ett betydande sätt.

Lika viktigt som det ovan är dock att Europa orkar att skaka av sig den nuvarande och ibland nästan förlamande pessimismen, samt förmår att återfå ett i flera avseenden berättigat självförtroende och optimism inför framtiden. Europa har definitivt inte bara utmaningar och problem, utan besitter också många styrkor. Vi har till exempel forskning inom många områden som är i absolut världsklass, samt många företag som är världsledande inom sina respektive områden. Överlag har Europa även en välutbildad befolkning samt väl fungerande demokratier och samhällen, som erbjuder sina medborgare en livskvalitet som kommer väldigt högt upp på de listor där man försöker att mäta denna förvisso något svåråtgångade parameter.

En modern systemplattform gör oss redo för framtidens utmaningar

AP4 tillsammans med AP3 är mitt uppe i implementeringen av ett nytt portföljsystem, vilket utan tvekan är ett av de mest genomgripande och utmanande projekt man kan ta sig an som en pensionsfond. I och med att det nya systemet tas i drift så kommer AP3 respektive AP4 att ha implementerat moderna och molnbaserade systemplattformar som på ett påtagligt sätt kommer att förstärka funktionalitet

och effektivitet hela vägen från investeringsbeslut till depåbank.

Projektet visar med stor tydlighet vilken styrka vi AP-fonder har då vi samarbetar och använder vår samlade kraft för att uppnå ett gemensamt syfte. Tveklöst kommer plattformen tillsammans med erfarenheterna från vårt gemensamma projekt också erbjuda stora möjligheter till ytterligare värdeskapande samarbeten mellan våra fonder.

Förändringar för buffertfonderna – vi ska bygga på styrka

I slutet av januari lämnade regeringen och pensionsgruppen, med bred parlamentarisk förankring, besked om kommande förändringar i förvaltningen av buffertkapitalet. Enligt förslaget ska per den 1 januari 2026 antalet buffertfonder minska från nuvarande fem till tre fonder genom att tillgångarna i AP1 ska fördelas lika mellan AP3 och AP4 och att AP6 införlivas i AP2.

Det är bra och naturligt att regelbundet se över pensionssystemet och buffertfonderna för att tillse att de lever upp till de målsättningar som finns och för att säkerställa förtroendet för pensionssystemet hos det svenska folket. Det är nu vårt uppdrag att med full kraft och stort engagemang implementera den föreslagna förändringen på bästa sätt för pensionssystemet.

AP-fonderna är stolta över att ha levererat hög avkastning som har bidragit till att stärka pensions-systemet. AP-fonderna har byggt upp kompetenta och professionella organisationer med en stark kultur och framgångsrika investeringsprocesser. Den goda avkastningen, kostnadseffektiviteten och vårt hållbarhetsarbete är i framkant i internationella jämförelser.

Vår utgångspunkt under förändringen kommer vara att bygga vidare på de styrkor och ta tillvara på de kompetenser som har byggts upp under lång tid, med ambitionen att bygga en ännu starkare kapitalförvaltningsorganisation och en än mer attraktiv arbetsplats.

Jag vill avslutningsvis rikta ett stort tack till alla medarbetare på AP4 för ert ansvarstagande och engagemang, samt för det ambitiösa arbete som ni har bidragit med under året. Det är en ynnest att få ha er som kollegor, och tillsammans med er förvalta pengar i det allmänna pensionssystemet. Det är det finaste uppdrag man kan ha.

Stockholm den 20 februari 2025

Niklas Ekvall, vd

Portföljutveckling – AP4 bidrar till pensionssystemets stabilitet

Avkastning efter kostnader

AP4 bidrar till pensionssystemets stabilitet genom att skapa en avkastning som över tid överträffar inkomstindexets utveckling, eftersom pensionskulden räknas upp med inkomstindex.

AP4:s styrelse har även fastställt ett avkastningsmål som baseras på en bedömning av pensionssystemets långsiktiga behov av avkastning, i kombination med en bedömning av marknadsförutsättningar på

medellång sikt. Avkastningsmålet som är KPI + 3 procentenheter syftar till att uppnå ett väl avvägt risktagande i förvaltningen.

AP4:s avkastning på fondnivå utvärderas över två tidsperioder, sedan det nya pensionssystemets start 2001 och över den senaste tioårsperioden. AP4 har överträffat såväl inkomstindexets utveckling som avkastningsmålet över båda dessa tidsperioder, vilket innebär att AP4 har bidragit till

pensionssystemets finansiering och stabilitet.

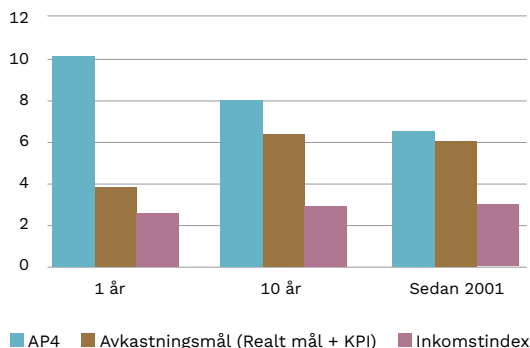
Under 2024 var portfölj-avkastningen 10,1 (9,6) procent efter kostnader. Det var högre än såväl inkomstindexets utveckling om 2,6 (4,6) procent som styrelsens avkastningsmål om 3,8 (7,5) procent. En normalisering av inflationstakten under 2024 till 0,8 (4,4) procent bidrog till att sänka avkastningsmålet uttryckt i nominella termer, i förhållande till föregående år.

Bidrag till pensionssystemet

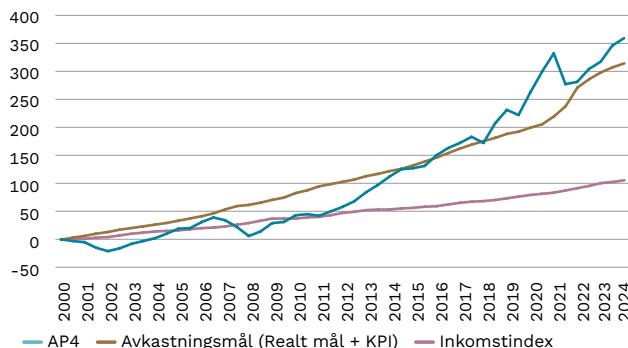
Vid starten av det nya pensionssystemet 2001 var AP4:s ingående fondkapital 134 miljarder kronor. Under åren 2001-2024 har AP4 betalat ut netto 70 miljarder kronor till pensionssystemet för att täcka underskott vid utbetalningar av pensioner. Om det ingående fondkapitalet hade avkastat motsvarande inkomstindexets utveckling fram till och med 2024, hade resultatbidraget varit närmare 140 miljarder kronor

och fondkapitalet hade uppgått till drygt 200 miljarder kronor. AP4:s avkastning har dock varit väsentligt högre än inkomstindexets utveckling, vilket gör att fondkapitalet vid utgången av 2024 uppgick till 548 miljarder kronor. Det innebär ett resultatbidrag i förhållande till inkomstindexets utveckling om närmare 340 miljarder kronor, vilket har bidragit till att stärka pensionssystemet i motsvarande grad.

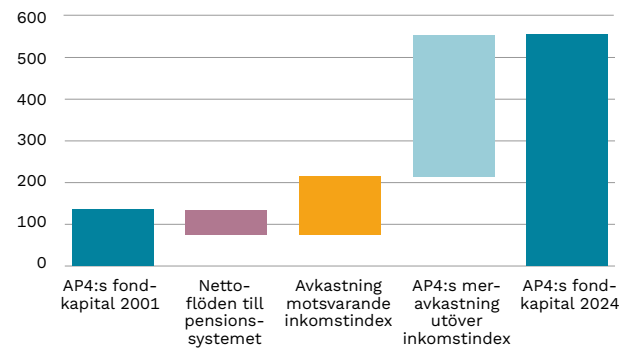
Annualiserad avkastning efter kostnader, %



Avkastning efter kostnader sedan start 2001, %



Bidrag till pensionssystemet 2001–2024, mdkr



Tillgångarnas fördelning

Vart tredje år genomför AP4 en Asset Liability Management-analys (ALM-analys) av pensionssystemets långsiktiga behov av avkastning över 40 år. En sådan genomfördes senast under 2023, vilket beskrivs på sidan 17.

Därefter beslutar styrelsen om den Dynamiska normalportföljen (DNP), den referensportfölj för den operativa förvaltningen som anger respektive tillgångsslags strategiska vikt och jämförelseindex. Översyn och uppdatering av DNP görs vartannat år, vilket gjordes under 2024. Detta arbete beskrivs på sidan 18.

Med DNP och ett aktivt riskmandat förvaltar AP4:s organisation sedan portföljen i form av faktiska underliggande investeringar i den Operativa portföljen (OP).

AP4 bedriver en kostnadseffektiv kapitalförvaltning

Det är av största vikt för AP4 att bedriva en kostnadseffektiv förvaltning som både ger en god avkastning efter kostnader och som bidrar till förtroendet för AP4 som myndighet och förvaltare av allmänna pensionsmedel.

AP4 bedriver en kostnadseffektiv förvaltning, vilket framgår av den internationella jämförelse som årligen genomförs av CEM Benchmarking. I undersökningen avseende år 2023 var AP4:s kostnadsnivå drygt 30 procent lägre än för jämförbara pensionsfonder.

Den lägre kostnadsnivån beror

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

Den lägre kostnadsnivån beror även på att AP4 har valt en större andel kostnadseffektiv intern förvaltning än jämförelsegruppen. AP4 betalar även lägre förvaltningsarvoden för motsvarande externa förvaltningsuppdrag än vad jämförelsegruppen gör.

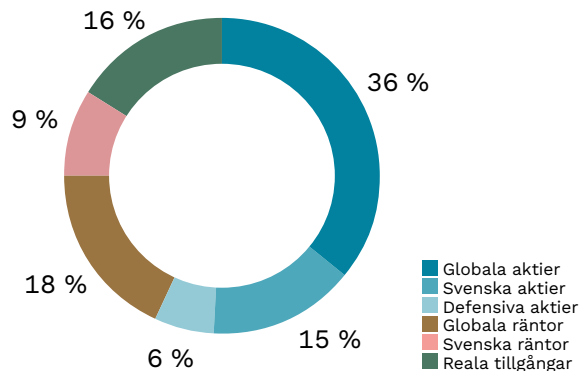
AP4:s totala förvaltningskostnad uppgick till 0,07 (0,08) procent, mätt i procent av det genomsnittliga fondkapitalet. Den totala förvaltningskostnaden består dels av AP4:s interna rörelsekostnader för att bedriva förvaltningen, vilka uppgick till 0,06 procent av genomsnittligt fondkapital under 2024, dels provisionskostnader.

Provisionskostnader utgörs huvudsakligen av arvoden till externa förvaltare samt depåbankskostnader. Dessa uppgick till 0,01 procent 2024 och de är en följd av ett aktivt beslut att

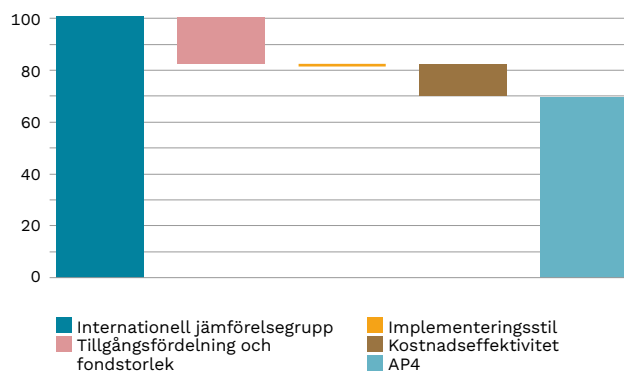
förvalta vissa tillgångar med hjälp av externa förvaltare. Det görs då det bedöms ge en högre avkastning efter kostnader än att bygga upp intern förvaltning.

AP4 bedriver en kostnadseffektiv förvaltning. Den totala förvaltningskostnadsandelen om 0,07 procent är låg och har minskat de senaste åren.

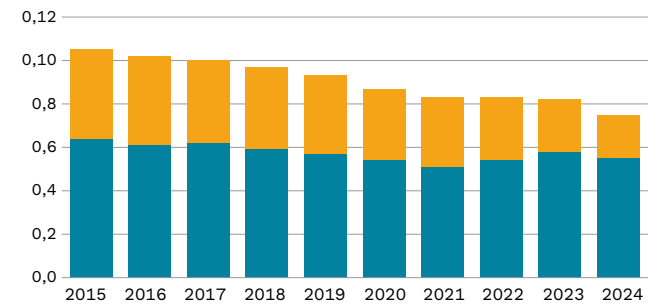
Tillgångarnas fördelning per 2024-12-31



Internationell kostnadsjämförelse, %



Förvaltningskostnadsandel %



Samverkan mellan AP-fonderna

Samverkan mellan AP-fonderna bidrar till kostnadseffektivitet, effektivt resursutnyttjande samt erfarenhets- och kunskapsutbyte.

AP-fondernas Samverkansråd bildades 2016 för att utveckla samarbetet och samverkan mellan fonderna inom områden utanför investeringsverksamheten. Arbetet bedrivs inom elva funktionsinriktade samverkansgrupper. Löpande erfarenhetsutbyte och samordning har skett inom till exempel upphandlingsrelaterade frågor, regelverk, rapporteringskrav, IT-säkerhet och implementering av systemstöd. Samverkan sker också genom AP-fondernas etikråd, se sidan 25.

Implementering av effektivt framtidssäkrat systemstöd

Som ett led i att modernisera och effektivisera AP4:s systemstöd har ett implementeringsarbete av nytt portföljsystem pågått under 2024, vilket fortsätter med planerad driftsättning under 2025.

Med det nya portföljsystemet kommer AP4 att ha en modern, molnbaserad, integrerad systemplattform som i en helhetslösning hanterar investeringsprocessens

steg från investeringsbeslut till slutlig finansiell redovisning.

Fördelarna med en ny systemlösning är bland annat möjligheten att snabbare kunna möta förändrade och nya behov både från verksamhet och omvärld. Genom snabbare leverans av väl underbyggda analyser minskas tiden till investeringsbeslut. Den nya systemlösningen kommer även öka transparens och tillgänglighet av data för rapportering och efterlevnads kontroll, vilket i sin tur leder till lägre operationell risk genom minskad komplexitet i infrastruktur och förvaltning. Med ett effektivare systemstöd kommer tid kunna frigöras till strategiskt viktig utveckling och analys samt skapa ett standardiserat, flexibelt och skalbart systemstöd med minskat personberoende.

Implementeringen är ett mycket omfattande projekt med påverkan på hela AP4:s investeringsprocess, orderläggning, avveckling av transaktioner, risk- och avkastningsmätning samt redovisning.



Anders Yngwe och Oscar Blomquist, Projektledare för implementeringen av den nya systemlösningen på AP4.

Projektet har pågått sedan 2019 då ett förberedelsearbete med att analysera och utvärdera nya potentiella system och leverantörer gjordes.

För att dra nytta av synergieffekter och för att säkerställa en hög kostnadseffektivitet i projekt och produkt, beslutade AP3 – som stod inför samma utvecklingsbehov – och AP4 att genomföra upphandlingen gemensamt. Även implementeringen genomförs tillsammans med AP3. På så vis säkerställs både under implementeringen och i den efterföljande driften en kostnadseffektiv systemförvaltning och möjligheter ges till fortsatt och ökat samarbete mellan AP3 och AP4.

Flera utmärkelser under året

AP4 har över åren fått ett flertal utmärkelser för förvaltning och hållbarhetsarbete, bland annat utmärkelsen European Pension Fund of the Year vid Investment & Pensions Europe (IPE) Awards 2022 samt Long-Term Investment Strategy år 2023. Även under 2024 mottog AP4 ett antal branschutmärkelser.

AP4 erhöll sex utmärkelser vid IPE Conference & Awards 2024 i följande kategorier: Commitment to Diversity – för arbetet med mångfald i styrelser och i den egna organisationen, Investment Innovation – för klimatstrategier i den globala aktieförvaltningen, Public Pension Fund, Active Management, Sweden samt Equities.

Vid Environmental Finance's Sustainable Investment Awards 2024 mottog AP4 utmärkelsen Sovereign Wealth Fund of the Year på basis av AP4:s projekt avseende tematisk hållbarhetsanalys. AP4 har även tidigare erhållit denna utmärkelse, då baserat på kvantitativa förvaltningsstrategier för att reducera klimatrisker i portföljen.

I den årliga utvärderingen av pensionsfonders transparens i rapportering, Global Pension Transparency Benchmark, placerade sig AP4 på 12:e plats totalt och på delad fjärde plats vad gäller hållbarhetsrapportering. Totalt jämförs 75 ledande pensionsfonder i 15 länder i de fyra kategorierna: Avkastning, Kostnader, Styrning samt Hållbarhet. Resultatet visar att AP4 är i internationell framkant inom transparent rapportering bland pensionsfonder.



Niklas Ekvall, vd för AP4 tar emot pris i kategorin Investment Innovation vid IPE Awards 2024.



Frida Olsson, Senior portföljförvaltare tar emot utmärkelsen Young Investor Professional vid IPE Real Estate Awards 2024.



MAGDALENA HÖGBERG
 Chef för Allokering, likvida
 marknader & analys

Marknadsutveckling och portföljavkastning under 2024

Början av 2024 präglades de globala marknaderna av både optimism och försiktighet. Den globala inflationen började avta, vilket gav centralbankerna utrymme att justera penningpolitiken. Samtidigt karakteriserades 2023 av starka aktiemarknader, vilket ledde till försiktiga prognoser för börsutvecklingen 2024 från många strateger.

Marknadsutveckling 2024

Aktiemarknaderna fortsatte den starka trenden från 2023. Globalt steg aktier med cirka 20 procent i lokal valuta, drivet av starka tillväxtutsikter i USA, fallande global inflation och starka bolagsrapporter.

Precis som under 2023 drevs en stor del av utvecklingen på aktiemarknaderna av amerikanska aktier och av IT-sektorn. Utvecklingen av de stora teknologibolagen i USA var särskilt anmärkningsvärd. De så kallade "Magnificent Seven" – Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia och Tesla – fortsatte att dominera marknaden och stod för en stor del av börsuppgången. Den starka utvecklingen för amerikanska aktier har förstärkt den trend mot mer koncentrerade aktieindex som rätt sedan innan pandemin. Amerikanska aktier utgör nu cirka 67 procent av MSCI:s

globala aktieindex och de ju "Magnificent seven"-bolagen utgör dryga 20 procent av index.

Global ekonomisk tillväxt rörde sig i stort sett sidledes 2024, även om skillnader mellan regioner var stor. Amerikansk ekonomi gick fortsatt starkt medan EU och Kina utvecklades svagt, även om Kina började visa vissa tecken på uppgång efter de stimulanser som annonserades under hösten. Pandemin har alltså fortsatt en påverkan, om än minskande, på globala konsumtionsmönster. Industriproduktionen är svag, men tjänstesektorn visar tillväxt.

Geopolitiska spänningar fortsatte att påverka globala marknader. Handelsrelationer, särskilt mellan USA och Kina, var en källa till oro, medan energimarknaderna påverkades av konflikter i Mellanöstern. En stor andel av världens

befolkning gick också till val 2024 – mer än 100 länder höll val under året, inklusive åtta av världens tio mest befolkade nationer såsom Brasilien, Indien och USA. Presidentvalet i USA fick särskilt stor påverkan på de finansiella marknaderna under hösten där segern för Trump ledde till stigande amerikanska långräntor och stora avkastningsskillnader mellan aktier beroende på om de bedömdes vara vinnare eller förlorare baserat på utfallet av valet. Amerikanska aktier stärktes efter valresultatet, samtidigt som europeiska aktier och hållbarhetsaktier utvecklades sämre.

Förväntan om fortsatt volatilitet 2025

Räntemarknaderna präglades av en serie räntesänkningar från flera stora centralbanker, inklusive

Riksbanken, Fed och ECB. Dessa sänkningar var ett svar på ett avtagande inflationstryck och en global ekonomi som inte gått för fullt. I USA där tillväxten varit starkare har seglivad inflation drivit spekulationer om hur mycket och hur snabbt Fed kommer att sänka räntorna. Volatiliteten har därför fortsatt varit hög i räntemarknaden. Den amerikanska 10-årsräntan steg exempelvis nästan 0,5 procentenheter under oktober månad, en rörelse som är i linje med vad vi såg under inflationschockens 2022.

Även valutamarknaderna fluktuerade kraftigt under året, där osäkerhet kring den globala konjunkturen och politiska spänningar bidrog till volatiliteten. Den amerikanska dollarn stärktes under året, samtidigt som den svenska kronan försvagades. Positioneringen i valutamarknaden var periodvis

extrem med rekordstora positioner för en förstärkning av den amerikanska dollarn och försvagning av den japanska yenen. De marknads-mässiga effekterna när många investerare har liknande positioner kan bli stora, något vi såg under inledningen av hösten när en räntehöjning av den japanska centralbanken ledde till stor volatilitet när många investerare samtidigt försökte stänga positioner de tagit på förväntan om en svagare utveckling av den japanska yenen.

Vi förväntar oss att den politiska och ekonomiska utvecklingen i USA kommer att fortsätta att spela en avgörande roll för de globala marknaderna 2025. Global tillväxt förväntas ligga på liknande nivå som under 2024. Den senaste makrostatistiken från USA visar på en liten acceleration i tillväxten medan utsikterna för Tyskland

och euroområdet är fortsatt svaga. Nedgången i kärninflationen släpar efter men data pekar mot fortsatt gradvis nedgång. Osäkerheten kring inflationen är dock stor då det fortsatt råder ovisshet kring den ekonomiska politiken i USA och vi ser viss risk för överhettning i USA om Trump genomför sina kampanjloften. Kvarvarande osäkerhet kring den makroekonomiska utvecklingen, koncentrerad positionering på flertalet marknader såsom inom valuta- och i viss mån aktiemarknaderna kommer troligen leda till fortsatt marknadsvolatilitet under 2025.

Uppdaterad långsiktig portfölj

I ljuset av den i många fall volatila och USA-dominerade marknadsutvecklingen under 2024 är det glädjande att totalavkastningen för AP4:s portfölj utvecklats väl, primärt drivet av starka aktiemarknader och med positivt bidrag från samtliga tillgångsslag.

Under 2024 arbetade vi med att uppdatera den av styrelsen fastställda referensportföljen, den Dynamiska normalportföljen (DNP). I DNP återfinns de viktigaste riskpremierna för investeringar på tio års horisont genom allokeringar till aktier, räntor, reala tillgångar och öppen valutaexponering. Vi baserar allokeringen på en makroekonomisk scenarionanalys, vilken påverkar våra långsiktiga

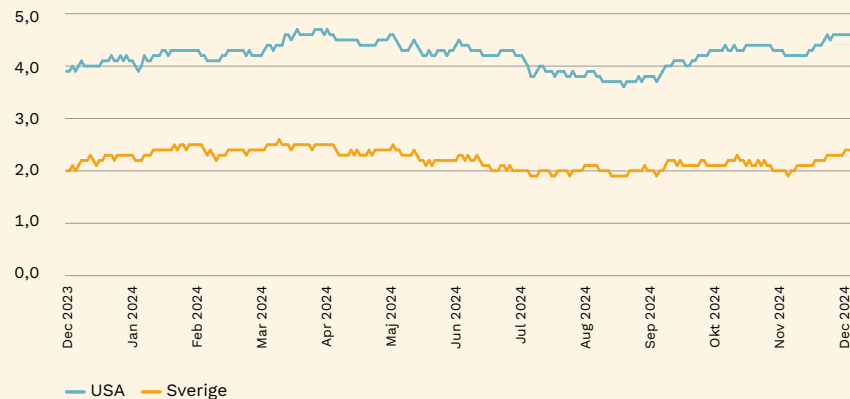
avkastnings- och riskantaganden för samtliga tillgångsklasser. Vårt basscenario indikerar en positiv miljö för riskfyllda tillgångar såsom aktier, även om vi ser tecken på att osäkerheten kring den makroekonomiska utvecklingen kommer att vara högre under den kommande tioårsperioden. Sammantaget gör detta att vi ser möjlighet att öka allokeringen till aktier på bekostnad av räntebärande tillgångar.

Den förhöjda makroekonomiska osäkerheten har bidragit till ett stort fokus på diversifiering i portföljen, framförallt via allokeringen till tillgångsslaget Defensiva aktier. Defensiva aktier introducerades i AP4:s portfölj 2022 och är en global aktieexponering utformad för att ge bättre portföljegenskaper jämfört med en marknadsviktad aktieallokering i de svårare makroekonomiska miljöer som DNP:s scenarionanalys identifierat som möjliga. När vi introducerade Defensiva aktier var syftet att mildra effekterna av stigande räntor. I förra årets arbete fokuserade vi på att anpassa allokeringen till en värld av högre makroekonomisk osäkerhet. Vi försöker också adressera delar av den höga bolagsspecifika koncentration som finns i många delar av aktiemarknaden. Ökningen i aktieallokeringen gör vi därför primärt inom Defensiva aktier. Vi tror också

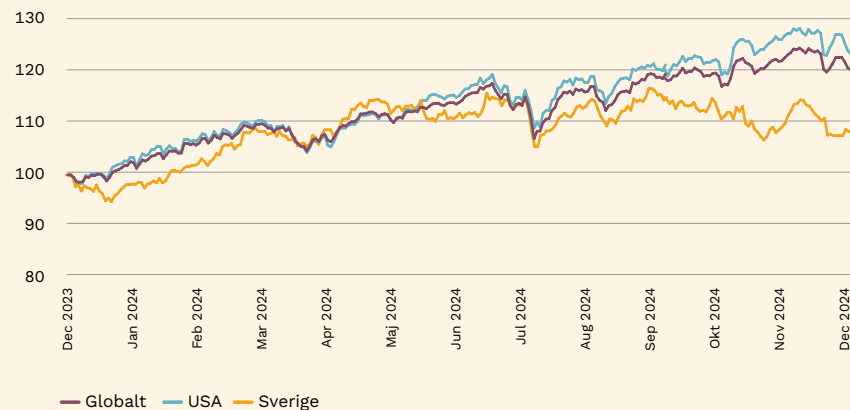
att vi kan få större diversifierande effekt från vår räntebok om tillväxten viker eftersom vi ligger närmare våra långsiktiga räntantaganden i länder som USA.

Den aktiva avkastningen för AP4:s portfölj var negativ, främst inom tillgångsslagen aktier, reala tillgångar och valuta. Den största anledningen till den negativa aktiva avkastningen inom aktier var onoterade aktier samt den starka utvecklingen för amerikanska aktier jämfört med andra regioner. Det senare har medfört att diversifiering till andra aktieregioner såsom tillväxtmarknader inte lönade sig, vilket påverkade portföljens aktiva avkastning inom globala aktier negativt i förhållande till DNP. Den aktiva avkastningen för våra fastighets- och infrastrukturinvesteringar påverkas fortsatt av värderingsjusteringar i kölvattnet av det högre ränteläget vi befinner oss i sedan 2022 och framåt. Under 2024 har vi utvecklat förvaltningen och bland annat stärkt våra möjligheter att förändra vår positionering när vi ser avvikelser från vad vi tycker är en långsiktigt motiverad prissättning i marknaden. Under året har vi främst utnyttjat möjligheten på räntesidan där vi var aktiva i att justera vår positionering på räntekurvan, framför allt i amerikanska långräntor.

10-åriga statsobligationsräntor under 2024, %



Aktiemarknader under 2024, lokal valuta





Det här är AP4

Pensionssystemet har stärkts över tid tack vare AP-fondernas goda avkastning, en förändrad demografi med ökande befolkning, fler som förvärvsarbetar samt införandet av riktåldern.



Som pensionsfond i det svenska inkomst-pensionssystemet är AP4 en kapitalförvaltare med syfte att bidra till pensionssystemets styrka. Vår kapitalförvaltning utgår från det lagstadgade uppdraget, vår vision, investeringsfilosofi och verksamhetsstrategi samt våra gemensamma värderingar.

Pensionssystemet och AP4

AP4:s uppdrag är att förvalta en del av det allmänna pensionssystemets buffertkapital för att med långsiktigt hög avkastning stärka pensionssystemet och därmed bidra till ekonomisk trygghet för dagens och morgondagens svenska pensionärer.

AP4 är en statlig myndighet och uppdraget i pensionssystemet utgår från lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). I uppdraget ingår – förutom att förvalta kapitalet så att långsiktigt hög avkastning uppnås – att förvalta fondkapitalet på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Lagen anger även att särskild vikt ska fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning.

Inkomstpensionssystemet

Alla som har arbetat i Sverige får en allmän pension grundad på den egna inkomsten under arbetslivet. Det allmänna pensionssystemet har två delar, inkomstpension och premiepension. Varje år överförs 18,5 procent av den pensionsgrundande inkomsten för de som arbetar eller får annan

pensionsgrundande ersättning till pensionssystemet. 16 procentenheter går till inkomstpensionen och 2,5 procentenheter till premiepensionen. Inbetalningen sker dels via arbetsgivaravgiften som betalas av arbetsgivaren, och dels via den allmänna pensionsavgiften som alla löntagare betalar. Utöver det allmänna pensionssystemet är det vanligt med tjänstepensioner som betalas av arbetsgivaren, samt privata pensionssparanden.

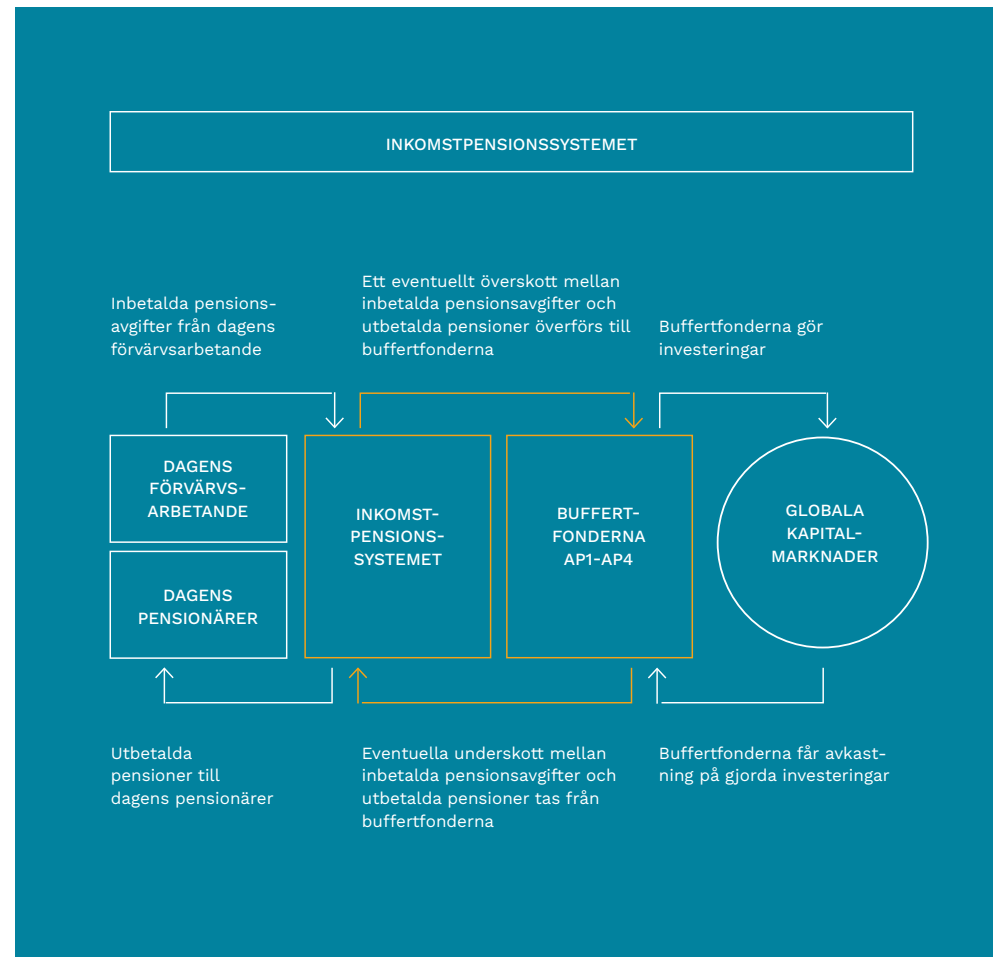
AP-fondernas roll

Inkomstpensionen är ett system där de pensionsavgifter som betalats in av dem som arbetat under året används för att betala ut pensionerna till de som är pensionärer. Om inbetalningarna till systemet under ett år är mindre än vad som behövs för att betala ut pensionerna uppstår ett underskott. Då används AP-fondernas förvaltade kapital som en buffert

för att täcka upp underskottet, och omvänt, om inbetalningarna är större än vad som behöver betalas ut, går pengarna till AP-fonderna (AP1-AP4) för förvaltning.

Om pensionssystemet av någon anledning kommer i obalans, det vill säga att åtagandena blir större än de tillgångar som finns, aktiveras en balansering, den så kallade bromsen. Det betyder att inkomstpensionen skrivs upp i långsammare takt till dess att pensionssystemets tillgångar åter är lika stora som pensionsåtagandena.

Pensionssystemet har gradvis stärkts tack vare AP-fondernas goda avkastning, en förändrad demografi med ökande befolkning, fler som förvärvsarbetar samt förändringar i pensionssystemet såsom införande av riktåldern. Systemet har fungerat väl och som det var tänkt.



AP-fondernas stöd till pensionssystemet över tid

Vid starten av det nya pensions-systemet 2001 gjordes bedömningen att AP-fonderna skulle vara nettobetalare till pensionssystemet ungefär mellan åren 2010-2050, främst beroende på en högre andel pensionärer i förhållande till förvärvsarbete under denna tidsperiod samt utfasning av det föregående pensions-systemet. Sedan 2009 då de fyra AP-fonderna började att betala ut pengar till pensionssystemet har AP1-AP4 tillsammans betalat ut närmare 340 miljarder kronor till pensionssystemet. Tack vare att pensionssystemet gradvis har stärkts bedöms AP-fonderna nu vara nettobetalare i endast några få år till. Att de stora årskullarna födda på 1990- och 2010-talen är yrkes-verbsamma och betalar in pengar till systemet bidrar till detta.

Dialog med intressenter ger ökad förståelse

AP4:s uppdrag innebär löpande dialog och samverkan med ett antal olika intressentgrupper, som på olika vis både påverkar och påverkas av AP-fondernas verksamhet. Att föra dialog med dessa intressenter ger en förståelse av AP-fondernas uppdrag och verksamhet, vår avkastning och vårt hållbarhetsarbete. För en ökad

transparens i rapportering och kommunikation är det därför viktigt att ta tillvara intressenters syn på dessa områden. En beskrivning av intressenter och dialoger återfinns på sidan 77.

Risakanalys

Som komplement till intressent-dialogen och för att få bättre förståelse för riskområden som kan påverka AP4 görs en risk-analys inom förvaltningen för att identifiera och värdera väsentliga hållbarhetsrisker i investerings-portföljen. Riskanalysen görs med stöd i ESRs:s standarder och riskområden och utgår från dubbel väsentlighet, det vill säga utifrån påverkansmaterialitet och finansiell materialitet.

Påverkansmaterialitet

Påverkansmaterialitet beskriver hur portföljbolagens verksamhet kan påverka människor och miljö negativt.

Risker för portföljens påverkan bedömdes vara störst inom:

- klimatförändring
- affäretik
- arbetskraft i värdekedjan
- biologisk mångfald

Finansiell materialitet

Finansiell materialitet beskriver hur människor och miljö kan

påverka bolagens finansiella ställning. En koncentration av hållbarhetsrisker identifierades inom sektorerna energi, råvaror, kraft och industri.

Finansiella risker för portföljen bedömdes vara störst inom:

- klimatförändring
- biologisk mångfald
- konsumenters beteende
- affäretik

En närmare beskrivning av hållbarhetsrisker i portföljen beskrivs på sidorna 78-81.

Utredningar om pensionssystemet

Pensionsgruppen – som är en arbetsgrupp med företrädare för samtliga åtta riksdagspartierna med uppgiften att värna pensionsöverenskommelsen – har initierat tre utredningsprocesser kring hur det allmänna pensionssystemet och förvaltningen av dess buffertkapital kan utvecklas och stärkas.

AP4 menar att en regelbunden översyn av pensionssystemet och buffertfonderna säkerställer bästa möjliga förutsättningar för målpuppfyllelse samt fortsatt starkt förtroende för pensionssystemet.

Översyn av buffertfonderna

Utredningen hade i uppdrag att utreda och lämna förslag på åtgärder för att modernisera och effektivisera den samlade förvaltningen av buffertfonderna AP1-AP4 och AP6. Viktiga frågor var ökad samverkan alternativt viss konsolidering av buffertfonderna, kompetenskrav i styrelserna samt nominerings-rätt för arbetsmarknadens parter till styrelserna. Utredningen presenterades i juni 2024 och remissvar lämnades in i slutet av oktober.

AP4:s remissvar finns att läsa i sin helhet på → www.ap4.se/aktuellt/remissvar.

Regeringen gav den 31 januari 2025 besked om att pensionsgruppen, den parlamentariska arbetsgruppen som har till

uppdrag att vårda pensionsöverenskommelsen och som idag har representanter från samtliga åtta riksdagspartier, har kommit överens om att antalet buffertfonder ska minska från fem till tre. Det ska ske genom att dagens tre buffertfonder i Stockholm blir två. Konsolideringen ska göras genom att tillgångarna i AP1 fördelas lika mellan AP3 och AP4. AP6 ska införlivas i AP2, som förblir i Göteborg. En proposition förväntas överlämnas till riksdagen senast den 18 mars. Inriktningen är att förändringarna ska vara genomförda till den 1 januari 2026.

Gas i pensionssystemet

En översyn av hantering av överskott i pensionssystemet (den så kallade "gasen") har gjorts av en arbetsgrupp i

Regeringskansliet och presenterades i början av december 2024. Införandet av en gas i pensionssystemet har tidigare utretts (SOU 2004:105) och arbetsgruppen har tagit sin utgångspunkt i denna tidigare utredning.

Analys av avgiftsnivån

Utredningen "Analys av avgiftsnivån i det allmänna inkomstgrundade pensionssystemet (Dir 2024:29)" analyserar om den nuvarande pensionsavgiften ligger på rätt nivå för att upprätthålla pensionsnivåerna. Det som särskilt har diskuterats är en höjning av avgiften från 17,21 till 18,5 procent av lönen, som också var nivån i den ursprungliga pensionsöverenskommelsen. Utredningen förväntas presenteras i mars 2025.



AP4:s strategiska plattform

AP4:s syfte är att bidra till pensionssystemets styrka genom att förvalta fondkapitalet till långsiktigt hög avkastning, göra ansvarsfulla investeringar och ta ett aktivt ägaransvar. AP4:s strategiska plattform utgår ifrån det lagstadgade uppdraget, vår vision, investeringsfilosofi och verksamhetsstrategi samt våra värderingar. Vi strävar efter att vara en global förebild inom vår bransch och att agera med långsiktighet och mod. På så vis bidrar vi till ekonomisk trygghet för dagens och morgondagens svenska pensionärer.

Vårt uppdrag

AP4 är en statlig myndighet med uppdraget att förvalta fondkapitalet till långsiktigt hög avkastning så att det blir till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. I det arbetet beaktas också hur risken för sänkta pensioner kan minskas. Fondkapitalet ska även förvaltas på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, utan att göra avkall på målet om långsiktigt hög avkastning.

Pensionssystemets betalningsförmåga garanteras genom att AP-fonderna har nödvändig betalningsberedskap. Då kan pensioner betalas ut även när pensionsutbetalningarna är större än pensionsinbetalningarna.

Vår vision

Vår vision är att vara en global förebild som levererar förstklassig avkastning med ett långsiktigt, hållbart och ansvarstagande perspektiv som utgångspunkt. Visionen är en grundläggande del av vår identitet och vårt arbete, och är den drivande kraften bakom vår strävan att vara i framkant bland pensionsfonder.

Långsiktighet är en viktig aspekt av vår vision och vi drar nytta av vårt unika mandat att vara långsiktiga, vilket ger oss möjlighet att fånga riskpremier. Vi har modet att tro på oss själva och agerar därefter, samt att vi har uthålligheten att hålla fast vid investeringsbeslut som vi tror på.

Även hållbarhet och

ansvarstagande är centrala delar av vår vision. Vi investerar på ett hållbart sätt och tar ansvar för de bolag vi äger. Vi är medvetna om att vi hanterar dagens och morgondagens pensionärers pengar och vi tar det ansvaret på största allvar. Som en viktig samhällsaktör tar vi hänsyn till våra intressenter och vi agerar ansvarsfullt med det kapital vi förvaltar.

Våra värderingar

På AP4 arbetar vi för en sund företagskultur som en av de viktigaste förutsättningarna för att bygga och upprätthålla en hållbar och framgångsrik organisation. Våra värderingar ger stöd i hur vi agerar för att tillsammans nå vår fulla potential och bästa resultat.

Vår investeringsfilosofi

Investeringsfilosofin bygger på tre särdrag som beskriver AP4:s förutsättningar som förvaltare, samt sex olika investeringsövertygelser som anger hur vi ska agera för att skapa mervärde i förvaltningen. Investeringsfilosofin beskrivs på sidan 17.

Vår verksamhetsstrategi

AP4:s verksamhetsstrategi beskriver inriktning och aktiviteter för AP4:s utveckling som förvaltningsorganisation. Verksamhetsstrategin utgår från sex viktiga förflyttningsområden. Tre av förflyttningarna är centrala för AP4 som kapitalförvaltare – investeringsportföljen, systemstöd och hållbarhet. Tre andra förflyttningar beskriver hur vi behöver arbeta tillsammans för att utvecklas som organisation och nå våra mål.

Våra medarbetare

Det är våra medarbetare som är avgörande för vårt värdeskapande i det allmänna pensionssystemet och som bidrar till att vi uppfyller vårt uppdrag. Att attrahera, behålla och utveckla människor med olika perspektiv och tankesätt är därför avgörande för att vi både idag och i framtiden ska fortsätta vara en pensionsfond i framkant.

Medarbetare med stort ansvar

Att arbeta på AP4 innebär en möjlighet att bidra till ett samhällsviktigt uppdrag, använda sin specialistkunskap, och ständigt utvecklas och växa i sin roll. Vi är en kostnadseffektiv organisation som bedriver en kunskapsintensiv verksamhet med förhållandevis få medarbetare. Det innebär att varje medarbetare har ett stort ansvar och en viktig roll för verksamhetens resultat och framgång. Det innebär också ett personberoende och därför är det viktigt att i varje rekrytering identifiera rätt kompetenser för att långsiktigt utveckla och driva verksamheten framåt. AP4 har ett stort behov av olika nyckelkompetenser och det görs regelbundna kompetensinventeringar som resulterar i utvecklingsplaner både på enhets- och individnivå.

Arbetsmiljö och kultur

En god och positiv företagskultur är en av de viktigaste förutsättningarna för att bygga och upprätthålla en hållbar, och över tid framgångsrik organisation. Att uppmuntra till ett balanserat arbetsliv i kombination med ett gott ledarskap är därför viktiga områden som AP4 kontinuerligt arbetar med. Det betyder i praktiken att vår arbetsmiljö präglas av en gemensam syn på

affärsmässighet, arbetsmetoder och genomförandekraft.

Varje år genomförs medarbetarundersökningar och 2024 års medarbetarundersökning visade ett resultat på en fortsatt hög nivå för alla områden som mäts i undersökningen. För att upprätthålla dessa resultat över tid arbetar alla på AP4 både enhetsvis och i en dedikerad medarbetargrupp med tydliga handlingsplaner för respektive målområde.

Vår kultur stöttar och underlättar att arbeta engagerat, prestigelöst och tryggt. Vi samarbetar för att lösa de dagliga uppgifterna – och vi tar initiativ till att lyfta frågor, ompröva och tänka nytt. Vi strävar efter att bibehålla en hållbar, inkluderande och attraktiv arbetsplats som ger alla möjlighet att bidra. Våra talangfulla medarbetare med olika kompetenser och tankesätt gör skillnad för att vår verksamhet ska nå framgång.

Nyckeltal för medarbetare och AP4:s direkta miljöpåverkan redovisas på sidan 76.

Strategiska förflyttningar

- Framtidssäkrad investeringsportfölj
- Förstklassigt systemstöd
- Ledarskap inom hållbarhet
- Kontinuerlig utveckling för specialister
- Enkelhet som ledstjärna
- Kreativt samarbete

Värderingar

- Vi är affärsmässiga
- Vi har genomförandekraft
- Vi utmanar och tänker nytt
- Vi når framgång tillsammans



Strategi och verksamhet

I AP4:s makroekonomiska basscenario för de kommande 5–15 åren växer global ekonomi i god takt, tack vare en stark utveckling i USA, men en något svagare i EU och Kina. I detta ligger en förhoppning om att protektionism och geopolitiska konfrontationer kommer att begränsas.

AP4:s förvaltningsstruktur tar tillvara möjligheten att investera över flera tidshorisonter. Pensionssystemets behov analyseras på lång sikt över 40 år och i ett medelsiktigt perspektiv om 5–15 år tar vi hänsyn till makroekonomi och marknadsförutsättningar. Enskilda investeringsbeslut görs med tidshorisonter på upp till 10 år.

Förvaltningsstruktur utformad för uppdraget

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

Investeringsfilosofi anger övergripande inriktning

AP4:s förvaltning utgår från pensionssystemets långsiktiga behov, det lagstadgade uppdraget med tillhörande placeringsbestämmelser och de möjligheter att investera som det ger.

AP4:s styrelse har antagit en investeringsfilosofi som utgår från uppdraget och dess förutsättningar och som utgör en övergripande inriktning för den operativa förvaltningen. Investeringsfilosofin präglas av tre väsentliga särdrag, det vill säga förutsättningar som till viss del utmärker AP4 och som skapar möjligheter till framgångsrik förvaltning.

Dessa särdrag är förmågan att:

- agera långsiktigt
- stora frihetsgrader att utforma förvaltningen på bästa sätt inom ramen för AP-fondslagen

- en portföljstorlek som möjliggör kostnadseffektiv förvaltning utan att begränsa investeringsmöjligheterna.

Särdragen kompletteras med investeringsövertygelser, vilka tydliggör hur AP4 ska agera för att skapa mervärde i förvaltningen.

Investeringsövertygelserna berör:

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

Förvaltningsstruktur med tre tidshorisonter

Förvaltningsstrukturen tar tillvara möjligheten att investera över flera tidshorisonter. För varje tidshorizont anger styrelsen mål och investeringsriktlinjer.

Långsiktigt reall avkastningsmål

På 40 års sikt gör AP4 en ALM-analys som bedömer pensionssystemets långsiktiga behov av avkastningsnivå samt behov av utbetalningar från AP-fonderna för att täcka eventuella underskott. I detta arbete beaktar AP4 generationsneutralitet, det vill säga att inte en generation ska få en högre pension på bekostnad av en annan generation. Dessa bedömningar görs i ett tidsperspektiv om upp till 40 år. Analysen av pensionssystemet kombineras med en mycket långsiktig bedömning av förväntad avkastning för olika tillgångsslag. Detta mynnar ut i dels ett långsiktigt avkastningsmål som för närvarande är 3,5 procents real årlig avkastning, samt beslut om intervall för portföljens aktieandel (50-70 procent), ränteportföljens genomsnittliga löptid (3-9 år) samt valutaexponering (20-40 procent).

Medelsiktigt reall avkastningsmål

I ett medelsiktigt perspektiv i intervallet 5-15 år går det att i större detalj göra bedömningar av makroekonomiska faktorer som tillväxt och inflation. Det går också att göra en marknadsbedömning som exempelvis beaktar värderingsnivåer. Dessa bedömningar ligger till grund för en mer detaljerad analys om förväntad avkastning för olika tillgångsslag. Detta leder till styrelsens beslut om Dynamisk normalportfölj (DNP), den referensportföljen för förvaltningen bestående av samm-ankviktade marknadsindex. Beslut fattas även om ett medelfristigt avkastningsmål över 10 år, vilket var 3 procents real årlig avkastning för 2024. Inför 2025 har detta mål höjts till 3,5 procent.

En sådan översyn av DNP görs vartannat år och då uppdateras även AP4:s scenarionanalys. Detta beskrivs närmare på sidan 18.

Löpande förvaltning med aktivt avkastningsmål

Därefter tar den operativa förvaltningen vid med investeringsbeslut på upp till 10 års sikt. Dessa innefattar allokeringsbeslut mellan olika tillgångsslag och en breddning till tillgångar som inte finns representerade i DNP. Förvaltningens mål är att överträffa avkastningen

för DNP med 1 procentenhet per år med 5 års utvärderingshorisont. Förvaltningen styrs av ett riskmandat om maximalt 5 procents aktiv risk i förhållande till DNP.

Inom ramen för den löpande förvaltningen beslutas även om val av investeringsstrategi, såsom aktiv eller passiv förvaltning och om förvaltningen ska ske internt inom AP4 eller externt. AP4 använder extern förvaltning där förvaltningsstrategin är svår att bedriva internt eller där det inte är kostnadseffektivt att utveckla den interna förvaltningen. Aktiv förvaltning bedrivs företrädesvis inom strategier med strukturellt höga möjligheter att generera en överavkastning, exempelvis till följd av strukturella obalanser i finansiell prissättning eller höga inträdesbarriärer. AP4 beslutar om val av förvaltningsstrategi baserat på en bedömning av vad som förväntas ge bäst avkastning efter kostnader för vald strategi.

Slutligen fattas löpande investeringsbeslut vad gäller enskilda aktier, obligationer och andra finansiella instrument inom tillgångsslag och förvaltningsmandat.

Styrelsen styr och följer upp

AP4:s styrelse fastställer en årlig verksamhetsplan och de styrdokument som reglerar AP4:s förvaltningsstruktur inklusive

hållbarhetsarbete. Styrdokumenten följs upp varje år och revideras vid behov. AP4:s vd ansvarar tillsammans med förvaltningsenheterernas chefer för förvaltningsarbetet och att hållbarhet är integrerat i AP4:s investeringsprocesser.

Förvaltningsstruktur som integrerar hållbarhet

Styrelsen har gett AP4:s vd i uppdrag att bedöma de hållbarhetsfrågor som uppstår i investeringsverksamheten. Vd rapporterar löpande till styrelsen om hur sådana frågor hanteras och dess måluppfyllelse. Styrelsen prioriterar hållbarhetsrelaterade frågor som rör förvaltningsstrategierna och sådana frågor behandlas vid i stort sett varje styrelsemöte.

Portföljens tillgångsslag och förvaltning

AP4 investerar i de flesta tillgångsslagen för att ha förutsättning att över tid uppnå avkastningsmålet. AP4:s tillgångsslag är noterade aktier, uppdelade i svenska, globala och defensiva, svenska och globala räntor samt reala tillgångar. En närmare beskrivning av tillgångarnas fördelning, avkastning och hållbarhetsaspekter beskrivs närmare på sidorna som följer 19-22. Detaljerad avkastningsdata per tillgångsslag över längre tidshorisonter finns på sidan 74.



PER HAMMARLUND
Investeringsstrateg

Uppdaterad makroekonomisk scenarioanalys

AP4 använder scenarioanalys med en tidshorisont på fem till femton år som ger stöd för styrelsens beslut om den dynamiska normalportföljen (DNP), medelfristiga tillgångsallokering och avkastningsmål. Scenarioanalysen identifierar ett makroekonomiskt basscenario vilket ställs mot ett antal möjliga alternativa scenarier.

Global ekonomi har genomgått stora svängningar den senaste tiden. Återhämtningen efter den globala finanskrisen 2008-2010 präglades av låg inflation, expansiv penningpolitik, stabil tillväxt och starka finansmarknader. Den trenden fick ett abrupt slut i samband med pandemin som orsakade en skarp ekonomisk inbromsning och stora marknadsfall följt av finanspolitiska stimulanser, en energichock, hög inflation och penningpolitisk åtstramning. Samtidigt har 1980- och 90-talens globalisering och strävan efter liberalisering av världsekonomin stegvis efter den 11 september 2001 bytts ut med ökad regionalisering och olika grader av merkantilism och protektionism.

Basscenario

I vårt basscenario för de kommande 5–15 åren växer global ekonomi i god takt tack vare en stark utveckling i USA, men något

svagare i EU och Kina. Generativ AI kan möjligen höja tillväxten, men effekterna av AI lär dröja till slutet av perioden innan de får genomslag. Inflationen hamnar nära centralbankernas mål, det vill säga högre än efter den globala finanskrisen. Avglobalisering, protektionism, relativt hög efterfrågan på arbetskraft, samt stigande offentlig konsumtion och investeringar drivet av bland annat den gröna omställningen och AI-utvecklingen ser ut att hindra inflationen från att hamna under målen.

Vid förra scenarioupdateringen 2022 höjde vi ränteantagandena på grund av förväntningar om högre inflation. I årets upplaga av basscenarioet höjer vi löptidspremien, det vill säga den kompensation investerare kräver för att köpa obligationer med längre löptid (10 år). Motiveringen är en ytterligare försvagning av offentliga finanser, samt en måttlig ökning av volatilitet och osäkerhet kring inflationen.

De alternativa scenarierna

Vi ser fyra alternativ till basscenarioet:

- 1 ett berg- och dalbanescenario där inflation och tillväxt fluktuerar kraftigt drivet av upprepade prischocker till följd av geopolitiska spänningar och feltajmad ekonomisk politik.
- 2 ett stagflationsscenario med volatil och hög inflation likt berg- och dalbanescenariot men med lägre tillväxt.
- 3 ett stagnationsscenario med både låg tillväxt och låg inflation orsakade av strukturella problem samt avsaknad av produktiva gröna investeringar och innovationer.
- 4 ett goldilocksscenario med stark tillväxt och inflation kring målen grundat på teknologiska innovationer och produktivitetssökande reformer.

Framtiden

Vi gör bedömningen att sannolikheten för mer merkantilistisk ekonomisk politik har gradvis ökat ända sedan valet av Donald Trump till president 2016, vilket skulle kunna leda till ekonomiskpolitiska konfrontationer mellan framför allt USA och Kina. Risken för att krigen i Ukraina och i Mellanöstern eskaleras och sprids är också signifikant. Sannolikheten för att de alternativa scenarierna, framför allt berg- och dalbanescenariot, en relativt hög sannolikhet. Basscenarioet är i grunden positivt för global ekonomi. Däri ligger en trovärdig förhoppning men ingen garanti om att protektionism och geopolitiska konfrontationer kommer att begränsas.

Förvaltning per tillgångsslag:

Globala aktier

Strategi

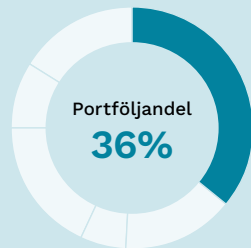
Inkluderar systematisk kvantitativ förvaltning som kombineras med fundamentalt bolagsurval i klimatintensiva sektorer. En alfaplattform, tillväxtmarknader samt onoterade aktier förvaltas genom externa fonder.

Avkastning

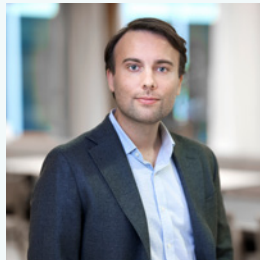
17,4 % för 2024. 9,1 % i genomsnitt över 5 år.

Hållbarhet i förvaltningen

Implementerar lågkoldioxidstrategier, fundamentalt bolagsurval i resursintensiva sektorer, driver bolagsdialoger i samverkan med andra investerare samt röstar på bolagsstämmor.



JAN PETERSSON
Senior portföljförvaltare,
Globala aktier klimatintensiva sektorer



FREDRIK SKOGLUND
Portföljförvaltare, Globala aktier klimatintensiva sektorer

→ Läs mer om AP4:s systematiska kvantitativa förvaltning av Globala aktier på sidan 31.

Global aktieförvaltning i klimatintensiva sektorer

Sedan flera år har AP4 ett dedikerat team som arbetar med fundamentalt bolagsurval i klimatintensiva sektorer. En ambition är att koncentrera innehaven i bolag som utöver starka affärsmodeller även ligger i framkant vad gäller omställningen till en klimatneutral verksamhet.

För att kvarstå i AP4:s portfölj ska bolagen ha tydliga mål och ambitioner som är i linje med Parisavtalet, samt ha betydande och växande investeringar i fossilfri energiproduktion. Det är viktigt eftersom flera traditionella energibolag är, eller är på väg att bli, världens största investerare i energikällor som är fossilfria, och kommer därmed att spela en viktig roll i klimatomställningen.

Arbetet går ut på att identifiera bolag inom dessa sektorer som aktivt deltar i klimatomställningen genom investeringar i förnyelsebar energi och nya tekniker som begränsar koldioxidutsläppen. En utgångspunkt är AP4:s tematiska hållbarhetsanalys som identifierar sektorer och värdekedjor som både kan bidra till och även gynnas av klimatomställningen.

→ Vi läser in oss på bolagens verksamhet och deras miljöarbete,

och vi har möten med både bolagen och externa analytiker för att få så mycket kunskap som möjligt. Därefter väljer vi ut ett antal bolag i varje sektor att investera i. Parallellt med detta arbetar vi med tematiska investeringar globalt, där bland annat energiomställning och återvinning är teman som AP4 prioriterar och i vilka vi ser en strukturell tillväxt, säger Jan Petersson, Senior Portföljförvaltare på AP4.

Inom energisektorn har AP4 valt att endast investera i integrerade energibolag som har en uttalad målsättning att vara koldioxidneutrala enligt Scope 3 senast 2050. Det innebär att de flesta amerikanska fossila energibolagen utesluts ur portföljen. Inom kraftindustrin har AP4 stort fokus på nätbolag och integrerade bolag som både producerar och distribuerar energi, där huvuddelen av energiproduktionen är fossilfri.

Genom att koncentrera innehaven i de koldioxidintensiva sektorerna till ett färre antal bolag innebär det en större möjlighet att påverka och bidra till att den positiva utvecklingen fortsätter i de bolag som AP4 är ägare i.

→ Vi har under året analyserat kraftsektorn och dess framtida utveckling. Analysen har gjorts med externt konsultstöd. En viktig slutsats från detta arbete är att utvecklingen av förnyelsebara energikällor såsom vind och sol kommer fortsätta växa i snabb takt och med en stigande lönsamhet då produktionskostnaderna trendmässigt fortsätter nedåt, förklarar Fredrik Skoglund, Portföljförvaltare på AP4.

Inom råvarusektorn har AP4 fokus på bolag inom elektrifieringsmetaller, bolag som har kommit långt i utvecklingen inom såväl grön cement som grönt stål, och inom

kemiindustrin etablerade gasbolag som kommit långt med utvecklingen av koldioxiduppfångning och vätgas. Inom transportsektorn har AP4 fokus på järnvägstransporter.

→ En annan insikt är att naturgas kommer att fortsätta vara en viktig energikälla i energitransitionen. Fram till 2040 kommer samhället inte helt kunna förlita sig på förnyelsebar energi, utan naturgas och kärnkraft kommer att vara ett fortsatt viktigt komplement under denna övergångsfas. En ytterligare viktig dimension är den snabba utvecklingen av AI, vilket leder till en stor ökning av energiefterfrågan, då datorhallar med stor kapacitet är energislukande. För att möta denna stora energiefterfrågan har det i USA exempelvis lett till återstart av tidigare nedlagda kärnkraftverk, avslutar Jan Petersson.

Förvaltning per tillgångsslag:

Svenska aktier

Strategi

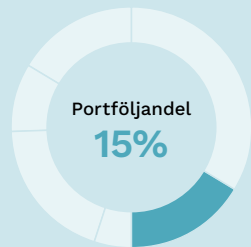
Förvaltningen baseras på fundamental bolagsanalys. Målet är att identifiera bolag med långsiktig god värdetillväxt och aktier med omvärderingspotential. Aktiv ägarstyrning är en viktig del av strategin.

Avkastning

8,4 % för 2024. 9,3 % i genomsnitt över 5 år.

Hållbarhet i förvaltningen:

Sektorbaserad riskanalys av hållbarhetsutmaningar. Arbetar i valberedningar för att skapa bästa möjliga styrelser samt röstar på bolagsstämmor.



JANNIS KITSAKIS
Chef för Svenska aktier

Svenska aktier – med utgångspunkt i fundamental analys

Svenska aktier förvaltas aktivt med utgångspunkt i fundamental bolagsanalys. Investeringsmodellen grundar sig på ett långsiktigt mandat med möjlighet att bära risk över tid – även under utmanande perioder. Ägarstyrning är en viktig hörnsten i AP4:s förvaltning.

→ En viktig utgångspunkt i vår förvaltning är att vi är mycket långsiktiga i våra investeringar. Eftersom vårt mandat har en lång horisont kan vi även under turbulenta perioder hålla fast vid vår strategi. AP4 är inte tvingad att sälja aktier på grund av utflöden, nedgångar kan tvärtom innebära investeringsmöjligheter. Vår långsiktighet gör oss till attraktiva ägare för många bolag, vilket öppnar dörrar för oss. AP4 är en betydande aktieägare på den svenska marknaden och vi har ett bra nätverk och goda möjligheter till dialog med de bolag vi investerar i, säger Jannis Kitsakis, chef för Svenska aktier på AP4.

Som en av Sveriges tio största institutionella ägare är aktiv ägarstyrning en central del i förvaltningsmodellen på AP4.

→ En hörnsten i AP4:s svenska aktieförvaltnings investeringsfilosofi är att agera aktivt och långsiktigt i ägarrollen. I ägarstyrningsarbetet

arbetar vi framförallt i valberedningar men också genom att hålla en dialog med bolagen och andra stora ägare. Målet är övervinna bolag som kan bli morgondagens vinnare och samtidigt bygga en robust och stabil portfölj som kan utvecklas väl i olika marknads-klimat, säger Jannis Kitsakis.

→ För oss innebär aktiv förvaltning att vi har en nära kontakt med våra portföljbolag. Vi läser på om våra innehav och försöker förstå omvärlden som de verkar i. Vi ser till att träffa bolagen när tillfälle ges. En annan viktig del i vår modell, som även fungerar som ett riskverktyg, är att engagera oss i våra bolag, exempelvis genom arbete i valberedningar. Där är vi med och tar fram förslag på bolagsstyrelser. Vi ger också vår syn på incitamentsprogram och andra förslag i ett tidigt skede, innan de läggs fram på bolagsstämmorna, säger Jannis Kitsakis.

Hittills under 2020-talet har aktie-marknaden och de noterade bolagen i stor utsträckning präglats av olika omvärldsfaktorer. Covid-pandemin, krig samt kraftigt förändrade inflations- och räntenivåer har i många fall påverkat både utbud och efterfrågan för bolagen. Även om omvärlden under 2024 fortsatte att vara oförutsägbar och stökig har mycket i bolagens vardag börjat att normaliseras. För många bolag var 2024 ett relativt svagt år men förhoppningar om en bättre konjunktur och därmed högre bolagsvinster nästkommande år ledde ändå till en stark och stabil börs under stora delar av året.

→ Avkastningen på sektor- och bolagsnivå har skiljt sig åt. Många industri- och teknikbolag har utvecklats väl, vilket gynnat AP4:s ägande i bland annat Lifco, Sectra, Myconic och Yubico. Två sektorer där AP4 har övervikt och som har utvecklats sämre under året är inom konsument- och hälsovårdssektorerna, säger Jannis Kitsakis.

I efterdyningarna av hög inflation och höga räntor har konsumenterna haft en utmanande miljö och hållit igen på inköp av till exempel kapitalvaror, något som har drabbat AP4:s innehav i bland annat Dometic och Husqvarna. Hälsovårdssektorn har under året varit volatil, framför allt under andra halvåret då till exempel oro efter det amerikanska presidentvalet påverkade sektorns börsutveckling negativt. En del bolag har också haft interna utmaningar att hantera, något som har lett till negativ kursutveckling under 2024, till exempel Getinge och Elekta där AP4 är överviktad.

→ Andra tecken på att aktie-marknaden har börjat normaliseras under 2024 och att riskviljan är tillbaka är att aktiviteten har ökat. Vi har sett såväl börsintroduktioner av nya bolag som publika bud på noterade bolag. Till exempel har AP4 tackat ja till två bud med bra budpremier; Concentric +61 procent och Probi +42 procent. Vi ser framtiden an med tillförsikt, vi har en investeringsmodell som vi tror på och som passar vårt långsiktiga mandat. Vi är ett erfaret och kompetent team med bra resurser, och framför allt har vi en portfölj med bra bolag som har ett bra utgångsläge inför framtiden – både operationellt och med värderingsstöd, säger Jannis Kitsakis.

Förvaltning per tillgångsslag:

Räntebärande tillgångar

Strategi

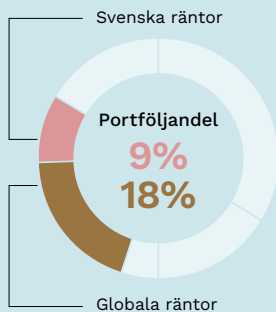
Aktiv förvaltning av globala och svenska räntor i två mandat, ett för statspapper och överstatliga organ (så kallade SSA) och ett för likvida krediter. Inom Globala räntor förvaltas också ett mandat med illikvida högavkastande krediter.

Avkastning

1,3 % för 2024. 0,5 % i genomsnitt över 5 år.

Hållbarhet i förvaltningen

Bedömer hållbarhetstrender i investeringsbesluten, investerar i gröna och sociala obligationer.



TORBJÖRN KRONBLAD
Chef för Räntor & valuta



JONAS RANNEBY
Senior portföljförvaltare,
Räntor & valuta

Volatil räntemarknad gav möjligheter i förvaltningen

Flera faktorer gjorde att de amerikanska räntorna steg det första kvartalet 2024. Tillväxtindikatorerna var höga, inflationen sänktes långsammare än väntat och arbetsmarknaden var starkare än förväntat. AP4 ökade då exponeringen mot fallande räntor.

Den likvida och kreditvärdiga ränteportföljen förvaltas internt i två olika mandat. Det ena mandatet investerar i räntepapper utgivna av stater och överstatliga organ. Förvaltningen av det mandatet fokuserar på makroekonomi, penning- och finanspolitik med målet att förutse hur det påverkar ränteutvecklingen i olika länder.

Det andra mandatet investerar i likvida och kreditvärdiga obligationer utgivna av företaget. Förvaltningen fokuserar dels på att bedöma bolagens och olika instrumenttypers kreditrisk, och i huvudsak på att bedöma utvecklingen för räntedifferenser mellan olika typer av emittenter. Utöver dessa två internt förvaltade mandat ingår i tillgångsslaget Globala räntor även en portfölj med illikvida och högavkastande krediter som förvaltas externt.

Statspappersportföljen

→ Från senvåren och fram till slutet på 2024 mattades trenden för tillväxt och arbetsmarknad av och inflationen planade ut, säger Torbjörn Kronblad, chef för ränteförvaltningen på AP4. Den amerikanska centralbanken Fed bekräftade att inflationen hade närmat sig målet och skiftade därför fokus till arbetsmarknaden, där Fed inte önskade en fortsatt försvagning, säger Torbjörn Kronblad.

Som en konsekvens föll de långa räntorna till allt lägre nivåer fram till mitten av september. Utvecklingen avtog när Trump började gå framåt i opinionen inför det amerikanska presidentvalet. Räntorna steg därefter fram till november då oron ökade för kommande handels-, immigrations-, och finanspolitik.

→ Ränteportföljen har högt riskutnyttjande och ökat sin exponering mot fallande långa räntor under

året, vilket ledde till stor volatilitet i resultatet. Trots det har ränteportföljerna uppnått en modest positiv avkastning över året. Osäkerheten inför 2025 har ökat, eftersom Fed eventuellt behöver avvakta med att fortsätta sänka styrräntorna. Det beror på att osäkerheten ringar in inflation, arbetsmarknad och tillväxt har ökat på kort sikt efter det amerikanska presidentvalet.

Kreditportföljen

Den globala kreditmarknaden navigerade 2024 genom ett komplext landskap med stort fokus på inflation, centralbanker och geopolitik, vilket innebar både utmaningar och möjligheter för investerare.

→ Vid årets början var utsikterna för krediter goda, attraktiva räntedifferenser gentemot statspapper (så kallade spreadnivåer), stort intresse från investerare, förväntade räntesänkningar och modest tillväxt. Första halvåret präglades också

av stadigt minskade spreadnivåer medan det andra halvåret präglats av relativt stabila spreadnivåer, låg volatilitet samt en positiv marknadseffekt som följde av det amerikanska presidentvalet. Avkastningen för det aktivt förvaltade kreditmandatet på AP4 var även i år bra, framför allt drivet av en övervikt i banker, efterställda obligationer och en återhämtning i den europeiska fastighetsmarknaden, säger Jonas Ranneby, Senior portföljförvaltare på AP4.

Många faktorer ser bra ut för kreditmarknaden även inför 2025, såsom en förväntad modest tillväxt, förväntade fortsatta räntesänkningar och ett fortsatt stort intresse från investerare. Samtidigt är räntespreadarna också på historiskt låga nivåer, än mer så i US-dollarmarknaden än i Euromarknaden.

→ Det innebär att det är svårt att se att räntespreadar ska minska i någon större utsträckning, men om makroekonomin utvecklas som förväntat borde nivåerna kunna vara relativt stabila. Det största hotet för kreditmarknaden är att inflationen biter sig fast i USA, vilket innebär ett slut på räntesänkningar, eller i värsta fall räntehöjningar, avslutar Jonas Ranneby.

Förvaltning per tillgångsslag:

Reala tillgångar

Strategi

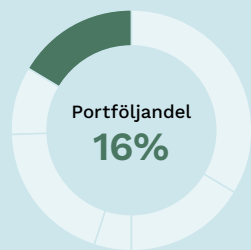
Investeringar i noterade och onoterade fastighetsbolag, saminvesteringsbolag och fonder med inriktning mot fastigheter och infrastrukturinvesteringar.

Avkastning

2,9 % för 2024. 4,7 % i genomsnitt över 5 år.

Hållbarhet i förvaltningen

Utvärderar och ställer krav på direktägda bolags och externa förvaltares hållbarhetsarbete och rapportering. Aktiv ägarstyrningsarbete och för dialog med investeringarna avseende klimatpåverkan och klimatstrategi.



FRIDA OLSSON
Senior portföljförvaltare,
Alternativa Investeringar

AP4:s strategi inom fastigheter – ett långsiktigt åtagande

Tillgångsslaget Reala tillgångar består av noterade och onoterade fastighetsinvesteringar samt onoterad infrastruktur. AP4:s exponering mot fastigheter har successivt ökat sedan starten 2001, både som följd av mycket god avkastning, och även genom aktiva allokeringar.

AP4:s totala fastighetsexponering uppgår till 60 miljarder kronor, motsvarande 11 procent av det totala fondkapitalet. AP4:s största innehav är Vasakronan som idag äger fastigheter för cirka 178 miljarder kronor med fokus på kontor- och cityhandel i Sveriges fyra största städer. Bolaget, som har sitt ursprung ur AP-fastigheter som bildades 1988, har utvecklats till ett av Sveriges största fastighetsbolag. Vasakronan anses ligga i framkant globalt avseende integrering av hållbarhet i verksamheten.

Då avkastningen från kontorsfastigheter över tid är förhållandevis konjunkturkänslig har AP4 eftersträvat att balansera upp fastighetsexponeringen med bostäder och samhällsfastigheter, primärt vårbostäder, genom bildandet av Rikshem 2010 samt investeringen i Svenska Handelsfastigheter 2016.

→ Rikshem, som idag äger fastigheter till ett värde om nästan 60 miljarder kronor, har ett geografiskt fokus på drygt tio, relativt stora städer med tyngdpunkten i Stor-Stockholm och Uppsala-regionen. Hyresintäkterna för Rikshem har historiskt varit stabila och har följt inflationen väl, säger Frida Olsson, Senior portföljförvaltare på AP4.

Svenska Handelsfastigheter, vars fastighetsbestånd idag uppgår till cirka 19 miljarder kronor, fokuserar främst på butiksfastigheter i väl-etablerade handelsområden i bra trafiklägen. Även i detta segment är hyressvängningarna begränsade och uthyrningsgraden hög och stabil, då exponeringen mot konjunkturokänsliga dagligvaror och så kallad lågprishandel är mycket stor.

Dessa tre bolag, som utgör huvuddelen av AP4:s onoterade fastighetsinnehav, är långsiktiga

finansiellt stabila leverantörer av lokaler och bostäder. AP4 är en långsiktig aktiv ägare i dessa bolag.

→ För cirka 10 år sedan började vi också investera i noterade fastighetsaktier. Genom uppbyggnaden av denna portfölj, som idag utgör cirka 20 procent av våra fastighetstillgångar, kunde vi initialt addera exponering bland annat mot den mycket starka utvecklingen i Stockholms kontorsmarknad mellan 2015 och 2019. Därefter allokerade vi om detta kapital till andra segment som fortsatt gynnas av strukturellt goda förutsättningar – främst lager, lätt industri och dagligvarubutiker, förklarar Frida Olsson.

De senaste åren har fokus varit att öka exponeringen mot mera högavkastande fastigheter (mer än cirka 6 procent direktavkastning) i främst de noterade portföljerna, men även genom att AP4 under

2023 och 2024 har investerat ytterligare i Svenska Handelsfastigheter.

→ Fördelen med det är att dessa fastigheter ger en högre avkastning på eget kapital från den löpande förvaltningen än vad bostäder och kontor ger. Därmed blir vår avkastning mindre beroende av värdeökningar. Vi ser också tydligt att högavkastande fastighetsegment har givit en betydligt bättre avkastning vid omställningen till ett högre ränteläge, förklarar Frida Olsson.

Investeringar i infrastruktur kompletterar fastighetsinvesteringarna och långsiktig avkastning bidrar till stabilitet och ger ett inflationskydd i portföljen. AP4 påbörjade en uppbyggnad av denna portfölj år 2018 och den har vuxit till närmare 5 procent av AP4:s fondkapital.

Förvaltning per tillgångsslag:

Defensiva aktier

Strategi

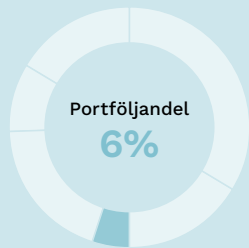
Kvantitativ förvaltning.

Avkastning

14,5 % för 2024. 8,2 % i genomsnitt över 3 år då tillgångsslaget introducerades.

Hållbarhet i förvaltningen

Tillför avkastningspotential och har stabiliserande egenskaper i en mer utmanande ekonomisk miljö. Investerar inte i exkluderade bolag.



Aktier för turbulenta marknader

Defensiva aktier bidrar till AP4:s totalportfölj genom att komplettera svenska och globala aktier främst vid makroekonomisk osäkerhet och svagare marknadsscenarier. Inför 2025 kommer Defensiva aktier att utgöra 7 procent av DNP.

Defensiva aktier är ett tillgångsslag med en sammansättning av enskilda aktier som är anpassad för att bidra till portföljens förväntade avkastning, samtidigt som de är mindre känsliga för aktiemarknadens svängningar. Defensiva aktier bidrar till AP4:s totalportfölj genom att komplettera tillgångsslagen Globala aktier respektive Svenska aktier med främst en lägre risknivå vid makroekonomisk osäkerhet och svagare marknadsscenarier.

Defensiva aktier förvaltas genom ett kvantitativt aktieurval i utvecklade aktiemarknader med målet att skapa en exponering mot utvalda faktorer såsom låg volatilitet, kvalitetsbolag och låg koncentrationsrisk. Defensiva aktier är vanligtvis stabila och mindre känsliga för marknadens svängningar, vilket gör tillgångsslaget bättre rustade att möta eventuella

börsfall, exempelvis kopplat till den nuvarande höga koncentrationen av amerikanska teknologiaktier i ett marknadsviktat globalt börsindex. Defensiva aktiers sammansättning är dynamisk och faktorexponeringen kan löpande anpassas till AP4:s scenarioanalys, vilken beskrivs på sidan 18.

Den ursprungliga vikten för Defensiva aktier var 5 procent av den Dynamiska normalportföljen (DNP), den referensportfölj som styrelsen beslutar om och som är utgångspunkt för tillgångarnas fördelning i den operativa förvaltningen. Tillgångsslagets andel av DNP finansierades genom minskade vikter i tillgångsslagen Globala räntor och Globala aktier. Andelen Defensiva aktier kommer att öka till 7 procent av DNP 2025, vilket beskrivs i marknadskommentar på sidan 10.

Vår syn på hållbarhet

En förutsättning för långsiktigt framgångsrik förvaltning är att integrera hållbarhetsaspekter i investeringsprocesser och i enskilda investeringsbeslut, då det bedöms bidra till en bättre riskjusterad avkastning över tid.

Styrning av AP4:s hållbarhetsarbete

Eftersom AP4 förvaltar allmänna pensionsmedel är utgångspunkten i hållbarhetsfrågor den svenska statens värdegrund. AP-fonderna har tagit fram en gemensam värdegrund för förvaltning av fondmedlen, gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar som fondmedel inte ska placeras i respektive gemensamma riktlinjer för redovisning av hållbarhetsmålet.

AP4:s övergripande hantering av hållbarhets- och ägarstyrningsfrågor beskrivs i hållbarhetspolicyn respektive ägarpolicyn, vilka fastställs årligen av styrelsen. Dessa policyer anger syfte, mål och riktlinjer för hållbarhetsarbetet. Dessa policyer tillämpas för hela investeringsverksamheten, såväl för investeringar i Sverige som internationellt samt både vid egen

intern förvaltning och vid externa förvaltningsmandat.

Vd ansvarar övergripande för hållbarhetsfrågor i den löpande verksamheten. Enhetschefer i förvaltningen och portföljansvariga förvaltare har ett ansvar att hantera hållbarhetsfrågor inom sina respektive investeringsmandat. Vd rapporterar löpande till styrelsen om hur hållbarhetsarbetet fortgår och utvecklas.

Bred hantering av hållbarhetsaspekter

AP4:s utgångspunkt är ett brett perspektiv avseende hållbarhetsaspekter i investeringsverksamheten, där väsentliga hållbarhetsaspekter inom såväl klimat och miljö, socialt ansvars- tagande som bolagsstyrning beaktas och hanteras, såsom:

- klimat och miljö, vilket inkluderar bland annat klimatförändring, klimatomställning, resurs- effektivitet, biologisk mångfald och farliga utsläpp
- sociala aspekter, såsom mänskliga rättigheter och arbetstagares rättigheter
- bolagsstyrningsaspekter, såsom aktieägares rättigheter, styrelsers sammansättning, ersättnings- frågor, transparens och affärs- etiska aspekter som korruption

AP4:s förvaltning analyserar och integrerar hållbarhetsaspekter i förvaltningen anpassat till respektive tillgångsslag och förvaltningsmodell.

AP4:s investeringar i noterade aktier och krediter är föremål för en regelbunden genomlysning rörande kränkningar av internationella konventioner. Om bolag identifieras i denna process inleds en djupare analys följt av dialog som är AP4:s huvudsakliga medel för att påverka bolag. AP4 för dialog med bolag

genom den egna förvaltningen liksom genom AP-fondernas etikråd (Etikrådet). Läs mer om detta på sidorna 25–26.

Fem implementerings- strategier

AP4 har fem huvudsakliga implementeringsstrategier för att bedriva hållbarhetsarbetet i investeringsportföljen:

1. Mäta och rapportera hållbarhet

AP4 utvärderar löpande hållbarhetsdata för användning i förvaltningsstrategier och i rapportering. Transparent rapportering är något som AP4 också förväntar sig av de bolag och verksamheter som AP4 är investerad i.

2. Integrera hållbarhet i investeringsprocesser

AP4 integrerar hållbarhetsfaktorer strukturerat i investeringsbesluten, anpassat till respektive tillgångsslag och investeringsprocess. Vid användande av externa förvaltningstjänster så utgör hållbarhet ett viktigt utvärderingskriterium.

3. Påverka som ägare, investerare och samhällsaktör

Ägarstyrning är ett verktyg för att över tid skapa och trygga tillgångsvärden. AP4 tar ansvar som ägare och investerare genom att påverka bolag i dialoger, andra investerare

samt politiska beslutsfattare i hållbarhetsfrågor. AP4 samverkar med andra investerare i syfte att uppnå större tyngd i dialoger och annat påverkansarbete.

4. Reducera hållbarhetsrisker i portföljen

AP4 minskar exponeringen mot tillgångar som är förknippade med förhöjda hållbarhetsrisker. Därutöver exkluderar AP4 bolag vars verksamhet inte bedöms vara i linje med en föredömlig tolkning av de internationella konventioner som Sverige har undertecknat eller internationella riktlinjer som Sverige stödjer. AP4 investerar heller inte i värdepapper utgivna av bolag eller länder som är föremål för sanktioner av EU eller FN.

5. Investera i starka hållbarhetstrender

AP4 gör tematiska investeringar som bidrar till och drar fördel av hållbarhetsomställningen. Förståelse för och analys av olika hållbarhetsaspekter kan bidra till avkastningen genom identifiering av investeringsmöjligheter för AP4, till exempel specifika sektorer eller bolag som kan förväntas bidra till och dra fördel av omställningen till ett mer hållbart samhälle.

Fokusområden för hållbarhet i förvaltningen

AP4 har definierat två hållbarhetsområden som är finansiellt väsentliga, då de har påverkan på portföljens långsiktiga avkastnings- och riskegenskaper samt även är investeringsbara.

Klimat & miljö

Vi identifierar systematiska risker med global påverkan på samhälle, ekonomier och förväntad avkastning. Vi inkluderar frågor som klimatförändring, klimatomställning, resurseffektivitet, biologisk mångfald och farliga utsläpp.

Ägarstyrning

Vi tar ansvar för att bidra till god utveckling i bolagen och bättre riskjusterad avkastning. Vi adresserar frågor som aktieägares rättigheter, styrelsers sammansättning, mångfald, ersättningsfrågor, transparens samt affäretiska aspekter som korruption och mänskliga rättigheter.



AP-fondernas etikråd – en viktig del i AP4:s hållbarhetsarbete

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

Etikrådet arbetar huvudsakligen med bolag som finns i AP-fondernas aktieportföljer av utländska börsnoterade bolag. Samarbetet mellan AP-fonderna i det gemensamma Etikrådet innebär ökad tids- och kostnads-effektivitet och mer kapital och tyngd som part i en påverkansdialog. Samverkan resulterar också i möjlighet till engagemang i fler bolagsdialoger och internationella investerarinitiativ.

Ett av Etikrådets viktigaste uppdrag är att identifiera, analysera och påverka börsnoterade bolag som bedöms kränka internationella konventioner till att hantera och åtgärda olyckor och incidenter som inträffat. Arbetet syftar också till att säkerställa att bolaget har system och rutiner på plats för att förebygga incidenter och olyckor.

Etikrådet har också i uppdrag av AP-fonderna att proaktivt arbeta med prioriterade, väsentliga och komplexa hållbarhetsrisker och

därmed stötta eller komplettera det arbete som respektive AP-fond bedriver.

Framgångsrikt påverkansarbete för ökat bolagsansvar

Av 3 307 granskade bolag, under 2024, identifierades 89 bolag med bekräftad kränkning av en internationell konvention eller med befarad risk för en kränkning av sådan. Etikrådet har fört reaktiva påverkansdialoger med 47 bolag i alla världsdelar. Bolagsdialogernas framdrift mäts i uppnådda delmål och under året har 8 bolag som Etikrådet fört dialog med uppnått de slutmål som Etikrådet satt upp och bolagsdialogerna har därmed framgångsrikt avslutats. Det innebär att Etikrådet påverkat dessa bolag till att hantera och åtgärda problem och, inte minst, säkerställa att åtgärder vidtagits för att förhindra att något liknande ska hända igen.

Projektarbete inom systemkritiska områden

Etikrådet driver det proaktiva arbetet i projektform och har under året arbetat i 10 projekt och investerarinitiativ. Det omfattar bland annat direkt dialog med 51 globala bolag. Nedan är de övergripande, prioriterade fokusområden som de proaktiva projekten ingår i.

Antimikrobiell resistens

Antimikrobiell resistens (AMR) bedöms vara en väsentlig systemrisk för såväl samhälle som AP-fondernas portföljer över tid och Etikrådet verkar för att öka medvetenheten om AMR och för att åstadkomma positiv förändring genom dialoger med relevanta bolag. AMR uppstår när bakterier, virus, svampar och parasiter inte längre svarar på läkemedel, vilket gör infektioner mer svårbehandlade och ökar risken för sjukdomsspridning, allvarligt sjukdom och dödsfall.

Framsta bidragande orsak till att AMR utvecklas är över- och felanvändning av antibiotika i intensiv industriell djurproduktion.

Klimat

Klimatomställningen är systemkritisk och Etikrådet arbetar inom två områden, dels med gruvsektorns hantering av hållbarhetsutmaningar utifrån det ökade behovet av kritiska mineraler och metaller vid omställningen, dels i omställningen av utsläppstunga branscher med ett fokus på stålproduktion. Arbetet kompletterar och stöder respektive AP-fonds klimatarbete och investeringar.

Techbolag och mänskliga rättigheter

Onlineplattformar och de stora Techbolagen spelar en allt viktigare roll i samhället. Detta innebär många möjligheter men också flera utmaningar som rör mänskliga rättigheter. Etikrådet leder ett internationellt samverkansprojekt med över 30 internationella institutionella investerare och för påverkansdialoger med ett antal

stora Techbolag, som till exempel Alphabet (Google), Meta Platforms (Facebook) och Microsoft, med målet att bolagen ska stärka sitt arbete med mänskliga rättigheter.

Vatten

Vatten av god kvalitet och i tillräcklig mängd är avgörande för allt ifrån hälsa och sanitet till livsmedelsproduktion, kraftproduktion och andra industriprocesser. Vatten påverkas även av andra globala utmaningar, däribland klimatförändringar, förlust av biologisk mångfald och ofrivillig migration.

Barnarbete och tvångsarbete

Barnarbete och tvångsarbete förekommer över hela världen, men är särskilt vanligt inom vissa branscher och regioner. Bolag kan vara exponerade i sin direkta verksamhet eller genom sina leverantörskedjor. Detta är ett allvarligt problem och Etikrådet verkar för att förhindra att bolag exploaterar arbetskraft genom såväl dialog med enskilda bolag med betydande negativ påverkan som proaktivt på sektornivå.

2024

3 307

av AP-fondernas bolag granskades

89

bolag identifierade med bekräftade eller risk för kränkning

47

pågående reaktiva bolagsdialoger

34

uppnådda delmål i reaktiva bolagsdialoger

10

proaktiva projekt inom fokusområden

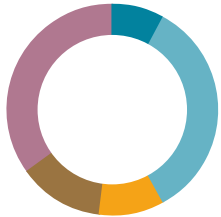
Fördelning av reaktiva bolagsdialoger

Fördelningen av Etikrådets reaktiva bolagsdialoger under 2024 utifrån region, bransch och hållbarhetsområde där en möjlig eller bekräftad kränkning av en internationell konvention bedömts ägt rum.



Reaktiva dialoger per hållbarhetsområde

Miljö	14 %
Sociala frågor	61 %
Bolagsstyrning	25 %



Reaktiva dialoger per region

Afrika	8 %
Asien & Oceanien	34 %
Europa	10 %
Latinamerika	13 %
Nordamerika	35 %



Reaktiva dialoger per bransch

Material	21 %
Konsumentvaror	18 %
Hälsovård	16 %
Finans	14 %
Industri	10 %
Övriga ²	21 %

Genomlysning av AP-fondernas innehav

	2024	2023
Antal genomlysta bolag i AP-fondernas portföljer	3 307	3 510
varav bekräftad kränkning	12	18
varav med risk för kränkning	77	66
varav utan anmärkning i granskning	3 218	3 426

Utveckling av antal bolag i aktiv dialog

	2024	2023
Antal bolag med aktiv dialog vid årets ingång	54	86
Bolag med avslutad dialog med mål uppnått	-8	-7
Bolag med avslutad dialog på grund av andra anledningar ¹	-	-5
Bolag med vilka nya dialoger har inletts under året	3	3
Bolag av Etikrådet rekommenderade för exkludering	-1	-3
Förändringar i AP-fondernas innehav	-1	-20
Antal bolag med aktiv dialog vid årets utgång	47	54

1. Antal bolag med avslutad dialog på grund av andra orsaker, till exempel att bolaget har sålt den berörda verksamheten.
2. Övriga avser branscherna (Kraft, Dagligvaror, Energi).

Tillgångar som fondkapital inte placeras i

Eftersom AP4 förvaltar allmänna pensionsmedel är den svenska statens värdegrund utgångspunkt för hur fondkapitalet investeras.

Den svenska statens värdegrund konkretiseras bland annat i:

- Den svenska regeringsformen, som bygger på demokrati, grundläggande fri- och rättigheter, alla människors lika värde och den enskilda människans frihet och värdighet
- FN:s internationella konventioner som Sverige undertecknat, som rör bland annat miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt, korruption och inhumana vapen
- ILO:s kärnkonventioner
- Internationella ramverk som Sverige stödjer, till exempel FN:s Global Compact, OECD:s riktlinjer för multinationella bolag, FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter (UNGP)
- Sveriges ställningstaganden i folkrättsliga frågor

Fondgemensamma riktlinjer

AP-fonderna har gemensamt tagit fram en värdegrund, riktlinjer för rapportering av hållbarhetsmålet

samt för vilka tillgångar som fondkapital inte ska placeras i. Dessa går att ta del av på AP4:s hemsida.

Tillämpning av exkluderingar

Hållbarhetsbaserade exkluderingar tas bort ur den av styrelsen beslutade referensportföljen DNP. Om exkludering avser direktägda innehav så avyttras dessa direkt ur portföljen, för såväl aktier som räntebärande värdepapper. I de fall AP4 är investerad i värdepappersfonder gör AP4 en utvärdering av fondförvaltarens process för hållbarhet samt sannolikheten för att förvaltaren kan komma att investera i bolag som AP4 exkluderat. AP4 begär en försäkran från förvaltaren att denna endast i undantagsfall innehar dessa tillgångar samt meddelar att innehav av exkluderade bolag kan betyda att förvaltningsuppdraget avslutas. De externa förvaltarnas hållbarhetsarbete såväl som underliggande innehav följs sedan kontinuerligt upp av AP4.

AP4 investerar inte i:



Kärnvapen

AP4 investerar inte i kärnvapenbolag då pågående uppdateringar och moderniseringar av kärnvapenprogram inte är i linje med icke-spridningsavtalets syfte att långsiktigt avveckla dessa vapen.



Tobak och cannabis

Konventionen för tobakskontroll syftar till att kraftigt minska tobakskonsumtionen, varför AP4 inte investerar i tobaksbolag. AP4 investerar heller inte i bolag verksamma inom cannabis baserat på FN:s konventioner om narkotiska preparat.



Fossila bolag som inte är i linje med Parisavtalet

AP4 investerar inte i bolag i vilka termiskt kol eller oljesand utgör en väsentlig del av omsättningen, då dessa energikällor inte är i linje med Parisavtalet.



Klustervapen och minor

Baserat på FN:s fördrag om förbud mot personminor och konventionen mot klustervapen investerar AP4 inte i bolag verksamma inom detta område.



Specifika bolag

AP4:s hållbarhetsfilter väljer bort bolag kopplade till allvarliga kränkningar av internationella konventioner. AP4 exkluderar också specifika bolag på rekommendation från Etikrådet.

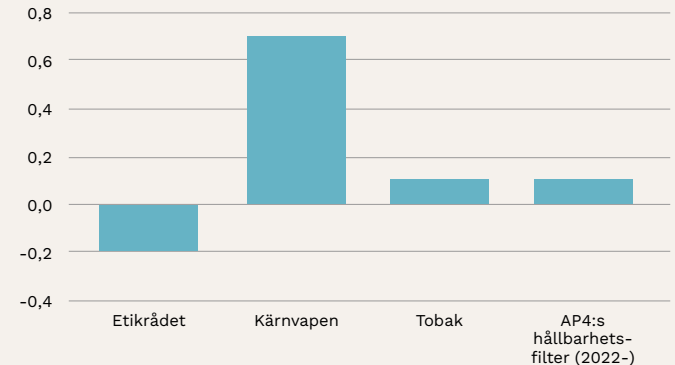
Avkastningspåverkan av hållbarhetsbaserade avyttringar

AP4 följer upp avkastningspåverkan av hållbarhetsbaserade avyttringar över utvärderingshorisonten fem år, eller från start av hållbarhetsbeslutet i det fall det avser en kortare tidsperiod än fem år. Dessa beslut är inte affärsbaserade i den mening att de förväntas bidra till avkastningen. Ett positivt avkastningsbidrag visar effekten av att ha valt bort dessa

bolag jämfört med den globala aktieportföljens referensindex.

Att inte äga bolag med verksamhet inom kärnvapen och tobak har bidragit till avkastningen de senaste fem åren. De bolag som har exkluderats av Etikrådet på grund av allvarliga kränkningar av konventioner har dock utvecklats relativt sett bättre än ett globalt börsindex de senaste fem åren.

Avkastningsbidrag från hållbarhetsbeslut 5 år (2020–2024), %



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

Fokusområde: Klimat & miljö

Klimat & miljö är ett fokusområde för hållbarhet i AP4:s förvaltningsverksamhet. Fokusområdet innefattar klimatförändring och klimatomställning samt även områden som biologisk mångfald, resurseffektivitet och avfall.

Klimat & miljö är finansiellt väsentligt och utgör en systemrisk som påverkar den ekologiska, sociala och finansiella stabiliteten i såväl världsekonomin som hos enskilda länder. Det finns betydande risker och möjligheter – fysiska, regulatoriska, tekniska och sociala – för branscher och bolag kopplat till Klimat & miljö. Dessa risker kan komma att ha betydande inverkan på tillgångars värden och möjlighet att generera avkastning på lång sikt.

De senaste dryga hundra åren av industrialisering och samhällsutveckling har höjt den globala temperaturen med cirka 1°C. De nuvarande nationella klimatåtagandena om minskade koldioxidutsläpp är inte tillräckliga och jorden är på väg mot en temperaturhöjning på 2°C eller betydligt mer än så fram till år 2100. Med temperaturhöjningen och ökad risk för extrema väderhändelser med omfattande skador på natur och människor som följd är priset alltför högt för att inte agera tillräckligt snabbt. AP4

analyserar klimatomställningen för att identifiera vad som behöver prioriteras för att världen framgångsrikt ska uppfylla klimatmålen och nå klimatneutralitet. Analysen utgör ett viktigt arbetsverktyg för AP4:s klimatscenarioanalys, för den tematiska hållbarhetsanalysen samt ligger till grund för enskilda investeringsbeslut i förvaltningsorganisationen.

Klimatomställning i linje med Parisavtalet

AP4 står bakom Parisavtalet och det mer ambitiösa svenska miljömålet att utsläppen av växthusgaser (CO₂e) ska vara nettonoll år 2045. Under 2024 minskade den noterade aktieportföljens CO₂e-utsläpp avseende Scope 1 + 2 med ytterligare 15 procent. AP4 har minskat CO₂e-utsläppet för den noterade aktieportföljen med 70 procent sedan 2010. Till 2030 är AP4:s mål att ytterligare halvera utsläppen från 2020 års nivå, med ambitionen att senast år 2040 nå nettonoll.

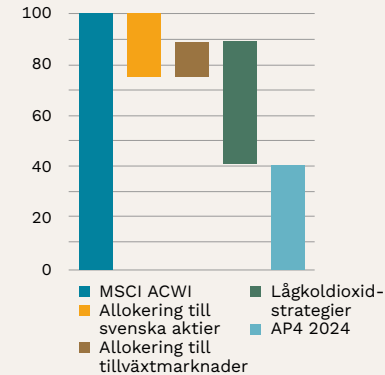
Transparent klimatrapportering

AP4 mäter och rapporterar CO₂e-utsläpp enligt gemensamma riktlinjer mellan AP-fonderna. AP4 rapporterar CO₂e-utsläpp för noterade aktier, onoterade fastighetsbolag, likvida krediter samt statsobligationer. Dessa omfattar tillsammans 85 procent av AP4:s fondkapital vid utgången av året. Se sidor 83-84 för redovisning av CO₂e-utsläpp över tid. AP4 arbetar löpande för att bredda mätningen och rapporteringen till en ännu större del av portföljen, då data av tillräcklig täckning och kvalitet finns tillgänglig.

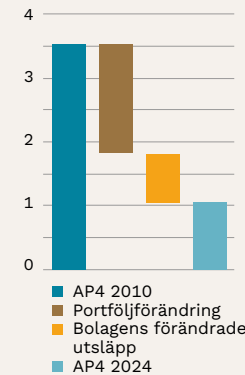
Investeringar i starka hållbarhetstrender

Nyckeln till en framgångsrik klimatomställning är en snabb utbyggnad av ett fossilfritt energisystem. Det kommer att krävas betydande investeringar i produktion, lagring och distribution av fossilfri elenergi för att lyckas med detta.

Bidrag till lägre CO₂e-utsläpp jämfört med globalt aktieindex, %

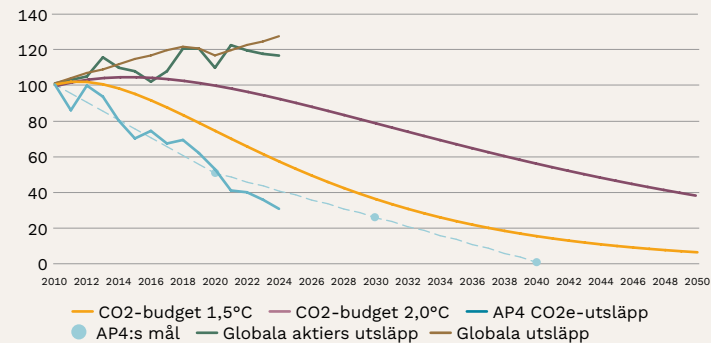


Förändrade CO₂e-utsläpp 2010–2024, MtCO₂e



Sedan 2010 har AP4:s koldioxidutsläpp minskat med 70 procent. Detta bidrar sammantaget till att AP4:s koldioxidavtryck är cirka 60 procent lägre än för ett brett globalt aktieindex. Minskningen av utsläpp sedan 2010 har till 48 procentenheter berott på att AP4 har minskat portföljens koldioxidutsläpp genom portföljförändringar. Bolagens utsläppsminskningar har över samma tidsperiod bidragit till minskningen med 22 procentenheter. För att uppnå klimatmålen framöver krävs att de bolag som AP4 är ägare i fortsätter att minska koldioxidutsläppen i sina respektive verksamheter.

Årliga utsläpp av växthusgaser, CO₂e¹



AP4:s koldioxidutsläpp för den noterade aktieportföljen har fortsatt att minska. Dessvärre ser vi inte motsvarande utveckling vad gäller globala utsläpp och inte heller vad gäller utsläppen för börsnoterade bolag globalt. För att AP4 ska nå målet om nettonoll krävs att bolagen minskar sina utsläpp.

1. Källa: Robbie Andrew (2019) baserat på Global Carbon Project och IPCC SR15 samt AP4:s beräkningar. AP4:s utsläpp avser noterade aktieportföljens Scope 1 och 2. Index 2010 = 100.

Tillgången till rimligt prissatt energi är en förutsättning för att upprätthålla en levnadsstandard som gör klimatomställningen socialt acceptabel och därmed också politiskt genomförbar. AP4 analyserar löpande hållbarhetstrender och utvecklingen inom olika sektorer. De olika förvaltningsenheterna söker aktivt investeringar som bedöms bidra till och dra fördel av omställningen till ett hållbart samhälle. Målsättningen är att göra bra investeringar ur både ett hållbarhets- och ett finansiellt perspektiv. De tematiska investeringarna bygger på en analys som AP4 gjorde första gången 2018 och som därefter har uppdaterats regelbundet. Analysen utgick från en bred omvärldsanalys för att identifiera investeringsteman som täcker cirka 90 procent av de globala utsläppen av växthusgaser.

Följande fem huvudsakliga investeringsteman identifierades:

- Fossil utfasning inom energisystem
- En renare industri
- Fossilfria transporter
- Levande biosfär
- Gröna byggnader och infrastruktur

I den tematiska analysen läggs fokus på att förstå vilka värdekedjor som påverkas och väntas bli vinnare respektive förlorare i hållbarhetsomställningen. Den tematiska

analysen understödjer samtliga investeringsprocesser, utgör grunden för fundamentala urval inom resursintensiva sektorer och utgör dessutom underlag för att identifiera dedikerade tematiska investeringar.

Baserat på den tematiska hållbarhetsanalysen gjorde AP4 under 2024 nyinvesteringar uppgående till totalt 4,6 miljarder kronor. Dessa investeringar utgjordes främst av nyutfästelser inom onoterade aktier. Temat En renare industri, Social hållbarhet (inkl. hälsa) samt Gröna byggnader och infrastruktur var största investeringsteman under året.

Den teknologiska utvecklingen går snabbt och typiskt är kostnaden för en viss teknik avgörande för dess framgång. AP4 följer utvecklingen inom till exempel vätagasframställning, energilagring och koldioxidinfångning. Nya områden som särskilt analyserades under 2024 var kärnkraft, smarta elnät och hållbar gruvdrift och omställningsmetaller.

Påverka som ägare

AP4 har över tid minskat portföljens koldioxidutsläpp genom portföljförändringar. För att uppnå klimatmålen måste även de bolag som AP4 har investerat i minska sina koldioxidutsläpp i sina respektive verksamheter.

Här har ansvarsfulla och långsiktiga ägare en viktig roll. Flera av de bolag som har stort klimatavtryck idag kommer att vara viktiga för omställningen. Internationella ägare spelar tillsammans en viktig roll för att påverka så att omställningen blir så effektiv som möjligt. Investerare kan definiera trösklar för aktiviteter som inte tolereras, till exempel prospektering och ny exploatering av kol och olja. Att schablonmässigt avyttra dessa bolag är enligt AP4:s mening inte att ta ansvar eller att bidra konstruktivt till omställningen.

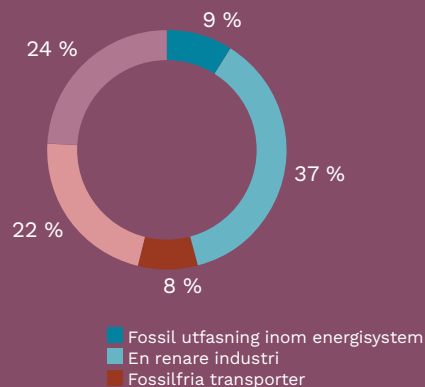
I rollen som ägare påverkar AP4 bolag och samarbetar med andra investerare för att bredda kunskapen om hur klimatfrågan kan adresseras i förvaltningsverksamheten. AP4 för även dialog med politiska beslutsfattare i syfte att skapa förutsättningar för klimatomställningen.

Tematiska investeringar

AP4 identifierar hållbarhetsområden och globala trender inom vilka investeringar kan ge såväl förväntat god avkastning som bidra till en hållbar utveckling. I den analysen läggs fokus på att förstå vilka värdekedjor som påverkas och väntas bli vinnare respektive förlorare i hållbarhetsomställningen. FN:s handlingsplan Agenda 2030 med de globala målen riktar sig till stater snarare än till bolag. De flesta av AP4:s tematiska investeringar bedöms dock bidra direkt eller indirekt till flera av de globala målen.

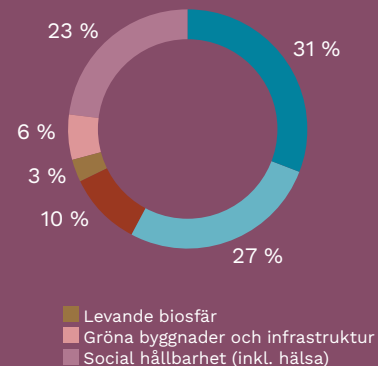
Fördelning tematiska hållbarhetsinvesteringar 2024

Under 2024 gjordes tematiska investeringar uppgående till 4,6 miljarder kronor.



Fördelning tematiska hållbarhetsinvesteringar 2020–2024

Under perioden 2020–2024 har AP4 gjort investeringar uppgående till totalt 42,6 miljarder kronor.





MIKAEL ANVEDEN
 Chef för Strategisk investeringsanalys

Kvantitativ ansats fördjupade AP4:s klimatscenarioanalys 2024

AP4:s övergripande klimatscenarioanalys tar avstamp i analys av klimatomställningen och dess påverkan på förväntad tillväxt och inflation. Utgångspunkten är att Parisavtalets mål uppnås vilket innebär en förhållandevis snabb klimatomställning.

Som komplement till den mer övergripande klimatscenarioanalysen arbetar AP4 specifikt med kvantitativ klimatscenarioanalys samt tematisk hållbarhetsanalys av möjliga investeringsmöjligheter, två ansatser som ger insikter till strategiska portföljbeslut såväl som till de enskilda förvaltningsmandaten.

→ Under året har vi genomfört en kvantitativ klimatscenarioanalys i syfte att analysera vår portfölj och generera insikter till våra förvaltningsmandat, med målbilden att vidareutveckla våra klimatstrategier, säger Mikael Anveden, chef för strategisk investeringsanalys på AP4.

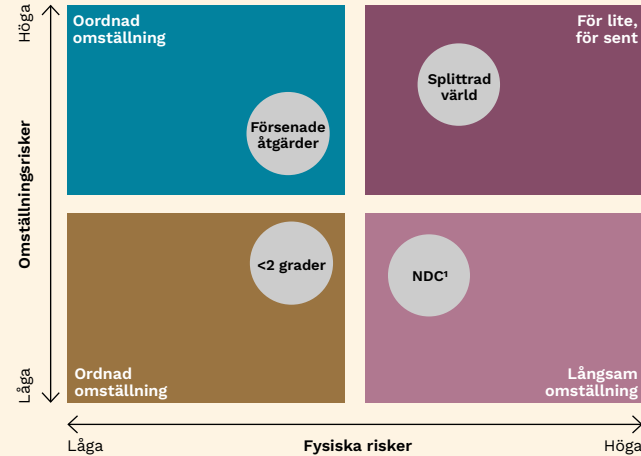
Den kvantitativa klimatscenarioanalysen använder modellbaserade ramverk från samarbetspartners för att försöka uppskatta påverkan på AP4:s portfölj från hållbarhetsomställningen och klimatiförändringar, avseende risk och avkastning. Som utgångspunkt använder AP4 fyra av de scenarier som definieras av Network for Greening the Financial System (NGFS), ett nätverk av centralbanker och finanstillsynsmyndigheter med mål att bidra till grön finansiering och att utveckla rekommendationer på området.

→ Vi har i analysen värderat portfölj-effekter i flera av NGFS klimatscenarioer: ett scenario med företrädesvis fysiska risker och ett annat med framför allt omställningsrisker. Analysen har främst berört vår befintliga aktie- och ränteportfölj i syfte att få en uppfattning om hur portföljen kan tänkas bete sig i olika scenarier, säger Mikael Anveden.

Resultatet av den kvantitativa klimatscenarioanalysen visar att AP4 faller ut bättre än benchmark på Scope 1- och 2-utsläpp, fossila bränslen och anpassning till Parisavtalet, vilket indikerar att AP4 har en portfölj som är bättre

anpassad till att hantera klimatomställningen och klimatiförändringar.

→ Dessa framgångar är resultatet av våra systematiska hållbarhetsstrategier inom globala aktier och vår framåtblickande klimatranking, AP4 Alignment Score. Rankingens bedömer bolagens anpassning till Parisavtalet, förmågan att hantera ökade kostnader för koldioxidutsläpp samt hur framtidens energiomställning kan påverka marknaden för bolagens produkter. En utveckling i år är inkluderingen av Scope 3-utsläpp i AP4 Alignment Score. Detta är ett viktigt steg framåt, eftersom Scope 3 ofta är en



NGFS tar fram scenarier för omställningen med olika grader av omställningsrisk respektive fysisk risk. Omställningsrisker uppstår från övergången till en grönare ekonomi, medan fysiska risker hänförs till de direkta effekterna av klimatiförändringar.

1. NDC avser Nationally Determined Contribution – nationella klimatplaner.

stor andel av bolagens koldioxidutsläpp och är en avgörande faktor för att fullt ut förstå ett bolags risk. AP4 Alignment Score ligger till grund för både en avyttrings- och en optimeringsstrategi inom vår globala aktieportfölj, säger Mikael Anveden.

Ett område där klimatscenarioanalysen identifierade att det finns förbättringspotential är gröna intäkter och patent. Under året har AP4 integrerat nya datakällor inom dessa områden i modellerna, vilket är ett viktigt steg mot att identifiera och stödja innovativa och hållbara bolag. Den kvantitativa klimatscenarioanalysen uppdateras årligen.



JULIA RIPA
Senior analytiker



PONTUS LIDBRINK
Chef för Systematiska aktier

Systematiska klimatstrategier viktig del av den globala aktieportföljen

I AP4:s systematiska klimatstrategier sker bolagsurvalet genom kvantitativt baserade aktiestrategier. Syftet är att minska klimatpåverkan samtidigt som en stabil avkastning genereras. Vi fortsätter att närma oss målet att vara nettonoll i portföljen år 2040 och att halvera våra utsläpp ytterligare fram till 2030, mätt från år 2020.

Under året har AP4 vidareutvecklat den interna hållbarhetsrankingen, AP4 Alignment Score. På samma sätt som tidigare beaktas hur väl bolagen är anpassade till 2-gradersmålet samt kostnaden för nuvarande och framtida utsläpp. Nu tas också hänsyn till indirekta utsläpp (Scope 3) samt grön innovation, det vill säga de bolag som satsar på forskning och utveckling för att minska klimatpåverkan, till exempel elbilar.

→ Vi vill skapa en robust portfölj som kan hantera olika marknads-scenarion samtidigt som exponeringen mot oönskade systematiska hållbarhetsrisker minimeras. Fördelarna med detta blev tydligt i efterspelet av amerikanska presidentvalet där många hållbarhetsstrategier drabbades negativt samtidigt som vår portfölj klarade sig bra, säger Pontus Lidbrink, chef för Systematiska aktier på AP4.

AP4 Alignment score ger en bra bild över hur väl bolagen är anpassade till energiomställningen samt hur deras produkter skulle tas emot i ett grönare samhälle. Bolag som har höga koldioxidutsläpp och som behöver vara drivande i klimatomställningen tenderar att falla ut bäst eller sämst i rankingen.

→ Denna aktiestrategi fokuserar på bolag som är viktiga för omställningen och stöttar bolag som är i en omställningsprocess, samtidigt som vi vill undvika att vara investerade i bolag med höga utsläpp utan omställningsplaner. Bolag som har lägre utsläpp hamnar i mitten av rankingen och är inte huvudfokus för denna strategi. Strategin bidrar till att vika om portföljen mot de bolag som bidrar till och gynnas av energiomställningen, säger Julia Ripa, Senior analytiker på AP4.

En bred uppfattning som delas av många är att det saknas kunskap om och guidning i hur investerare borde adressera temperaturlinjering i portföljer.

→ Därför publicerade AP4 tillsammans med Invesco (ett oberoende globalt investmentbolag) en rapport under året som jämför olika data för hur väl bolag är anpassade till Parisavtalet. Rapporten är ett verktyg för investerare att tolka och använda olika typer av data för att lättare förstå hur olika mätmetoder kan påverka portföljens linjering till Parisavtalet, förklarar Julia Ripa.

AP4 fortsätter att satsa på de systematiska klimatstrategierna och vidareutvecklar arbetet.

→ Ett exempel på ett intressant område just nu är Scope 3 koldioxidutsläpp, som är en stor del av många bolags utsläpp och viktigt

att inkludera för att fullt ut förstå ett bolags risk. Vi har sedan tidigare inkluderat Scope 3 i våra aktiestrategier och under 2025 planerar vi att fortsätta utvecklingsarbetet. Vi ser en snabb utveckling för Scope 3-data, vilket möjliggör vidareutveckling av våra strategier, säger Pontus Lidbrink.

AP4 arbetar kontinuerligt med att undersöka hur olika klimatparametrar påverkar portföljen och avser att minska systematiska risker i portföljen. Relaterade områden som AP4 följer är biologisk mångfald, fysiska risker samt vattenbrist i världen.

Mått och mål

Fokusområde Klimat & miljö

Mål	Utfall	Mål	Utfall
Bidra till minskning av globala klimatutsläpp i enlighet med Parisavtalet	<p>-15 % Förändring av portföljens CO2e-utsläpp under 2024.</p> <p>-70 % Förändring av portföljens CO2e-utsläpp sedan 2010.</p>	<p>AP4:s portfölj ska nå nettonoll senast år 2040.</p> <p>Delmål att halvera CO2e-utsläppen senast år 2030 jämfört med 2020.</p> <p>För utveckling över tid, se tabell i avsnitt Verksamhetsdata på sidan 83.</p>	<p>Uppnått: Beskrivning av analys och implementering.</p> <p>Uppdaterad klimatscenarioanalys. Se intervju på sidan 30.</p> <p>Uppdaterad kvantitativ klimatmodell för systematiska globala aktier. Se intervju på sidan 31.</p> <p>Uppdaterade färdplaner för klimatintensiva sektorer. Se intervju på sidan 19.</p>
Göra investeringar som minskar klimatriskerna i portföljen	<p>41 % Portföljens CO2e-utsläpp som andel av globalt aktieindex (MSCI ACWI).</p> <p>43 % Portföljens CO2e-intensitet som andel av globalt aktieindex (MSCI ACWI).</p>	<p>Mäter den noterade aktieportföljens CO2e-utsläpp baserat på varje bolags CO2e-utsläpp viktat med AP4:s ägarandel i bolagen.</p> <p>Mäter respektive bolags CO2e-utsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat enligt AP4:s portföljandel i respektive bolag.</p>	<p>-11 % Förändrade CO2e-utsläpp beroende på AP4:s portföljförändringar under 2024.</p> <p>-4 % Förändrade CO2e-utsläpp beroende på portföljbolagens minskade utsläpp under 2024.</p> <p>AP4 har minskat portföljens CO2e-utsläpp genom portföljförändringar. Sedan 2010 har utsläppen minskat med 48 procentenheter på grund av portföljförändringar och med 22 procentenheter på grund av bolagens minskade utsläpp. För att uppnå klimatmålen måste även de bolag som AP4 är investerad i minska CO2e-utsläppen i sina respektive verksamheter.</p> <p>AP4 stödjer organisationer som Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) och Climate Action 100+ (CA100+). Den sistnämnda syftar till att påverka de 168 bolagen med störst koldioxidutsläpp att arbeta för att minska sin klimatpåverkan.</p>
Göra proaktiva investeringar som bidrar till och drar fördel av klimatomställningen	<p>4,6 mdkr Proaktiva investeringar baserat på hållbarhetstrender som bidrar till och drar fördel av omställningen till ett hållbart samhälle.</p>	<p>Nyutfästelser till proaktiva hållbarhetsinvesteringar inom den onoterade portföljen har gjorts om 2,5 mdkr.</p> <p>Inom noterade aktier uppgick sådana nyinvesteringar under 2024 till 1,1 mdkr och inom räntebärande 1,0 mdkr.</p>	<p>Under 2024 har AP4 fört bolagsdialoger inom energisektorn för klimatmål samt lagt aktieägarförslag avseende sådana inför stämmor.</p>



Foto: Vasakronan, Gustav Kaiser

Fokusområde: Ägarstyrning – för en långsiktig bolagsutveckling

AP4:s ägararbete syftar till att skapa högsta möjliga avkastning över tid med målet att bolagens verksamhet ska utvecklas och drivas ansvarsfullt.

Aktiv ägarstyrning är ett effektivt verktyg för att över tid skapa och trygga aktieägarvärden. Inom ramen för ägarstyrning arbetar AP4 med frågor som styrelsesammansättning, kapitalstruktur, utformning av långsiktiga ersättningsprogram, mångfald i humankapital, bolagens arbete med hållbarhetsfrågor samt transparens i rapportering. Arbetet beaktar bolagets olika intressenters synpunkter för att på bästa sätt främja bolagets långsiktiga utveckling. AP4 tar hänsyn till såväl övriga ägares intressen som det bästa för bolaget i fråga.

Ägare och marknadsaktörer

Väl fungerande aktiemarknader är grundläggande för att långsiktiga investerare ska ges möjlighet att skapa hög och långsiktig hållbar avkastning. AP4 arbetar ofta tillsammans med andra ägare

och marknadsaktörer genom olika samarbeten och branschorganisationer, vilka beskrivs på sidan 37.

Ägarpolycyn – en ledstång

AP4:s ägarstyrningsarbete syftar till att skapa mesta värde för varje enskilt bolag och utgår från den bedömning som kontinuerligt görs av varje enskilt bolags specifika situation och behov. Arbetet utgår också från ägarpolycyns centrala principer om aktieägares rättigheter, inflytande i väsentliga frågor inklusive hållbarhet samt vikten av transparent och relevant information. AP4:s ägarstyrningsarbete präglas av ansvarstagande, aktivt engagemang och långsiktighet.

Förutsättningarna och verktygen för att utöva ägarstyrning varierar mellan olika investeringsformer. Ägarverktyg som AP4 använder är bland annat löpande dialog med

bolag där AP4 är ägare, både enskilt och i samverkan med andra ägare, arbete i valberedningar och att rösta på bolagsstämmor.

Ägarstyrning i svenska bolag

AP4:s innehav i svenska noterade aktier väljs ut genom fundamental aktiv förvaltning, vilket resulterat i att AP4 är en betydande ägare i ett flertal bolag. AP4 är bland de tio största ägarna i drygt 100 bolag samt bland de fem största ägarna i ett sjuttiotal bolag. I dessa bolag följer vi utvecklingen noga samt för en löpande dialog med styrelser och ledning. AP4:s beslut och ställningstaganden rörande ägarstyrningsarbetet baseras på individuell analys av respektive bolags situation och förutsättningar för värdeskapande.

I 46 bolag har AP4 arbetat i bolagens valberedningar inför

årsstämmor 2024 och har då ett ansvar att utvärdera styrelsernas arbete och prestation samt ett ansvar för successionen inom styrelserna.

Utöver de beslut som bereds av valberedningar så arbetar AP4 i huvudsak med ägarfrågor som är föremål för beslut på bolagsstämma såsom kapitalstruktur, ersättnings- och incitamentsprogram samt strategiska frågor. AP4 arbetar även med ett särskilt fokus på incitamentsprogram. Vi vill se program som ger tydliga incitament och styr företagsledningars fokus i linje med den långsiktiga utveckling vi vill se i det enskilda bolaget.

Arbete i valberedningar

AP4 var representerad i valberedningarna för 46 bolag inför årsstämmor 2024. I en majoritet av bolagen har AP4 arbetat i valberedningarna under många år, vilket ger möjlighet att fördjupa vår kunskap om och förståelse för bolagens utmaningar. Värdet av innehaven i dessa bolag representerade under 2024, cirka 53 procent av det totala värdet av AP4:s svenska aktieportfölj. Arbetet i valberedningar innebär en möjlighet att långsiktigt påverka värdeskapande i en stor del av den totala svenska aktieportföljen och blir därutöver ett betydande riskhanteringsinstrument för AP4.

Som aktiv ägare är en av de viktigaste uppgifterna att utvärdera och föreslå val av styrelser. AP4 gör detta genom att arbeta i valberedningar där en väsentlig del är att utvärdera styrelsers arbete och prestation samt analysera och identifiera de kompetenser och erfarenheter som behövs i varje enskild bolagsstyrelse. I dessa bedömningar utgår alltid AP4 från den analys som kontinuerligt görs för varje investering. AP4 intervjuar hela eller delar av styrelsen i samtliga bolag. Vanligtvis intervjuas samtliga ledamöter och styrelsens ordförande intervjuas i särskild omfattning.

AP4 har över tid sett att arbetsinsatsen för styrelser i noterade bolag har ökat i omfattning, komplexitet och tid. Det har inneburit större arbetsinsatser för styrelseledamöter och höjda krav på, för det enskilda bolaget, väsentliga erfarenheter och kompetenser. Rekrivering av nya ledamöter sker vanligtvis utifrån en långsiktig successionsplan och med ett starkt fokus på bolagens specifika utmaningar och kompetensbehov. Rekrivering sker allt oftare med ett globalt perspektiv för att finna de bäst lämpade kandidaterna.

Ökad mångfald i bolagsstyrelser

AP4 har under många år arbetat för att minst en person av det

underrepresenterade könet ska vara med som slutkandidat när nya styrelseledamöter föreslås. Det har över tid gett gott resultat och har bidragit till en ökad andel kvinnor i de bolagsstyrelser där AP4 arbetat i valberedningen. I de valberedningar där AP4 arbetade under 2024 var andelen kvinnor i bolagens styrelser 36 procent. Nivån överensstämmor med genomsnittet för samtliga svenska börsbolag som är 36 procent. Andelen kvinnor var nyvalda ledamöter där AP4 arbetade i valberedningarna var 45 procent 2024.

Röstning på svenska stämmor

AP4 prioriterar svenska bolagsstämmor där AP4 har ett betydande aktieinnehav i bolaget eller där AP4 är en av bolagets större ägare, samt de stämmor där det förekommer frågor av principiell karaktär. Genom arbete i valberedningar inför stämamosäsongen 2024 bidrog AP4 till förslag om val av styrelseordförande, styrelseledamöter, styrelsearvodet och revisorer i 46 bolag.

Frågor som behandlades inför och på de svenska stämmorna under 2024 var ofta knutna till ersättning, kapitalstruktur och styrelsernas arbete, frågor som AP4 arbetat med under många år. AP4 och majoriteten av de svenska ägarna vill se ersättningsprogram

Arbete i valberedningar

Arbete i valberedningar	2024	2023	2022	2021	2020
Svenska valberedningar där AP4 arbetat, antal	46	56	46	40	39
- motsvarar % andel av det antal bolag i vilka AP4 erbjöds att arbeta i valberedningen i kraft av ägande	92 %	93 %	92 %	85 %	98 %
Andel kvinnor i svenska bolagsstyrelser där AP4 arbetade i valberedning, %	36 % ¹	38 %	38 %	36 %	38 %
Andel bolag med slutkandidater av vardera kön där AP4 arbetade i valberedningen, %	48 % ²	28 %	50 %	47 %	52 %
Andel nyvalda kvinnor i svenska bolagsstyrelser där AP4 arbetade i valberedningen, %	45 %	54 %	39 %	20 %	44 %

Röstning på stämmor

Röstning på stämmor	2024	2023	2022	2021	2020
Röstning på stämmor (års- och extrastämmor) i Sverige, antal	136	131	125	147	109
- motsvarar % andel deltagande vid årsstämmor av AP4:s totala antal innehav i svenska noterade aktier	79 %	74 %	88 %	69 %	51 %
Röstning på utländska stämmor (års- och extrastämmor), antal	1 221	1 216	1 267	1 064	1 043
- motsvarar % andel av AP4:s totala antal innehav i globala noterade aktier	100 %	100 %	100 %	77 %	73 %

- 1) Minskningen för föregående år är i sin helhet hänförlig till förändringen av sammansättning av bolag där AP4 ingår i valberedningen.
- 2) AP4 har under många år arbetat för att minst en person av det i varje styrelse underrepresenterade könet ska vara med som slutkandidat när nya styrelseledamöter rekryteras. I de bolag där nya ledamöter föreslogs under 2024, var samtliga slutkandidater kvinnor i 28 procent av bolagen. Andelen bolag med slutkandidater av bägge könen uppgick till 48 procent. Andelen bolag där samtliga slutkandidater var män uppgick till 24 procent.

med relevanta och tydliga prestationskrav. AP4 har under året tagit ställning till ett åttiotal förslag till incitamentsprogram för anställda. I ett trettiotal fall har AP4 haft en ingående dialog med bolagen innan styrelserna har fastställt förslagen. I ett tiotal fall där AP4 röstat för sådana förslag har bolagen ändrat förslagen efter AP4:s synpunkter. I fem fall röstade AP4 emot förslagen, vanligtvis på grund av för låga, eller avsaknad av, prestationskrav. Ett förslag har presenterats avseende incitamentsprogram för styrelseledamöter. Sådana förslag har ofta ett kortsiktigt fokus och därutöver komplicerade villkor som kan påverka ledamöternas

integritet, varför AP4 normalt inte ger stöd till sådana förslag. Då AP4 konsekvent kommunicerat denna syn har antalet förslag minskat under de senaste åren i de bolag där AP4 är ägare.

AP4 röstar vanligtvis för bemyndiganden avseende emissioner utan företrädesrätt på upp till 10 procent. AP4 ger stöd till större bemyndiganden endast i undantagsfall där särskilda skäl föreligger. I ett fåtal fall har AP4 gett stöd till bemyndigande upp till 20 procent i mindre bolag med stora förutsägbara kapitalbehov, i huvudsak bolag inom Life Science sektorn. De flesta aktieägarförslag som har lagts av enskilda mindre aktieägare

på svenska stämmor har varit av sådan operativ karaktär att AP4 bedömt att stämman inte är rätt beslutsforum och har därför röstat emot förslagen. I vissa fall har förslagen inte bedömts vara i bolagens eller aktieägarnas intresse.

Ägarstyrning utländska bolag

I utländska bolag är AP4:s ägande mer spritt och ägarandelarna är ofta lägre än 0,1 procent av bolaget. AP4 använder en rad olika ägarverktyg i utlandet, till exempel enskild dialog med bolag, dialog med bolag i samverkan med andra ägare, samverka i olika investerarinitiativ samt rösta, och lägga förslag på bolagsstämmor.

AP4 röstar med utgångspunkt i AP4:s Ägarpolicy, och med hänsyn tagen till skillnader i lagar, regelverk och praxis på lokala marknader. Aktieägares rättigheter, inflytande och transparens i informationsgivning från bolagen varierar från land till land.

Exempel på arbete under året är att AP4 tillsammans med organisationen Follow This och 27 andra institutionella investerare lade ett aktieägarförslag till Shells årsstämma. AP4 och de andra investerarna lade ett rådgivande förslag till Shell att bolaget bör visa större tydlighet i sin Energy Transition Strategy (ETS) för att uppnå koldioxidneutralitet år 2050, att bolaget bör sätta mål för Scope 3 utsläpp på medellång sikt i linje med Parisavtalet. Aktieägarförslaget gick inte igenom, men fick stöd av 19 procent av rösterna på årsstämman. AP4 fortsätter att arbeta för denna målsättning i dialogen med bolaget.

AP4 har under flera år haft dialog med Amazon. Det rapporteras regelbundet incidenter som tyder på att bolaget inte lever upp till sina åtaganden om fackliga rättigheter och om rätten till kollektivavtal. På grund av dessa allvarliga rapporter och den upplevda systematiken kring detta, så lade AP4 tillsammans med en grupp investerare ett aktieägarförslag

till Amazons årsstämma 2024. Styrelsen uppmanades tillsätta en oberoende, tredjeparts granskning av hur Amazon lever upp till sina åtaganden om fackliga rättigheter som bolaget beskriver i sin policy Amazon's Global Human Rights Principles. Mer än 30 procent av aktieägarna röstade för detta förslag på årsstämman. AP4 fortsätter dialogen med Amazon.

AP4 har besökt TotalEnergie i Uganda för att fördjupa vår kunskap om hur deras verksamhet överensstämmer med våra krav på såväl påverkan på natur och ekosystem som sociala aspekter.

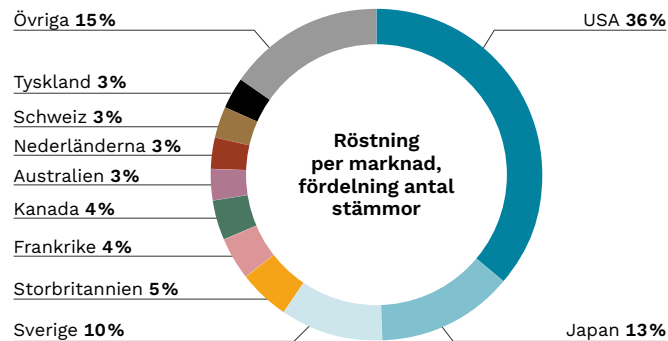
AP4 samarbetar med ett 60-tal internationella investerare inom Investor Initiative on Hazardous Chemicals (IIHC) där vi tillsammans för dialog med kemiföretag för att de ska öka transparensen och arbeta för att minska, fasa ut och ta fram alternativ till så kallade evighetskemikalier som till exempel PFAS. IIHC koordineras av ChemSec, som är experter på skadliga kemikalier.

Röstning på utländska stämmor

I utlandet röstar AP4, till exempel, för förslag som värnar små aktieägares rättigheter, möjligheten för aktieägare att lägga förslag till bolagsstämmor och kalla till extrastämma, för ökad mångfald i styrelser, att vd

och ordförande inte är samma person och att revisorers uppdrag inte ska vara längre än 10 år. AP4 stödjer förslag som syftar till att bolag ska ha ett bra arbete och transparent rapportering rörande hållbarhet det vill säga hur bolaget hanterar klimat och miljö, socialt ansvarstagande och bolagsstyrning. Det gäller till exempel hur bolagen arbetar för att minska sina utsläpp av koldioxid respektive skadliga kemikalier, skydda mänskliga rättigheter, de anställdas hälsa och säkerhet, arbete för god affäretik, mot korruption och för transparens kring bolagets eventuella lobbyingsaktiviteter.

Under 2024 röstade AP4 emot 8 procent av förslag till omval av styrelseledamöter. Detta rörde huvudsakligen omval av ledamöter eller ordförande i styrelsekommittéer som berett förslag till stämman som inte följt bästa bolagsstyrningspraxis. Det gällde även berörda ledamöter som inte hörsammat tidigare stämmors framförda önskemål om förbättringar. Det kan till exempel gälla innehåll och transparens rörande ersättning till ledande befattningshavare, bristfällig mångfald i styrelsen eller att vd föreslås bli styrelsens ordförande samt transparens rörande till exempel ersättningsprogram till ledande befattningshavare där styrelsens



sammansättning och oberoende inte följt bästa praxis.

Styrelseförslag avseende rörliga ersättningsprogram respektive skydd mot uppköp (takeover) röstade AP4 emot i 37 respektive 65 procent av förslagen.

Vad gäller aktieägarförslag avseende klimat, hälsa, bolagsstyrning samt sociala och mänskliga rättigheter röstade AP4 för aktieägarförslagen i 75 procent av fallen. Ibland läggs likartade aktieägarförslag till flera bolag gällande olika hållbarhetsfrågor. I de fall aktieägare föreslagit något som bolaget i fråga redan lämnat information om eller uppnått eller om förslaget är alltför detaljstyrande har AP4 vanligtvis röstat emot förslaget. Därför ger AP4 inte stöd till vissa aktieägarförslag.

Ägarstyrning onoterade bolag

AP4 investerar inom onoterat i fastighetsbolag, fonder och riskkapitalföretag. AP4 vill vara en betydande investerare och är representerad i totalt 77 investerarorgan såsom styrelser eller så kallade LPAC:s, motsvarande 83 procent av antalet investeringar. AP4 verkar i 7 bolagsstyrelser i onoterade bolag. Utöver den formella ägarstyrningen som regleras i investeraravtal arbetar AP4 även med informell styrning, främst genom olika dialoger. Det kan handla om att driva frågor i

enlighet med AP4:s ägaragenda som ännu inte anammats av styrelsen eller andra ägare i syfte att få till en förändring eller utveckling. Det kan vidare betyda att genom dialog med andra investerare påverka för att ett bolag eller en förvaltare ska röra sig i en specifik riktning.

Slutligen arbetar AP4 även långsiktigt i olika branschorganisationer och forum för att därigenom skapa större förutsättningar för en bra ägarstyrning.

Mått och mål

Fokusområde Ägarstyrning

Mål

Arbeta i valberedningar i kraft av ägarandel

Utfall

46

Antal valberedningar i svenska börsbolag

53 %

Andel av portföljvärdet där AP4 är representerad i valberedningar

77

investerarorgan i onoterade investeringar

För en aktiv ägare är en av de viktigaste uppgifterna att utvärdera och tillsätta styrelser. AP4 gör detta genom att arbeta i börsbolags valberedningar. I några få valberedningar har AP4 valt att avstå från att ta plats i valberedningen till exempel beroende på att bolagsinnehavet är under avyttring eller i vissa fall när en annan institutionell ägare bedöms väl lämpad för arbetet.

AP4 har arbetat i 77 investerarorgan inom onoterade investeringar, såsom styrelser, valberedningar och investerarkommittéer.

Arbeta för ökad mångfald i styrelserna, särskilt vad gäller jämnare könsfördelning

45 %

Andel kvinnor av nyvalda ledamöter

Andelen kvinnor av nyvalda ledamöter var lägre 2024 än föregående år.

Utöva rösträtten på svenska stämmor

136

Antal svenska stämmor där AP4 har röstat

AP4 prioriterar de svenska bolagsstämmor där AP4 har ett betydande aktieinnehav i bolaget eller där AP4 är en av bolagets större ägare, samt de stämmor där det förekommer frågor av principiell natur.

Utöva rösträtten på utländska stämmor

1 221

Antal utländska stämmor där AP4 har röstat

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

Stötta initiativ som verkar för aktieägares rättigheter och bolagens arbete med hållbarhet

Uppnått

Kvalitativ bedömning

AP4 är medgrundare till Institutionella Ägares Förening (IÄF) och medlem i ICGN. AP4 stödjer även Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), Transition Pathway Initiative (TPI) och Climate Action 100+ (CA100+), vilka syftar till att påverka bolagen med störst koldioxidutsläpp att arbeta för att minska sin klimatpåverkan. Se även nästa sida.

AP4:s hållbarhets-samarbeten

Genom att samarbeta med andra investerare inom hållbarhet får AP4 ökad tyngd att påverka bolag till förbättringar. Här presenteras några av de investerarsamarbeten och branschorganisationer som AP4 verkar genom.



Institutionella Ägares Förening

En förening för institutionella ägare på den svenska aktiemarknaden med syfte att främja god utveckling av självregleringen på aktiemarknaden. IÄF är en av huvudmännen till Föreningen för God sed på värdepappersmarknaden som verkar genom självregleringsorganen Aktiemarknadsnämnden, Aktiemarknadsnämndens självregleringskommitté, Kollegiet för svensk bolagsstyrning, Nämnden för svensk redovisningstillsyn och Rådet för finansiell rapportering.



Investor Initiative on Hazardous Chemicals (IIHC)

Ett investerarlett samarbete mellan 60 institutionella investerare genom ChemSec, Internationella kemikalieskretariatet, en ideell miljöorganisation. Målet är att i gemensam påverkansdialog med bolag minska negativa effekter av farliga kemikalier och därmed de ekonomiska risker som de är kopplade till. Investerarna efterfrågar ökad transparens i bolagens rapportering, en publik tidsbestämd utfasningsplan samt att bolagen utvecklar säkrare alternativ till farliga kemikalier.



Transition Pathway Initiative

Ett internationellt samarbete lett av institutionella investerare som tillhandahåller en öppen databas med analys av hur bolag ställer om i linje med Parisavtalet. Analysen är akademiskt robust och oberoende och baseras på publik information och med transparent metodik. Analysen av bolagen ger stöd till andra investerarsamarbeten såsom CA100+. AP4 samverkar med AP1, AP3 och AP7, vilka har en gemensam representant i TPI:s styrgrupp för investerare.



International Corporate Governance Network

Ett internationellt samarbete lett av institutionella investerare som främjar utveckling av effektiva standarder inom bolagsstyrning och institutionell ägarstyrning på global basis för att bidra till effektiva marknader och hållbara ekonomier. ICGN bildades 1995.



Institutional Investors Group on Climate Change

Ett medlemsorgan för institutionella investerares samarbete i syfte att hejda klimatförändringen. IIGCC faciliterar bland annat samverkan mellan institutionella investerare, samordning kring påverkansdialoger med bolag, politiker och andra investerare. IIGCC utvecklar vägledningar, verktyg och ramverk.



Climate Action 100+

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



Principles for Responsible Investments

En organisation som verkar för ansvarsfulla investeringar i syfte att öka bolags och aktörers ansvarsfulla agerande inom etik och miljö. AP4 är undertecknare av dessa principer sedan 2007.

Fjärde AP-fondens hållbarhetsrapport för 2024

Fjärde AP-fonden (AP4) har upprättat en hållbarhetsrapport för verksamhetsåret 2024.

Hållbarhetsrapporten utgår från AP-fondernas gemensamma riktlinjer för redovisning av hur målet om föredömlig förvaltning har uppnåtts. AP4 eftersträvar att följa årsredovisningslagens riktlinjer för hållbarhetsrapportering i dess lydelse enligt SFS 2016:947 (som

inkluderar direktivet om icke-finansiella upplysningar).

Hållbarhetsrapporteringen återfinns i denna rapport på sidorna 11-37 samt 73-88.

Revisorns yttrande avseende Fjärde AP-fondens hållbarhetsrapport

För Fjärde AP-fonden, org.nr 802005-1952

Uppdrag och ansvarsfördelning
Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten för år 2024 och för att den är upprättad i enlighet med Fjärde AP-fondens principer för hållbarhetsrapportering.

Granskningens inriktning och omfattning

Vår granskning har skett med vägledning av FARs rekommendation RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade

hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

Uttalande

En hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 20 februari 2025

Stockholm den 20 februari 2025

Johan Gyllenhoff
Ordförande

Henrik Rättzén
Vice ordförande

Helén Eliasson

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor

Monika Elling

Anders Johansson

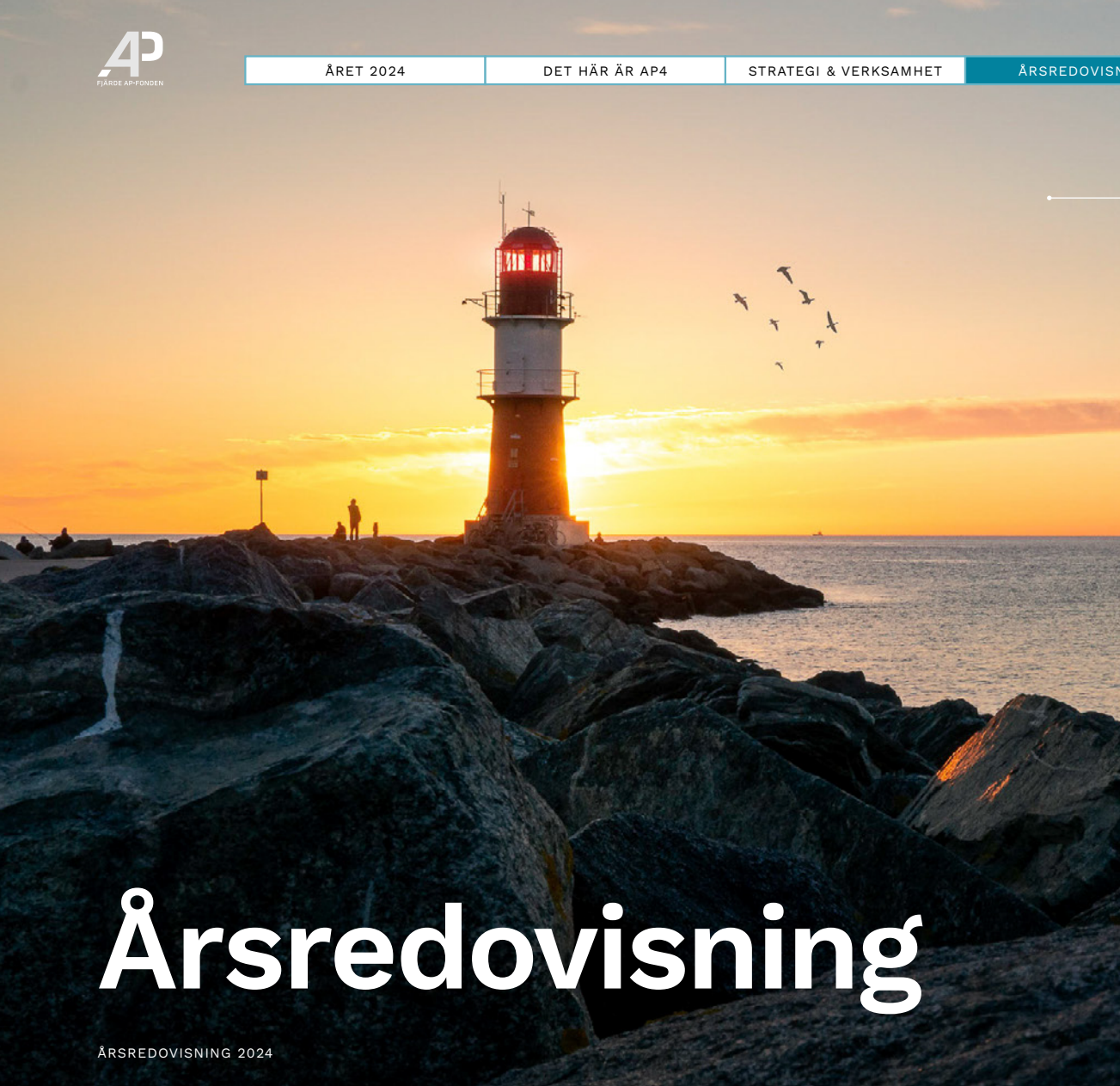
Per Strömberg

Roine Vestman

Ingrid Werner

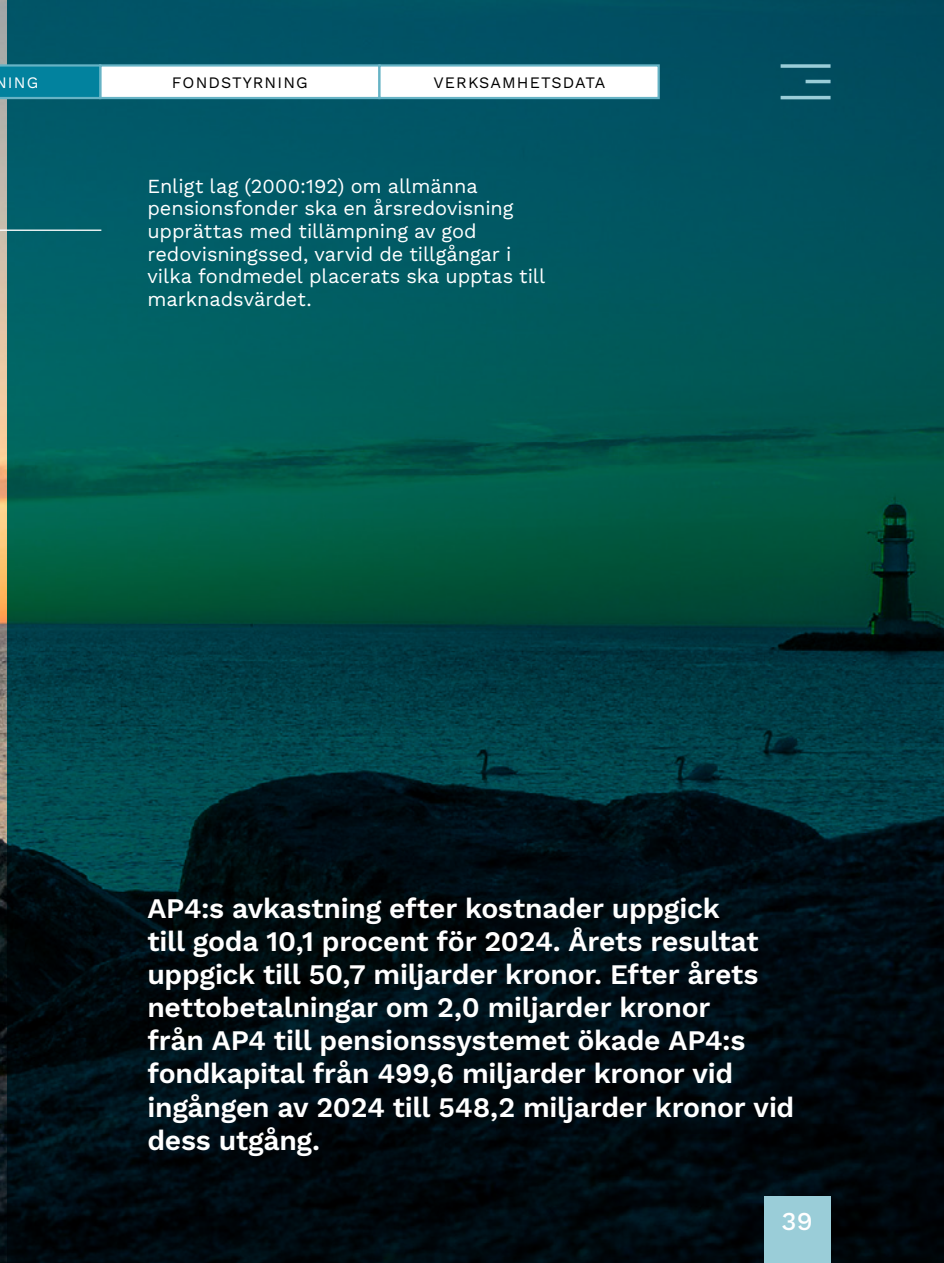
Aleksandar Zuza

Niklas Ekvall
Verkställande direktör



Årsredovisning

Enligt lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder ska en årsredovisning upprättas med tillämpning av god redovisningssed, varvid de tillgångar i vilka fondmedel placerats ska upptas till marknadsvärdet.



AP4:s avkastning efter kostnader uppgick till goda 10,1 procent för 2024. Årets resultat uppgick till 50,7 miljarder kronor. Efter årets nettobetalningar om 2,0 miljarder kronor från AP4 till pensionssystemet ökade AP4:s fondkapital från 499,6 miljarder kronor vid ingången av 2024 till 548,2 miljarder kronor vid dess utgång.

Förvaltningsberättelse 2024

AP4:s avkastning efter kostnader blev 10,1 (9,6) procent. Resultatet uppgick till 50,7 (43,9) miljarder kronor. Fondkapitalet vid utgången av 2024 uppgick till 548,2 (499,6) miljarder kronor. Under den senaste tioårsperioden 2015–2024 har avkastningen efter kostnader varit i genomsnitt 8,0 (8,5) procent per år och det ackumulerade resultatet över tioårsperioden har varit nästan 313 miljarder kronor.

Resultat och fondkapital

Årets resultat uppgick till 50,7 (43,9) miljarder kronor. Efter årets nettoöverföringar från AP4 till det allmänna pensionssystemet med 2,0 (4,8) miljarder kronor ökade AP4:s fondkapital med 48,7 (39,1) från 499,6 miljarder kronor vid ingången av 2024 till 548,2 miljarder kronor vid dess utgång.

Mdkr	2024	2023
Ingående fondkapital	499,6	460,5
Nettoutbetalningar till pensionssystemet	-2,0	-4,8
Årets resultat	50,7	43,9
UTGÅENDE FONDKAPITAL	548,2	499,6

Uppdrag, åtagande och långsiktigt avkastningsmål

AP4:s uppdrag utgår från det lagstadgade uppdraget att förvalta fondmedlen på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. Den totala risknivån ska vara låg och vid vald risknivå ska fondkapitalet investeras så att långsiktig hög avkastning uppnås.

I syfte att konkretisera det långsiktiga uppdraget genomför AP4 vart tredje år en analys av åtagandena i pensionssystemet, en Asset Liability Managementanalys (ALM-analys). I denna analys eftersträvar AP4 den balans mellan förväntad avkastning och risk som bäst bidrar till att pensionssystemet långsiktigt stärks och som samtidigt begränsar risken för att utgående pensioner sänks genom att den automatiska balanseringen aktiveras. I detta arbete beaktar AP4 att en generation inte gynnas på bekostnad av en annan.

Baserat på analysen fastställs AP4:s långsiktiga avkastningsmål och långsiktigt lämpliga intervall för aktieandel, valutaexponering samt räntebärande investeringars genomsnittliga duration (räntebindningstid).

AP4 genomförde senast en sådan ALM-analys under 2023, med slutsatserna att behålla det långsiktiga reala avkastningsmålet om 3,5 procent i genomsnitt per år. Lämpligt intervall för AP4:s aktieandel behölls oförändrat till 50–70 procent av fondkapitalet. Även intervallen för valutaexponering och ränteportföljens genomsnittliga duration behölls oförändrade till 20–40 procent respektive 3–9 år. Detta bedöms fortsatt säkerställa en väl avvägd balans mellan systemets långsiktiga finansiella ställning och riskerna för en balansering.

Referensportfölj och medelsiktigt avkastningsmål

Den Dynamiska normalportföljen (DNP) utgör styrelsens beslut om AP4:s medelsiktiga tillgångsallokering. DNP är en referensportfölj bestående av ett antal olika tillgångsslag representerade av marknadsindex där relevanta sådana finns, som till exempel för noterade aktier och för räntebärande tillgångar. För tillgångsslaget Reala tillgångar fastställs ett reallt avkastningsmål. Beslut om hållbarhetsbaserade exkluderingsåterspeglar i konstruktionen av DNP. I samband med beslut om DNP fattar styrelsen också beslut om ett medelfristigt reallt avkastningsmål över 10 år.

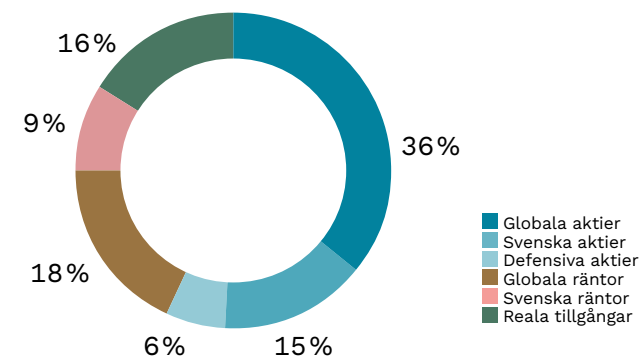
Vart annat år genomför AP4 en analys av medelfristiga makroekonomiska och marknadsrelaterade förutsättningar. Denna analys ligger till grund för styrelsens beslut om DNP och medelfristigt avkastningsmål.

En sådan analys genomfördes under 2024 och ledde till beslut om följande förändringar inför 2025:

- Tillgångsslaget Defensiva aktiers andel av DNP ökar från 5 till 7 procent, med motsvarande minskning av andelen Räntor från 27 till 25 procent.
- Durationen för tillgångsslaget Globala räntor ökar från 5 till 6 år.
- Det medelfristiga avkastningsmålet höjs från 3,0 till 3,5 procent per år.

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

Tillgångarnas fördelning per 2024-12-31



Operativ portfölj

Den löpande förvaltningen av AP4:s fondkapital utgår från den tillgångsallokering som DNP anger samt det aktiva riskmandat om 5 procents aktiv risk (så kallad ex-ante tracking error) som styrelsen har beslutat om. Portföljens aktiva avkastning utvärderas i förhållande till utvecklingen för DNP. Totalavkastningen för AP4:s portfölj uppgick till 10,2 (9,6) procent före kostnader och 10,1 (9,6) procent efter kostnader.

Samtliga tillgångsslag redovisade en positiv avkastning under 2024. Den starka utvecklingen på aktiemarknaderna under 2024 var den huvudsakliga bidragsgivaren till den positiva avkastningen. Tillgångsslaget Globala aktier avkastade 17,4 (17,7) procent, Svenska aktier 8,4 (18,3) procent och Defensiva aktier 14,5 (15,0) procent. Tillgångsslaget Globala räntor avkastade 0,1 (4,6) procent och Svenska räntor 3,6 (3,7) procent. Reala tillgångar, som i huvudsak består av onoterade fastigheter och infrastruktur, redovisade en avkastning om 2,9 (-5,4) procent.

Årlig avkastning, %	AP4	Avkastningsmål	Inkomstindex
1 år	10,1	3,8	2,6
5 år	6,8	7,4	3,4
10 år	8,0	6,4	3,0
Sedan 2001	6,6	6,1	3,0

AP4:s långsiktiga avkastning utvärderas över två tidsperioder, sedan det nya pensionssystemets start 2001 samt över den senaste tioårsperioden. Målsättningen är att överträffa såväl inkomstindexets utveckling som det av styrelsen fastställda avkastningsmålet.

Sedan starten 2001 har avkastningen efter kostnader i genomsnitt varit 6,6 procent per år, att jämföra med det reala avkastningsmålet som uppräknat med inflation har varit i genomsnitt 6,1 procent per år. Inkomstindex har ökat med 3,0 procent per år över samma tidsperiod.

Den senaste tioårsperioden har avkastningen efter kostnader i genomsnitt varit 8,0 procent per år, det reala avkastningsmålet har varit i genomsnitt 6,4 procent per år och inkomstindex har ökat med i genomsnitt 3,0 procent per år.

Tillgångsslag	Marknadsvärde, mdkr	Portfölj-avkastning ¹ , %	Exponering ² , %	Avkastningsbidrag ¹ , %	Resultatbidrag ² , mdkr
Globala aktier	200,0	17,4	36,5	6,0	30,1
Svenska aktier	81,7	8,4	14,9	1,4	6,7
Defensiva aktier	32,4	14,5	5,9	0,8	3,7
Globala räntor	97,1	0,1	17,7	0,0	0,1
Svenska räntor	48,3	3,6	8,8	0,4	1,8
Reala tillgångar	88,6	2,9	16,2	0,5	2,4
Övriga tillgångar ³	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valuta	0,0	1,1	0,0	1,1	6,2
Summa placeringstillgångar	548,1	10,2	100,0	10,2	51,0

- 1) Portfölj-avkastning, avkastningsbidrag och resultatbidrag redovisas före kostnader. Portfölj-avkastning efter kostnader uppgick till 50,7 (43,9) mdkr.
- 2) Underliggande värden för derivat i den passiva allokeringen fördelas på respektive tillgångsslag.
- 3) Består i huvudsak av kapitallösa mandat (så kallade overlay-mandat).

Den aktiva avkastningen i förhållande till DNP uppgick till -1,4 procentenheter mätt före kostnader. En orsak till den negativa aktiva avkastningen var att tillgångsslaget Global aktier utvecklades sämre än jämförelseindex, främst beroende på att onoterade aktier hade en lägre avkastning än jämförelseindexet. Reala tillgångar hade en lägre avkastning än avkastningsmålet KPI + 3 procentenheter. Svenska aktier utvecklades marginellt sämre än jämförelseindex.

AP4:s aktiva avkastning utvärderas över en femårsperiod. Över den senaste utvärderingsperioden har den aktiva avkastningen för AP4:s portfölj varit i genomsnitt -0,7 (0,3) procentenheter per år, vilket är lägre än målet för aktiv avkastning som är 1,0 procentenhet per år.

Övriga tillgångar inkluderar i huvudsak förvaltning av aktiva kapitallösa mandat. Avkastningsbidraget för 2024 uppgick till 0,0 (0,0) procentenheter.

Årlig aktiv avkastning före kostnader, %	2024	5 år (2020-2024)
AP4	-1,4	-0,7
Aktivt avkastningsmål	1,0	1,0

Portföljrisiker

Portföljrisken för den operativa portföljen vid utgången av 2024, mätt som 12 månaders historisk standardavvikelse baserad på dagsobservationer, minskade till 5,4 procent i förhållande till föregående år 5,7 procent. Att använda dagliga marknadsrörelser under en ettårsperiod som mått på risk är vedertaget, men har begränsad relevans då AP4:s investeringshorisont är betydligt längre.

Aktiv risk för den Operativa portföljen mäts i förhållande till DNP. Den aktiva risken för AP4:s operativa förvaltning, mätt med 12 månaders historisk standardavvikelse baserad på dagsobservationer, minskade under året och var vid årets utgång 1,4 (1,8) procent. Ytterligare information finns i not 20.

Aktieexponering

Aktieexponeringen var vid utgången av året 57,3 (55,2) procent. Aktieexponeringen varierade under året mellan 55,1 (51,7) och 58,2 (57,3) procent.

Valutaexponering

Den öppna valutaexponeringen, det vill säga andelen tillgångar i utländska valutor som inte neutraliserats genom valutasäkring, uppgick vid utgången

av året till 19,4 (21,6) procent av tillgångarna. Avkastningsbidraget från AP4:s öppna valutaexponering uppgick till 1,1 (-0,1) procentenheter. Över fem år har AP4:s öppna valutaexponering bidragit till avkastningen i genomsnitt med 0,9 (1,0) procentenheter per år. AP4:s öppna valutaexponering i den operativa portföljen har under 2024 varierat mellan 17,9 (16,8) och 22,0 (21,6) procent.

Ränterisk

Ränterisken, mätt som modifierad duration, har under 2024 varierat mellan 4,0 (3,4) och 5,4 (4,2) procent. Vid årets utgång uppgick den räntebärande portföljens modifierade duration till 4,8 (4,2) procent. Andelen noterade AAA¹ kreditriskklassificerade obligationer minskade under året och uppgick vid årets slut till 56 (57) procent av den räntebärande portföljen. Andelen BBB¹ kreditriskklassificerade obligationer var vid utgången av året 22 (23) procent.

Emittentexponering

AP4:s tio största emittentexponeringar utgjorde vid utgången av 2024 tillsammans 187 (151) miljarder kronor. Av dessa utgjorde 54 (46) procent av exponering mot stater och 13 (11) procent av exponering mot bank- och finanssektorn. De tio största innehaven inom bank och finans motsvarade sammantaget en exponering på 46 (39) miljarder kronor.

Kostnader

AP4:s totala förvaltningskostnadsandel uppgick till 0,07 (0,08) procent, mätt i procent av det genomsnittliga fondkapitalet. Den totala förvaltningskostnaden består av rörelsekostnader och provisionskostnader.

Rörelsekostnader

Rörelsekostnaderna består främst av personalkostnader samt informations- och IT-kostnader. AP4:s rörelsekostnader uppgick till 291 (281) miljoner kronor. Det motsvarar en förvaltningskostnadsandel om 0,06 (0,06) procent, mätt som rörelsekostnadernas andel av det genomsnittliga fondkapitalet.

Personalkostnaderna uppgick till 170 (162) miljoner kronor. Ökningen i förhållande till föregående år utgörs dels av den generella löneutvecklingen

1. Presenterad kreditriskklassificering (så kallad rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är baserad på vald ratingleverantörs (Moody's Analytics UK Ltd.) ratingbedömning.

Flerårsöversikt	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Ingående fondkapital (mdkr)	499,6	460,5	527,6	449,4	418,0	349,3	356,6	333,9	310,0	294,9
Nettobetalningar mot pensionssystemet (mdkr)	-2,0	-4,8	-4,7	-7,5	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4	-6,6	-4,9
Årets resultat (mdkr)	50,7	43,9	-62,5	85,7	39,3	75,2	-0,5	30,1	30,5	20,1
Utgående fondkapital (mdkr)	548,2	499,6	460,5	527,6	449,4	418,0	349,3	356,6	333,9	310,0
Avkastning total portfölj före kostnader (%)	10,2	9,6	-11,8	19,3	9,7	21,8	-0,1	9,2	10,1	6,9
Avkastning total portfölj efter kostnader (%)	10,1	9,6	-11,9	19,2	9,6	21,7	-0,2	9,1	10,0	6,8
Aktiv avkastning före kostnader (%) ¹	-1,4	-3,4	-3,8	3,5	2,4	4,4	2,3	-1,1	1,0	4,8
Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annu-liserad 5 år	6,8	8,9	6,9	11,6	9,8	9,3	8,1	11,5	12,0	9,7
Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annu-liserad 10 år	8,0	8,5	9,2	11,8	9,7	9,9	9,9	7,3	6,7	6,7
Standardavvikelse ex-post, total portfölj (%) ²	5,4	5,7	9,4	6,1	13,6	5,3	6,4	4,1	7,3	8,8
Standardavvikelse total portfölj, ex-post, 10 år (%) ³	9,1	9,1	9,0	7,8	8,3	6,7	7,5	8,6	8,8	9,0
Aktiv risk ex-post, aktiv förvaltning (%) ⁴	1,4	1,8	2,0	1,9	1,7	1,2	1,5	1,7	2,7	2,8
Valutaexponering per balansdagen (%)	19	22	19	21	21	20	18	18	27	27
Andel externt förvalt kapital (%) ⁵	21	21	20	16	14	15	16	17	23	22
Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader (%)	0,06	0,06	0,05	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
Förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader (%)	0,07	0,08	0,08	0,08	0,09	0,10	0,10	0,10	0,10	0,11

- 1) AP4:s operativa portfölj utvärderas mot en referensportfölj bestående av ett antal marknadsindex med fastställda tillgångsvikter. De marknadsindex som används är valutasäkrade till SEK. AP4 kan använda sin skattestatus som statlig pensionsfond och detta gav under 2024 ett positivt bidrag på 0,17 (0,19) procentenheter.
- 2) Avser daglig avkastningsdata om inget annat anges.
- 3) Avser kvartalsdata för totala tillgångar.
- 4) Aktiv risk, beräknad som standardavvikelse, mätt i årstakt, på skillnaden i avkastning mellan operativ portfölj och referensportfölj.
- 5) Inkluderar investeringar i riskkapitalföretag.

dels av konvertering av rörlig lön till fast lön. Styrelsen har beslutat att från och med 2024 tillämpas inte rörlig ersättning.

Informations- och IT-kostnader uppgick till 84 (87) miljoner kronor. Förändringen i förhållande till föregående år förklaras dels av generella kostnadsökningar, dels av att kostnader förknippade med implementering av ett nytt portföljssystemstöd till skillnad från föregående år i allt väsentligt har kunnat aktiveras.

Övriga förvaltningskostnader uppgick till 37 (32) miljoner kronor. Ökningen i förhållande till föregående år beror på generella kostnadsökningar.

Provisionskostnader

Provisionskostnaderna utgörs huvudsakligen av arvoden till externa förvaltare samt av depåbankskostnader.

Provisionskostnaderna uppgick till 104 (118) miljoner kronor. Det motsvarar en provisionskostnadsandel om 0,01 (0,02) procent, mätt som provisionskostnadernas andel av det genomsnittliga fondkapitalet.

Provisionskostnaderna minskade som en följd av lägre externa förvaltningsarvoden, beroende på omstrukturering eller avveckling av vissa externa fondinvesteringar. Andelen externt förvalt kapital uppgick till 21 (21) procent vid utgången av året.

Samverkan mellan AP-fonderna

AP-fondernas Samverkansråd bildades 2016 med syftet att samverka inom områden utanför investeringsverksamheten med målet att uppnå kostnadseffektivitet, effektivt resursutnyttjande samt erfarenhets- och kunskapsutbyte. Samverkan sker i elva samverkansgrupper och gemensamt för dessa är att de drivs utifrån det mervärde som skapas såväl för varje enskild AP-fond som för fonderna gemensamt.

Varje samverkansgrupp formulerar årligen en egen uppdragsbeskrivning och handlingsplan, som följs upp och rapporteras halvårsvis till Samverkansrådet. I slutet av året sammanfattas arbetet i en rapport till fondernas vd:ar.

Löpande erfarenhetsutbyte och samordning har skett under året inom till exempel upphandlingsrelaterade frågor, regelverk, rapporteringskrav, IT-säkerhet och inom systemområdet där AP3 och AP4 har fortsatt samarbetet i utveckling och implementering av ny systemplattform.

Implementering av nytt portföljssystem

AP4 har tillsammans med AP3 genomfört en offentlig upphandling av ett nytt portföljssystem. Det upphandlade portföljssystemet omfattar hela affärsflödet och inkluderar analys och portföljhantering, orderläggning, efterlevnadskontroll, administration av transaktioner, finansiell bokföring samt uppföljning och rapportering av avkastning och risk. Det nya portföljssystemet är standardiserat, flexibelt och skalbart och kommer att ersätta flera nuvarande system och bidrar därmed till att förenkla systeminfrastrukturen och minska personberoendet. Fördelarna med den nya systemlösningen kommer även att innebära en ökad möjlighet att snabbare kunna möta nya och förändrade behov både från verksamhet och omvärld. Implementeringsfasen har pågått under 2024 med planerad produktionsättning under 2025.

Personal

Medeltalet anställda var under året 67 (66), beräknat som antal heltidstjänster. Vid årets slut uppgick totalt antal anställda till 69 (76) personer. AP4 hade en personalomsättning om 21 (12) procent. Efter justering för visstidsanställda/timanställda, i huvudsak extraarbetande studenter, var personalomsättningen 11 procent.

I maj 2024 utsåg regeringen Johan Gyllenhoff till ordförande i styrelsen. Han hade då varit tillförordnad ordförande sedan oktober 2023. Henrik Rättzén, styrelseledamot sedan 2019, utsågs samtidigt till vice ordförande och Roine Vestman utsågs till ledamot i styrelsen.

Ersättningar

För en pensionsförvaltare av statliga medel är det väsentligt att ersättningsnivåer till AP4:s anställda är rimliga, försvarbara och förklarbara. AP4 eftersträvar att ersättningar ska vara marknadsmässiga och möjliggöra för AP4 att rekrytera och behålla kompetent personal. AP4 ska inte vara löneledande. Ytterst ansvarar styrelsen för ersättningsfrågorna. Styrelsen fastställer årligen principer för ersättningar och andra anställningsvillkor.

Styrelsen ansvarar för uppföljningen av att regeringens Riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare inom AP-fonderna följs. Med hjälp av externa konsulter följer AP4:s styrelse upp att principerna om ersättningar efterlevs. Styrelsen har utsett ett ersättningsutskott som har till uppgift att vara rådgivande till styrelsen och bereda ersättningsfrågor vad gäller vd och ledande befattningshavare. Ersättningsutskottet

bereder även frågor som AP4:s principer för ersättningar och andra anställningsvillkor för samtliga anställda.

Den totala ersättningen för en anställd på AP4 består 2024 av fast lön, pensionsavsättning samt övriga förmåner. Från och med 2024 utgår ingen rörlig ersättning. Övriga förmåner utgör ett begränsat värde och erbjuds samtliga anställda. Exempel på dessa är sjukvårdsförsäkring, gruppörsäkring och friskvårdsbidrag. AP4 hade vid årsskiftet fem parkeringsplatser som förmånsbeskattas vid användning. Ytterligare information finns i not 6 samt i AP4:s fondstyrningsrapport på sidorna 69-70.

Översyn av buffertfonderna

Utredningen "Översyn av buffertfonderna (Fi 2024/01401)" hade i uppdrag att utreda och lämna förslag på åtgärder för att modernisera och effektivisera den samlade förvaltningen av buffertfonderna AP1-AP4 och AP6. Viktiga frågor var ökad samverkan alternativt viss konsolidering av buffertfonderna, kompetenskrav i styrelserna samt nomineringsrätt för arbetsmarknadens parter till styrelserna. Utredningen presenterades i juni 2024 och AP4 lämnade in remissvar i slutet av oktober.

Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Regeringen gav den 31 januari 2025 besked om att pensionsgruppen, den parlamentariska arbetsgruppen som har till uppdrag att vårda pensionsöverenskommelsen och som idag har representanter från samtliga åtta riksdagspartier, har kommit överens om att antalet buffertfonder ska minska från fem till tre. Det ska ske genom att dagens tre buffertfonder i Stockholm blir två. Konsolideringen ska göras genom att tillgångarna i AP1 fördelas lika mellan AP3 och AP4. AP6 ska införlivas i AP2, som förblir i Göteborg. Enligt regeringens propositionsförteckning förväntas en proposition överlämnas till riksdagen senast den 18 mars. Inriktningen är att förändringarna ska vara genomförda till den 1 januari 2026.

Beskedet innebär att AP4 tillsammans med AP1 och AP3 omedelbart har påbörjat ett omfattande och komplext projekt som denna förändring innebär.

Resultaträkning

Mnkr	Not	2024	2023
RÖRELSENS INTÄKTER			
Räntenetto	2	4 041	2 391
Erhållna utdelningar		5 744	5 341
Nettoreultat, noterade aktier och andelar	3	32 184	39 951
Nettoreultat, onoterade aktier och andelar	4	1 466	-7 652
Nettoreultat, räntebärande tillgångar		-1 759	2 492
Nettoreultat, derivatinstrument		1 066	1 827
Nettoreultat, valutakursförändringar		8 366	-26
Provisionskostnader	5	-104	-118
SUMMA RÖRELSENS INTÄKTER		51 004	44 206
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	6	-170	-162
Övriga administrationskostnader	7	-121	-119
SUMMA RÖRELSENS KOSTNADER		-291	-281
ÅRETS RESULTAT		50 713	43 925

Balansräkning

Mnkr	Not	2024-12-31	2023-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	8, 19	330 690	280 855
Aktier och andelar, onoterade	9, 18, 19	102 405	88 588
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	10, 19	119 709	108 385
Derivatinstrument	11, 19, 21	6 050	15 656
Likvida medel		6 512	6 804
Övriga tillgångar	12, 21	183	216
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	2 179	1 383
SUMMA TILLGÅNGAR		567 728	501 887
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
Skulder			
Derivatinstrument	11, 21	17 504	1 425
Övriga skulder	14, 21	444	101
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	15	1 540	810
Summa skulder		19 488	2 336
Fondkapital			
	16		
Ingående fondkapital		499 551	460 459
Nettoutbetalningar mot pensionssystemet		-2 024	-4 833
Årets resultat		50 713	43 925
Summa fondkapital		548 240	499 551
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL		567 728	501 887
Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden	17, 18		

Noter

Fjärde AP-fonden (AP4), organisationsnummer 802005-1952, är en av buffertfonderna inom det svenska pensionssystemet med säte i Stockholm. Årsredovisning för räkenskapsår 2024 har godkänts av styrelsen den 20 februari 2025. Resultat och balansräkning ska fastställas av regeringen.

Not 1. Redovisnings- och värderingsprinciper

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

AP-fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. AP4 uppfyller kravet på ett investmentföretag enligt IFRS 10. Mot nu gällande IFRS är enda större skillnaden att kassaflödesanalys inte upprättas och att IFRS 16 inte tillämpas.

Affärdsdagsredovisning

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

Nettoredovisning

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

Omräkning av utländsk valuta

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

Aktier i dotterföretag/intresseföretag

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

Värdering av finansiella instrument

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

Skuldinstrument innehas för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Lån till dotter- respektive intressebolag avses att hållas till förfall, men här utnyttjas fair value option för att lagen om allmänna pensionsfonders krav på värdering till verkligt värde ska uppfyllas. AP fonderna följer alla sina tillgångar utifrån verkligt värde. Nedan beskrivs hur värdet fastställs för AP4:s olika placeringar.

Noterade aktier och andelar

För aktier och andelar, som är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering enligt AP4:s valda indexleverantör, oftast genomsnittskurs. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under Nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

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

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

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

Obligationer och andra räntebärande tillgångar

För obligationer och andra räntebärande tillgångar bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering (oftast köpkurs) enligt AP4:s valda indexleverantör. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva.

Som ränteintäkt redovisas ränta beräknad enligt effektivräntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärdade 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.

Återköpstransaktioner

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

Värdepapperslån

Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde medan erhållen ersättning för utlåningen redovisas som ränteintäkt i resultaträkningen. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper kan bestå av värdepapper och/eller kontanter. I de fall AP4 har rätt att föfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I de fall AP4 inte föfoga över säkerheten redovisas den erhållna säkerheten inte i balansräkningen utan anges separat i not under rubriken "Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden". Under denna rubrik redovisas även värdet av utlånade värdepapper, samt säkerheter för dessa.

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet

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

Provisionskostnader

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

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

Rörelsens kostnader

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärd programvara som inte är av väsentlig betydelse kostnadsförs i normalfallet löpande. Investeringar som ej uppfyller dessa kriterier aktiveras och skrivs av över den bedömda ekonomiska livslängden.

Skatter

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

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

Belopp i miljoner kronor

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

Not 2. Räntenetto

	2024	2023
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	3 629	2 076
Övriga ränteintäkter	412	315
Summa ränteintäkter	4 041	2 391
Räntekostnader		
Övriga räntekostnader	0	0
Summa räntekostnader	0	0
RÄNTENETTO	4 041	2 391

Not 3. Nettoresultat, noterade aktier och andelar

	2024	2023
Resultat noterade aktier och andelar	32 232	40 008
Avgår courtage	-48	-57
NETTORESULTAT, NOTERADE AKTIER OCH ANDELAR	32 184	39 951

Not 4. Nettoresultat, noterade aktier och andelar

	2024	2023
Realisationsresultat	371	329
Orealiserade värdeförändringar	1 095	-7 981
NETTORESULTAT, ONOTERADE AKTIER OCH ANDELAR	1 466	-7 652

Externa förvaltarvoden till noterade tillgångar redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde och belastar därmed realiserat nettoresultat för noterade tillgångar. Återbetalad management fee påverkar följaktligen realiserat resultat positivt. Under året har totalt 347 (358) mnkr erlagts i förvaltarvoden avseende noterade tillgångar, varav 347 (358) mnkr medger återbetalning. Under året har även 42 (37) mnkr återbetalts och det realiserade resultatet för noterade aktier och andelar har därmed netto påverkats negativt med 305 (negativt med 321) mnkr.

Not 5. Provisionskostnader

	2024	2023
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	-91	-103
Övriga provisionskostnader, inklusive depåbanksarvoden	-13	-15
PROVISIONSKOSTNADER	-104	-118

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden. Prestationsbaserade arvoden har under året uppgått till 147 (-34) mnkr och påverkar nettoresultatet för respektive tillgångsslag.

Not 6. Personal

Antal anställda

	2024		2023	
	Totalt	Kvinnor	Totalt	Kvinnor
Medelantal anställda ¹	67	26	66	25
Antal anställda den 31 december ²	69	26	76	29
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	7	3	7	3

1. Medelantalet anställda personer är omräknat till heltidstjänster.
2. Antal anställda per 31 december avser totalt antal anställda såväl tillsvidare som visstidsanställda.

Löner och arvoden

Styrelsearvoden fastställdes senast 2020 av regeringen enligt regeringsbeslut 2020-01-09 FI2020/00074/FPM. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för vd, efter beredning av ersättningsutskottet. En extern konsult gör årligen, på uppdrag av styrelsen och ersättningsutskottet, en utredning av ersättningsnivåerna för ledande befattningshavare inom AP4 och styrelsen kan härigenom verifiera att AP4 följer regeringens riktlinjer för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Läs mer om ersättningar i Fondstyrningsrapporten.

Rörliga ersättningar

Styrelsen har beslutat att från och med 2024 tillämpas inte rörlig ersättning. För 2024 har 138 tkr återförts avseende rörlig ersättning hänförlig till 2023. För 2023 utgick 3 008 tkr. Planen för rörlig ersättning var en del av AP4:s ersättningspolicy och fastställdes årligen av styrelsen. Planen omfattade samtliga anställda förutom vd, ledande befattningshavare, CFO samt cheferna för Riskkontroll respektive Compliance. Den grundläggande principen var att rörlig ersättning utgick för överavkastning i förhållande till jämförelse- och referensindex, under förutsättning att AP4 visade positivt totalt resultat för räkenskapsåret 2023. Maximalt utfall för helårsanställd var två månadslöner.

Pensioner och liknande förmåner

Vd:s anställningsavtal innehåller särskilda bestämmelser om pensionsförmåner och avgångsvederlag. Ordinarie pensionsålder är 65 år, men den anställda har rätt att kvarstå i tjänst till utgången av den månad då 69 (69) års ålder uppnås.

Från och med 2023 har den anställda enligt Lag om anställningsskydd (LAS) rätt att vara kvar i tjänst till utgången av den månad 69 års ålder uppnås. För vd gäller en ömsesidig uppsägningstid om 6 månader. Vid uppsägning som är påkallad av fonden har vd dessutom rätt till avgångsvederlag motsvarande 18 månadslöner. Avgångsvederlaget utbetalas månadsvis och avräknas mot annan inkomst av lön, uppdrag eller egen verksamhet.

Ledningsgruppen samt övriga anställda har individuella anställningsavtal där uppsägningstiden är enligt gällande kollektivavtal mellan BAO och SACO. Pensionsrätten är antingen förmånsbestämd enligt gällande kollektivavtal mellan BAO och SACO eller premiebestämd enligt AP4:s pensionspolicy som innebär en pensionspremie om 30 procent på lönedelar över 7,5 inkomstbasbelopp.

Alla anställda har rätt att göra lönevaxling av bruttolön mot pensionspremie. Pensionspremieinbetalningen uppräknas då med 5,8 procent som motsvarar skillnaden mellan kostnad för löneskatt och sociala avgifter. Förfarandet är kostnadsneutralt för AP4.

AP4 har för samtliga anställda tecknat en sjukförsäkring som täcker upp del av inkomstbortfallet vid längre tid av sjukdom. Försäkringen aktiveras vid sjukdom över 90 dagar och är inkomstbaserad.

Övriga förmåner

Alla anställda har möjlighet att teckna en sjukvårdsförsäkring och en grupplivförsäkring som förmånsbeskattas.

AP4 har även 5 (5) stycken parkeringsplatser som anställda kunnat boka och blivit förmånsbeskattade för under året.

Förmånsvärdet av förmånerna ovan uppgick 2024 totalt till 357 (336) tkr.

Not 6. Forts. Personal

Personalkostnader i tkr, 2024	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	Varav löneväxling	Sociala kostnader ²	Summa
Styrelse och vd						
Styrelsens ordförande Johan Gyllenhoff	217	-	-	-	68	285
Övriga styrelseledamöter ¹	871	-	-	-	273	1 144
Verkställande direktör Niklas Ekvall	4 580	-	2 730	1 105	2 101	9 411
Övrig ledningsgrupp						
Chef Svenska aktier Jannis Kitsakis	2 800	-	1 349	-	1 207	5 356
Chef Risk & verksamhetsstöd Nicklas Wikström	1 877	-	1 149	370	869	3 895
Chefsjurist Theresa Einarsson	1 869	-	882	127	801	3 552
Chef Hållbarhet, ekonomi & kommunikation Tobias Fransson	2 369	-	1 257	-	1 049	4 675
Head of Allokering, likvida marknader & analys Magdalena Högberg	2 828	-	993	-	1 129	4 950
Chef Alternativa investeringar Jenny Askfelt Ruud	2 500	-	923	-	1 009	4 432
Övriga anställda	72 469	-138 ³	26 291	2 246	28 872	127 494
Summa	92 380	-138	35 574	3 848	37 379	165 195
Övriga personalkostnader						5 157
SUMMA PERSONALKOSTNADER						170 352

1. Enskilda ledamöters arvode redovisas i fondstyrningsrapporten.
2. I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.
3. Återföring avseende rörlig ersättning 2023.

Personalkostnader i tkr, 2023	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	Varav löneväxling	Sociala kostnader ²	Summa
Styrelse och vd						
Tillförordnad ordförande Johan Gyllenhoff fr o m oktober 2023	118	-	-	-	37	155
Styrelsens ordförande Britta Burreau t o m september 2023	156	-	-	-	49	205
Övriga styrelseledamöter ¹	843	-	-	-	249	1 092
Verkställande direktör Niklas Ekvall	4 420	-	2 673	1 105	2 037	9 130
Övrig ledningsgrupp						
Chef Svenska aktier Jannis Kitsakis	2 724	-	1 294	-	1 170	5 188
Chef Risk & verksamhetsstöd Nicklas Wikström	1 812	-	1 098	355	836	3 746
Chefsjurist Theresa Einarsson	1 675	-	888	169	742	3 305
Chef Hållbarhet, ekonomi & kommunikation Tobias Fransson	2 290	-	1 174	-	1 004	4 468
Head of Allokering, likvida marknader & analys Magdalena Högberg	2 487	-	880	-	995	4 362
Chef Alternativa investeringar Jenny Askfelt Ruud	2 330	-	884	-	947	4 161
Övriga anställda	68 766	3 008	22 600	1 787	27 832	122 206
Summa	87 621	3 008	31 491	3 416	35 897	158 017
Övriga personalkostnader						4 045
SUMMA PERSONALKOSTNADER						162 062

1. Enskilda ledamöters arvode redovisas i fondstyrningsrapporten.
2. I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.

Not 7. Övriga administrationskostnader

	2024	2023
Lokalkostnader	14	12
Informations- och IT-kostnader	84	87
Köpta tjänster	13	11
Övriga administrationskostnader	10	9
SUMMA ÖVRIGA ADMINISTRATIONSKOSTNADER	121	119
I posten köpta tjänster ingår ersättning till revisionsbolag		
Revisionsuppdrag, PwC	1,0	1,0
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget, PwC	0,1	0,3
Summa ersättning till revisionsbolag	1,1	1,3

Not 8. Aktier och andelar, noterade

	2024-12-31 Verkligt värde	2023-12-31 Verkligt värde
Svenska aktier	99 249	96 708
Utländska aktier	169 757	128 555
Andelar i svenska fonder	811	836
Andelar i utländska fonder	60 873	54 756
SUMMA AKTIER OCH ANDELAR, NOTERADE	330 690	280 855¹

1. Justering har skett för jämförelsesiffran föregående år.

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

Not 8. Forts. Aktier och andelar, noterade

Fem största innehaven i svenska aktier

2024-12-31	Antal aktier	Verkligt värde	Kapital, %	Röster, %
Lifco AB	23 671 010	7 589	5,21	3,25
Swedish Orphan Biovitrum AB	20 763 106	6 590	5,83	5,83
Atlas Copco AB	41 281 227	6 305	0,84	0,3
Getinge AB	21 007 390	3 814	7,71	4,81
Beijer Ref AB	20 461 256	3 337	4,04	2,69

2023-12-31

Lifco AB	25 921 906	6 408	5,71	3,56
Atlas Copco AB	41 448 288	6 361	0,84	0,30
Swedish Orphan Biovitrum AB	21 010 927	5 610	5,93	5,93
Getinge AB	20 213 022	4 534	7,42	4,63
Sagax AB	23 954 029	4 236	5,13	4,44

Fem största innehaven i utländska aktier

2024-12-31	Antal aktier	Verkligt värde
Apple Inc	2 695 399	7 458
Nvidia Corp	4 458 449	6 615
Microsoft Corp	1 261 880	5 877
Alphabet Inc	2 051 893	4 304
Amazon.Com Inc	1 539 246	3 731

2023-12-31

Apple Inc	2 638 509	5 119
Microsoft Corp	1 169 771	4 433
Nvidia Corp	464 889	2 320
Amazon.Com, Inc	1 415 746	2 168
Meta Platforms, Inc	423 343	1 510

Not 9. Aktier och andelar, onoterade

	2024-12-31 Verkligt värde	2023-12-31 Verkligt värde
Aktier i svenska intresseföretag	46 944	42 475
Aktier i utländska intresseföretag	1 371	1 215
Aktier och andelar i övriga svenska onoterade företag	10 195	9 675
Aktier och andelar i övriga utländska onoterade företag	43 895	35 223
SUMMA AKTIER OCH ANDELAR, ONOTERADE	102 405	88 588¹

1. Justering har skett för jämförelsesiffran föregående år.

Not 9. Forts. Aktier och andelar, onoterade

Aktier i intresseföretag, 2024-12-31	Organisationsnummer	Säte	Antal aktier	Kapital, %	Röster, %	Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
Aktier i svenska intresseföretag								
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	25	25 074	82 700	3 798
Rikshem Intressenter AB	556806-2466	Stockholm	250	50	50	14 555	26 307	1 005
LSTH Svenska Handelsfastigheter AB	559009-2325	Stockholm	14 149 433	50	50	4 364	8 358	-1 233 ⁵
Polhem Infra KB	969789-2413	Stockholm	-	33	33	2 804	8 410	375
Cinder Invest AB	559256-2630	Stockholm	10 000	20	20	147	601	22
4 to 1 Investments AB	559313-2490	Stockholm	6 250	25	25	0	1	-1
4 to 1 Investments KB ¹	969795-3033	Stockholm	-	25	25	0	1	-5 805
AP4 Alternative Investments AB ²	559386-5347	Stockholm	25 000	100	100	0	0	0
AP4 Alternative Investments KB	969797-3965	Stockholm	-	100	100	0	0	0
AP4 Investment AB ³	559130-3929	Stockholm	50 000	100	100	0	0	0
AP4 Investment KB	969784-9959	Stockholm	-	100	100	0	0	0
Polhem Infra AB	559183-3917	Stockholm	20 000	33	33	0	1	1
Summa aktier i svenska intresseföretag						46 944		
Aktier i utländska intresseföretag								
ASE Holdings II S.à.r.l.		Luxemburg	479 928 632	46	46	878	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings III S.à.r.l.		Luxemburg	715 075 291	36	36	389	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings S.à.r.l.		Luxemburg	5 746 493	38	38	104	Ej publikt	Ej publikt
Summa aktier i utländska intresseföretag						1 371		

Övriga innehav, 2024-12-31

Fem största innehaven i övriga aktier & andelar, svenska onoterade företag⁴

	Organisationsnummer	Säte	Kapital, %	Röster, %	Anskaffningsvärde
Proventus Capital Partners IV B AB	559116-2580	Stockholm	18	0	2 193
P Capital Partners V B AB	559344-9563	Stockholm	17	0	989
Infranode I (No. 1) AB	556982-5283	Stockholm	20	0	914
Alfvén & Didrikson AB	556954-4066	Stockholm	26	17	784
Areim Investment 3-5 AB	559111-1165	Stockholm	49	9	641

Fem största innehaven i övriga aktier & andelar, utländska onoterade företag⁵

	Säte	Kapital, %	Röster, %	Anskaffningsvärde
Infrastructure Alliance Europe 2 SCSp	Luxemburg	37	-	2 703
Infrastructure Alliance Europe 1 SCSp	Luxemburg	26	-	2 688
Bridgepoint Direct Lending III Unlevered B SCSp	Luxemburg	9	-	2 069
ASP LUX RAIF – PC FUND II	Luxemburg	12	-	1 925
LCM Partners COPS 4 SLP	Luxemburg	19	-	1 660

- Underliggande investering i Northvolt har skrivits ned till noll då bolaget är under rekonstruktion via en Chapter 11-process i USA och det i rådande läge är mycket svårt att bedöma eventuella kvarvarande värden.
- AP4 och AP4 Alternative Investments AB samäger AP4 Alternative Investments KB (969797-3965), där AP4 har ett väsentligt inflytande.
- AP4 och AP4 Investment AB samäger AP4 Investment KB (969784-9959), där AP4 har ett väsentligt inflytande.
- Avser AP4:s innehav i kommanditbolagsstrukturer och andra liknande strukturer där AP4 inte har ett väsentligt inflytande.
- Avser siffror offentliggjorda per 2023-12-31.

Fullständig aktiespecifikation återfinns på www.ap4.se.

Not 9. Forts. Aktier och andelar, onoterade

Aktier i intresseföretag, 2023-12-31	Organisationsnummer	Säte	Antal aktier	Kapital, %	Röster, %	Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
Aktier i svenska intresseföretag								
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	25	24 426	78 873	-10 903
Rikshem Intressenter AB	556806-2466	Stockholm	250	50	50	14 011	25 302	-3 916
Polhem Infra KB	969789-2413	Stockholm	-	33	33	2 424	7 273	-1 061
4 to 1 Investments KB	969795-3033	Stockholm	-	25	25	1 456	5 822	39
Cinder Invest AB	559256-2630	Stockholm	10 000	20	20	158	651	22
4 to 1 Investments AB	559313-2490	Stockholm	6 250	25	25	0	2	-1
AP4 Investment AB ¹	559130-3929	Stockholm	50 000	100	100	0	0	0
AP4 Alternative Investments AB ²	559386-5347	Stockholm	25 000	100	100	0	0	0
AP4 Alternative Investments KB	969797-3965	Stockholm	-	100	100	0	0	0
Polhem Infra AB	559183-3917	Stockholm	20 000	33	33	0	0	0
Summa aktier i svenska intresseföretag						42 475		
Aktier i utländska intresseföretag								
ASE Holdings II S.å.r.l.	Luxemburg	479 928 633	45	45	757	Ej publikt	Ej publikt	
ASE Holdings III S.å.r.l.	Luxemburg	557 931 703	35	35	392	Ej publikt	Ej publikt	
ASE Holdings S.å.r.l.	Luxemburg	3 218 428	38	38	66	Ej publikt	Ej publikt	
Summa aktier i utländska intresseföretag						1 215		

Övriga innehav, 2023-12-31	Organisationsnummer	Säte	Kapital, %	Röster, %	Anskaffningsvärde
Fem största innehaven i övriga aktier och andelar, svenska onoterade företag³					
LSTH Svenska Handelsfastigheter AB	559009-2325	Stockholm	23	4	2 002
Infranode I (No. 1) AB	556982-5283	Stockholm	20	0	876
Alfvén & Didrikson AB	556954-4066	Stockholm	26	17	836
Areim Investment 3-5 AB	559111-1165	Stockholm	49	9	621
Gullspång Re:Food II Invest AB	559328-3467	Stockholm	32	9	567
Fem största innehaven i övriga aktier och andelar, utländska onoterade företag³					
Infrastructure Alliance Europe 2 SCSp		Luxemburg	37	-	2 726
Infrastructure Alliance Europe 1 SCSp		Luxemburg	26	-	2 313
ASP LUX RAIF – PC FUND II		Luxemburg	12	-	1 918
Bridgepoint Direct Lending III Unlevered B SCSp		Luxemburg	9	-	1 410
ACP Series 3 Partnership L.P.		USA	16	-	1 391

1. AP4 och AP4 Investment AB samäger AP4 Investment KB (969784-9959), där AP4 har ett väsentligt inflytande.
2. AP4 och AP4 Alternative Investments AB samäger AP4 Alternative Investments KB (969797-3965), där AP4 har ett väsentligt inflytande.
3. Avser AP4:s innehav i kommanditbolagsstrukturer och andra liknande strukturer där AP4 inte har ett väsentligt inflytande.

Fullständig aktiespecifikation återfinns på www.ap4.se.

Not 10. Obligationer och andra räntebärande tillgångar

	2024-12-31 Verkligt värde	2023-12-31 Verkligt värde
Fördelning per emittentkategori		
Svenska staten	176	-
Svenska bostadsinstitut	25 567	19 551
Övriga svenska finansiella företag	8 521	10 265
Svenska icke-finansiella företag	400	3 994
Utländska stater	64 612	57 463
Övriga utländska emittenter	20 433	17 112
SUMMA OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR	119 709	108 385¹
Fördelning per instrumenttyp		
Övriga obligationer	113 105	99 092
Förlagslån	5 319	4 863
Reverslån	10	8
Aktieägarlån	-	7
Andelar i svenska räntefonder	-	2 987
Andelar i utländska räntefonder	1 275	1 391
Övriga instrument	-	37
SUMMA OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR	119 709	108 385¹

1. Justering har skett för jämförelsesiffran föregående år.

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

Not 11. Derivatinstrument

	2024-12-31 Verkligt värde		2023-12-31 Verkligt värde	
	Positivt	Negativt	Positivt	Negativt
Aktierelaterade instrument				
Terminer	-	-	5	102
Swappar	-	-	-	1
Summa aktierelaterade instrument	0	0	5	103
Varav clearat	-	-	-	-
Ränterelaterade instrument				
FRA/Terminer	-	-	42	31
Swappar	303	369	17	173
Summa ränterelaterade instrument	303	369	59	204
Varav clearat	-	-	-	-
Valutarelaterade instrument				
Optioner	620	196	760	453
Terminer	5 127	16 857	14 827	548
Swappar	-	82	5	117
Summa valutarelaterade instrument	5 747	17 135	15 592	1 118
Varav clearat	-	-	-	-
SUMMA DERIVATINSTRUMENT	6 050	17 504	15 656	1 425
Varav clearat	-	-	-	-

Angående derivatinstrumentens användningsområden och riskhantering, se not 20.

Not 11. Forts. Derivatinstrument

Löptidsanalys

Merparten av AP4:s derivat har en löptid kortare än ett år. Endast ett antal valutaterminer, valutaoptioner, ränteterminer, credit default swappar, cross currency basis swappar och en total return swap har en längre löptid. Av dessa är det 5 (7) kontrakt som har ett negativt verkligt värde. Dessa redovisas i tabellerna nedan.

Löptidsanalys derivatpositioner med negativt verkligt värde, överstigande 12 mån löptid, 2024

Förfallostruktur Löptid	> 1	> 3	> 5	
	< 3 år	< 5 år	< 10 år	> 10 år
Cross Currency Basis Swap	-	-83	-	-
Credit Default Swap	-	-373	-	-
Ränteterminer	-	-	-	-
Total Return Swap	-	-	-	-
Valutaterminer	-	0	-	-
Summa	0	-456	0	0

Löptidsanalys derivatpositioner med negativt verkligt värde, överstigande 12 mån löptid, 2023

Förfallostruktur Löptid	> 1	> 3	> 5	
	< 3 år	< 5 år	< 10 år	> 10 år
Cross Currency Basis Swap	-	-51	-66	-
Credit Default Swap	-	-175	-	-
Ränteterminer	0	-	-	-
Total Return Swap	-	-1	-	-
Valutaterminer	-1	-	-	-
Summa	-1	-227	-66	-

Not 12. Övriga tillgångar

	2024-12-31	2023-12-31
Fordringar sålda ej likviderade fordringar	176	209
Övriga tillgångar	7	7
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	183	216

Not 13. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2024-12-31	2023-12-31
Upplupna ränteintäkter	1 647	935
Upplupna utdelningar och restitutioner	482	429
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter ¹	50	19
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER	2 179	1 383

1. I posten ingår förutbetalda licensavgifter som redovisas i resultaträkningen över 14 år om 37 (3) mnkr.

Not 14. Övriga skulder

	2024-12-31	2023-12-31
Leverantörsskulder	20	18
Skulder för köpta ej likviderade tillgångar	417	75
Övriga skulder	7	8
SUMMA ÖVRIGA SKULDER	444	101

Not 15. Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

	2024-12-31	2023-12-31
Upplupna räntekostnader	1 522	789
Upplupna personalkostnader	13	15
Upplupna externa förvaltningsarvodena	1	-
Övriga upplupna kostnader	4	6
SUMMA FÖRUTBETALDA INTÄKTER OCH UPPLUPNA KOSTNADER	1 540	810

Not 16. Fondkapital

	2024-12-31	2023-12-31
INGÅENDE FONDKAPITAL	499 551	460 459
Nettobetalingar mot pensionssystemet		
Inbetalda pensionsavgifter	89 186	85 004
Utbetalda pensionsmedel till Pensionsmyndigheten	-90 923	-89 552
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-1	-1
Reglering av pensionsrätt	-2	-15
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-284	-269
Summa nettoutbetalningar mot pensionssystemet	-2 024	-4 833
Årets resultat	50 713	43 925
UTGÅENDE FONDKAPITAL	548 240	499 551

Not 17. Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden

	2024-12-31	2023-12-31
Ställda panter och ansvarsförbindelser		
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper ¹	24 112	13 623
Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	3 806	3 410
Ställda säkerheter avseende OTC-derivatavtal ²	12 488	-
Åtaganden		
Investeringsåtaganden om framtida betalningar för alternativa och strategiska investeringar	30 450	33 372
Teckningsåtagande, se not 18	4 549	4 549
Övriga åtaganden, se not 18	5 000	5 000

1. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 25 114 (14 057) mnkr.
2. Erhållna säkerheter avseende OTC-derivatavtal uppgår till 137 (15 272) mnkr.

Not 18. Närstående

Syftet med noten är att upplysa om hur AP4:s resultat och ställning har påverkats av transaktioner och utestående mellanhavanden, inklusive åtaganden, med närstående i enlighet med definitioner i IAS 24. Avseende löner och ersättningar till styrelse och ledande befattningshavare, se not 6. Som närstående till AP4 betraktas samtliga intresseföretag, se även not 9.

	2024-12-31	2023-12-31
Vasakronan Holding AB		
Ränteintäkter	9	9
Åtagande ¹	4 500	4 500
Rikshem Intressenter AB		
Ränteintäkter	15	15
Åtagande ²	5 000	5 000
LSTH Svenska Handelsfastigheter AB		
Aktieägartillskott under året	564	-

Not 18. Forts. Närstående

	2024-12-31	2023-12-31
Polhem Infra KB		
Tillskott under året	255	-
ASE Holdings III S.å.r.l.		
Ränteintäkter	1	0
Aktieägartillskott under året	68	75
Ägarlån	10	25
Cinder Invest AB		
Aktieägartillskott under året	5	30
Erhållen utdelning	-	5
ASE Holdings S.å.r.l.		
Aktieägartillskott under året	33	-
Åtagande ³	49	49
4 to 1 Investments AB		
Aktieägartillskott under året	0	0
4 to 1 Investments KB		
Tillskott under året	0	0

1. AP4 har åtagit sig att på Vasakronans begäran köpa företagscertifikat i bolaget upp till ett värde enligt ovan angivet belopp.
2. AP4 har åtagit sig att vid anmodan lämna lånefinansiering till Rikshem upp till ett värde enligt ovan angivet belopp.
3. AP4 har åtagit sig att på ASE Holdings S.å.r.l.s begäran lämna kapitaltillskott upp till ett värde enligt ovan angivet belopp.

Not 19. Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Verkligt värde	2024-12-31 Nivå 1	2024-12-31 Nivå 2	2024-12-31 Nivå 3	2024-12-31 Totalt
Finansiella tillgångar				
Aktier och andelar, noterade	284 725	45 965	-	330 690
Aktier och andelar, onoterade	-	-	102 405	102 405
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	113 736	4 688	1 285	119 709
Derivatinstrument	-	6 050	-	6 050
Summa finansiella tillgångar	398 461	56 703	103 690	558 854
Finansiella skulder				
Derivatinstrument	-	-17 504	-	-17 504
Summa finansiella skulder	-	-17 504	-	-17 504
NETTO FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	398 461	39 199	103 690	541 350

Förändringar i nivå 3	Aktier och andelar, onoterat	Aktier och andelar, noterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar
Ingående balans 2024-01-01	88 588	-	4 430
Investerat	9 874	-	582
Sålt/återbetalt	-1 978	-	-715
Realiserad värdeförändring	489	-	32
Orealiserad värdeförändring	5 432	-	-3 044
Förflyttning från nivå 1 eller 2	-	-	-
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-	-
Utgående balans 2024-12-31	102 405	-	1 285

Verkligt värde	2023-12-31 Nivå 1	2023-12-31 Nivå 2	2023-12-31 Nivå 3	2023-12-31 Totalt
Finansiella tillgångar				
Aktier och andelar, noterade	238 405	42 450	-	280 855
Aktier och andelar, onoterade	-	-	88 588	88 588
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	98 548	5 407	4 430	108 385
Derivatinstrument	46	15 610	-	15 656
Summa finansiella tillgångar	336 999	63 467	93 018	493 484
Finansiella skulder				
Derivatinstrument	-134	-1 291	-	-1 425
Summa finansiella skulder	-134	-1 291	-	-1 425
NETTO FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	336 865	62 176	93 018¹	492 059

1. Justering har skett för jämförelsesiffran föregående år.

Förändringar i nivå 3	Aktier och andelar, onoterade	Aktier och andelar, noterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar
Ingående balans 2023-01-01	87 900	-	5 613
Investerat	9 562	-	171
Sålt/återbetalat	-2 019	-	-854
Realiserad värdeförändring	501	-	62
Orealiserad värdeförändring	-7 356	-	-562
Förflyttning från nivå 1 eller 2	-	-	-
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-	-
Utgående balans 2023-12-31	88 588	-	4 430

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

Nivå 1. Instrument med publicerade prisnoteringar

Finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad. Marknaden bedöms aktiv om det finns noterade priser som regelbundet uppdateras med högre frekvens än en gång per vecka och om dessa priser används okorrigerat för avslut på marknaden. Här återfinns ca 74 procent av AP4:s placeringstillgångar.

Nivå 2. Värderingstekniker baserade på observerbara marknadsdata

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

Nivå 3. Värderingstekniker baserade på icke observerbara marknadsdata

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

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

Känslighetsanalys

Enligt IFRS ska en känslighetsanalys presenteras med hjälp av en alternativ värdering för tillgångar som återfinns under nivå 3. Ur ett värderingstekniskt perspektiv är en alternativ värdering av dessa tillgångar förenad med stora svårigheter. Generellt kan sägas att för onoterade fastigheter är direktavkastningskravet av central vikt, men även antaganden kring faktorer som vakanser, driftskostnader, marknads- och vinststillväxt har stor betydelse. För riskkapitalbolag är vinststillväxt och börsens multipelvärdering av betydelse.

Värderingarna i nivå 3 innehåller normalt en fördröjning som i positivt trendande marknad innebär en försiktig värdering och vice versa. En känslighetsanalys för AP4:s största fastighetsinnehav, Vasakronan, med ett verkligt värde för aktier och andelar på 25,1 mdkr, det vill säga närmare 30 procent av onoterade aktier inom nivå 3, har tagits fram av fastighetsbolaget. Enligt analysen skulle en förändring av direktavkastningskravet med +/- 0,25 procentenheter förändra värdet på aktieinnehavet i Vasakronan med cirka -2,3/+ 2,6 mdkr.

För värderingen av AP4:s investeringar i riskkapitalbolag under onoterade aktier, motsvarande 40,7 mdkr, görs väsentliga antaganden om värderingsmultiplar och framtida kassaflöden. Om antagandet för multipeln på EV/ EBITDA ändras med +/- 5 procent skulle värderingen av dessa investeringar förändras med +/- 5,1 mdkr. Vad gäller AP4:s högavkastande räntebärande tillgångar under noterade och onoterade aktier samt obligationer och andra räntebärande tillgångar, motsvarande 14,4 mdkr, baseras värderingen väsentligen på diskonteringsräntor för ränteintäkter och återbetalning av lån. En förändring av diskonteringsräntor med +/- 1 procentenhet för alla löptider skulle medföra värderingsförändringar på +/- 0,3 mdkr.

Not 20. Risker

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

Operativa risker

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

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

Fastställd och fondgemensam process och metodik

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

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

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

Ansvar och organisation

I det dagliga arbetet ska samtliga chefer och medarbetare vara medvetna om verksamhetens risker, dess nyckelkontroller samt agera på ett sådant sätt att verksamheten, tillgångarna eller omvärldens förtroende för AP4 inte äventyras. Vidare ansvarar samtliga enheter för att i den dagliga verksamheten leva upp till de krav som ställs på god intern kontroll samt att avsätta tillräckliga resurser för detta.

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

AP4:s juridikenheter ansvarar bland annat för legala riskaspekter i avtal och liknande.

Finansiella risker

De finansiella riskerna, där främst marknads-, kredit- och likviditetsrisker ingår, följs upp och kontrolleras av den oberoende enheten Risk & verksamhetsstöd som rapporterar direkt till vd och styrelse. Förvaltningens mål är att endast ta positioner som förväntas generera god avkastning inom fastställda riskmandat. Därför bör de huvudsakliga riskerna som AP4 exponerar sig mot bestå av transparenta finansiella risker och då främst marknadsrisker där det finns goda möjligheter för riskpremier att prognostiseras.

Marknadsrisker

Marknadsrisk utgörs av risken för att värdet av ett instrument påverkas negativt på grund av variationer i aktiekurser, valutakurser eller marknadsräntor. Då AP4:s innehav i huvudsak består av noterade instrument med

daglig prissättning på likvida marknader finns goda möjligheter att löpande mäta och rapportera marknadsrisker genom både prognostiserade och realiserade risktal. AP4 har som mål att hålla en hög andel noterade aktier och räntebärande instrument.

Aktieprisrisk

Med aktieprisrisk avses förväntad variation i marknadsvärdet hos aktier. Aktieprisrisk hanteras genom diversifiering över regioner, länder och sektorer.

Ränterisk

Endast AP4:s räntebärande tillgångar ingår vid mätning av ränterisk som avser förväntad variation i marknadsvärdet på AP4:s räntebärande tillgångar orsakad av nominella ränterörelser på räntemarknaderna. AP4 hanterar ränterisk genom diversifiering över olika regioner och räntekurvor.

Valutarisk

Valutarisk avser förväntad variation i valutakurser avseende tillgångar noterade i utländsk valuta. Valutarisk uppstår i samband med investeringar noterade i utländsk valuta. Lagen om allmänna pensionsfonder begränsar den totala valutaexponeringen i AP4 till maximalt 40 procentenheter. AP4:s placeringpolicy fastställer slutlig valutaexponering i DNP.

Fastighetsprisrisk

Med fastighetsprisrisk avses förväntad variation i marknadsvärdet hos fastigheter. Fastighetsprisrisk hanteras genom diversifiering över fastighetstyper, såsom kontor, bostäder, industri etc. samt över regioner, i huvudsak inom Sverige men också via andra länder.

Placeringsstillgångarnas risk

För beräkning av finansiella risker används riskmålet Value at Risk (VaR). Value at Risk definieras som den maximala förlust, som kan uppstå med en given sannolikhet under en given tidsperiod. I tabellen nedan används tidsperioden 1 år och konfidensgraden 95 procent om inget annat anges.

Not 20. Forts. Risker

Tillgångsklass, 2024-12-31	VaR, ex-ante innehavsperiod 12 mån	Bidrag volatilitet % 12 mån portfölj	VaR innehavsperiod 1 dag ²
Globala aktier ¹	38 337	4,2	1 449
Svenska aktier	21 823	2,4	682
Defensiva aktier	5 135	0,6	194
Globala räntor ¹	3 454	0,4	125
Svenska räntor	390	0,0	16
Reala tillgångar ¹	24 110	2,7	105
Valuta och Övrigt	-2 852	-0,3	-20
Summa placeringstillgångar	90 397	10,0	2 551

Tillgångsklass, 2023-12-31	VaR, ex-ante innehavsperiod 12 mån	Bidrag volatilitet % 12 mån portfölj	VaR innehavsperiod 1 dag ²
Globala aktier ¹	37 810	4,6	1 100
Svenska aktier	27 340	3,3	915
Defensiva aktier	5 050	0,6	142
Globala räntor ¹	2 372	0,3	112
Svenska räntor	249	0,0	11
Reala tillgångar ¹	30 693	3,8	234
Valuta och Övrigt	-4 907	-0,6	-77
Summa placeringstillgångar	98 607	12,0	2 437

1. För vissa av AP4:s tillgångar saknas marknadsnoteringar av tillgångspriser med god periodicitet eller också saknas underliggande innehav till ett index. Detta försvårar möjligheten till att prognosticera riskerna för dessa tillgångar på ett tillfredställande sätt i AP4:s risksystem Barra. AP4 har därför valt att använda alternativa noterade värdepapper eller andra approximationer för dessa innehav. Totalt är det för 18,6 procent av tillgångarna som approximationer används. Approximationer har gjorts enligt följande. För onoterade reala tillgångar, motsvarande 13,6 procent, används en sammanvägning av tre faktorer; en aktiefaktor, en fastighetsfaktor samt kassa. För onoterade aktier och högavkastande räntebärande, motsvarande 5,0 procent, används ett europeiskt aktieindex respektive ett europeiskt högränteindex.
2. För att möjliggöra jämförelse med AP1, AP2 och AP3 har AP4 även skattat VaR utifrån en endagsinnehavsperiod, 95 procents konfidensnivå samt en datalängd om ett år där observationerna ges lika vikt. Här har en simuleringsmetod med historisk avkastningsfördelning använts för beräkningen.

Not 20. Forts. Risker

Valutaexponering

AP4 valutasäkrar placeringstillgångarna med hjälp av valutaderivat i syfte att kontrollera AP4:s öppna valutaexponering. AP4:s öppna valutaexponering var vid årets utgång 19,4 (21,6) procent. I nedanstående tabell presenteras AP4:s valutaexponering.

Valutaexponering 2024-12-31	USD	JPY	NOK	HKD	CHF	INR	Övriga	Summa
Aktier och andelar	154 359	11 176	1 067	7 730	5 779	6 658	91 724	278 493
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	52 192	9 711	0	0	0	0	26 182	88 085
Derivatinstrument, exkl valutaderivat	0	0	0	0	0	0	-67	-67
Övriga fordringar och skulder, netto	2 274	319	-371	91	141	0	2 095	4 549
Valutaderivat	-160 117	4 519	6 298	-1 859	-633	-1 518	-111 338	-264 648
Valutaexponering, netto	48 708	25 725	6 994	5 962	5 287	5 140	8 596	106 412

Valutaexponering 2023-12-31	USD	JPY	HKD	INR	CHF	KRW	Övriga	Summa
Aktier och andelar	118 538	9 961	6 402	5 062	5 199	3 638	73 447	222 247
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	47 199	8 346	-	-	-	-	21 869	77 414
Derivatinstrument, exkl valutaderivat	-48	15	-	-	-	-	-189	-222
Övriga fordringar och skulder, netto	2 627	464	204	-	397	1	2 716	6 409
Valutaderivat	-118 154	1 689	-1 124	-620	-1 782	1	-77 996	-197 986
Valutaexponering, netto	50 162	20 475	5 482	4 442	3 814	3 640	19 847	107 862

Kreditrisker

Med kreditrisk avses risken att en emittent eller motpart inte kan fullgöra sina betalningsförpliktelser. Kreditexponering avser det värde som, genom avtal med motpart eller emittent, är utsatt för kreditrisk, d v s kreditexponering omfattar både emittent- och motpartsexponering. Den totala kreditrisken begränsas genom val av ränteindex i DNP och limiter per ratingkategori. Kreditrisk per emittentgrupp/emittent begränsas av limiter vilka omfattar både emittent- och motpartsrisk.

Vd godkänner samtliga motparter med vilka AP4 kan göra affärer (avseende både standardiserade och icke-standardiserade instrument). Vidare fastslås att vid handel med OTC-derivat ska ISDA (International Swaps and Derivatives Association) och CSA (Credit Support Annex) finnas med samtliga större motparter.

Ratingklasser ¹ , 2024-12-31	Obligationer ² , exponering	Icke standardiserade derivat		Resterande risk
		Verkligt värde ²	Pant / säkerhet	
AAA	66 594			
AA	9 239	-7 673	4 811	-2 862
A	16 369	-4 737	6 558	1 821
BBB	26 357		798	798
BB	279			
Saknar rating ³	607			
Summa kreditriskexponering	119 445	-12 410	12 167	-243

Ratingklasser ¹ , 2023-12-31	Obligationer ² , exponering	Icke standardiserade derivat		Resterande risk
		Verkligt värde ²	Pant / säkerhet	
AAA	59 466	-	-	-
AA	8 601	7 658	-6 492	1 166
A	11 503	6 032	-8 682	-2 651
BBB	23 540	0	-777	-777
BB	780	-	-	-
Saknar rating ³	343	-	-	-
Summa kreditriskexponering	104 233	13 690	-15 951	-2 262

1. Presenterad kreditriskklassificering (så kallad rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är baserad på vald ratingleverantörs (Moody's Analytics UK Ltd) ratingbedömning.
2. Verkligt värde, inklusive upplupen ränta.
3. Avser förlagslån, obligationer samt aktieägarlån inom Alternativa investeringar och Fastigheter.

Not 20. Forts. Risker

Hantering av derivat

AP4 använder derivat inom de flesta förvaltningsmandaten. Derivaten har flera olika användningsområden och syften där de viktigaste är följande:

- Valutasäkring av AP4:s utländska placeringar, för vilket derivat är det enda alternativet.
- Effektivisering av indexförvaltningen, där derivat används för att minimera transaktionskostnader och förenkla hantering.
- Effektivisering av den aktiva förvaltningen, där derivat används för att dels minimera transaktionskostnader och förenklar hanteringen, dels ger möjlighet att ta positioner som inte kan skapas med andra instrument (korta positioner, volatilitetspositioner med mera).
- Reglering av den operativa portföljens risk med hjälp av strategiska derivatpositioner.

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

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

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

Likviditetsrisker

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

Likviditetsrisk i ett finansiellt instrument utgörs av risken för att instrumentet inte kan säljas eller endast kan säljas till ett väsentligt lägre pris än det marknadsnoterade priset. En stor del av AP4:s värdepapper är omedelbart omsättningsbara och belåningsbara. Illikvida finansiella instrument förekommer främst i form av tillgångar i onoterade bolag och

fastigheter men även OTC-derivat och kreditpapper kan från tid till annan vara illikvida och/eller uppvisa stora skillnader mellan köp- och säljkurser.

Likviditetsrisken kan även vara hög om det krävs stora nettoutbetalningar från skuldsidan eftersom AP4 har betalningsförpliktelse mot Pensionsmyndigheten. Det är då nödvändigt att hålla en stor andel likvida instrument. I dagsläget gör AP4 månatliga utbetalningar till Pensionsmyndigheten som i relation till befintligt kapital är relativt små men eventuella förluster på valutaterminer och aktieindexterminer kan vara av betydande storlek och dagliga prognoser över likviditet i SEK och valuta ska upprättas.

AP4:s likviditetsrisk i finansiella instrument begränsas av placeringsuniversum samt limiter för aktiv risk i kombination med val av referensindex för räntebärande värdepapper och noterade aktier. Genom lagen om

allmänna pensionsfonder begränsas likviditetsrisken dessutom genom att minst 20 procent av AP4:s totala marknadsvärde måste vara placerat i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk.

I styrelsens regelverk begränsas likviditetsrisker genom särskilda regler för investeringar i räntebärande tillgångar och genom noggrann uppföljning av kassatillgodohavanden. AP4 investerar en stor andel av portföljen i noterade aktier och statsobligationer med god likviditet. Sammantaget bedöms likviditetsrisken i AP4 som låg.

I tabellen nedan presenteras en sammanställning över AP4:s likviditetsrisk i enlighet med förfallostruktur. Obligationer och räntebärande instrument upptagna till verkligt värde, inklusive upplupen ränta.

Förfallostruktur 2024-12-31, Löptid	< 1 år	1 < 3 år	3 < 5 år	5 < 10 år	> 10 år	Total
Nominellt stat	1 334	5 504	8 567	38 185	11 298	64 888
Nominellt kredit	11 740	13 449	23 861	5 507	0	54 557
Total	13 074	18 953	32 428	43 692	11 298	119 445

Förfallostruktur 2023-12-31, Löptid	< 1 år	1 < 3 år	3 < 5 år	5 < 10 år	> 10 år	Total
Nominellt stat	5 439	8 790	6 074	26 801	10 309	57 413
Nominellt kredit	11 311	17 184	11 244	7 079	0	46 818
Total	16 750	25 974	17 318	33 880	10 309	104 231

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

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

2024-12-31	Belopp som inte nettas i balansräkningen							Summa i BR
	Brutto-belopp	Nettade belopp i BR	Netto-belopp i BR	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Erhållna/lämnade säkerheter	Netto-belopp efter kvittning	Övrigt ¹	
Tillgångar								
Derivatinstrument	6 050	-	6 050	5 926	110	14	-	6 050
Summa	6 050	-	6 050	5 926	110	14	-	6 050
Skulder								
Derivatinstrument	17 504	-	17 504	5 926	11 315	263	-	17 504
Summa	17 504	-	17 504	5 926	11 315	263	-	17 504

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

2023-12-31	Belopp som inte nettas i balansräkningen							Summa i BR
	Brutto-belopp	Nettade belopp i BR	Netto-belopp i BR	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Erhållna/lämnade säkerheter	Netto-belopp efter kvittning	Övrigt ¹	
Tillgångar								
Derivatinstrument	15 656	-	15 656	1 409	13 153	1 094	-	15 656
Summa	15 656	-	15 656	1 409	13 153	1 094	-	15 656
Skulder								
Derivatinstrument	1 425	-	1 425	1 409	-	16	-	1 425
Summa	1 425	-	1 425	1 409	-	16	-	1 425

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

Styrelsens underskrifter

Stockholm den 20 februari 2025

Vår revisionsberättelse har lämnats den 20 februari 2025

Johan Gyllenhoff
Ordförande

Henrik Rättzén
Vice ordförande

Helén Eliasson

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor,
förordnad av regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor,
förordnad av regeringen

Monika Elling

Anders Johansson

Per Strömberg

Roine Vestman

Ingrid Werner

Aleksandar Zuza

Niklas Ekvall
Verkställande direktör

Revisionsberättelse

För Fjärde AP-fonden, org.nr 802005-1952

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Fjärde AP-fonden för år 2024. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 39-62 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Fjärde AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2024 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 beroende i förhållande till Fjärde AP-fonden enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Annan information än årsredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och denna återfinns på sidorna 1-38 samt 65-88. Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen omfattar inte denna

information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

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

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

Vid upprättandet av årsredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av fondens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift.

Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera fonden, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen.

Desutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.

- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om fondens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorerna eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att fonden inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

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

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Fjärde AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Fjärde AP-fonden för 2024. Revisionen har inte givit anledning till anmärkning beträffande inventeringen av tillgångarna eller i övrigt avseende förvaltningen.

Grund för uttalanden

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

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

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

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om förvaltningen är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om det finns någon anmärkning mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Fjärde AP-fonden för räkenskapsåret 2024.

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

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

Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för Fjärde AP-fondens situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om förvaltningen.

Stockholm den 20 februari 2025

Peter Nilsson

Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Helena Kaiser de Carolis

Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Fondstyrning

Svensk kod för bolagsstyrning är vägledande för god praxis för svenska börsbolag. Syftet med koden är att stärka förtroendet för de svenska börsbolagen genom att främja en positiv utveckling av bolagsstyrningen i dessa bolag.

AP4 står bakom och stödjer bolagsstyrning och rapportering enligt Koden. AP4 är medlem i Institutionella Ågares Förening (IÅF), som i sin tur är en av huvudmännen för Kollegiet för svensk bolagsstyrning som ansvarar för Koden. Denna fondstyrningsrapport tar sin utgångspunkt i de delar av Koden som är tillämpliga för AP4 som myndighet.

Fondstyrningsrapport

Fondstyrningsrapporten beskriver AP4:s uppdrag och placierungsregler enligt lag, revision och utvärdering samt styrelsens organisation och arbete. Rapporten följer tillämpliga delar av Svensk kod för bolagsstyrning (Koden), som är vägledande för god praxis för svenska börsnoterade bolag. AP4 är en statlig myndighet och skillnaderna mellan offentlig rätt och associationsrätt är stora. Fondstyrningsrapporten har därför begränsats till de delar som kan anses relevanta för AP4.

Fondstyrningsrapporten har inte granskats av AP4:s externa revisorer.

Styrning av AP4 – en myndighet reglerad av lag

AP4 är en statlig myndighet vars verksamhet regleras i Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) (AP-fondslagen). Innebörden av AP-fondslagen är att AP4:s medel endast får tas i anspråk av staten för att finansiera den inkomstrelaterade ålderspensionen, om inte riksdagen fattar annat beslut. I enlighet med AP-fondslagen har AP-fonderna egna självständiga styrelser, som bär ansvaret för organisation och förvaltning av medel. AP4:s styrelse och verksamhet får, enligt AP-fondslagen, varken styras av regeringsdirektiv eller av näringspolitiska eller ekonomisk-politiska intressen.

AP4:s uppdrag

AP4 ska förvalta pensionsmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande så att det ger största möjliga nytta för pensionssystemet. Målet om föredömlig förvaltning ska uppnås utan att det görs avkall på det övergripande målet om långsiktigt hög avkastning.

Placeringsregler

Placeringsreglerna för AP1-AP4 anges i AP-fondslagen. Placeringar får göras i alla marknadsnoterade och omsättningsbara instrument på kapitalmarknaden förutom råvarurelaterade instrument.

- Minst 20 procent av tillgångarna ska placeras i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.
- Högst 40 procent av tillgångarna får exponeras mot valutarisk.
- Högst 10 procent av tillgångarna får exponeras mot en enskild emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning.
- Marknadsvärdet av AP4:s aktier i börsnoterade svenska bolag får högst motsvara 2 procent av det samlade börsvärdet.
- Högst 10 procent av rösterna får ägas i ett enskilt börsnoterat företag (undantag för fastighetsbolag där ägandet före börsnotering översteg 10 procent).
- Högst 40 procent av tillgångarna får utgöras av illikvida tillgångar.
- Illikvida tillgångar får endast ägas indirekt via fonder, fastighetsbolag, riskkapitalföretag (eller saminvesteringar med dessa fonder och riskkapitalföretag).
- Högst 35 procent av rösterna får ägas i ett enskilt riskkapitalföretag.

Granskning och utvärdering

AP-fonderna granskas av externa revisorer. Regeringen fastställer årligen AP-fondernas resultat- och balansräkningar. På regeringens uppdrag utvärderas också AP-fondernas verksamhet varje år. Denna utvärdering presenteras i en skrivelse till riksdagen.

Revision av verksamheten

AP4:s revisorer utses av regeringen. Nu gällande förordnande innehas av Helena Kaiser de Carolis och Peter Nilsson från PwC. Uppdraget gäller intill dess att AP4:s resultat- och balansräkningar för 2024 har fastställts och innebär även ett särskilt förordnande för PwC att samordna revisionen av AP-fonderna. Revisorerna avger en revisionsberättelse över sin granskning

samt ett uttalande om att hållbarhetsrapport har upprättats. De rapporterar direkt till styrelsen, dels genom en skriftlig revisionsrapport, dels genom muntlig föredragning. Revisorerna deltar vid minst ett styrelsemöte per år. Revisorerna rapporterar årligen till finansdepartementet.

Internrevision har genomförts av den upphandlade tjänsteleverantören Advisense som årligen genomför en riskanalys. Baserat på den fattar styrelsen beslut om granskningar. Under 2024 har ett sådant internrevisionsuppdrag genomförts.

Externa och interna regelverk

AP1-AP4 har gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciper, som syftar till att säkerställa att samma värderingsprinciper tillämpas och att årsredovisningarna därmed är jämförbara. Dokumentet uppdateras löpande och diskuteras årligen med de externa revisorerna. AP-fonderna har sedan 2012 en gemensam policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor vilken har antagits av respektive AP-fonds styrelse. Den gemensamma övergripande policyn kompletteras av AP4:s mer detaljerade interna personal- och etikrelaterade policyer och riktlinjer.

Externa och interna regelverk, skrivelser samt principer som påverkar styrning och verksamhet:

- Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fondslagen).
- Lagar och principer som bland annat Förvaltningslagen och Lagen om offentlig upphandling samt Offentlighetsprincipen.
- Synpunkter från externa revisorer.
- Regeringens utvärdering och skrivelse till riksdagen.
- Riksdagens skrivelse.
- AP-fondernas gemensamma policyer samt redovisnings- och värderingsprinciper.
- AP4:s interna policyer och regelverk.
- AP4:s verksamhetsplan inklusive Hållbarhetspolicy och Ägarpolicy.
- Svensk kod för bolagsstyrning (Koden).

Styrelsens ansvar och uppgifter

Styrelsen ansvarar ytterst för AP4:s organisation och förvaltningen av AP4:s medel. Styrelsen har delegerat ansvaret för den löpande förvaltningen till vd. Styrelsen har också ansvaret för att anställa och utvärdera vd, ta ställning till övergripande strategiska frågor, säkerställa att dess beslut verkställs samt kontrollera och följa upp att verksamheten och dess olika risker hanteras ändamålsenligt.

Hantering av intressekonflikter

Styrelsen beslutar årligen om en policy för hantering av eventuella intressekonflikter i AP4:s verksamhet. Vid varje styrelsemöte adresseras även frågan om jäv skulle föreligga vad gäller någon ledamot och agendapunkt.

Viktiga uppgifter för styrelsen är bland annat att fastställa:

- Arbetsordning för sitt arbete.
- Instruktion för vd.
- Policyer, regler och riktlinjer rörande bland annat verksamhet, personal (inklusive principer för ersättning och anställningsvillkor), finansiella och operativa risker samt etiska riktlinjer för medarbetare.
- Förvaltningsinriktning genom beslutade avkastningsmål, referensportföljen den Dynamiska Normalportföljen (DNP) samt riskmandat för den löpande förvaltningen.
- Årlig verksamhetsplan inklusive budget för AP4.

Utvärdering av styrelsens arbete

En utvärdering av styrelsens arbete görs varje år. Alla ledamöter deltar i detta arbete. Resultatet av utvärderingen ligger till grund för en diskussion inom styrelsen hur arbetet kan vidareutvecklas.

Styrelsens sammansättning

AP4:s styrelse ska bestå av nio ledamöter. Ledamöterna utses av regeringen, varav två ledamöter efter förslag från arbetsgivarorganisationer och två ledamöter efter förslag från arbetstagarorganisationer. Regeringen utses ordförande och vice ordförande bland de ledamöter som inte nominerats av arbetsmarknadens parter. Styrelsens ledamöter utses av regeringen på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen. En styrelseledamot utses längst för tiden till dess resultaträkning och balansräkning fastställts under tredje kalenderåret efter det år då ledamoten utsågs.

Styrelseledamöterna per den 31 december 2024 var Johan Gyllenhoff (ordförande), Henrik Rättzén (vice ordförande), Helén Eliasson, Monika Elling, Anders Johansson, Per Strömberg, Roine Vestman, Ingrid Werner och Aleksandar Zuza.

AP4:s styrelseledamöter presenteras närmare på sidan 71.

Styrelsens utskott

Styrelsen hade vid ingången av 2024 inrättat fyra utskott: ersättnings-, portföljsystems-, revisions- samt riskutskott, vilka bereder olika ärenden till styrelsen.

Ersättningsutskott

Ersättningsutskottet ska vara beredande och rådgivande till styrelsen vad gäller ersättningsfrågor till vd och ledande befattningshavare. Utskottet bereder även frågor rörande AP4:s principer för ersättningar och andra anställningsvillkor för samtliga anställda. Ersättningsutskottets ledamöter per den 31 december 2024 var Helén Eliasson (ordförande), Monika Elling och Anders Johansson.

Portföljsystemutskott

Under 2022 etablerades portföljsystemutskottet med anledning av upphandling och implementering av nytt portföljsystem. Portföljsystemutskottet avvecklades i juni 2024 och frågor rörande implementering av portföljsystem bereds därefter i revisionsutskottet.

Revisionsutskott

Revisionsutskottet ska vara beredande, bevakande och rådgivande åt styrelsen avseende AP4:s externa finansiella rapportering, redovisning, effektiviteten i AP4:s interna kontroll, internrevision, externrevision, uppföljning av AP4:s riskhantering avseende operativa risker samt regel efterlevnad. AP4:s externa revisorer närvarar vid varje möte i utskottet.

Revisionsutskottets ledamöter per den 31 december 2024 var Henrik Rättzén (ordförande), Per Strömberg och Roine Vestman.

Riskutskott

Riskutskottet ska vara beredande, bevakande och rådgivande åt styrelsen med avseende på AP4:s styrning, uppföljning och rapportering av verksamhetens finansiella risker. Riskutskottets ledamöter per den 31 december 2024 var Ingrid Werner (ordförande), Johan Gyllenhoff och Henrik Rättzén.

Styrelsens sammanträden 2024	Ersättnings- utskott ¹	Revisions- utskott ¹	Risk- utskott ¹	Närvaro/totala antalet möten	Erhållet arvode (tkr)
Johan Gyllenhoff, ordförande			x	9/9	x
Henrik Rättzén, vice ordförande (fr o m maj) ²		x	x	9/9	x
Helén Eliasson	x			8/9	x
Monika Elling	x			9/9	x
Anders Johansson	x			9/9	x
Roine Vestman (fr o m maj) ²		x		7/7	x
Per Strömberg		x		8/9	x
Ingrid Werner			x	7/9	x
Aleksandar Zuza				8/9	x

¹ Avser utskottens ledamöter per 2024-12-31. Portföljsystemutskottet avvecklades i juni 2024.

² Styrelsearvode utgick från och med juni 2024.

Styrelsens arvoden

Arvoden till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Helårsersättningen för 2024 uppgick för styrelsens ordförande till 200 000 kronor, för vice ordförande till 150 000 kronor och för övriga ledamöter till 100 000 kronor vardera. Regeringen har även fastställt en årlig ram om totalt 100 000 kronor som ersättning för samtliga utskottsuppdrag.

Protokollförda sammanträden 2024

Under verksamhetsåret 2024 hade styrelsen nio protokollförda sammanträden. Som framgår av tabellen på sidan 67 är styrelseledamöternas närvaro hög, i genomsnitt 92 procent. Vid styrelsens sammanträden har, utöver styrelsens ledamöter, även vd och föredragande tjänstemän på AP4 samt styrelsens sekreterare tillika AP4:s chefsjurist deltagit.

I fokus under 2024

Fokus för styrelsearbetet 2024 utöver det löpande arbetet var bland annat relaterat till:

- Projekt för uppdatering av den Dynamiska Normalportföljen (DNP) som görs vartannat år.
- AP4:s arbete med riskbudgetering.
- Projekt för implementering av nytt portföljssystem.
- Pågående utredningar avseende pensionssystemet samt beredning av AP4:s remissvar avseende utredningen "Översyn av buffertfonderna (Fi 2024/01401)".
- Ägarstyrningsarbetet och stämмосäsongen.
- Hållbarhet, hållbarhetsrapportering samt uppdatering kring regelverksutveckling.
- Samverkan mellan AP-fonderna, inklusive AP-fondernas etikråds arbete.
- Verksamhetsplan inklusive budget för 2025.

Riskhantering på AP4

Ett väl avvägt aktivt risktagande, utifrån beslutad risknivå, är en central komponent i AP4:s kapitalförvaltning.

Riskhantering i tre steg

För att uppnå uppsatt avkastningsmål måste AP4 ta väl avvägda risker i förvaltningen. God riskhantering är nödvändig för att kunna bedriva en framgångsrik kapitalförvaltning. Risker ska kunna prognostiseras före en investering och kontrolleras i efterhand. Riskhantering kan delas in i tre steg:

1. Riskstyrning – ramverk för risktolerans
2. Löpande riskhantering
3. Uppföljning och kontroll

Steg 1. Riskstyrning – ramverk för risktolerans

Styrelsen bär det övergripande ansvaret för AP4:s verksamhet och fastställer årligen en placeringspolicy och en riskhanteringsplan för AP4:s verksamhet.

Tillsammans med lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) bildar dessa styrande dokument ett ramverk för AP4:s riskutrymme. Styrelsen har för att hantera olika aspekter av riskstyrning inrättat dels ett riskutskott med tre ledamöter, dels ett revisionsutskott med tre ledamöter. Riskutskottet är rådgivande, bevakande och beredande åt styrelsen avseende AP4:s styrning, uppföljning och rapportering av verksamhetens finansiella risker. Revisionsutskottet har till uppgift att övervaka den externa finansiella rapporteringen och effektiviteten i AP4:s interna kontroll.

I uppgifterna ingår även att övervaka arbetet kring uppföljning av riskhantering avseende operativa risker samt uppföljning av regelefterlevnad. AP4:s risk- och placeringsstrategi har utformats i enlighet med det övergripande målet att skapa högsta möjliga avkastning över tid, med låg risk för sänkta pensioner och därmed bidra till pensionssystemets finansiella styrka.

Placeringspolicyen beskriver bland annat förvaltningsinriktning genom beslutade avkastningsmål och den Dynamiska Normalportföljen (DNP) som tar sin utgångspunkt i AP4:s ALM-process (Asset Liability Management). Härutöver beskrivs även AP4:s riskmandat för den löpande förvaltningen. Riskhanteringsplanen beskriver fördelning av ansvar och befogenheter för placeringsverksamheten, de huvudsakliga riskerna i verksamheten samt hur dessa risker ska kontrolleras och följas upp. De huvudsakliga riskerna utgörs av finansiella och operativa risker. En närmare beskrivning av riskerna återfinns i not 20.

Steg 2. Löpande riskhantering

AP4:s dagliga riskhantering och kontroll är decentraliserad till alla operativa delar i organisationen och följer principen om tre försvarslinjer. Principen om tre försvarslinjer skiljer mellan funktioner som äger risk (första försvarslinjen), funktioner för övervakning, kontroll och regelefterlevnad (andra försvarslinjen) och funktioner för oberoende granskning (tredje försvarslinjen). AP4:s tillämpning av tre försvarslinjer är anpassad till vad om bedöms vara ändamålsenligt för AP4 och följer inte till fullo regulatoriska krav.

Tre försvarslinjer

Den första försvarslinjen, för riskhantering och kontroll ligger på den direkta affärsverksamheten vilket inkluderar varje förvaltande enhet inom placeringsverksamheten men även affärsstödande funktioner som Ekonomi, Affärsstöd och enheten Juridik.

Den andra försvarslinjen omfattar funktionen Riskkontroll inom Risk & verksamhetsstöd samt Compliance. Riskkontroll och Compliance är enheter som är oberoende från placeringsverksamheten och som rapporterar direkt till vd och styrelse.

Den tredje försvarslinjen vilar på internrevisionen. Internrevisor var under 2024 en av AP1, AP2 och AP4 gemensamt upphandlad tjänsteleverantör. Styrelsen beslutar årligen om i vilken omfattning och för vilka områden internrevision genomförs. Internrevisorn genomför årligen en riskanalys och baserat på den fattar styrelsen beslut om granskningar.

Finansiella och operativa risker

I den löpande riskhanteringen delas riskerna in i finansiella och operativa risker. Finansiella risker utgörs främst av marknads-, kredit- och likviditetsrisker. Vid fördelar det av styrelsen erhållna riskmandatet avseende finansiella risker på de olika förvaltningsenheterna. Respektive förvaltare ansvarar för riskhantering inom sitt mandat. Riskhanteringen inom ett mandat sker genom ett kalkylerat risktagande, som både kan ge positiva och negativa utfall. AP4:s finansiella risker tar sin utgångspunkt i styrelsens beslut om övergripande tillgångsallokeringen i den Dynamiska Normalportföljen (DNP) samt AP4:s riskmandat för den löpande förvaltningen. Genom fastställda riskmandat för förvaltningen begränsas utrymmet för risktagande i den löpande förvaltningen. Som underlag för AP4:s löpande arbete med att optimera risktagande används riskprognoser för respektive förvaltningsområde, instrument, riskfaktorer med mera.

Med hjälp av stresstester och olika scenarier analyserar och planerar AP4 risktagandet. Operativa risker inom AP4 ska hanteras genom en fastställd och fondgemensam process och metodik. I det dagliga arbetet ska samtliga chefer och medarbetare vara medvetna om verksamhetens risker och dess nyckelkontroller samt agera på ett sådant sätt att verksamheten, tillgångarna och omvärldens förtroende för AP4 upprätthålls.

Steg 3. Uppföljning och kontroll

Funktionen Risk & verksamhetsstöd ansvarar för uppföljning av AP4:s finansiella och operativa risker. Det innebär att kontrollera att lagstadgade placeringsregler, Mål och riktlinjer, Riskhanteringsplanens krav samt vd-beslut efterlevs i verksamheten. I Risk & verksamhetsstöds arbete ingår att noggrant mäta och analysera samt dagligen rapportera avkastning och risk, både i absoluta tal och relativt jämförelseindex samt rapportera eventuella överträdelser mot gällande regelverk.

Risk & verksamhetsstöd är uppdelad i fyra olika funktioner: Affärsstöd, IT, Risk & system samt Riskkontroll. Av dessa ingår funktionerna Risk & system och Riskkontroll i AP4:s riskhantering. Risk & system ansvarar för värderingsprinciper av samtliga instrument samt daglig analys, kontroll och rapportering av avkastning, risk (prognos och utfall) och riskjusterad avkastning. Riskkontrollfunktionen ansvarar för limituppföljning utifrån rådande regelverk och kontroll av finansiella risker. Riskkontrollfunktionen ansvarar även för att bevaka de operativa riskerna i placeringsverksamheten samt att säkerställa att regler avseende operativa risker efterlevs.

Operativa risker inom AP4 ska hanteras genom en fastställd och fondgemensam process och metodik. Denna process omfattar processkartläggning, identifiering och värdering av risker och ska genomföras regelbundet för samtliga kartlagda processer. För alla väsentliga risker ska nyckelkontroller finnas, vilka så långt det är möjligt minskar sannolikheten för att riskerna materialiseras eller lindrar konsekvenserna när oönskade händelser inträffar. Vid värdering av risker ska befintliga nyckelkontroller kvalitetssäkras för att säkerställa att de har önskad funktionalitet och är effektiva. Inom riskhantering avseende operativa risker är det särskilt viktigt att utvärdera förändringsprocesser och dess effekter på verksamheten. Operativa risker utvärderas specifikt i samband med implementering av till exempel nya leverantörer, finansiella instrument, motparter, marknader, systemförändringar och organisationsförändringar. För att minimera operativa risker ska en tydlig fördelning av ansvar och befogenheter vara dokumenterad i skriftliga instruktioner. Gällande processer och rutiner ska dessa säkerställa en god intern kontroll samt vara dokumenterade genom relevanta instruktioner. Den så kallade dualitetsprincipen tillämpas genomgående. Compliancefunktionen granskar verksamheten utifrån efterlevnad av lagar, förordningar och andra föreskrifter, policyer, instruktioner och interna regler inklusive etiska riktlinjer. I ansvaret ingår att vara ett stöd för verksamheten samt att analysera verksamhetens regelbrott och risker.

Ersättningar på AP4

AP4:s roll som statlig myndighet och förvaltare av statliga pensionsmedel förutsätter att ersättningsnivån till de anställda inklusive vd är rimlig, försvarbar och förklarbar. Generellt eftersträvar AP4 att ersättningsnivåerna sammantaget är marknadsmässiga utan att vara löneledande, samt möjliggör för AP4 att attrahera och behålla duktiga anställda.

AP4:s styrelse

AP4:s styrelse har ett ansvar att behandla frågor om ersättning på ett medvetet, ansvarsfullt och transparent sätt. Styrelsen fastställer årligen de principer som gäller för ersättning och andra anställningsvillkor för anställda inom AP4. Vidare gör styrelsen en årlig uppföljning av hur principerna under föregående år har tillämpats inom AP4 samt bedömer och fastställer att regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande

befattningshavare i AP-fonderna följts. Som en del i detta arbete jämför styrelsen regelbundet och med stöd av externa konsulter AP4:s ersättningsnivåer för såväl ledningsgrupp som övriga anställda med lönestatistik från relevanta jämförbara arbetsgivare på marknaden.

Ersättningsutskottet

Ersättningsutskottet är ett av styrelsen tillsatt utskott. Utskottet har till uppgift att vara rådgivande, bevakande och beredande åt styrelsen vad avser ersättning till vd samt ersättningar till AP4:s ledande befattningshavare. Ersättningsutskottet bereder väsentliga ersättningsbeslut samt hanterar övriga inom området av styrelsen delegerade uppgifter. Utskottet bereder också frågor rörande AP4:s principer för ersättning och andra anställningsvillkor för samtliga anställda och ansvarar för uppföljningen av tillämpningen av dessa principer. Slutligen bereder utskottet bedömningen av AP4:s efterlevnad av regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna.

AP-fondernas gemensamma policy

AP-fondernas gemensamma policy för ersättningsvillkor, personalförmåner, representation och tjänsteresor utarbetades gemensamt av AP1-AP4, AP6 och AP7 under 2012, vilken har antagits årligen av AP4:s styrelse. Denna gemensamma övergripande policy kompletteras av AP4:s mer detaljerade interna policyer och riktlinjer, bland annat AP4:s Ersättningspolicy. Policyer och riktlinjer är föremål för årlig översyn.

AP4:s Ersättningspolicy

Enligt AP4:s Ersättningspolicy består den totala ersättningen fram till 31 december 2024 av fast lön, pension samt övriga förmåner.

Lön

Den fasta lönen ska vara marknadsmässig, konkurrenskraftig, utan att vara löneledande. Lönen fastställs individuellt och bestäms med hänsyn till ansvaret och svårighetsgraden på arbetsuppgifterna samt av den kompetens och arbetsförmåga som den anställde besitter. Styrelsen har beslutat att från och med 2024 kommer inte längre rörlig ersättning att tillämpas.

Pension

AP4 följer den så kallade BTP-planen enligt tillämpligt kollektivavtal (BAO/ SACO) för samtliga anställda exklusive vd. Anställda efter den 1 april 2008 med lön överstigande 10 inkomstbasbelopp erhåller alternativ BTP, en premiebestämd pensionslösning, varvid en premie erläggs motsvarande 30 procent av lönedelen överstigande 7,5 inkomstbasbelopp. För övriga gäller, om inte annat överenskommit, en i huvudsak förmånsbestämd ålderspension enligt BTP-planen. Vd har pensionsrätt vid 65 år och en pensionsavsättning motsvarande 30 procent av lönen. Styrelsen har beslutat att nyanställda från och med 2025 ska följa den så kallade BTP1-planen.

Löneväxling/förstärkt tjänstepension

Alla anställda har rätt att göra lönevaxling av bruttolön mot pensionspremie på ett för AP4 kostnadsneutralt sätt.

Övriga förmåner

Det samlade värdet av övriga förmåner utgör ett begränsat värde i förhållande till den totala ersättningen. Exempel på övriga förmåner är sjukvårdsförsäkring, gruppörsäkring och friskvårdsbidrag. AP4 uppmonstrar föräldraledighet och kompenserar därför viss del av mellanskillnaden mellan lön och föräldraersättning. AP4 har fem parkeringsplatser som de anställda under året har kunnat använda och som då förmånsbeskattats.

Uppsägningstid och avgångsvederlag

Uppsägningstid följer reglerna i kollektivavtalet mellan BAO och SACO för samtliga anställda exklusive vd. För vd gäller en ömsesidig uppsägningstid om sex månader. Vid uppsägning som är påkallad av AP4 kan även avgångsvederlag utbetalas till vd uppgående till maximalt 18 månadslöner. Vid nyanställning eller vid erhållande av inkomst från näringsverksamhet ska ersättning under uppsägningstid eller avgångsvederlag reduceras med belopp motsvarande den nya inkomsten.

Styrelsens uppföljning av löner 2024 för samtliga tillsvidareanställda

Styrelsen har, med hjälp av externa konsulter, under året låtit genomföra dels en lönekartläggning utifrån Diskrimineringslagen, dels en extern marknad jämförelse. Lönekartläggningen utifrån ett jämställdhetsperspektiv visade att det inte finns några markanta löneskillnader vare

sig vad gäller lika arbete, likvärdigt arbete eller i kvinnodominerade grupper. Den externa marknad jämförelsen, där AP4:s löner jämfördes med motsvarande tjänster inom finansiell sektor i Sverige visade att AP4:s lönenivåer är i linje med såväl AP4:s Ersättningspolicy som med regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Efter att ha tagit del av resultatet av jämförelseanalysen kunde styrelsen konstatera att AP4 tillämpar ersättningsnivåer som ligger inom fastlagda riktlinjer samt att lönerna är marknadsmässiga, rimliga och försvarbara utan att vara löneledande. Vidare konstaterades vad gäller de ledande befattningshavarna att ersättningarna rymms inom ramen för regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare för AP-fonderna.

Styrelse



Johan Gyllenhoff

Ordförande 2024, ledamot sedan 2023
Född 1962
Civ. ek.

Övriga uppdrag: Chef Group Finance Vattenfall. Ordförande: Vattenfall Eldistribution AB, Försäkringsaktiebolaget Vattenfall Insurance. Ledamot: Kärnavfallsfonden



Henrik Rättzén

Vice ordförande 2024, Ledamot sedan 2019
Född 1965
Civ. ek.

Övriga uppdrag: Senior Advisor. Ordförande: Alektum, Brandkontoret, Freedom Group, Bumbee Labs. Ledamot: Nordnet, Hedvig



Helén Eliasson

Ledamot sedan 2020
Född 1971

Fil. kand. social omsorg
Övriga uppdrag: Regionråd, ordförande regionstyrelsen Västra Götaland. Ledamot: SKR:s styrelse, regionfullmäktige Västra Götaland



Monika Elling

Ledamot sedan 2020
Född 1962
Civ. ek.

Övriga uppdrag: Ordförande: Talent Eye AB. Ledamot: Sareq AB, X Shore AB



Anders Johansson

Ledamot sedan 2022
Född 1960

Övriga uppdrag: Ordförande: Forena försäkringsbranschens fackförbund. Ledamot: TCO, Kooperationens Pensionsstiftelse, FPK Tjänstepensionsföretag



Per Strömberg

Ledamot sedan 2022
Född 1968

PhD Carnegie Mellon University, B.Sc. Econ. Handelshögskolan Stockholm
Övriga uppdrag: Professor i finansiell ekonomi vid Handelshögskolan i Stockholm. BP Centennial Visiting Professor of Finance, London School of Economics. Ledamot: Nasdaq Clearing AB, Kungliga Vetenskapsakademien



Roine Vestman

Ledamot sedan 2024
Född 1978

Ph.D. i nationalekonomi, New York University, M.Sc., Handelshögskolan i Stockholm.
Övriga uppdrag: Professor i nationalekonomi vid Stockholms universitet, föreståndare för Centrum för penningpolitik och finansiell stabilitet (CeMoF), medlem i Riksgäldens vetenskapliga råd. Ledamot: Finansinspektionen



Ingrid Werner

Ledamot sedan 2017
Född 1961

Ek. doktor, Hedersdoktor vid Handelshögskolan
Övriga uppdrag: Ordförande: Dimensional Mutual Funds and ETFs, Academic Advisory Board for Swedish House of Finance (SHoF). Ledamot: Research Advisory Council for SAFE, Scientific Council for SFI, FINRA Economic Advisory Committee



Aleksandar Zuza

Ledamot sedan 2020
Född 1975

Fil. mag. företagsekonomi, Fil. mag. nationalekonomi
Övriga uppdrag: Utredare IF Metall

Ledning



Niklas Ekvall

Verkställande direktör
Född 1963
Anställd 2016
Ekonomie doktor och docent i finansiell ekonomi, Civ. ing.
Tidigare befattningar på Nordea, Carnegie, AP3, Handelsbanken och Handelshögskolan
Övriga uppdrag. Ordförande: Swedish House of Finance Handelshögskolan i Stockholm. Ledamot: Vasakronan AB, Hans Dahlborgs Stiftelse för Bank- och Finansforskning, Placeringskommittén Kungliga Vetenskapsakademien



Jenny Askfelt Ruud

Chef Alternativa investeringar
Född 1973
Anställd 2018
Civ. ek.
Tidigare befattningar på Enwise, Ratos, McKinsey & Company, Arts Alliance och Morgan Stanley



Theresa Einarsson

Chefsjurist
Född 1977
Anställd 2019
Jur. kand.
Tidigare befattningar på Apoteksgruppen, Advokatfirman Vinge, Davis Polk & Wardwell LLP och Hammarskiöld & Co



Tobias Fransson

Chef Hållbarhet, ekonomi & kommunikation
Född 1968
Anställd 2003
Civ. ek.
Tidigare befattningar på ABB, SEB och Capto Financial Consulting



Magdalena Högberg

Chef Allokering, likvida marknader & analys
Född 1983
Anställd 2013
Civ. ing, civ. ek. och CFA
Tidigare befattningar på VPD och Astando



Jannis Kitsakis

Chef Svenska aktier
Född 1976
Anställd 2008
Civ. ek.
Tidigare befattningar på Handelsbanken



Nicklas Wikström

Chef Risk & verksamhetsstöd
Född 1968
Anställd 2008
Master redovisning och finansiering, CEFA
Tidigare befattning på Afa Försäkring

AP4:s koldioxidutsläpp har fortsatt att minska. Dessvärre ser vi inte motsvarande minskning av utsläppen globalt eller för börsnoterade bolag. För att upp- nå klimatmålen krävs att de bolag som AP4 är ägare i fortsätter att minska koldioxidutsläppen i sina respektive verksamheter.

Verksamhetsdata

Detta avsnitt innehåller fördjupad och mer detaljerad rapportering om portföljutveckling, intressenter, riskanalyser samt nyckeltal för fokusområdena Klimat & miljö och Ägarstyrning.

Avkastning över tid

Avkastning per tillgångsslag över olika tidshorisonter

Avkastningsberäkningar görs enligt metoden tidsviktad avkastning, så kallad Time Weighted Rate of Return (TWRR).

Avkastning per tillgångsslag beräknas före AP4:s interna rörelsekostnader, då dessa kostnader inte allokeras ut per tillgångsslag. Vid extern förvaltning i värdepappersfonder redovisas dock avkastningen efter provisionskostnader i form av förvaltningsarvoden samt depåbankskostnader och andra eventuella administrativa kostnader som dras direkt på fondandelsvärdet. Dessa provisionskostnader reducerar portföljvärdet och därmed även avkastningen för dessa externa fondinvesteringar.

AP4:s operativa förvaltning utvärderas mot den Dynamiska normalportföljen (DNP), en referensportfölj som fastställs av styrelsen. DNP består av ett antal marknadsindex sammanviktade med fastställda vikter per tillgångsslag. De index som används är standardiserade och valutasäkrade till svenska kronor. Sedan 2022 justeras dessa index för eventuella hållbarhetsbaserade exkluderingar. Tillgångsslaget Real tillgångar utvärderas inte mot ett marknadsindex utan mot ett reallt avkastningsmål om KPI + 3 procentenheter.

Aktiv avkastning är beräknad som skillnad i avkastning mellan Operativ portfölj och referensportföljen DNP.

I samband med beslut om DNP fastställs även ett medelfristigt avkastningsmål över 10 år. För åren 2018 till och med 2024 var det målet 3 procent real avkastning per år. Åren dessförinnan var målet 4,5 procent real årlig avkastning. Från och med 2025 är målet 3,5 procent.

Avkastningen jämförs även med inkomstindexets utveckling. En avkastning som överstiger inkomstindexets utveckling bidrar till att stärka pensionssystemet.

Tillgångsslag ¹	1 år (2024)	5 år (2020- 2024) ⁷	10 år (2015- 2024) ⁷	Jämförelseindex ^{8,9}	Vikt i DNP ⁹ , % Jämförelse- index ⁸
Globala aktier, %	17,4	9,1	8,6	MSCI All Countries	36
- varav aktiv avkastning ² , %	-1,5	-0,5	0,1		
Svenska aktier, %	8,4	9,3	11,7	SIX-RX	15
- varav aktiv avkastning, %	-0,2	-0,6	1,1		
Defensiva aktier ³ , %	14,5	-	-	MSCI World faktorindex	5
- varav aktiv avkastning, %	0,9	-	-		
Räntebärande ⁴ , %	1,3	0,5	0,8	Globala räntor: ICE BNP-viktat, 5 års duration	19
- varav aktiv avkastning, %	0,4	1,1	0,6	Svenska räntor: ICE, 4 års duration	8
Real tillgångar ⁵ , %	2,9	4,7	13,8	KPI + 3%	17
- varav aktiv avkastning, %	-1,7	-2,6	7,9		
AP4 total portfölj, %	10,2	6,9	8,1	Dynamisk normalportfölj (DNP)	100
- varav aktiv avkastning, %	-1,4	-0,7	0,8		
Inkomstindex, %	2,6	3,4	3,0		
Medelsiktigt avkastningsmål ⁶ , %	3,8	7,4	6,4		

- Avkastning i denna tabell avser före rörelsekostnader, då kostnader inte fördelas ut per tillgångsslag. AP4:s avkastning efter totala förvaltningskostnader uppgick till 10,1 procent för 2024.
- AP4 kan använda sin skattestatus som statlig pensionsfond och för 2024 gav det ett positivt bidrag på 0,17 procentenheter.
- Tillgångsslaget Defensiva aktier infördes 2022, varför data inte finns för längre tidshorisonter.
- Räntebärande tillgångar utgörs av de två tillgångsslagen Globala räntebärande och Svenska räntebärande, vilka förvaltas som en portfölj.
- Real tillgångar utgjordes före år 2018 endast av Fastigheter och dessa utvärderades då mot MSCI ACWI.
- Medelsiktigt avkastningsmål är KPI + 3 % för åren 2018-2024, dessförinnan var målet KPI + 4,5 %.
- Avser årlig genomsnittlig avkastning över respektive tidshorisonter.
- Jämförelseindex är sedan 2022 justerade för hållbarhetsbaserade exkluderingar.
- Avser per 31 december 2024.

Portföljallokering över tid

Tabellerna beskriver hur fondkapitalet var allokerat vid utgången av respektive år avseende tillgångsslag, valutaexponering samt fördelning mellan intern och extern förvaltning. Externa förvaltare och deras mandat vid utgången av 2024 redovisas nedan.

AP4 använder extern förvaltning där förvaltningsstrategin är svår att bedriva internt eller där det inte är kostnadseffektivt att utveckla den interna förvaltningen. AP4 allokerar kapitalet mellan intern och extern förvaltning baserat på vad som bedöms ge bäst nettoavkastning efter kostnader.

Externa förvaltare av noterade tillgångar

Förvaltare	Mandat
AQR	Aktier tillväxtmarknader
Blackrock	Marknadsneutrala aktie-, kredit- och räntestategier
Northern Trust	Aktier tillväxtmarknader

Tillgångarnas fördelning över tid

Tillgångsslag, %	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Globala aktier	36	34	31	40	40	39	39	41	40	39
Svenska aktier	15	16	16	17	17	16	15	17	18	19
Defensiva aktier	6	5	5	-	-	-	-	-	-	-
Globala räntor	18	19	21	16	20	21	22	21	23	23
Svenska räntor	9	9	9	12	11	11	12	12	11	11
Reala tillgångar	16	16	18	15	13	13	12	10	9	7

Valutaexponering, %	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Total valutaexponering	19,4	21,6	19,3	20,9	21,0	19,8	18,4	18,4	26,9	27,0
- varav USD	8,9	10,0	9,1	12,6	10,1	9,7	8,0	14,2	16,9	17,2
- varav EUR	-0,6	0,6	-1,0	-0,7	1,4	1,4	0,0	0,3	3,1	5,0
- varav GBP	-1,2	-0,1	0,8	0,7	0,9	0,8	1,1	1,0	3,0	2,9
- varav JPY	4,7	4,1	2,3	1,3	1,3	1,0	1,1	1,4	2,1	2,0
- varav Övriga valutor	7,6	7,0	8,1	7,0	7,3	6,9	8,2	1,5	1,8	-0,1

För valutaexponering, se även not 20.

Andel externt förvaltad kapital

Andel av kapital, %	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Andel internt förvaltad kapital	79	79	80	84	86	85	84	83	77	78
Andel externt förvaltad kapital	21	21	20	16	14	15	16	17	23	22

Nyckeltal HR och direkt miljöpåverkan

Tabellerna beskriver nyckeltal för AP4:s medarbetare samt direkt miljöpåverkan.

Andelen kvinnor i ledningsgruppen exklusive vd uppgår till 50 procent. Andelen kvinnor av totalt antal chefer exklusive vd uppgår till 43 procent. Personalomsättningen var 21 procent för 2024. Efter justering för visstidsanställda/timanställda, i huvudsak extraarbetande studenter, var personalomsättningen 11 procent.

AP4:s väsentligaste hållbarhetsrisker och miljöpåverkan är indirekta, via de innehav som ingår i AP4:s portfölj och den verksamhet som dessa innehav bedriver. Att beakta hållbarhetsaspekter är därför en viktig och integrerad del i AP4:s kapitalförvaltning, då det långsiktigt förväntas bidra till en högre riskjusterad avkastning. AP4:s direkta hållbarhetsrisker och miljöpåverkan i den egna verksamheten är betydligt mindre, eftersom AP4:s verksamhet bedrivs vid ett enda kontor i Stockholm med 67 medarbetare. Det är dock en viktig kulturfråga att leva som vi lär. AP4 följer därför upp och rapporterar på detta sätt direkt miljöpåverkan i den egna verksamheten.

Nyckeltal medarbetare	2024	2023	2022	2021	2020
Antal medarbetare, medelantal	67	66	61	62	61
Varav kvinnor, %	39	37	39	37	37
Antal personer i ledningsgruppen, medelantal	7	7	7	7	7
Varav kvinnor, %	43	43	43	32	33
Medelålder, år	46	45	47	46	44
Personalomsättning, %	21	12	22	14	3
Sjukfrånvaro, %	1,7	3,0	1,1	1,3	2,3

AP4:s direkta miljöpåverkan	2024	2023	2022	2021	2020
Elförbrukning i eget kontor, MWh	74	77	103	89	87
Fjärrkylförbrukning i eget kontor, MWh	37	33	52	44	43
Värmeförbrukning i eget kontor, MWh	35	35	48	50	37
Vattenförbrukning, m3	466	468	443	375	262
Pappersförbrukning, ton	0,6	0,5	0,5	0,1	0,1
Andel miljömärkt papper av total pappersförbrukning, %	100	100	100	100	100
Tjänsteresor med flyg, tusen mil	49	57	34	2	11
Tjänsteresor med flyg, utsläpp ton CO2e	49	56	36	3	12

AP4:s intressentdialoger

Intressentgrupp / Aktörer	AP4 påverkas/påverkar	Exempel på dialoger 2024	Väsentliga frågor
För dem vi utför vårt uppdrag			
Uppdragsgivare Riksdag, regering, pensionsgruppen	<ul style="list-style-type: none"> AP4 påverkas genom lagstiftning, styrelsetillsättning, årlig utvärdering. AP4 påverkar genom dialog, löpande och vid årlig utvärdering, samt som remissinstans. 	Regeringen genomför en årlig utvärdering av AP-fonderna och överlämnar en skrivelse till riksdagen. Utvärderingen baseras på AP-fondernas rapportering och en fördjupad analys. Regeringen utser även AP-fondernas revisor. Årlig rapportering och utvärdering, möten med statsråd och tjänstemän.	Avkastning, föredömlig förvaltning, rapportering, pensionssystemet.
Allmänhet Nuvarande och framtida pensionärer	<ul style="list-style-type: none"> AP4 påverkas genom förväntan om hög avkastning och föredömlig förvaltning. AP4 påverkar genom att bidra till ett robust pensionssystem och en ansvarsfull verksamhet. 	Information om AP4:s arbete, både finansiellt och hållbarhet genom utförlig rapportering. Extern rapportering, möten med representanter, webbsida.	Avkastning, föredömlig förvaltning, pensionssystemet.
Medier Svenska och utländska medier	<ul style="list-style-type: none"> Påverkar AP4 genom granskning av verksamheten och omvärldsinformation. AP4 påverkar genom intervjuer, samtal, löpande information, pressreleaser, ekonomiska rapporter, hemsidan och möten. 	Pressreleaser, nyhetsartiklar, intervjuer, inlägg i sociala medier.	Hållbarhetsarbete, avkastning, AP-fondernas uppdrag och roll i pensionssystemet.
Med dem vi utför vårt uppdrag			
Medarbetare Nuvarande och framtida medarbetare	<ul style="list-style-type: none"> AP4 påverkas genom medarbetarnas arbete, engagemang och deltagande. AP4 påverkar genom att vara (och visa upp) AP4 som attraktiv arbetsgivare. 	Löpande dialog med medarbetare, arbetsmiljödialog, säkerhetsronder, medarbetarsamtal, incidentuppföljningar, återkommande medarbetarundersökningar för ständiga förbättringar i arbetsklimatet. Medarbetarundersökning, utvecklingssamtal, interna och externa enkäter, webbsida, sociala medier (LinkedIn), talar och deltar på seminarier.	Ersättning, villkor, arbetsmiljö, utvecklingsmöjligheter, ansvarsfull investerare.
Portföljbolag och externa förvaltare Majoritetsägda bolag, noterade/noterade direktägda bolag, indirekt ägda bolag i extern förvaltning, externa förvaltare	<ul style="list-style-type: none"> AP4 påverkas genom att de bidrar till fondens avkastnings- och hållbarhetsmål. AP4 påverkar genom dialog och aktivt ägande. 	Hållbarhetsfrågor diskuteras med portföljbolag och förvaltare inom ramen för den löpande investeringsverksamheten. Möten, nätverk, utvärderingar, röstning på bolagsstämmor, arbete i valberedningar uppföljningsmöten med externa förvaltare.	Avkastning, hållbarhetsmål, strategier, ägarstyrning.
Finansbranschen Leverantörer finansiella tjänster, motparter, samarbeten	<ul style="list-style-type: none"> AP4 påverkas genom tjänster och samarbete. AP4 påverkar genom kravställande. AP4 påverkar genom engagemang. 	Nätverk med svenska och internationella branschkollegor för att driva gemensamma frågor samt kompetensutbyte, te x Etikrådet, TPI och PRI. Regelbunden dialog.	Avkastning, innehav, strategier, föredömlig förvaltning, forskning.
Leverantörer Kontor, administration, IT-tjänster	<ul style="list-style-type: none"> AP4 påverkas genom pris och kvalitet på varor och tjänster. AP4 påverkar genom kravställande vid upphandling. 	Information från leverantörer används i AP4:s hållbarhetsrapportering. Möten, avtal och uppföljning.	Avtalsvillkor, kvalitet, hållbarhet.
De som påverkas av våra investeringar			
Civilsamhälle och natur	<ul style="list-style-type: none"> AP4 påverkas genom att de uppmärksammar fonden på utmaningar och möjligheter. AP4 påverkas genom vetenskaplig fakta. AP4 påverkar genom dialog och i investeringar med bolagen. 	Dialog med organisationer och experter med kunskap i sakfrågor och om lokala förhållanden, t ex TPI, FAIRR och ChemSec. AP-fondernas etikråd bjuder årligen in intressegrupper till ett möte i samband med att Etikrådets rapport presenteras. Då informerar Etikrådet om sitt arbete och för en dialog med intressenterna. Möten med organisationer, media, webbsida, extern rapportering såsom årsredovisning.	Hållbarhetsarbete, rapportering, ställnings-taganden, forskning, nya insikter.

Risker i portföljen

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

Utöver dessa risker finns även risker förknippade med AP4:s interna verksamhet i form av operativa risker (till exempel personalrisker, systemrisker och processrisker) samt övriga verksamhetsrisker (som till exempel anseenderisker). Hur dessa hanteras beskrivs på sidorna 13-15 och 57-60 samt i fondstyrningsrapporten på sidorna 66-70.

Riskområden

	Pensionssystemets långsiktiga behov och strukturella ekonomiska samhällsfaktorer	Medelfristig ekonomisk utveckling och finansiella marknader
Identifiering	Identifierar risker för pensionssystemet på lång sikt över 40 år: <ul style="list-style-type: none"> • Demografisk utveckling. • Arbetsmarknadens utveckling. • Långsiktiga avkastningsförväntningar på finansiella marknader. • Arbetet görs i form av en ALM-analys. 	Identifierar risker i ett tiöårsperspektiv med fokus på intervallet 5–15 år, vilket möjliggör analys av mer detaljerade cykliska skeenden avseende: <ul style="list-style-type: none"> • Makroekonomiska scenarier • Finansmarknadernas värderingsnivåer • Klimatomställning
Styrning	AP4 genomför vart tredje år en ALM-analys (Asset Liability Management) där arbetet löpande redovisas för styrelsen och där fastställs: <ul style="list-style-type: none"> • Långsiktigt avkastningsmål. • Beslut om riskutrymmet uttrycks som intervall för aktieandel, valutaexponering och ränteportföljens genomsnittliga löptid (så kallad duration). 	AP4 genomför vartannat år en fördjupad analys av medelfristig ekonomisk utveckling och finansiella marknader. Baserat på risker och möjligheter beslutar styrelsen därefter årligen om: <ul style="list-style-type: none"> • Dynamisk Normalportfölj (DNP), en referensportfölj bestående av flera sammanviktade marknadsindex eller avkastningsmål
Hantering	AP4 genomför en omvärldsanalys med olika scenarier som påverkar förutsättningarna för pensionssystemet. AP4 utgår från Pensionsmyndighetens prognoser kombinerad med egna stresstester av arbetsmarknad, demografi och avkastningsförväntningar.	Scenarier för den makroekonomiska utvecklingen, inklusive klimatomställningens eventuella påverkan på dessa scenarier, ränteutveckling och värdering på aktier presenteras för styrelsen.
Mål	Söker den kombination av avkastningsmål och risknivå som är bäst lämpad för pensionssystemet på kort och lång sikt.	<ul style="list-style-type: none"> • Medelfristigt reallt avkastningsmål var 3,0 procent åren 2018–2024. Från och med 2025 är målet 3,5 procent. • Aktivt avkastningsmål om 1 procentenhet. • Aktivt riskutrymme om 5 procentenheter.
Resultat	Som en reflektion av pensionssystemets nuvarande styrka i kombination med rådande marknadsläge med låg förväntad avkastning, och med bibehållen generationsneutralitet, sänktes det långsiktiga reala avkastningsmålet, först 2018 från 4,5 till 4,0 procent och från och med 2021 till 3,5 procent.	<ul style="list-style-type: none"> • AP4:s förvaltning utvärderas över olika tidshorisoner: • Total avkastning utvärderas sedan starten 2001. AP4:s avkastning över perioden 2001–2024 har varit i genomsnitt 6,6 procent per år, att jämföra med det långsiktiga avkastningsmålet som har varit i genomsnitt 6,1 procent. • Aktiv avkastning utöver DNP mäts över rullande 5 år och har för perioden 2020–2024 varit i genomsnitt -0,7 procentenheter per år, att jämföra med målet om 1,0 procentenheter per år.

Riskområden

Klimatrisker, klimatomställning och övriga miljörisker

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Identifiering

Klimatförändring och klimatomställning är systematiska risker med global påverkan på samhälle, ekonomier och förväntad avkastning. Klimatrisker utgörs av fysiska risker (temporära som extremväder, översvämning, och permanenta som höjning av havsnivåer) samt omställningsrisker. Risker som förändringar i skatteregler, sektorkrav och efterfrågan kan ge en försämrad konkurrenskraft för vissa bolag och sektorer samt ge förhöjda kostnader i form av skatter, försäkringspremier och löpande investeringar.

AP4 har en bred global portfölj med mer än 1 200 bolag, i syfte att skapa hög riskjusterade avkastning och samtidigt vara kostnadseffektiv. Vissa av dessa bolag har hemvist eller verkar i länder där hantering av mänskliga rättigheter och övriga sociala förhållanden inte är i nivå med de internationella konventioner som Sverige har ratificerat. Det innebär risk för att mänskliga rättigheter kan komma att kränkas och andra negativa sociala förhållanden i bolag som AP4 är investerad i.

Styrning

Styrelsen har adresserat betydelsen genom fastställande av Klimat & miljö som ett av två fokusområden i förvaltningen. Ägarstyrning är det andra fokusområdet som anger att AP4 ska arbeta som en aktiv och engagerad ägare för att bidra till att portföljbolag arbetar för att hantera klimat- och miljörisker. Det är även ett av fokusområdena för Etikrådet.

AP4 har tillsammans med AP1-AP3 inrättat AP-fondernas etikråd som ansvarar för en systematisk omvärldsbevakning av mer än 3 300 bolag och låter löpande genomlysa portföljen för eventuella överträdelser av mänskliga rättigheter eller andra konventioner. Etikrådet arbetar även proaktivt i projekt för att bidra till att mänskliga rättigheter efterlevs och att sociala förhållanden förbättras.

Hantering

AP4 minskar risken genom optimeringsstrategier där bolagsvikter i respektive sektor justeras baserat på bolagens koldioxidintensitet. Inom klimatintensiva sektorer görs ett fundamentalt bolagsurval för att koncentrera innehaven i bolag som utöver starka affärsmodeller även ligger i framkant vad gäller omställningen till en klimatneutral verksamhet. AP4 gör tematiska investeringar som bidrar till och drar fördel av klimatomställningen. AP4 är en aktiv ägare och för dialog med bolag, internationellt genom Etikrådet eller andra samarbetsorgan för investerare.

Etikrådet kan vid bekräftad överträdelse av en internationell konvention av enskilt bolag besluta att inleda en dialog med bolaget i syfte att få till en positiv förändring. Om dialogen inte leder till önskat resultat kan Etikrådet rekommendera AP-fonderna att exkludera bolag ur portföljen. AP4 genomför ett projekt i förvaltningen med syfte att proaktivt kartlägga riskbilden för olika branscher och länder avseende mänskliga rättigheter.

Mål

AP4 stödjer Parisavtalet och ska minska portföljens koldioxidutsläpp i linje med Parisavtalets mål om begränsad temperaturförändring. AP4 ska halvera utsläppen till 2030, mätt från år 2020 för att vara nettonoll senast år 2040.

AP4 arbetar för att öka förvaltningens kunskap om risken för brott mot mänskliga rättigheter och att för att identifiera dessa risker. AP4 ska genom Etikrådets arbete identifiera allvarliga incidenter och kränkningar av mänskliga rättigheter i portföljbolagen och arbeta för att bolagen åtgärdar dessa liksom att bolagen arbetar förebyggande i syfte att förhindra att nya incidenter sker. Etikrådet ska genom sitt proaktiva arbete stödja bolags arbete med sociala utmaningar i syfte att förhindra allvarliga incidenter.

Resultat

Sedan 2010 har portföljens koldioxidutsläpp minskat med 70 procent. AP4:s aktieportfölj har ett koldioxidutsläpp som är 59 procent lägre än ett brett globalt aktieindex (MSCI ACWI). Etikrådets genomlysning av portföljen registrerade 89 bekräftade fall eller med risk för kränkningar under 2024. Etikrådet bedrev vid utgången av året 47 reaktiva bolagsdialoger, varav miljöfrågor utgjorde 14 procent av dessa.

Etikrådets genomlysning av portföljen registrerade 89 bekräftade fall eller med risk för kränkningar under 2024. Etikrådet bedrev vid utgången av året 47 reaktiva bolagsdialoger, varav sociala aspekter inklusive mänskliga rättigheter och arbetsrätt utgjorde 61 procent av dessa.

Riskområden

Korruption

Identifiering

- Korruption är ett globalt problem som förekommer i många länder och branscher. Det är skadligt och kostsamt för samhällen, det snedvrider sund konkurrens och undergräver tillgångsvärden liksom människors förtroende för politiska och ekonomiska system. Olika former av korruption är vanligt förekommande hållbarhetsrisker för många bolag. Med en bred global aktieexponering är korruption ett hot mot portföljens långsiktiga avkastning.

Styrning

- AP4 har tillsammans med AP1-AP3 inrättat AP-fondernas etikråd som ansvarar för en systematisk omvärldsbevakning av mer än 3 300 bolag och låter löpande genomlysa portföljen för identifiering av eventuella fall av korruption.

Hantering

- Etikrådet bedriver reaktiva dialoger med bolag, då korruption har bekräftats, samt proaktiva projekt i syfte att stävja korruption inom branscher och länder där detta är ett stort problem. AP4 ställer krav på transparens och diskuterar med bolagen bland annat hur policyer, riktlinjer och rutiner för att förhindra korruption är utformade och hur uppföljning bedrivs. Verktyg som kan minska och förebygga korruption inkluderar bland annat ökad transparens, visuellblåsarfunktioner och förbättrad uppföljning av företagets interna regler. AP4 samarbetar gärna med andra investerare i detta arbete och röstar i linje med detta arbete på bolagsstämmor.

Mål

- AP4 arbetar för att öka förvaltningens kunskap om risken för korruption och för att proaktivt identifiera dessa risker. AP4 ska genom Etikrådets arbete identifiera allvarliga incidenter rörande korruption i portföljbolagen och arbeta för att bolagen åtgärdar dessa liksom att bolagen arbetar förebyggande i syfte att förhindra korruption. Etikrådet ska genom sitt proaktiva arbete stödja bolagens arbete mot korruption.

Resultat

- Etikrådets genomlysning av portföljen registrerade 89 bekräftade fall eller med risk för kränkningar under 2024. Etikrådet bedrev vid utgången av året 47 reaktiva bolagsdialoger, varav bolagsstyrning inklusive affärsetik såsom korruption avsåg 25 procent av dessa.



Beskrivning av hållbarhetsrisker

AP4:s uppdrag och långsiktiga investeringsperspektiv ställer krav på att identifiera risker och möjligheter kopplade till hållbarhetsfrågor. AP4 genomförde senast under 2023 en analys av hållbarhetsrisker i portföljen utifrån EU:s regelverk CSRD och de två perspektiven påverkansmaterialitet (hur portföljen påverkar omvärlden) och finansiell materialitet (hur omvärlden påverkar portföljens finansiella ställning). Identifierade risker utifrån ESRS redovisas i tabell. Störst risker utifrån båda perspektiven bedömdes vara klimat, biologisk mångfald, arbetskraft i värdekedjan (männsliga rättigheter) och affärsetik (korruption).

Klimatrisker

I dag ligger AP4:s största hållbarhetsrisker i klimatförändringarna och i den omställning som krävs för att möta dessa. En minskad klimatpåverkan är en förutsättning för en stabil och förutsägbar ekonomisk utveckling och därmed också för AP4:s möjligheter att lyckas med uppdraget.

Vid omställningen till ett samhälle som i mindre utsträckning utnyttjar fossila bränslen, kommer utsläppen av växthusgaser att bli allt dyrare. Det betyder att bolag som förorsakar stora utsläpp kommer att värderas och prissättas annorlunda jämfört med idag. Därför måste klimatrisker finnas med i AP4:s långsiktiga bedömningar av hela branscher och enskilda bolag.

AP4 har identifierat ett antal teman som är väsentliga för klimat-omställningen. AP4 identifierar och investerar i sådana bolag som kan bidra till – och gynnas av – den pågående klimatomställningen, något som över tid skapar betydande möjligheter för portföljens utveckling.

Beslutet om att AP4 inte ska äga vissa fossilt inriktade bolag, liksom beslutet om att investera i lågkoldioxidstrategier, bidrar tillsammans till att portföljens totala koldioxidutsläpp minskar. Besluten minskar också AP4:s exponering mot såväl kortsiktiga marknadsrisker, som gentemot mer långsiktiga risker relaterade till omställningen.

Männsliga rättigheter

Brister i och kränkningar av männsliga rättigheter finns inom många olika branscher, särskilt i sådana med långa och svårövervakade leverantörskedjor. Brister och kränkningar förekommer också i länder där rätts-systemet är svagt. Därför är det en hållbarhetsrisk när AP4 står som ägare

av bolag med hemvist i länder med svag lagstiftning. Samma sak gäller även när bolag med hemvist i länder med en stark lagstiftning, som exempelvis Sverige, verkar i sådana länder.

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

Korruption

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

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

Hållbarhetsområden enligt ESRS	Påverkansmaterialitet: Risk för AP4:s investeringsportföljs påverkan på omvärlden	Finansiell materialitet: Risk för omvärldens påverkan på AP4:s investeringsportfölj
Klimatförändring	●	●
Utsläpp	●	●
Vatten och marina resurser	●	●
Biologisk mångfald och ekosystem	●	●
Cirkulär ekonomi	●	●
Egen arbetskraft	●	●
Arbetskraft i värdekedjan	●	●
Påverkan på samhällen	●	●
Konsumenter och slutanvändare	●	●
Affärsetik	●	●

● Bedömd högre risk ● Bedömd medelrisk ● Bedömd lägre risk

Röstningsdata

Röstning på svenska bolagsstämmor

AP4 röstade inför årsstämmor under 2024 vid 136 svenska bolagsstämmor. Frågor som behandlades inför och på de svenska stämmorna under 2024 var ofta knutna till ersättning, kapitalstruktur och styrelsernas arbete. AP4 vill se ersättningsprogram med relevanta och tydliga prestationskrav.

Fråga ¹	Styrelserns förslag			Aktieägares förslag		
	Antal	AP4 för	AP4 emot	Antal	AP4 för	AP4 emot
Styrelseledamöter	-	-	-	769	100%	0%
Incitamentsprogram - varav för anställda	77	93%	7%	-	-	-
- varav för styrelseledamöter	-	-	-	1	0%	100%
Fastställa bokslut, revisorer etc ²	-	100%	0%	-	100%	0%
Kapitalstruktur, organisation, förvärv - varav nyemissioner utan företrädesrätt	147 99	96% 92%	4% 8%	- -	- -	- -
Miljö och hälsa	-	-	-	2	0%	100%
Socialt och mänskliga rättigheter	-	-	-	-	-	-
Övrigt	-	-	-	3	0%	100%

1. Tabellen ovan redovisar hur AP4 röstade vid dessa stämmor uppdelat på typ av fråga samt om förslag till stämman presenterats av styrelsen eller av enskilda aktieägare.
2. Det stora antalet enskilda beslutspunkter i denna kategorin utgörs av formaliafrågor såsom val av ordförande vid stämman, val av justeringspersoner, upprättande och godkännande av röstlängd, godkännande av dagordning och prövning av om stämman har blivit behörigen sammankallad. Vid poströstning kan frågan om justeringspersoner utgå. Förslag till revisorer läggs av valberedningen.

Röstning i enskilda frågor på utländska bolagsstämmor 2024

AP4 röstade under 2024 vid 1 221 utländska bolagsstämmor. När AP4 röstar på utländska bolagsstämmor är frågor om transparent rapportering och god hantering av frågor som rör klimat, miljö, sociala aspekter och bolagsstyrning viktiga. I utländska bolag röstar AP4 till exempel för förslag som värnar små aktieägares rättigheter, möjligheten för aktieägare att lägga förslag till bolagsstämmor och kalla till extrastämma, för

ökad mångfald i styrelser, att vd och ordförande inte är samma person och att revisorers uppdrag inte ska vara längre än 10 år. AP4 stödjer förslag som syftar till att bolag ska ha ett bra arbete och transparent rapportering rörande hållbarhet. Läs mer om röstning på utländska stämmor och fördjupad information kring tabellen nedan på sidorna 35-36.

Fråga ¹	Styrelserns förslag			Aktieägares förslag		
	Antal	AP4 för	AP4 emot	Antal	AP4 för	AP4 emot
Styrelseledamöter	10 539	91%	8%	102	58%	34%
Incitamentsprogram	2 147	62%	37%	43	42%	58%
Fastställa bokslut, revisorer etc	2 567	77%	21%	63	54%	46%
Skydd mot uppköp (takeover)	124	35%	65%	-	-	-
Kapitalstruktur, organisation, förvärv	1 143	61%	39%	-	-	-
Miljö och hälsa	17	82%	18%	100	73%	27%
Bolagsstyrning	-	-	-	55	96%	4%
Socialt och mänskliga rättigheter	110	100%	0%	271	71%	29%

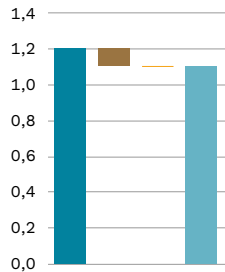
1. Tabellen ovan redovisar hur AP4 röstade vid dessa stämmor uppdelat på typ av fråga samt om förslag till stämman presenterats av styrelsen eller av enskilda aktieägare. Om andel röster för och emot inte summerar till 100 procent så beror det på att AP4 har valt att avstå från att rösta i vissa fall.

Koldioxidavtryck

AP4 mäter och rapporterar växthusgasutsläpp (CO2e) enligt gemensamma riktlinjer mellan AP-fonderna. Dessa riktlinjer omfattar noterade aktier vilka utgjorde 61 procent av AP4:s portfölj vid utgången av 2024. AP-fonderna kompletterade från och med 2023 rapporteringen att även inkludera portföljbolagens indirekta utsläpp i värdekedjan (så kallade Scope 3) samt att basera mätning av utsläpp på andel av totalt bolagsvärde (Enterprise Value including Cash – EVIC). Att fördela utsläpp i förhållande till EVIC innebär att även kreditgivare allokeras sin andel av respektive bolags utsläpp.

Utöver noterade aktier redovisar AP4 även utsläppen för onoterade fastigheter och infrastruktur, statsobligationer samt för likvida krediter. Detta redovisas på följande sida.

Förändrade CO2e-utsläpp 2024, MtCO2e



Under 2024 minskade portföljens utsläpp med 15 procent. Minskningen av utsläpp 2024 berodde till 11 procentenheter på att AP4 har minskat portföljens koldioxidutsläpp genom portföljförändringar och till 4 procentenheter på bolagens minskade utsläpp.

- AP4 2023
- Portföljförändring
- Bolagens förändrade utsläpp
- AP4 2024

Koldioxidavtryck för den noterade aktieportföljen

Mätetal	Mätetal baserat på EVIC ⁵		Mätetal baserat på ägarandel ⁵						
	2024	2023 ⁶	2024	2023	2022	2021	2020	2015	2010
Koldioxidutsläpp, Scope 1 & 2 (mn tCO2e) ¹	0,66	0,84	1,05	1,23	1,38	1,42	1,84	2,45	3,52
Förändring av portföljens koldioxidutsläpp Scope 1 & 2 i förhållande till föregående år, %	-22%	-	-15%	-11%	-3%	-23%	-15%	-13%	-
- varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav, %-enheter	-19%	-	-11%	-9%	-5%	-18%	-12%	-	-
- varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp, %-enheter	-3%	-	-4%	-2%	3%	-5%	-3%	-	-
Koldioxidutsläpp, Scope 3, mn tCO2e	7,3	8,1	11,8	11,4	-	-	-	-	-
Relativt koldioxidutsläpp, Scope 1 & 2, tCO2e/mnkr ²	2,0	3,0	3,2	4,4	5,3	4,2	6,8	14,0	-
Portföljviktad koldioxidintensitet, Scope 1 & 2 (WACI), tCO2e/mnkr ³	4,5	5,4	4,4	5,3	6,3	6,8	8,7	-	-
Förändring av portföljens koldioxidintensitet (WACI) i förhållande till föregående år, %	-16%	-	-16%	-16%	-7%	-23%	-15%	-	-
- varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav, %-enheter	-6%	-	-6%	-6%	5%	-21%	-9%	-	-
- varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp, %-enheter	-10%	-	-10%	-10%	-13%	-1%	-6%	-	-
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital, %	61%	57%	61%	57%	56%	64%	60%	56%	-
Kartlagt marknadsvärde som andel av totala aktier, %	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	-
Andel av marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata för Scope 1 & 2 ⁴ , %	88%	84%	88%	84%	78%	72%	66%	-	-

- Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp.
- Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp i förhållande till portföljens marknadsvärde.
- Summan av portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, det vill säga ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen.
- För resterande del av portföljen uppskattas utsläppsdata.
- CO2-utsläpp redovisas från och med 2023 baserat dels på bolagens totala värde (EVIC), dels baserat på ägarandel i bolagen.
- I årsrapport för 2023 avsåg Scope 3 endast underleverantörers utsläpp, så kallade "upstream Scope 3". I årsrapport 2024 inkluderas även användning av bolagens produkter, så kallad "downstream Scope 3".

Koldioxidavtryck för noterade aktier

Under 2024 minskade den noterade aktieportföljens CO2e-utsläpp mätt som Scope 1 och 2 med 15 procent. Sedan 2010 har dessa utsläpp minskat med totalt 70 procent, vilket bidrar till att minska klimatriskerna i portföljen.

Koldioxidavtryck för onoterade fastigheter

Sedan 2019 mäter och rapporterar AP4 CO2e-utsläppen för onoterade fastighetsinvesteringar. I dessa bolag är AP4 vanligen en betydelsefull investerare med betydande ägarandel och påverkansmöjligheter. Sedan 2020 bedrivs en kontinuerlig dialog med bolagen om respektive bolags klimatstrategi och klimatrisker samt arbete för att vidare sänka CO2e-utsläppen framöver, vilket följs upp med ett till två års frekvens. Både Vasakronan och Rikshem, AP4:s två största fastighetsbolagsinnehav, har som mål att vara klimatneutrala i egen verksamhet 2030.

Koldioxidavtryck för likvida krediter

Sedan 2023 mäter och rapporterar AP4 CO2e-utsläppen för den likvida kreditportföljen. Denna rapportering bygger på AP-fondernas uppdaterade riktlinjerna för CO2e-rapportering som för noterade tillgångar som bygger på att ett bolags utsläpp fördelas över hela kapitalstrukturen (Enterprise Value including Cash - EVIC), såväl över aktier som bolagens skuldfinansiering.

Koldioxidavtryck för statsobligationer

Sedan 2024 mäter och rapporterar AP4 CO2e-utsläppen för innehav i statsobligationer. Denna rapportering omfattar Scope 1.

Koldioxidavtryck för den onoterade fastighetsportföljen

Mätetal	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Koldioxidutsläpp, Scope 1 & 2, mn tCO2e ¹	0,015	0,015	0,018	0,019	0,019	0,032
Koldioxidutsläpp, Scope 3, mn tCO2e	0,26	0,26	-	-	-	-
Relativt koldioxidutsläpp Scope 1 & 2, tCO2e/mnkr ²	0,28	0,28	0,4	0,5	0,5	0,8
Portföljviktad koldioxidintensitet, Scope 1 & 2 (WACI), tCO2e/mnkr ²	2,7	2,7	3,2	3,7	4,3	5,6
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital, %	9%	9%	11%	9%	9%	9%
Kartlagt marknadsvärde som andel av onoterade fastigheter, %	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Andel av marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata för scope 1 & 2 ⁵ , %	95%	95%	96%	97%	97%	91%

Koldioxidavtryck för den likvida kreditportföljen

Mätetal	2024	2023
Koldioxidutsläpp, Scope 1 & 2, mn tCO2e ¹	0,040	0,048
Koldioxidutsläpp, Scope 3, mn tCO2e	0,42	0,36
Relativt koldioxidutsläpp, Scope 1 & 2, tCO2e/mnkr ²	1,9	2,9
Portföljviktad koldioxidintensitet, Scope 1 & 2 (WACI), tCO2e/mnkr ²	3,3	6,8
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital, %	4%	4%
Kartlagt marknadsvärde som andel av krediter, %	100%	100%
Andel av marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata för scope 1 & 2 ⁵ , %	80%	81%
Andel av marknadsvärdet för likvida krediter för vilket det finns rapporterad utsläppsdata ⁴ , %	80%	81%

Koldioxidavtryck för statsobligationer

Mätetal	2024	2023
Koldioxidutsläpp, Scope 1, mn tCO2e ¹	1,17	1,26
Relativt koldioxidutsläpp, Scope 1, tCO2e/mnkr ²	18,2	22,1
Portföljviktad koldioxidintensitet, Scope 1 (WACI), tCO2e/mnkr ²	16,7	21,5
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital, %	12%	11%
Kartlagt marknadsvärde som andel av statsobligationer, %	100%	100%
Andel av marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata för Scope 1, %	100%	98%

1. Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp.

2. Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp i förhållande till portföljens marknadsvärde.

3. Summan av portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, det vill säga ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen.

4. För resterande del av portföljen uppskattas utsläppsdata.

5. CO2e-utsläpp för onoterade investeringar redovisas baserat på ägarandel i bolagen. För likvida krediter redovisas CO2e-utsläpp baserat på bolagens totala värde (EVIC). För statsobligationer avses Scope 1.

TCFD-tabeller

En central del av TCFD:s rekommendationer är att utvärdera och redovisa klimatrelaterade risker. Dessa redovisas enligt föreslagen struktur i tabell A1 nedan. I tabellen ges exempel på risker som bolagen ska beakta och hantera i sin verksamhet och investeringsanalys, och hur riskerna kan bedömas påverka en investering i bolag, branscher och geografiska marknader. Riskerna är beräknade med en investeringshorisont på upp till tio år.

Anpassad TCFD tabell A1 med exempel på klimatrelaterade risker

Klimatrelaterade risker	Möjlig finansiell påverkan	AP4
Regulatoriska risker		
<ul style="list-style-type: none"> Ökad prissättning på utsläpp av växthusgaser Ökade krav på klimatrapportering Ökade regleringar för produkter och tjänster Ökad exponering mot stämningar i domstol 	<ul style="list-style-type: none"> Ökade rörelsekostnader (t ex kostnader för regelefterlevnad, försäkringspremier) Avskrivningar, nedskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar till följd av regelverksförändringar Ökade kostnader och/eller minskad efterfrågan för produkter eller tjänster som en följd av böter och domslut. Anseenderisk som påverkar efterfrågan och prissättning 	<p>AP4 investerar sedan 2012 för att minska klimatriskerna i portföljen. Detta görs genom att i aktieportföljen tillämpa kvantitativt förvaltade lågkoldioxidstrategier, vilka reducerar exponeringen mot bolag som har hög koldioxidintensitet, vars mål och planer inte bedöms vara i linje med Parisavtalet samt med begränsad förmåga att hantera ökad prissättning på koldioxidutsläpp. Detta gäller framför allt bolag med väsentlig verksamhet inom termiskt kol och oljesand, vilka AP4 avyttrade 2018. Inom de resursintensiva sektorerna energi, kraftproduktion, råvaror och transportsektorn gör AP4 dessutom ett fundamentalt bolagsurval vilket möjliggör att identifiera bolag som bedöms påverkas av ökade regulatoriska risker. Dessa portföljförändringar reducerar sammantaget AP4:s koldioxidavtryck till 41% av den för ett brett globalt aktieindex. Även i kreditportföljen reduceras exponeringen mot bolag som inte bedöms vara i linje med den pågående klimatomställningen för att nå Parisavtalets mål.</p>
Tekniska risker		
<ul style="list-style-type: none"> Substituering av nuvarande produkter och tjänster till alternativ med lägre koldioxidutsläpp Ej framgångsrika investeringar i ny teknologi Kostnader för omställning till lågkoldioxidteknologier 	<ul style="list-style-type: none"> Avskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar Minskad efterfrågan på produkter och tjänster Kostnader för forskning och utveckling av nya och alternativa teknologier Investeringar i teknisk utveckling Kostnader för att anpassa/använda nya metoder och processer 	<p>AP4 har en långsiktig investeringshorisont, vilket gynnar möjligheterna att inkludera tekniska risker förknippade med klimatomställningen i investeringsbedömningarna. Detta görs i AP4:s tematiska hållbarhetsanalys som söker identifiera hållbarhetstrender, dess styrka och tidsperspektiv med målsättning att förstå vilka värdekedjor som påverkas, identifiera vinnare och förlorare och i förlängningen hitta investeringsbara teman för AP4:s operativa förvaltning. Tekniska risker begränsas även genom de lågkoldioxidstrategier och det fundamentala urval som beskrivs under regulatoriska risker ovan.</p>

OMSTÄLLNINGSRISKER

Klimatrelaterade risker	Möjlig finansiell påverkan	AP4
Marknadsrisker		
<ul style="list-style-type: none"> Förändringar i kunders preferenser Osäkerhet i marknadssignaler Ökande kostnader för råmaterial 	<ul style="list-style-type: none"> Minskade efterfrågan på varor och tjänster på grund av förändrade kundpreferenser Ökande produktionskostnader som följd av förändrade råvarupriser och krav på avfallshantering Plötsliga och oväntade förändringar i energikostnader Ändrad intäktsmix vilket leder till minskade intäkter Ändrad prissättning av tillgångar (exempelvis fossila reserver, mark och värdepapper) 	<p>Marknadsrisker hanteras genom den tematiska analys som beskrivs för tekniska risker ovan och genom de lågkoldioxidstrategier som beskrivs under regulatoriska risker ovan. Inom utvalda resursintensiva sektorer sker dessutom ett fundamentalt urval, till exempel inom råvarusektorn.</p>
Anseenderisker		
<ul style="list-style-type: none"> Förändrade konsumtionspreferenser Stigmatisering av bransch Ökad oro från intressenter eller negativ återkoppling från intressenter Ökad exponering mot stämningar i domstol 	<ul style="list-style-type: none"> Minskade intäkter till följd av minskad efterfrågan på produkter/tjänster Minskade intäkter till följd av minskad produktionskapacitet (exempelvis försenade tillstånd, störningar i leverantörskedjan) Minskade intäkter till följd av negativ påverkan på som till exempel förmågan att attrahera och behålla personal Minskad tillgång på kapital 	<p>AP4 anser att bolag på sikt inte kan vara framgångsrika och ge sina ägare en stabil avkastning om inte hållbarhetsaspekter får en adekvat och prioriterad behandling av respektive styrelse och bolagsledning. Varumärkesrisk är därför en väsentlig hållbarhetsrisk som är naturligt integrerad i AP4:s investeringsanalys och processer.</p>
Akuta risker		
<ul style="list-style-type: none"> Allvarligare extrema väderhändelser såsom cykloner och översvämningar 	<ul style="list-style-type: none"> Minskade intäkter till följd av minskad produktionskapacitet (på grund av störningar i transporter och leverantörskedja) Minskade intäkter och högre kostnader till följd av negativ påverkan på personal (exempelvis hälsa, säkerhet, frånvaro) Avskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar (exempelvis skador på fastigheter eller tillgångar i högriskområden) Ökande rörelsekostnader (exempelvis vattenbrist hos vattenkraftverk och kylvatten till fossil- och kärnkraft) Ökade kapitalkostnader (exempelvis skador på produktionsanläggningar) Lägre intäkter på grund av lägre försäljning/produktion Ökande försäkringspremier och risk för minskad tillgång på försäkring av tillgångar i högriskområde 	<p>AP4 har, baserat på studier av aktuell forskning, gjort bedömningen att det finns ett negativt samband mellan klimatförändringar och tillväxt, framförallt för enskilda områden men även på aggregerad nivå. Uppskattningsvis hälften av effekten på tillväxt från klimatförändringar borde kunna avhjälpas genom anpassning. Sambandet mellan förändrade nederbörds mängder och tillväxt är tydligare i torrare länder. Extremväder och naturkatastrofer är negativa för befolkningen i utsatta regioner, men effekterna på tillväxt kan vara såväl positiva som negativa. Effekten av höjd vattennivå är negativ för ekonomin. Dock är orsakssambanden så många och osäkra att det är svårt att säga något mer specifikt kring tillväxt- och avkastningspotentialen eller för den delen utnyttja insikterna i dagsläget för konkreta omlokeringar av portföljen. Fysiska klimatrisker inkluderar även i klimatscenarioanalysen och bedömningen är att den mest uppenbara risken är stagflation på grund av en negativ utbudsschock.</p>
Långvariga risker		
<ul style="list-style-type: none"> Förändringar i nederbörds mönster och extrema variationer i vädermönster Stigande medeltemperatur Stigande havsnivåer 	<ul style="list-style-type: none"> Minskade intäkter till följd av minskad produktionskapacitet (på grund av störningar i transporter och leverantörskedja) Minskade intäkter och högre kostnader till följd av negativ påverkan på personal (exempelvis hälsa, säkerhet, frånvaro) Avskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar (exempelvis skador på fastigheter eller tillgångar i högriskområden) Ökande rörelsekostnader (exempelvis vattenbrist hos vattenkraftverk och kylvatten till fossil- och kärnkraft) Ökade kapitalkostnader (exempelvis skador på produktionsanläggningar) Lägre intäkter på grund av lägre försäljning/produktion Ökande försäkringspremier och risk för minskad tillgång på försäkring av tillgångar i högriskområde 	<p>AP4 har, baserat på studier av aktuell forskning, gjort bedömningen att det finns ett negativt samband mellan klimatförändringar och tillväxt, framförallt för enskilda områden men även på aggregerad nivå. Uppskattningsvis hälften av effekten på tillväxt från klimatförändringar borde kunna avhjälpas genom anpassning. Sambandet mellan förändrade nederbörds mängder och tillväxt är tydligare i torrare länder. Extremväder och naturkatastrofer är negativa för befolkningen i utsatta regioner, men effekterna på tillväxt kan vara såväl positiva som negativa. Effekten av höjd vattennivå är negativ för ekonomin. Dock är orsakssambanden så många och osäkra att det är svårt att säga något mer specifikt kring tillväxt- och avkastningspotentialen eller för den delen utnyttja insikterna i dagsläget för konkreta omlokeringar av portföljen. Fysiska klimatrisker inkluderar även i klimatscenarioanalysen och bedömningen är att den mest uppenbara risken är stagflation på grund av en negativ utbudsschock.</p>

OMSTÄLLNINGSRISKER

FYSISKA RISKER

En central del av TCFD:s rekommendationer är att utvärdera och redovisa klimatrelaterade möjligheter. Dessa redovisas enligt föreslagen struktur i tabell A2 nedan. I tabellen ges exempel på möjligheter som bolag ska beakta i sin verksamhet. AP4 beaktar i sin investeringsanalys hur sådana möjligheter är hanterade och hur de kan bedömas påverka en investering i bolag, branscher och geografiska marknader. Bedömningen görs med en investeringshorisont upp till tio år.

Anpassad TCFD tabell A2 med exempel på klimatrelaterade möjligheter

Klimatrelaterade möjligheter	Möjlig finansiell påverkan	AP4	Klimatrelaterade möjligheter	Möjlig finansiell påverkan	AP4
Resurseffektivitet			Produkter och tjänster		
<ul style="list-style-type: none"> Användning av effektivare transporter Användning av effektivare produktions- och distributionsprocesser Återanvändning Flytt till energieffektivare byggnader Minskad vattenanvändning och vattenkonsumtion 	<ul style="list-style-type: none"> Minskade rörelsekostnader (exempelvis genom effektivitetsvinster och kostnadsminskningar) Ökad produktionskapacitet vilket leder till ökade intäkter Värdeökning på fasta tillgångar (exempelvis energieffektiva fastigheter) Fördelar för personal (exempelvis förbättrad arbetsmiljö vad gäller hälsa och säkerhet, mer nöjda medarbetare) vilket leder till lägre kostnader 	<p>AP4:s analys av hållbarhetsteman har identifierat breda områden. AP4 har, baserat på den tematiska analysen, gjort noterade investeringar inom resurseffektivitet. Inom noterade bolag globalt har AP4 inom energisektorn fokuserat investeringarna till de bolag som är på väg att bli integrerade energibolag med ökande andel investeringar i förnyelsebar energi. Vad gäller kraftbolagen är fokus på producenter av förnyelsebar energi, elnätverksbolag vilka gynnas av elektrifieringen samt vattenbolag vilka har låga koldioxidutsläpp. Viktiga teman för de bolag AP4 fortsätter att investera i inom råvarusektorn är återvinning, produktion av material som ersätter koldioxidintensiva material samt skogägande bolag. Inom transportsektorn är fokus på järnvägsoperatörer, logistikbolag och speditörer.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Utveckling och/eller expansion av produkter och tjänster med låga utsläpp Utveckling av lösningar för klimatanpassning och försäkringslösningar Utveckling av nya produkter genom forskning och utveckling Förmåga att diversifiera affärsverksamheter Förändringar i konsumtionspreferenser 	<ul style="list-style-type: none"> Ökade intäkter genom ökad efterfrågan på produkter och tjänster med lägre koldioxidutsläpp Ökade intäkter genom att möta nya behov som uppstår under omställningen (till exempel försäkringslösningar) Förbättrad konkurrensposition som reflekterar ändrade konsumtionspreferenser och leder till ökade intäkter 	<p>AP4 söker, utvärderar och genomför tematiska proaktiva investeringar inom specifika hållbarhetsområden. Exempel på sådana investeringar är gröna obligationer, alternativa investeringsfonder med uttalad hållbarhetsinriktning och direktägda bolag med tydligt hållbarhetsfokus som del av affärsstrategin, till exempel inom fastigheter och infrastruktur.</p>
Energikällor			Marknader		
<ul style="list-style-type: none"> Användning av energi med lägre utsläpp Policyer som stödjer omställning Användning av nya teknologier Deltagande i marknader för koldioxidutsläpp Decentraliserad elkraftsproduktion 	<ul style="list-style-type: none"> Minskade tillverkningskostnader Minskad exponering mot ökande priser på fossil energi Minskad exponering mot växthusgasutsläpp och därför mindre känslig för ökade kostnader på koldioxidutsläpp Avkastning på investering i lågutsläppsteknologier Ökad tillgång till kapital (på grund av att fler investerare föredrar lågutsläppsproducenter) Förbättrat anseende vilket leder till ökad efterfrågan på varor/tjänster 	<p>AP4:s tematiska analys har identifierat breda områden. AP4 har, baserat på den tematiska analysen, gjort noterade investeringar inom energiomställning och förnyelsebar energi.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Tillgång till nya marknader Användning av incitament från offentlig sektor Tillgång till nya tillgångar och platser som behöver försäkringsskydd 	<ul style="list-style-type: none"> Ökade intäkter genom tillgång till nya och framväxande marknader (exempelvis genom partnerskap med regeringar och utvecklingsbanker) Ökad diversifiering av finansiella tillgångar (exempelvis gröna obligationer och infrastruktur) 	<p>AP4 söker och investerar i dedikerade hållbarhetsinvesteringar på olika marknader och tillgångsslag som kan bidra till och gynnas av den pågående klimatomställningen.</p>
			Motståndskraft och återhämtningsförmåga		
			<ul style="list-style-type: none"> Deltagande i program för förnyelsebar energi och tillämpning av energieffektiva metoder Ersättning/diversifiering av olika resurser 	<ul style="list-style-type: none"> Ökat marknadsvärde genom planering för hantering av klimatrelaterade risker (exempelvis infrastruktur, mark, byggnader) Ökad pålitlighet i leverantörskedjans förmåga att verka under olika förhållanden Ökade intäkter genom nya produkter och tjänster för att hantera klimatförändringen och dess risker 	<p>AP4 söker och investerar i dedikerade hållbarhetsinvesteringar på olika marknader och tillgångsslag som kan bidra till och gynnas av den pågående klimatomställningen.</p>



1974

AP4 etableras med ett startkapital på 500 miljoner kronor. Betydande investeringar det första verksamhetsåret görs genom nyemissioner i Volvo, Atlas Copco och MoDo.

1979

AP4 befrias från inkomstskatt, men istället ska 80 procent av direktavkastningen årligen överföras till de övriga AP-fonderna som bidrag till pensionsutbetalningar.

1984

AP4 får ett formellt avkastningskrav från riksdagen att investera så att god avkastning, långsiktighet och riskspridning tillgodoses. Förvaltningen är nu så omfattande att man inför automatisk databehandling.

1989

Investeringar i utländska aktier tillåts uppgå till 10 procent av fondkapitalet. Att investera i och följa utländska konkurrenter bedöms öka kunskapen om de svenska bolagen på en allt mer internationell aktiemarknad.

2001

Det nya pensionssystemet införs och AP-fonderna kan nu investera i alla typer av noterade värdepapper. Fonderna kan direktinvestera i onoterade fastighetsbolag och AP1-AP4 blir samägare av AP Fastigheter, numera Vasakronan.

2012

AP4 gör de första investeringarna i lågkoldioxidstrategier och blir en global pionjär på området.

2020

Vissa ytterligare förändringar i placeringsreglerna ökar flexibiliteten i onoterade investeringar och förbättrar förutsättningarna för en kostnadseffektiv förvaltning.

1974

AP4 – 50 år i
pensionärernas tjänst

2024

1978

En rösträttsbegränsning om maximalt 10 procent införs. AP4 är nu den enskilt största aktieägaren i bland annat Astra och Volvo.

1980

Styrelsen tar principbeslutet att AP4 ska ges möjlighet att investera i onoterade bolag. Syftet är att bidra med riskkapital i bolag som kan bli börsnoterade. Den första onoterade investeringen görs i Lindab Ventilation och uppgår till 5 miljoner kronor.

1986

AP4 tar fram Sveriges första institutionella ägarpolicy som svar på det omfattande korsägandet på börsen, vilket begränsar minoritetsskyddet. AP4 tar nu större ansvar gentemot mindre aktieägare och blir samtidigt en mer aktiv ägare.

1993

AP4 leder en grupp svenska institutionella investerare i Volvo, där man som huvudägare tar ansvar för att forma en bolagsstyrelse. Det sker efter den misslyckade Volvo-Renaultaffären som lämnar bolaget utan styrelse. Nu formas praxis om valberedningar på svensk aktiemarknad.

2007

Etikrådet bildas av AP1-AP4, ett samarbete som genom dialog påverkar internationella bolag att ta hänsyn till miljö, sociala frågor och bolagsstyrning. Det bidrar till bättre bolag och till minskad risk i AP-fondernas tillgångar.

2019

Nya placeringsregler möjliggör att upp till 40 procent av fondkapitalet får investeras i illikvida tillgångar. Kravet om extern förvaltning tas bort och lägsta andel räntebärande investeringar sänks till 20 procent.

2024

AP4 förvaltar 548 miljarder kronor och har haft en genomsnittlig avkastning på 13 procent per år sedan 1974. Ackumulerat resultat är 608 miljarder kronor och totalt har AP4 överfört 66 miljarder kronor netto till pensionssystemet. Ett betydande bidrag över 50 år.