

# Årsredovisning 2020



## Innehåll

### AP3 2020, uppdrag och utveckling

- 3 AP3 2020 i korthet
- 4 VD-ord
- 6 Portföljen, exponering och avkastning
- 8 AP-fondernas uppdrag och pensionssystemet
- 10 AP3s utveckling och bidrag till systemet

### Hållbarhet, särdrag, förvaltning och samverkan

- 13 Förutsättningar, särdrag
- 14 AP3s hållbarhetsarbete
- 18 Förvaltningsmodell
- 20 Marknadsutveckling
- 22 Noterade aktier
- 24 Räntebärande investeringar och valuta
- 28 Alternativa investeringar
- 40 Ägarstyrning
- 41 AP-fondernas etikråd
- 43 FNs globala mål
- 45 Samverkan
- 46 Medarbetare
- 48 Utvärdering

### Fondstyrningsrapport

- 51 Fondstyrning
- 53 Styrelsearbete
- 55 Intern och extern kontroll
- 56 Styrelse och verkställande ledning

### Förvaltningsberättelse

- 59 Förvaltningsberättelse
- 67 Tioårsöversikt
- 68 Resultat- och balansräkning
- 70 Noter
- 81 Underskrifter
- 82 Revisionsberättelse

### Nyckeltal och GRI-index

- 85 Nyckeltal
- 87 GRI-index
- 89 Ordlista
- 91 Pensionstillgångar

### Tredje AP-fondens årsredovisning 2020

Denna årsredovisning beskriver AP3s verksamhet under 2020. AP3 avger en Ägarstyrningsrapport årligen som publiceras på hösten i samband med AP3s halvårsrapport.

AP3 följer Global Reporting Initiative's riktlinjer, GRI Standarder så långt det är möjligt på nivå Core och i enlighet med det branschspecifika tillägget Finansiella tjänster. GRI-index återfinns på sidorna 87–88. Läs även om AP-fondernas etikråds arbete på hemsidan etikradet.se

### Finansiell information

På [ap3.se](http://ap3.se) finns information om fondens verksamhet och innehav samt årsredovisningar och delårsrapporter.

**Kontakt:** AP3, Box 1176, 111 91 Stockholm, [info@ap3.se](mailto:info@ap3.se) | 08-555 17 100

**Text och produktion:** AP3 och Narva.

**Foto:** Peter Phillips, Åsa Bäcklin (SSAB), Shutterstock, Europeiska Unionen.

# Om AP3

Tredje AP-fonden är en investerare med uppdrag att  
 – för dagens och morgondagens pensionärer –  
 bidra till en stabil utveckling för det svenska inkomstpensionssystemet.  
 Kapitalet investeras för att kunna generera en hög avkastning över tid.  
 I uppdraget ingår att främja en hållbar samhällsutveckling genom att  
 vara en ansvarsfull ägare och investerare.

37,2

mdkr  
Fondens resultat  
för 2020

9,7

procent  
Totalavkastning efter  
kostnader

423,0

mdkr  
Fondkapital vid  
årets slut

8,7

procent  
Genomsnittlig avkastning  
de senaste tio åren  
efter kostnader

## Nyckeltal

	2020	2019	2018	2017	2016
Fondkapital vid årets slut, mdkr	423,0	393,7	340,7	345,2	324,4
Nettoflöden till pensionssystemet, mdkr	7,9	6,5	6,8	7,4	6,6
Årets resultat, mdkr	37,2	59,5	2,2	28,2	28,0
Avkastning före kostnader, %	9,8	17,7	0,7	8,9	9,5
Avkastning efter kostnader, %	9,7	17,6	0,6	8,8	9,4
Förvaltningskostnadsandel totalt, %	0,09	0,09	0,09	0,10	0,12
Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader, %	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06



KERSTIN HESSIUS:

## Hög avkastning stärker pensionssystemet i svåra tider



**Årets resultat 2020 uppgick till 37,2 miljarder kronor vilket motsvarade en avkastning på 9,7 procent efter kostnader. Det är ett starkt resultat och vägen dit har varit utmanande.**

Pensionssystemet står sig starkt idag. Balanstalet som styr det statliga inkomstpensionssystemet år 2021 är det starkaste vi har haft sedan det nya pensionssystemet sjösattes för 20 år sedan och pensionsrätter och pensioner kommer att skrivas upp med 2,2 procent exklusive förskottsräntan. Pandemin medför en viss påfrestning på inkomstpensionssystemet men buffertfondernas goda finansiella resultat 2020 dämpar effekten.

AP3s fondkapital, som uppgick till 423 miljarder kronor vid årsskiftet 2020/2021, ger dessutom goda förutsättningar att klara buffertrollen även framgent. Sedan drygt tio år tillbaka har inte pensionsinbetalningarna varit tillräckliga för att täcka kostnaderna för utgående pensioner. I buffertrollen betalade AP3 ut 7,9 miljarder kronor från fondkapitalet för att täcka mellanskillnaden vilket totalt motsvarar 31,6 miljarder kronor i underskott då även AP1, AP2 och AP4 står för lika stora utbetalningar. År 2021 väntas underskottet öka till 9,1 miljarder kronor per fond vilket utgör drygt två procent av fondkapitalet. Pensionsmyndigheten bedömer att nivån kommer bestå de närmaste fem åren, därefter kommer underskottet att sjunka successivt fram till slutet av 2030-talet.

### Från hög osäkerhet till successiv anpassning

”I förvaltningen av pensionskapitalet är osäkerhet om framtiden det vi arbetar med dagligen. Det är också vad finansiella marknader försöker prissätta. När osäkerheten blir oöverskådlig slutar de finansiella marknaderna att fungera. Det inträffade i mitten av mars i år, när land efter land stängde ner och ingen visste hur länge det skulle pågå. Hade inte centralbanker och regeringar fattat beslut om gigantiska stödprogram, vet vi att enorma värden och många människors framtidsutsikter skulle ha gått förlorade. Vi har varken lämnat virusshotet eller osäkerheten om de ekonomiska konsekvenserna bakom oss ännu, men vi har sannolikt passerat det värsta i form av dramatisk turbulens i de finansiella marknaderna.”

Detta skrev jag i AP3s halvårsrapport i juli 2020. Nu, ett halvår senare, kan jag konstatera att virusshotet tilltog under hösten. Samtidigt skiljde sig reaktionerna i de finansiella marknaderna från i våras. Alla visste mer om pandemin och hur den skulle hanteras, regeringar och centralbanker hade visat vad de till varje pris ville undvika och vi alla hade börjat anpassa oss till omständigheterna. Dessutom

1) Läs mer om innebörden av LSP på sidan 48

kom det under senhösten gott hopp om att vaccin var på väg och en långsiktigt hållbar lösning kändes inte alltför avlägsen.

### Snabb återhämtning

De finansiella marknaderna visade under andra halvåret styrka trots tilltagande smitta och politisk oro inför presidentvalet i USA. Varje period av nedgång i marknaden följdes av en större uppgång och året avslutades på all time high. Det gjorde också AP3. Årets resultat 2020 uppgick till 37,2 miljarder kronor vilket motsvarade en avkastning på 9,7 procent efter kostnader. Det är ett starkt resultat och vägen dit har varit utmanande. Vi inledde starkt och hade en avkastning på något över 3 procent i mitten av februari, en dryg månad senare hade resultatet svängt till ett negativt resultat på nära 13 procent. Resultatnedgången i AP3s portfölj var ändå förhållandevis begränsad mot bakgrund av att börsen föll med över 30 procent.

### Avgörande är att våga öka risken i portföljen

Min strävan som VD för AP3 har varit att bygga en förvaltning och en portfölj som kan klara en allvarlig finansiell kris utan att förlora så mycket kapital att pensionssystemet direkt påverkas. Det handlar om att ha en diversifierad portfölj och en skicklig förvaltning som hela tiden värderar portföljens risker. När väl krisen infinner sig rör det sig om att ha god kontroll. Nästa steg i krishantering, som inte diskuteras lika ofta, är när man ska börja se möjligheterna igen och våga öka risken i portföljen. Det kanske är den svåraste konsten, det kräver både disciplin och mod men har stor betydelse för återhämtningen.

Sedan krisen tilltog har AP3s portfölj successivt avkastat bättre och bättre än jämförelseportföljen LSP<sup>1</sup>, oavsett om börsen gått ner eller upp. Det visar både att vår aktiva förvaltning av tillgångarna och vår diversifiering skapat en mycket starkare portfölj än en mekanisk indexportfölj. Under 2020 var AP3s portfölj avkastning hela tre procentenheter bättre än LSP.

### Samarbete och tillit viktigt i krishantering

Fondens krisarbete har fungerat mycket bra, alla medarbetare har gjort sitt yttersta för att minska risker, att se till att distansarbete fungerar, att ta vara på möjligheter och att sköta verksamheten på ett ansvarsfullt sätt i en oerhört utsatt situation. Lång erfarenhet, gott samarbete och förtroende har varit viktiga förutsättningar. Det gäller att hålla paniken borta. I kris måste man behålla lugnet och agera genomtänkt och långsiktigt. Det har vi gjort.

Samtidigt klarade vi av att genomföra en organisationsförändring inom kapitalförvaltningen. Målsättningen är att bättre allokera våra resurser och risken i portföljen. Förvaltningsverksamheten ska också bli tydligare och enklare att följa upp, vilket är av stort värde i en allt mer komplex omvärld.

### Ägarengagemang krävs

Aktivt ägarstyrningsarbete har också varit i starkt fokus. I det svåra och osäkra läge som pandemin

orsakat, är det ännu viktigare att långsiktiga ägare som AP3 agerar ansvarsfullt. AP3 har fört löpande dialoger med bolagen om de utmaningar de har och även deltagit i nyemissioner när det har funnits behov. Vi har fortsatt att aktivt ta ägaransvar och röstat på 1 100 bolagsstämmor varav 71 i Sverige. De frågor som vi har drivit är bland annat krav på balanserad styrelsesammansättning och att bolagen har en klimatstrategi. Regeringens årliga utvärdering konstaterade att AP-fondernas enskilda och gemensamma hållbarhetsarbete genom Etikrådet ligger i framkant när vi jämförs med andra ledande institutionella investerare.

AP3 har formulerat tydliga hållbarhetsmål på klimatområdet som bland annat innebär att halvera fondens koldioxidavtryck fram till 2025 och ytterligare öka investeringarna i gröna obligationer som idag uppgår till 18,7 miljarder vilket motsvarar 15 procent av ränteportföljen. AP3 har också inlett ett arbete med att ytterligare förtydliga integreringen av hållbarhet i förvaltningen. En genomarbetad och långsiktig hållbarhetsstrategi kommer att bli ännu viktigare framöver.

### Bred erfarenhet gör oss klokare

Året 2020 kommer att ha en särskild betydelse i historien länge, länge. Mycket kom upp till ytan när pandemin blev ett faktum. Samtidigt som världen stängdes ner, öppnades en rad väsentliga grundfrågor kring vad som är värt att värna. När hälsan är hotad förändras prioriteringarna dramatiskt. Demokrati, frihandel, rörelsefrihet, yttrandefrihet, klimatrisker, trygghet, skyddsnät och många fler frågor betraktades från ett mer existentiellt perspektiv. Samtidigt har vi tvingats att anpassa oss till nya omständigheter snabbt och det kommer att påskynda takten i den strukturomvandling som pågår. Det är ännu tidigt att dra ut de långsiktiga konsekvenserna för världsekonomin men det vi går igenom är mycket lärorikt. I slutändan är det en bred erfarenhet som gör oss klokare och därför har jag hopp om att alla vi människor nu kommer att ha lite bättre förutsättningar att fatta mer genomtänkta och långsiktiga beslut än vi hade före covid-19.

Under 2020 har organisationen, med starkt stöd av styrelsen, gjort en otrolig insats för att säkra att medarbetarna har haft fungerande arbetsplatser på distans och samtidigt förvaltat portföljen på ett föredömligt sätt under mycket påfrestande omständigheter. Jag är imponerad av alla medarbetares snabba anpassningsförmåga, vi har upplevt vad ett agilt agerande innebär i praktiken. Våra erfarenheter kommer vi att ha stor nytta av framöver i vår strävan att bidra till ett starkt och hållbart pensionssystem. Stort, varmt tack.

### Kerstin Hessius

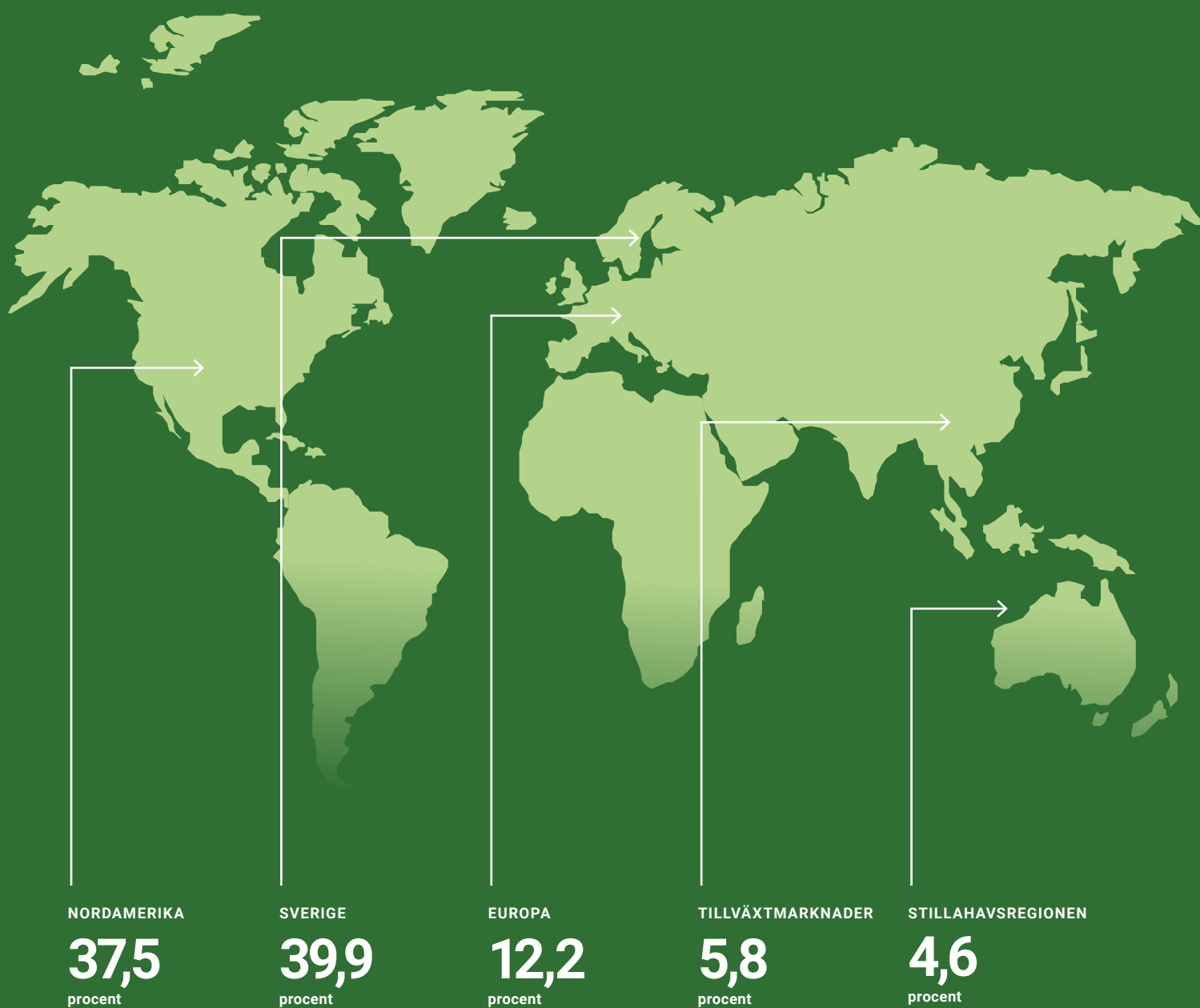
Verkställande direktör

”

*Året 2020 kommer att ha en särskild betydelse i historien länge, länge. Mycket kom upp till ytan när pandemin blev ett faktum. Samtidigt som världen stängdes ner, öppnades en rad väsentliga grundfrågor kring vad som är värt att värna.*

# AP3 investerar över 400 miljarder SEK på ett begränsat antal marknader

Ur ett riskperspektiv är det viktigt för AP3 att inte lägga alla ägg i samma korg. Samtidigt har AP3 valt att inte sprida sina investeringar för mycket geografiskt. Resultatet är att en betydande andel av kapitalet är investerat i Sverige där många attraktiva bolag återfinns som är framgångsrika både i Sverige och globalt. Svenska bolag ligger dessutom ofta långt framme inom det för AP3 mycket viktiga hållbarhetsområdet. Även Nordamerika utgör en viktig region för AP3s investeringar. Investeringar görs i noterade aktier, räntebärande och alternativa investeringar. För AP3 utgörs alternativa investeringar av riskkapitalfonder, fastigheter, infrastruktur, skog och försäkringsrisker.



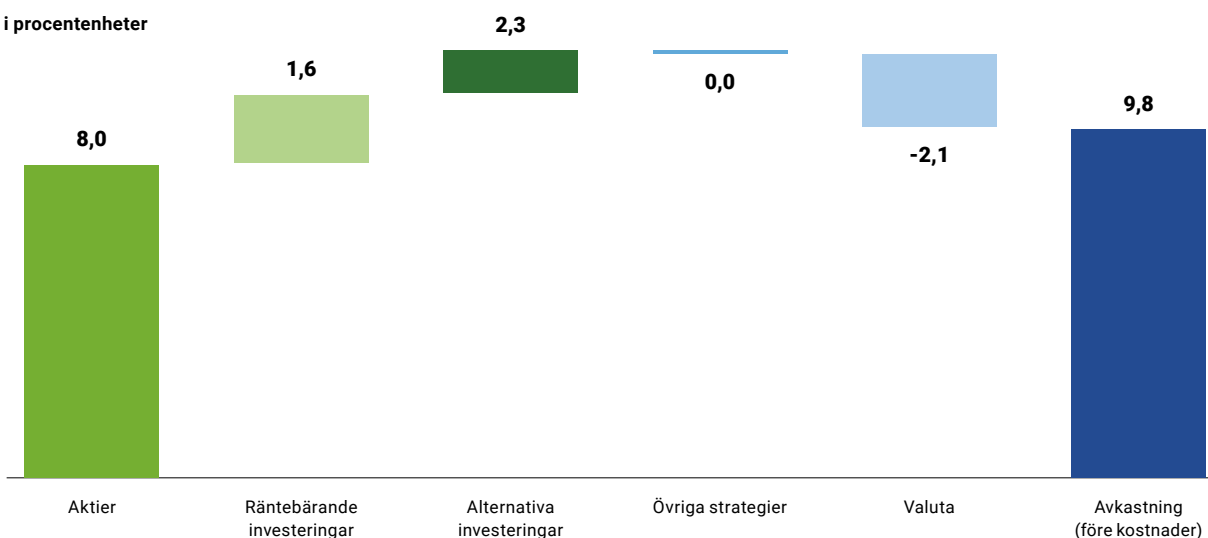
# Värdet på AP3s portfölj steg med hela 9,8 procent 2020 främst drivet av utvecklingen på aktiemarknaden

AP3s investeringar i noterade aktier utgjorde återigen viktiga bidragsgivare till fondens totala avkastning. Avkastningen blev även positiv från fondens räntebärande och alternativa investeringar samtidigt som en stark utveckling för den svenska kronan medförde ett negativt resultat på den öppna valutaexponeringen.

## Avkastning och bidrag till totalportföljens avkastning per tillgångsslag

(Valutasäkrade avkastningar, valutaeffekter samlade i kategori valuta. För valuta och övriga strategier visas endast bidrag till portföljens totala värdeutveckling.)

### Bidrag i procentenheter

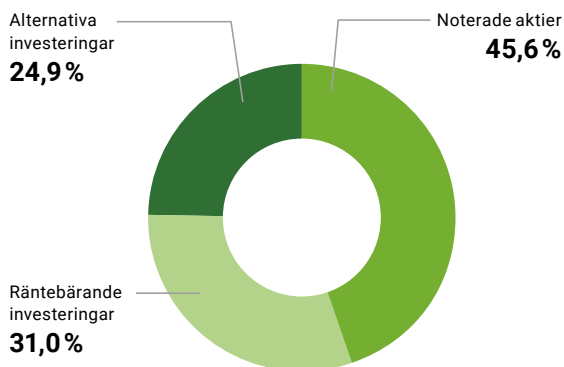


### Avkastning i procent

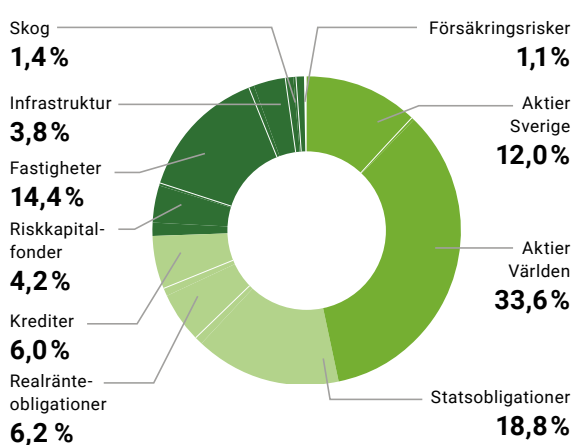


AP3s portfölj består av tre typer av investeringar; Noterade aktier, Räntebärande och Alternativa investeringar. Dessa består i sin tur av tillgångsklasserna enligt grafiken nedan till höger:

### Exponering, investeringar



### Exponering, tillgångsslag



# Uppdraget – att bidra till stabilitet i inkomstpensionssystemet

**S**verige har valt att ha ett allmänt pensionssystem som omfattar alla arbetstagare som betalar skatt. Pensionssystemet finansieras av pensionsavgifter som betalas av arbetsgivare och arbetstagare. Det allmänna pensionssystemet består av inkomstpensionssystemet där AP3 återfinns och av premiepensionssystemet.

Tillgångarna i det allmänna pensionssystemet utgör totalt över 75 procent av Sveriges samlade pensionstillgångar dit även tjänstepension och privat pensionssparande räknas. Det ger en bild av hur central den statliga pensionen är. Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden har rollen som buffertfonder i inkomstpensionssystemet. Varje år uppstår en skillnad mellan inbetalda pensionsavgifter och utbetalda pensioner som hanteras via buffertfonderna. Buffertfonderna har också uppgiften att förvalta kapitalet för att bidra till inkomstpensionssystemets finansiella stabilitet över tid.

## Finansiering av pensionerna

I första hand finansieras inkomstpensionssystemet av pensionsavgifter. 16 procent av den pensionsgrundande inkomsten registreras av Pensionsmyndigheten som en pensionsrätt på varje arbetstagares personliga "konto" i inkomstpensionssystemet. Varje arbetstagare "sparar" på så sätt till sin egen pension. Det totala värdet av alla konton utgör inkomstpensionssystemets pensionsskuld. Sveriges demografi gör att pensionsavgifterna sedan 2009 inte räcker för att täcka de årliga pensionsutbetalningarna. Det är ett av huvudskälen till dagens system med buffertfonder. Kapitalet används nu till att finansiera det årliga underskottet som förväntas bestå till ca år 2040. Pensionsutbetalningarna 2020 var 326 miljarder kronor, varav 31 miljarder kronor kom från buffertfonderna.

## Inkomstpensionssystemets finansiella ställning

Idag är den finansiella ställningen i inkomstpensionssystemet god. Tillgångarna överstiger pensionsskulden så att balanstalet är 1,08. Det förklaras till stor del av AP-fondernas höga avkastning de senaste åren. Deras andel av tillgångarna har ökat till 16 procent, att jämföra med 10 procent när systemet infördes 2001. Övriga tillgångar utgörs av värdet av framtida pensionsavgifter och benämns avgiftstillgången.

## Pensionssparandets värdeutveckling

Förutsatt att inkomstpensionssystemet inte befinner sig i balansering stiger värdet av pensionsrätter

och pensioner i takt med inkomstindex med avsikt att visa följsamhet med den allmänna löneutvecklingen. När de samlade tillgångarna är mindre än åtagandet och balanstalet därmed understiger 1,0 går systemet in i balansering för att återställa den finansiella ställningen. Under den perioden skrivs värdet istället upp med förändringen i balansindex. Värdeutvecklingen blir då lägre än den för inkomstindex till dess att balanstalet återigen uppnår 1,0.

## AP6 och AP7 har andra roller

AP6 ingår i buffertkapitalet men har inte i uppgift att hantera de årliga obalanserna. AP7 utgör en valbar fond i premiepensionssystemet. Premiepensionssystemet utgör en del av det allmänna pensionssystemet där arbetstagaren själv väljer hur kapitalet ska placeras. 2,5 procent av den pensionsgrundande inkomsten sätts av till detta. Tillväxten på det pensionssparandet bestäms av de placeringsval arbetstagaren har gjort över tiden.

**326**

mdkr  
Utbetalda inkomstpensioner (inkl.admin.kostn.)

**295**

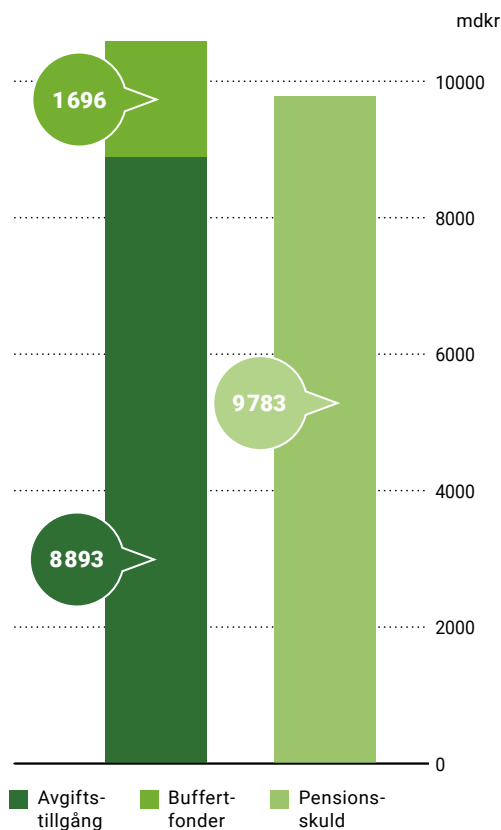
mdkr  
Inbetalda pensionsavgifter

**=**

**31**

mdkr  
Från buffertfonderna (AP1-AP4)

## Inkomstpensionssystemets balansräkning



# Värdet på inkomstpensionen stiger med 2,2% under 2021

Eftersom inkomstpensionssystemets tillgångar överstiger pensionsåtagandet stiger värdet av pensionsbehållningen med inkomstindex även 2021. AP-fondernas utveckling har stärkt inkomstpensionssystemet finansiellt. Buffertkapitalet tas i anspråk när det är underskott mellan inbetalda pensionsavgifter och utbetalda pensioner. Sedan 2009 råder det underskott, något som förväntas bestå till ca år 2040.

## Buffertfonderna balanserar mellan generationer

Dagens statliga svenska pensionsmodell arbetades fram under 90-talet för att möta kommande demografiska utmaningar. Åren 2001–2008 uppstod överskott i inkomstpensionssystemet mellan inbetalda pensionsavgifter och utbetalda pensioner. Under den perioden tillfördes kapital till buffertfonderna. Sedan 2009 har ökande pensionsavgångar istället medfört underskott och buffertkapitalet har börjat tas i anspråk. Samtidigt har den höga avkastningen under tiden stärkt inkomstpensionssystemet som helhet. Underskotten förväntas bestå i två årtionden till.

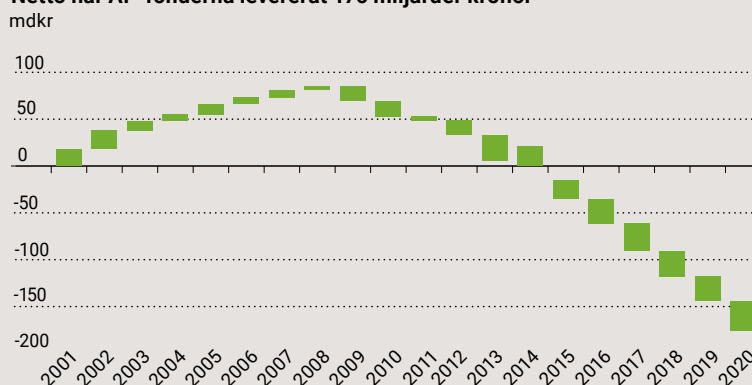
## Stark finansiell ställning en förutsättning för att pensionerna ska följa inkomstutvecklingen

Inkomstpensionssystemet är ett självfinansierande fördelningssystem och inte en del av statsbudgeten. För att fastställa systemets finansiella ställning jämförs varje år tillgångarna med skulderna och om kvoten mellan dessa (balanstalet) understiger 1,0 går systemet in i balansering för att återställa den finansiella ställningen. Det inträffade första gången efter 2008 och en rebalanseringsperiod inleddes därför 2010 och pågick fram till och med 2018. AP-fondernas höga avkastning under de senaste tio åren har bidragit till att stärka pensionssystemet finansiellt och balanstalet uppgick 2019 till 1,08.

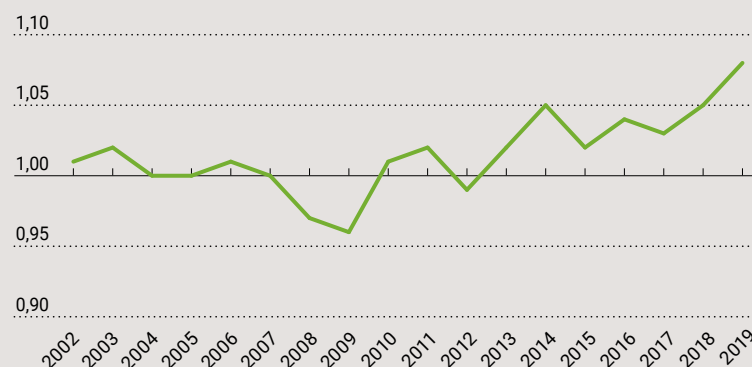
## Den allmänna löneutvecklingen bestämmer pensionsutvecklingen över tiden

Sedan 2001 har inkomstindex ökat med 3,0 procent i genomsnitt per år. Eftersom tillgångarna nu överstiger pensionsåtagandet och systemet inte befinner sig i rebalansering ökar pensionsbehållningarna i linje med inkomstindex. När man går i pension erhåller man ett förskott på det sparade kapitalet genom att man erhåller en pension som är högre än vad kapitalet motsvarar. Det betalas tillbaka genom att utbetalda pensioner ökar med 1,6 procent mindre än ökningen för inkomstindex. För 2021 ökar pensionsbehållningen med 2,2 procent eftersom inkomstindex ökade med 2,2 procent 2019.

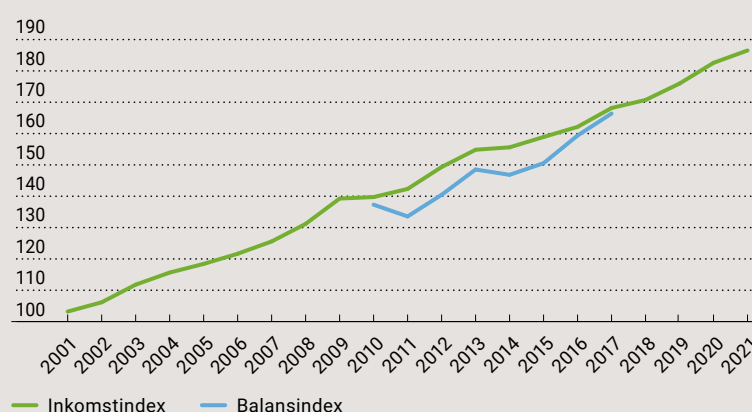
## AP-fonderna finansierar underskotten i inkomstpensionssystemet. Netto har AP-fonderna levererat 176 miljarder kronor



## Balanstalet (totala tillgångar/pensionsåtagandet) visar på styrka 2002–2019



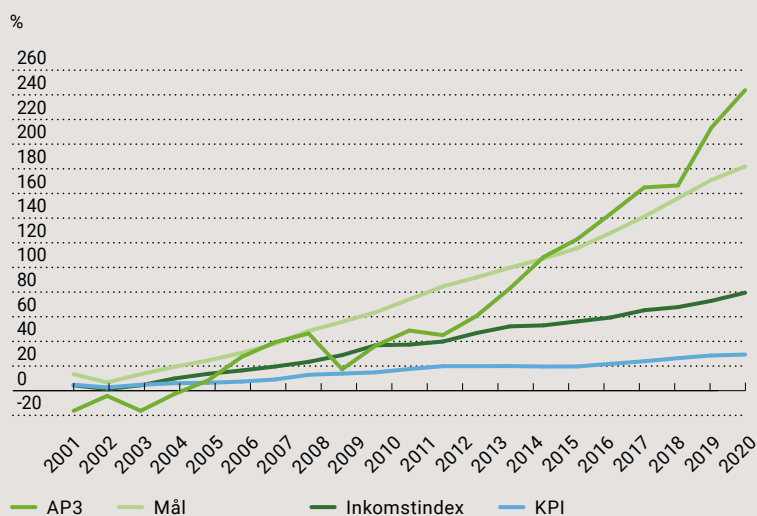
## Pensioner och pensionsrätter indexeras med inkomstindex och balansindex 2001–2021



# AP3s utveckling över tid

Inkomstpensionssystemet är inne i en längre period av utflöden från buffertfonderna för att finansiera underskottet mellan pensionsavgifter och pensionsutbetalningar. Trots det har AP3s totala fondkapital fortsatt att öka tack vare den höga avkastningen.

## Akkumulerad procentuell utveckling av portfölj och jämförelsetal 2001–2020

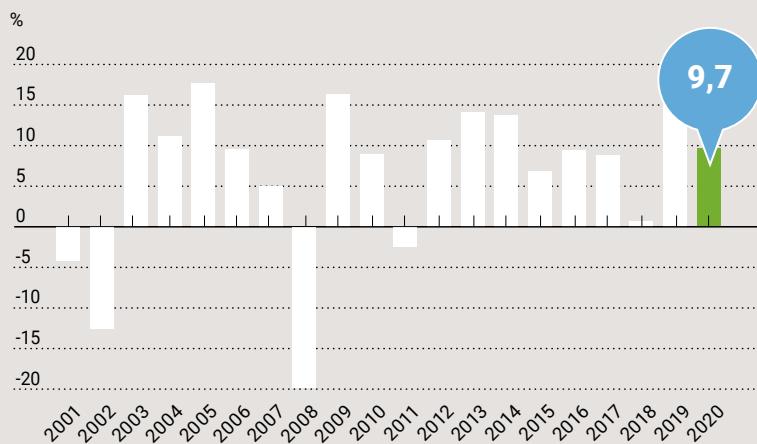


## AP3s utveckling sedan 2001

Efter två årtionden som buffertfond har AP3s avkastning överträffat en högt ställd målsättning. Avkastningsmålet var 4 procent realt fram till och med 2019 och sänktes från och med 2020 till 3,5 procent realt (se Årsredovisning 2019, sid. 16).

Fondens genomsnittliga årliga värdetillväxt sedan startåret uppgår till 6,4 procent vilket motsvarar 5,0 procent efter inflation. Avkastningen har med god marginal därmed också överstigit utvecklingen för inkomstindex som under samma period uppgick till 3,0 procent. Därmed har inkomstpensionssystemet stärkts markant som ett direkt resultat av förvaltningen av det fonderade kapitalet. Sedan 2001 har inflationsutvecklingen varit låg och uppgår i genomsnitt till 1,3 procent per år vilket understiger Riksbankens mål på 2 procent.

## Avkastning efter kostnader 2001–2020



## Uppdrag att balansera avkastning och risk – generationsneutralitet

I uppdraget ingår ett krav på generationsneutralitet. Risktagandet är därför en balansgång mellan att investera i riskfyllda tillgångar för att generera en hög avkastning över tid och att begränsa betydande värdetapp på kortare sikt. Samtidigt måste en beredskap finnas för att tåla den variation i avkastning från år till år som kan uppstå. Senast i samband med finanskrisen år 2008 föll värdet på fondens investeringar markant. Sedan dess har avkastningen varit hög och relativt stabil. 2020 utgör nu det nionde året i följd för AP3 med positiv portfölj-avkastning.

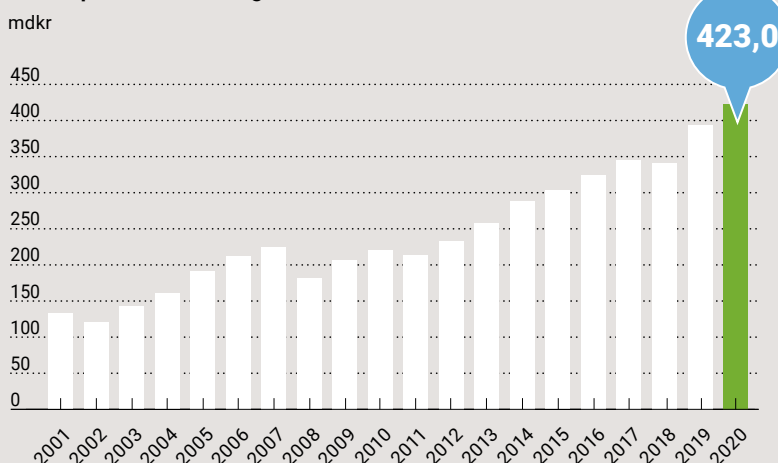
**5,0**  
procent

AP3s genomsnittliga värdetillväxt sedan start är 5,0 procent realt, dvs efter avdrag för inflationen. Avkastningsmålet var fram till och med 2019 4 procent realt men sänktes till 3,5 procent realt från och med 2020.

### Rekordstort fondkapital

Den positiva avkastningen 2020 innebär att fondkapitalet har nått en ny högsta nivå och uppgår till 423,0 miljarder kronor. AP3 utgör tillsammans med AP1, AP2 och AP4 sammantaget 16 procent av tillgångarna i inkomstpensionssystemet. Fondkapitalet kan minska även om avkastningen är positiv vilket inträffade 2018. Det berodde på att avkastningen inte var tillräckligt hög för att täcka utbetalningen till pensionssystemet.

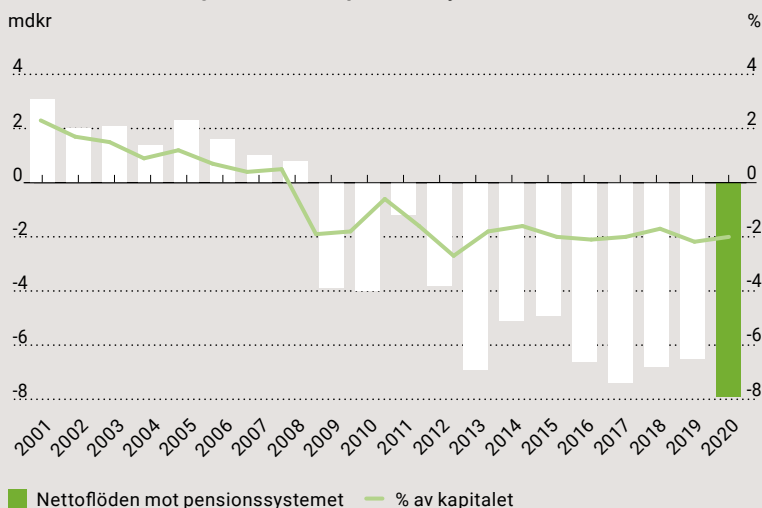
### Fondkapitalets utveckling 2001–2020



### AP3s kapital finansierar underskott i inkomstpensionssystemet

Under 2020 betalade AP3 ut 7,9 miljarder till inkomstpensionssystemet. Sedan 2009 har AP3 betalat ut 65,0 miljarder kronor för att täcka underskottet i pensionssystemet. Under de kommande tio åren förväntas underskotten motsvara omkring två procent av buffertkapitalet per år. Det är i nivå med den andel som utbetalades under 10-talet. De fortsatta underskotten och den lägre förväntade avkastningen framöver medför att buffertkapitalet kan förväntas stiga i långsammare takt under den kommande tioårsperioden jämfört med det senaste årtiondet.

### AP3s nettobetalingar till inkomstpensionssystemet har ökat 2001–2020



Sedan 2009 har AP3 betalat ut 65,0 miljarder kronor för att täcka underskottet i pensionssystemet. Under de kommande tio åren förväntas underskotten motsvara cirka två procent av buffertkapitalet per år.

**65,0**  
mdkr

Historisk framgång säkerställer inte en framtida hög avkastning. AP3s förvaltning anpassas nu till nya förutsättningar och utmaningarna är många. Samtidigt ser AP3 många investeringsmöjligheter för att påverka utvecklingen i rätt riktning – både för samhället i stort och för det svenska inkomstpensionssystemet.

# AP3s särdrag lägger grunden för att uppfylla uppdraget

**Regelverket kring förvaltningen av buffertkapitalet i det svenska inkomstpensions-systemet har tagit stor hänsyn till vad som skapar goda förutsättningar för uppdraget.**

AP3s kapitalförvaltning har utvecklats under 20 års tid. Ramverket bygger på fondens särdrag som investerare och utgör hörnpelaren i den kapitalförvaltningsmodell som är basen för att kunna bedriva

en långsiktigt framgångsrik kapitalförvaltning.

AP-fondslagens ökade fokus på hållbarhet understryker vikten av en fortsatt tydlig inriktning på hållbarhetsarbetet som en grundförutsättning för att uppnå en hög finansiell avkastning över tid.

På följande sidor beskrivs AP3s sätt att arbeta med hållbarhet, AP3s förvaltningsmodell, val av investeringar samt betydelsen av samarbeten och medarbetare.



## Långsiktighet i uppdrag och investeringsstrategi

AP3s uppdrag för pensionssystemet är långsiktigt. Fonden kan därför agera utifrån ett längre perspektiv med hållbarhet i fokus. Det ger goda förutsättningar att bland annat investera i noterade bolag där värdeskapandet realiserar sig över lång tid. Avkastningen blir relativt hög jämfört med många noterade investeringar. Denna typ av investeringar är inte tillgängliga för alla investerare vilket bidrar till att generera en likviditetspremie.



## Effektiv storlek på kapital och organisation

AP3 har en effektiv storlek på portfölj och organisation. Kapitalet är stort nog för att dra nytta av skalfördelar bland annat genom att kunna bygga egna verksamhetsbolag vilket är en av förklaringarna till att kostnadsandelen ligger mycket lågt i en internationell jämförelse. Samtidigt ger organisationens ringa storlek korta beslutsvägar och medarbetarna ett stort ansvar som förpliktigar och förutsätter stor kunskap och erfarenhet.



## AAA-motpart

AP3s arbetssätt, det statliga ägandet och den svenska hemvisten gör att fonden är en värdefull samarbetspartner och ägare vilket ger AP3 tillgång till attraktiva och långsiktiga investeringar världen över. Det kan vara särskilt värdefullt under mer osäkra tider och då öppna upp för goda investeringsmöjligheter.



## Sverige som bas

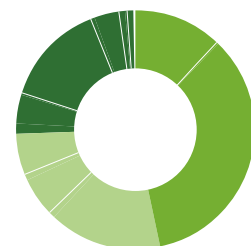
AP3 är en global investerare men har Sverige som bas och därför stort fokus på svenska investeringar. Dessa har under lång tid stått sig väl i en internationell jämförelse samtidigt som det också har varit värdefullt att ta med sig ett svenskt perspektiv ut i världen. Svensk kompetens ligger väl till i en alltmer hållbarhetsinriktad global utveckling.



## Oberoende myndighet

AP3 regleras endast av AP-fondslagen utifrån den så kallade pensionsöverenskommelsen, en bred politisk uppgörelse. Det skapar stabila förutsättningar för förvaltningen av fondkapitalet. Lagen möjliggör ett både flexibelt och långsiktigt agerande vilket ger en relativ fördel jämfört med andra aktörer.

På följande sidor beskrivs resultatet av AP3s kapitalförvaltning, de olika tillgångsslagen, hållbarhetsarbetet och hur det är att arbeta på AP3. Avkastningstalen är valutasäkrade till SEK.



# Uppdraget formar AP3s hållbarhetsarbete

**A**P1, AP2, AP3 och AP4 har fått samma uppdrag från riksdagen – att skapa hög avkastning till låg risk för inkomstpensionssystemet som helhet.

Buffertfonderna ska förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ett ansvarsfullt ägande. Förvaltningen ska fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att göra avkall på målet om hög avkastning. AP-fonderna ska inte ha näringspolitiska mål.

## AP3 fokuserar med stöd av de internationella ramverken

Hållbarhetsarbetet täcker en stor mängd aspekter kring människans påverkan på omvärlden och förutsättningarna för livet på jorden. Inom den bredd av miljörelaterade, sociala och ekonomiska frågor som hållbarhet omfattar gör AP3 prioriteringar för att fokusera där arbetet kan förväntas få störst effekt i relation till AP3s uppdrag och investeringar.

Fondens hållbarhetsarbete tar sin utgångspunkt i:

- **AP-fondslagen:** AP-fondslagens ökade fokus på hållbarhet understryker vikten av en fortsatt tydlig inriktning på hållbarhetsarbetet som en grundförutsättning för att uppnå en hög finansiell avkastning över tid.
- **De FN-konventioner som Sverige har ratificerat och de internationella riktlinjer som Sverige stödjer:** AP-fonderna har sedan start arbetat för att de FN-konventioner som Sverige har ratificerat efterlevs världen över. Dessa områden omfattar miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt, korruption och inhumana vapen.
- **Etikrådets ställningstaganden och rekommendationer:** Sedan 2007 har AP-fonderna ett samarbetsorgan i form av Etikrådet som både arbetar proaktivt och reaktivt kring dessa frågor runtom i världen.

- **Det globala klimatavtalet, Parisavtalet och FNs globala hållbarhetsmål:** Dessa ramverk påverkar i hög grad Sveriges mål för hållbarhetsarbetet och därför hur AP3 agerar.

## Parisavtalet – ett globalt klimatavtal

Parisavtalet är ett globalt klimatavtal som trädde i kraft 2016 och som Sverige tillsammans med de flesta av världens länder undertecknat. Där förbinder sig avtalsparterna att arbeta för att reducera den globala uppvärmningen under 2°C, och helst under 1,5°C, genom att minska utsläppen av växthusgaser i enlighet med vetenskapliga riktlinjer samt att begränsa och hantera de negativa effekter som uppstår till följd av klimatförändringarna.

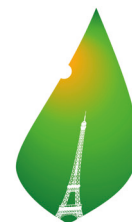
En grundtanke är att de länder som har bäst förutsättningar ska gå före, och att rikare länder ska ge stöd till utvecklingsländer. Att leva upp till Parisavtalet är ett ständigt pågående arbete med målsättningar som stäms av var femte år och med ambitioner som ska ökas efterhand. Nästa avstämningstidpunkt sker vid det 26:e klimatmötet (COP26) i Glasgow i slutet av 2021.

## EUs taxonomi driver den finansiella sektorns bidrag till klimatomställningen

EUs regelverk och lagstiftning inom ramen för Parisavtalet utvecklas snabbt. Den taxonomi som nu arbetas fram inom EU riktar in sig på att underlätta för kapitalflöden att understödja investeringar som medför att EUs medlemsländer kan leva upp till Parisavtalets intentioner. Redan 2022 ska företag och kapitalförvaltare börja redovisa enligt EUs taxonomi. Målet med taxonomin är att finansiella flöden ska stödja en hållbar utveckling genom att styras till det som taxonomin klassificerar som hållbara ekonomiska aktiviteter.

”

*Det globala klimatavtalet, Parisavtalet och FNs globala hållbarhetsmål: Dessa ramverk påverkar i hög grad Sveriges mål för hållbarhetsarbetet och påverkar därför hur AP3 agerar.*



**PARIS2015**  
UN CLIMATE CHANGE CONFERENCE  
COP21 • CMP11

AP3s hållbarhetsrapportering utgår från AP-fondernas gemensamma riktlinjer för redovisning av hur målet om föredömlig förvaltning har uppnåtts. AP3 eftersträvar att följa ÅRLs riktlinjer för hållbarhetsrapportering och även GRI Standards. Hållbarhetsrapporteringen återfinns i denna rapport på sidorna 14-48 samt TCFD-tabell på sidan 42 och GRI-index sid 87-88.

## Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten

Till Styrelsen i Tredje AP-fonden, org.nr 802014-4120

### Uppdrag och ansvarsfördelning

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten för år 2020 och för att den är upprättad i enlighet med Tredje 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 revisions-sed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

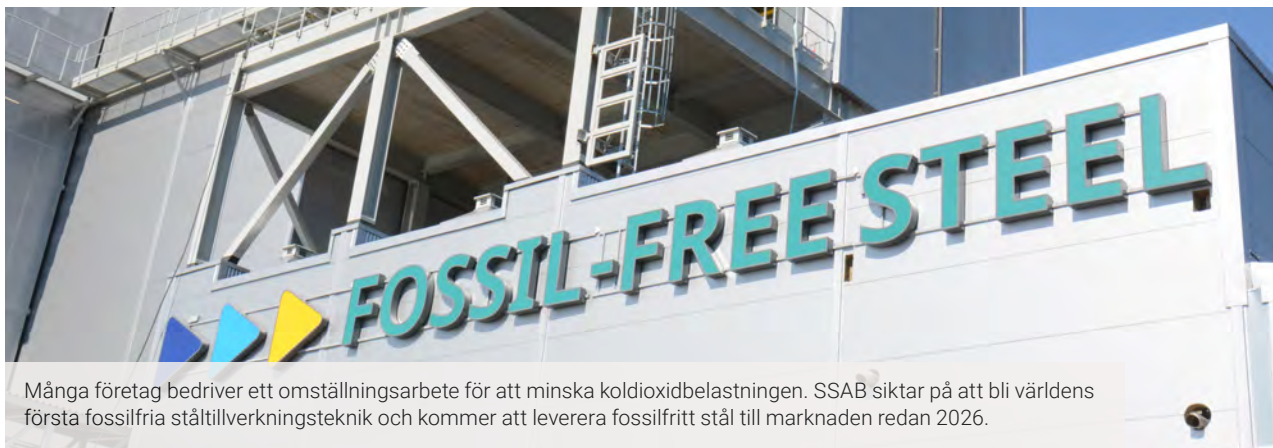
### Uttalande

En hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 18 februari 2021

Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen

Helena Kaiser de Carolis  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen



Många företag bedriver ett omställningsarbete för att minska koldioxidbelastningen. SSAB siktar på att bli världens första fossilfria ståltillverkningsteknik och kommer att leverera fossilfritt stål till marknaden redan 2026.

## Hållbarhet – värdeskapande i både investerings- och affärsstrategin

**H**ållbarhet är idag ett naturligt perspektiv för de flesta långsiktiga investeringarna. AP3 har starka motiv att arbeta för en hållbar samhällsutveckling eftersom det är en förutsättning för att kunna uppnå en hög långsiktig finansiell avkastning. AP3s hållbarhetsarbete bedrivs inom ramen för uppdraget vilket innebär att det ska vara värdeskapande både för fondens investeringar och för samhällsutvecklingen i stort. AP3 fokuserar på insatser där fondens arbete som investerare har störst möjligheter att göra skillnad.

Benämningen hållbarhet omfattar många frågeställningar som ibland sammanfattas som "ESG". ESG står för Environmental, Social and Governance och handlar om hur företagets verksamhet och dess värdekedja påverkar miljö och sociala frågor, hur bolagsstyrningen går till och vad den får för konsekvenser för verksamheten och intressenter. Lika viktigt ur investerarsynpunkt är hur företagets verksamhet påverkas av "ESG" som omvärldsfaktorer, dvs hur påverkas konkurrenssituationen, kundernas preferenser, regleringar och övriga verksamhetsförutsättningar av utvecklingen inom hållbarhetsområdet,

### AP3 verkar för en hållbar och värdeskapande omställning

Genom att vara en aktiv och långsiktig ägare kan AP3 påverka företagen att agera med den långsiktiga utvecklingen i fokus. Det är AP3s övertygelse att det effektivaste och mest värdeskapande hållbarhetsarbetet bedrivs genom att påverka företag och sektorer som idag har stora utmaningar inom hållbarhet. AP3 väljer att stanna kvar som ägare vilket under förutsättning att företagen satsar på att utvecklas i en hållbar riktning. Tillsammans med andra ansvarsfulla ägare arbetar AP3 för en hållbar och värdeskapande omställning.

Fastighetssektorn tillhör som helhet en av de stora energianvändarna i världen. Energin går

”

*Det är AP3s övertygelse att det mest effektiva och över tid mest värdeskapande hållbarhetsarbetet bedrivs genom att vara investerad även i bolag och sektorer med utmaningar inom hållbarhet.*

huvudsakligen till byggnation, underhåll och drift. Samtidigt är sektorn en viktig aktör för att människor ska kunna leva, verka och bo i framtidens hållbara samhälle. Som stor ägare av fastighetsbolag där hållbarhet är en väl integrerad del i affärsstrategin bidrar AP3 till effektivare energianvändning och omställning till förnybar energi. Samtidigt blir fastigheterna attraktivare hos hyresgästerna vilket gör det till en bra investering.

Stålindustrin är ett annat exempel på en samhällsviktig sektor där omställning pågår. AP3 investerar i SSAB samtidigt som företaget idag är det som genererar mest koldioxidutsläpp i Sverige i processen att förvandla järnmalm till stål. Där pågår stora investeringar i ny och revolutionerande ståltillverkningsteknik. Målet är att SSAB ska ersätta kokskolet, som traditionellt behövs för malmbaserad stålframställning, med fossilfri el och vätgas. Resultatet kommer att bli världens första fossilfria ståltillverkningsteknik och SSAB siktar på att leverera fossilfritt stål till marknaden redan 2026. Det i sin tur ställer stora krav på att ha tillgång till förnybar elenergi, något som AP3s delägda bolag Ellevios infrastruktur bidrar med.

### Som ägare och investerare kan AP3 påverka

AP3s hållbarhetsstrategi bygger på att arbeta för en positiv förändring i de fall verksamheten inte bedöms agera i linje med en hållbar utveckling. Ägar- och investerarrollen utövas på olika sätt i olika investeringar. I hel- eller delägda onoterade bolag kan AP3 påverka direkt genom att tillsätta styrelse och ledning. Exempel på det utgörs av bolag som Vasakronan, Hemsö och Ellevio. I svenska noterade bolag är AP3 en välkänd investerare med direkt dialog med företagsledningarna och som ibland deltar i valberedningar. Påverkansarbetet i noterade bolag utanför Sverige sker i huvudsak via AP-fondernas gemensamma Etikråd och ofta i samverkan med andra stora institutionella investerare. AP3 kan också påverka som obligationsinvestor genom att både vara med och diskutera kreditvillkor och ställa krav på genomlysning och ramverk kring gröna obligationer.



Läs mer om AP3s ägarstyrningsarbete på sidan 40

# AP3 fokuserar på att skapa värde för investeringar och samhälle

**A**P3s utgångspunkter för hållbarhetsarbetet är att verka inom de områden där AP3 kan göra störst skillnad och skapa värde för investeringarna och samhällsutvecklingen. För att uppnå det måste arbetet bedrivas fokuserat, med genomarbetade beslutsunderlag och med tillräckliga resurser. AP3 arbetar med några utvalda fokusområden och ofta tillsammans med andra stora kapitalägare.

## Miljö och mänskliga rättigheter

Fokusområdena miljö och mänskliga rättigheter har en lång tradition inom AP-fondernas hållbarhetsarbete och har funnits med från början. Idag utgör de en "license to operate" för investerare som AP-fonderna. Det innebär att AP-fonderna lägger relativt mycket kraft på den typen av hållbarhetsarbete. Under senare år har viktiga initiativ bland annat tagits kring gruvindustrins arbetsmetoder vilket har lett till en ny global industristandard för gruvdammar. Inom mänskliga rättigheter bedrivs en dialog med teknikbolagen avseende ett flertal frågor relaterat till deras ansvar inte minst i integritetsfrågor – ett arbete som får allt större uppmärksamhet.

## Affärsetik

AP3s ägarstyrningsarbete har ett direkt fokus på affärsetik, vilket bäst exemplifieras genom fondens arbete med antikorrupktion och med stor betoning på att de bolag AP3 är investerad i bedriver ett ansvarsfullt företagande. Det har inte minst rört penningtvätt i ett samarbete mellan investerare, reglerare och banker.

## Klimat

AP3s arbete med klimatpåverkan är det som haft störst inverkan på fondens investeringar. Sedan 2014 arbetar AP3 med specifika mål för både portföljinvesteringar, de egna bolagen och den egna verksamheten med syfte att begränsa klimatpåverkan.

På klimatområdet arbetar fonden tillsammans med andra stora investerare bland annat genom initiativen Climate Action 100+, Task force for Climate related Financial Disclosure (TCFD), Transition Pathway Initiative (TPI) och The Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC) – se faktarutor nedan.



*Fokusområdena miljö och mänskliga rättigheter har en lång tradition inom AP-fondernas hållbarhetsarbete och har funnits med från början. Idag utgör de en 'license to operate' för investerare som AP-fonderna.*



Läs mer om Etikrådets prisade arbete med gruvsektorn på sidan 41


## Samarbeten för större internationellt genomslag



**IIGCC – Institutional Investor Group on Climate Change (medlem sedan 2010)**  
Samarbete mellan investerare inriktat mot klimatrelaterade policyfrågor. Målet är att föra fram investerarnas perspektiv i klimatfrågor samt att uppmärksamma företag, myndigheter och andra investerare på långsiktiga risker och möjligheter relaterat till klimatförändringar.



**TPI – Transition Pathway Initiative (sedan 2016)**  
Globalt initiativ som verkar för att utvärdera företags beredskap för övergången till klimatomåttligt hållbara ekonomiska aktiviteter. TPI har tagit fram en metod för att följa företags utveckling mot Parisavtalets 1,5 gradersmål och AP3 har förbundit sig att använda metoden i utvärderingen av sina portföljbolag där så är möjligt.



**Climate Action 100+ (sedan 2017)**  
Målet är att föra dialoger med över 160 bolag med störst utsläpp av växthusgaser i världen – de bolag som har stor möjlighet att bidra i övergången till hållbar energiproduktion och att Parisavtalets mål kan uppnås. Bolagen uppmanas att ta nödvändiga steg för att deras utsläpp av växthusgaser ska vara i linje med Parisavtalet. 450 investerare som representerar tillgångar över 39 000 mdr USD.



**TCFD – Task Force on Climate-related Financial Disclosures (sedan 2017)**  
TCFD är ett initiativ av den internationella Financial Stability Board (FSB) som etableras i samband med finanskrisen 2009 för att säkerställa en koordinerad uppföljning av finansiella risker bland regulatorer och övervakande myndigheter. Risker från klimatförändringar har identifierats som risker som måste kunna följas upp bättre genom ökad transparens och bättre rapportering vilket TCFD arbetar för. Läs mer om AP3s arbete med TCFD på sidan 42.

# Klimatstrategi med inriktning på omställningsprocessen

**S**om långsiktig investerare har AP3 stora möjligheter att delta i det omställningsarbete som krävs för att minimera koldioxidutsläpp och begränsa skadeverningarna från pågående klimatförändringar. Arbetet är inriktat på att både påverka de bolag AP3 investerar i och på att allokera kapital till investeringar som underlättar omställningen.

## Parisavtalet som en del av både fondens investeringsstrategi ...

Parisavtalet och de globala hållbarhetsmålen riktar in sig både direkt och indirekt på hoten från klimatförändringar. För AP3 är det väsentligt att både förstå var investeringsmöjligheterna finns och hur AP3s kapital kan påverka utvecklingen i rätt riktning. AP3s klimatstrategi belyser väsentliga områden där fonden har valt att samarbeta med andra globala investerare men omfattar också konkreta mål för AP3s investeringar. Det rör investeringar i olika tillgångsslag som tydligt bidrar till minskade klimatrisker och ett hållbart samhälle. Hit räknas exempelvis gröna obligationer och andra hållbarhetsinvesteringar, främst inom alternativa investeringar.

## ... och de direktägda bolagens affärsstrategi

En väsentlig del i klimatstrategin utgörs av att driva en integrering av hållbarhet i affärsstrategier och

kärnverksamhet inom fondens fastighetsbolag. Fastigheter tar mycket resurser i anspråk i form av energi, material och generering av avfall. Det är därför av väsentlig betydelse att AP3s direktägda onoterade bolag är föregångare inom hållbarhet i jämförelse med konkurrerande bolag.

I den noterade aktieportföljen bedriver AP3 dialoger med syfte att portföljbolagen ska minimera klimatpåverkan i sina egna verksamheter och ställa om i en hållbar riktning.




AP3 verkar för att begränsa hållbarhetsrisker som kan inverka negativt på fondens avkastning. Det görs främst genom fondens påverkansarbete men också genom att minska koldioxidavtrycket i tillgångsportföljen genom att minska eller avstå ifrån investeringar i bolag och sektorer som har små möjligheter att ställa om sina affärsmodeller i en hållbar riktning.

AP3 har sedan 2014 arbetat med konkreta klimatrelaterade hållbarhetsmål. Målen har hjälpt till att driva den interna utvecklingen av hållbarhetsarbetet, men har även hjälpt till att bygga förtroendet för det hållbarhetsarbete fonden gör. AP3 beslutade i början av 2019 om nya klimatinriktade hållbarhetsmål som ska vara uppfyllda 2025. Läs här nedan vilka klimatrelaterade mål som formulerades och vad som har hänt under året 2020.



Läs även om hur AP3 förhåller sig till TCFD-rapporteringen på sidan 42

## Klimatinriktade hållbarhetsmål som ska vara uppfyllda år 2025

Steg mot målen under 2020	
<p><b>1. AP3s portfölj ska bidra till minskad risk för global uppvärmning</b></p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>– AP-fondernas arbete att bedriva ett uppföljande påverkansarbete av bolagens CO2 utsläpp har fortsatt både direkt mot portföljbolag och genom globala samarbeten.</li> <li>– AP3 fortsatte att reducera portföljens exponering mot koldioxidintensiva bolag</li> <li>– AP3 fortsatte att utveckla arbetet baserat på scenarioanalys som gjordes 2019.</li> <li>– Tillsammans med Sveriges största institutionella investerare har fonden genomfört ett projekt för att undersöka hur ett 100-tal bolag följer TCFDs rekommendationer.</li> </ul>
<p><b>2. AP3s tematiska hållbarhetsinvesteringar ska fördubblas fram till och med 2025</b></p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Polhem Infra som samägs av AP1, AP3 och AP4 genomförde under 2020 flera stora investeringar, bland annat i ett av Sveriges största vindkraftsprojekt i Härjedalen och förvärvet av Telia Carrier.</li> <li>– Växande skogsinvesteringar i USA i partnerskap med Lone Rock Resources i Oregon.</li> </ul>
<p><b>3. AP3s direktägda onoterade bolag ska vara ledande inom hållbarhet</b></p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>– AP3s fastighets- och infrastrukturbolag fortsätter att ligga i framkant och utvecklar hållbarhetsarbetet i högt tempo där fokus ligger på energibesparing, bra byggmaterial, resurseffektivitet, gröna hyresavtal och grön finansiering.</li> <li>– Vasakronan fortsatte arbetet mot att skapa en klimatneutral verksamhet 2030 enligt den färdplan som togs fram 2019. Läs även sidan 31.</li> </ul>

# Organisationen anpassas till nya förutsättningar

**A**P3s styrelse har fastslagit ett avkastningsmål på 3,5 procent real avkastning över tid. Givet dagens förutsättningar ställer det höga krav på AP3s förvaltningsorganisation. Fonden har under 2020 genomfört en organisationsförändring för att vara väl positionerad att nå uppsatta avkastnings- och hållbarhetsmål.

För drygt tio år sedan separerade fonden de aktiva och passiva förvaltningarna och övergick till att dela in investeringarna i riskklasser. Det arbetssättet har fungerat väl, levererat god avkastning och bidragit till att AP3s portfölj blivit mer diversifierad. Det har åstadkommit med en portfölj som har en relativt hög andel onoterade investeringar som även bidragit mycket positivt till fondens avkastning.

Under 2020 genomfördes AP3s första större organisationsförändring. Den tog sin utgångspunkt i ett förändringsarbete med syfte att förtydliga och förenkla organisation, struktur och processer. Förvaltningsmodellens grundstenar i form av portföljdiversifiering, en integrerad hållbarhetsprocess, en kostnadseffektiv förvaltning och en effektiv ägarstyrning har utvecklats och kompletterats under förändringsarbetet.

## Anpassning till nya möjligheter

AP3s förvaltningsorganisation har nu anpassats för att bättre integrera hållbarhetsarbetet, tillvarata fondens höga förvaltningskompetens på bästa möjliga sätt samt för att skapa bästa möjliga förutsättningar för aktiv förvaltning. AP3s förvaltningsorganisation är nu uppdelad efter tillgångsslagen noterade aktier, räntebärande investeringar och valuta samt alternativa investeringar. En ny grupp, CIO-Office, har bildats för att arbeta med frågor som rör kapitalförvaltningens helhetsperspektiv.

## Organisation med tydlig ansvarsfördelning

Den nya organisationen tar avstamp i AP3s uppdrag. Organisationen utformas för att ha så goda förutsättningar som möjligt att uppnå de av AP3s styrelse fastställda avkastnings- och hållbarhetsmålen.

Fondens strategiska allokering utformas inom AP-fondslagens begränsningar med syfte att ha rimliga förutsättningar att uppnå det långsiktiga avkastningsmålet och utgör AP3s grundportfölj. Den strategiska allokeringen fördelar sig följdaktligen över noterade aktier, räntebärande och alternativa investeringar liksom en viss andel öppen valutaexponering.

Utöver den avkastning som den strategiska portföljen har potential att ge har AP3s olika

”

*AP3s förvaltningsorganisation har nu anpassats för att bättre integrera hållbarhetsarbetet, tillvarata fondens höga förvaltningskompetens på bästa möjliga sätt samt för att skapa bästa möjliga förutsättningar för aktiv förvaltning.*

Pablo Bernengo,  
CIO



förvaltningsgrupper uppdraget att skapa ytterligare avkastning. AP3 ser det som en nödvändighet att söka avkastning även från aktiv förvaltning eftersom den förväntade avkastningen på de olika tillgångsslagen är låg i ett historiskt perspektiv. I tillägg arbetar CIO och CIO Office med aktiv allokering på strategisk och taktisk nivå. AP3 har nu en organisation och en portföljstruktur som avspeglar varandra där ansvar och befogenheter är tydligt fördelade över organisationen.

## Aktiv förvaltning effektiviserar ägarstyrningen

Andelen aktivt förvaltad kapital har ökat i och med organisationsförändringen. Eftersom AP3 inte har möjlighet att påverka alla bolag inom alla sektorer och regioner som ingår i fondens placeringsuniversum är det en målsättning att fokusera och koncentrera de samlade resurserna där de gör mest nytta. Av dessa skäl har organisationen valt att öka andelen av kapitalet som förvaltas aktivt, en utveckling som förväntas fortgå.

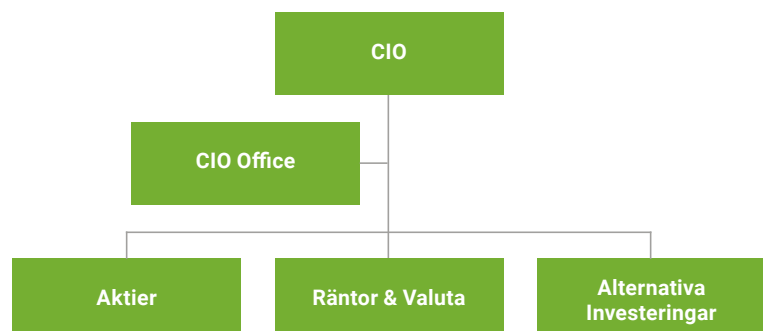
## CIO Office

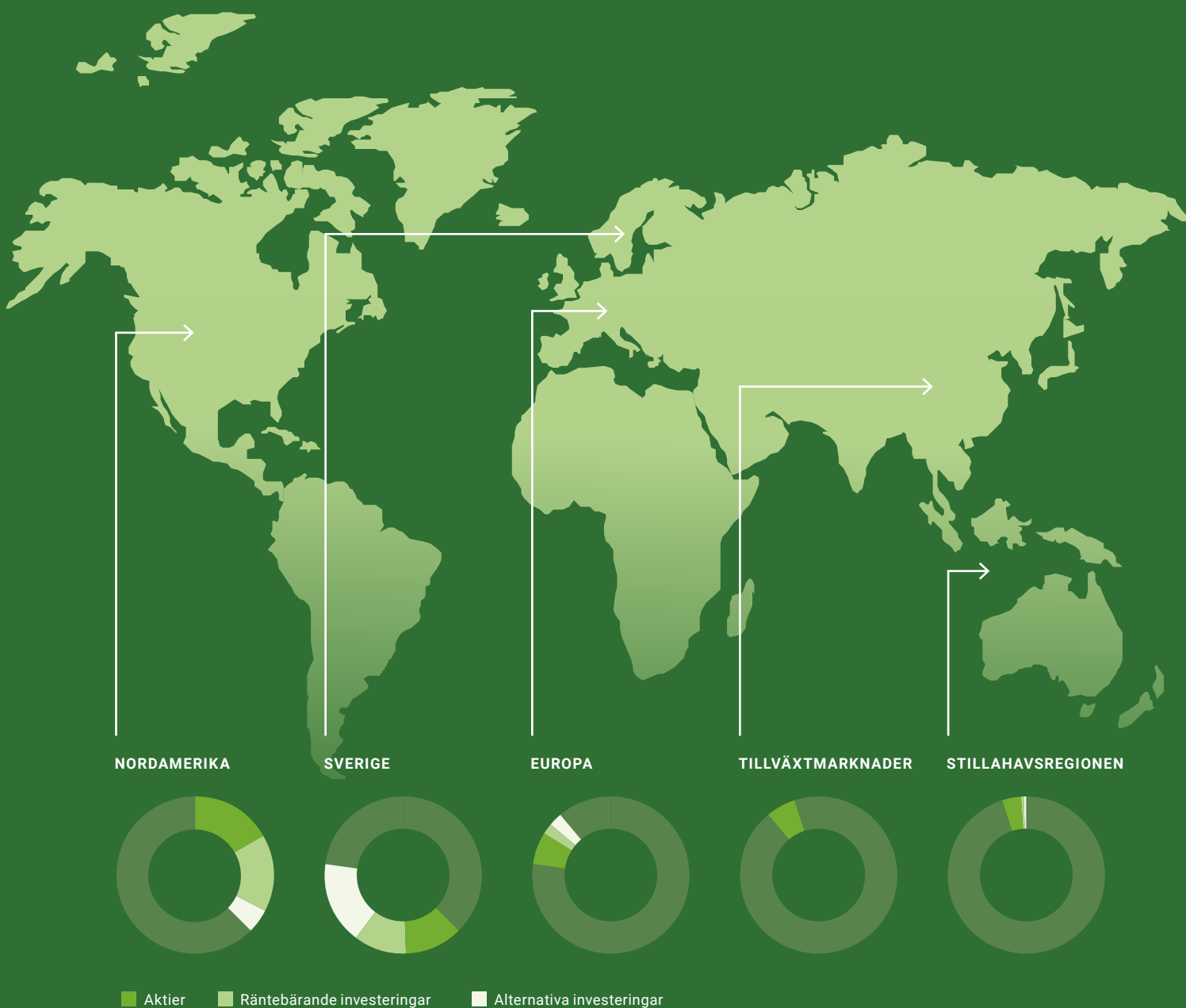
CIO Office utgör fondens resurser för att analysera portföljens strategiska inriktning beträffande tillgångsallokering, hållbarhetsarbete och ägarstyrning. Här ligger även ansvaret för fondens externa investeringar inklusive hedgefonder. CIO Office förvaltar även taktiska allokeringsmandat.

## Övriga strategier

I "övriga strategier" ingår interna och externa absolutavkastande strategier (hedgefonder). Idag består fondens hedgefondinvesteringar av trendföljande strategier, makro-, kredit- och tillväxtmarknadsstrategier samt volatilitetshandel.

## Kapitalförvaltningens organisation





## AP3 som global investerare

AP3 har valt att inte vara en extremt diversifierad investerare, istället görs väl avvägda val beträffande vilka marknader och typer av investeringar som prioriteras. Det medför att AP3 söker sig ut i världen när investeringsmöjligheten inte finns i Sverige och när den geografiska diversifieringen i sig bedöms som värdefull. Ett exempel på det är att en betydande del av investeringarna återfinns i USA där det erbjuds exponering mot delvis andra sektorer på aktiemarknaden samt en likvid obligationsmarknad med stor bredd.

### Fokus på Sverige

AP3s förvaltningsmodell har utvecklats under lång tid och är utformad för att utnyttja

fondens förutsättningar på bästa möjliga sätt. En betydande andel av tillgångarna återfinns i Sverige främst i form av de egna bolag som AP3 driver och noterade aktier men också i form av relativt säkra ränteplaceringar. Genom närheten till de svenska investeringarna kan AP3 arbeta med en direkt och effektiv ägarstyrning. AP3 känner de svenska marknadsförutsättningarna mycket väl genom sina erfarna medarbetare och väl utvecklade nätverk.

### Kompletterar med extern expertis

Förvaltningen sköts till stor del av AP3s ca 60 medarbetare från kontoret i Stockholm. Det ger en god insyn i investeringarna, en effektiv ägarstyrning och

en hög kostnadseffektivitet. Inom valda områden som tillväxtmarknader, utländska småbolag och riskkapitalfonder sker investeringarna via externa förvaltare med specialistkompetens.

AP3 arbetar nära sina förvaltare för att de både ska ta till sig AP3s hållbarhetsarbete och dela med sig av sina egna erfarenheter på området. AP3 strävar efter att säkerställa att de externa förvaltarna ska föra AP3s hållbarhetsarbete vidare till sina egna portföljbolag, det vill säga att de ska bedriva påverkansarbete och hålla en hög standard i hållbarhetsfrågor i övrigt.

# Marknadsmöjligheter i turbulenta tider

**A**r 2020 går till historien som ett omvälvande år ur flera perspektiv. Initialt påminde marknadernas reaktioner på pandemin om finanskrisen 2008. Dock kom de penning- och finanspolitiska motreaktionerna snabbare och i större omfattning än för 12 år sedan vilket vände marknadsutvecklingen. Samtidigt kommer effekterna på realekonomin, politiken och samhället i stort att förbli med oss under lång tid framöver.

När 2019 övergick i 2020 var marknadsmiljön sådan att den globala konjunkturen hade börjat uppvisa tendenser till ökad tillväxt. Det var väl reflekterat i finansiella marknader som avslutade 2019 starkt och fortsatte upp i början av 2020. Risker fanns i form av höga värderingar, konflikten mellan USA och Iran samt handelskriget mellan USA och Kina. Möjligheter fanns i form av att konjunkturutsikterna var på väg att ljusna då centralbankerna hade vänt till att bli mer expansiva under 2019. Spridningen av Covid-19 fick uppmärksamhet under januari men det var först i slutet av februari som marknaden tog in att pandemin skulle påverka hela världen – vilket fick marknaderna att reagera kraftfullt.

## Stora och snabba fall på börserna

Fallen på världens aktiemarknader på ca 35 procent – mellan den 20 februari och den 23 mars – var inte bara stora utan även snabba. Historiskt hade bara liknande marknadsrörelser setts i samband med krascherna 1929 och 1987. Skälet var att nedstängningen av 70 till 80 procent av världens ekonomiska aktivitet orsakade ett tvärstopp i världsekonomin och det fanns inga svar på hur länge detta skulle pågå. Världsekonomin var på väg in i en depression som ändå kunde undvikas eftersom centralbanker och regeringar till slut insåg att motåtgärderna inte kunde vänta. Fram till idag omfattar dessa åtgärder över 22 biljarder dollar. Över hälften utgör finanspolitiska åtgärder som kom i tillägg till de penningpolitiska åtgärder som vidtogs redan under mars månad. Åtgärderna har kraftigt ökat länders skuldsättning och centralbankers balansräkningar från redan höga nivåer men den akuta situationen under våren gav inget annat reellt alternativ.

## Kriser ger investeringsmöjligheter för långsiktiga investerare

AP3s portfölj tappade i värde i takt med att marknaderna föll kraftigt. Givet extrema omständigheter kan ändå konstateras att portföljens sammansättning mildrade värdefallen en hel del. Fonden drabbades inte av likviditetsproblem då en mycket liten del av hela portföljen var exponerad mot de mest riskfyllda



ECBs Christine Lagarde spelar en central roll i att sjösätta stora räddningspaket inom EU.

”

*Klimatfrågan är fortsatt den stora frågan men sociala frågor har även de fått ett stort fokus; arbetsvillkor, sjukvård och mänskliga rättigheter är exempel på viktiga frågor som i spåren av krisen har hamnat i strålkastarljuset.*

och illikvida delarna av marknaden. AP3s onoterade investeringar klarade fallen väl utan några större negativa incidenter. Portföljen hjälptes också av de mer defensiva delarna, som statsobligationer med hög kreditvärdighet, dollarexponering och en relativt hög andel aktier av god kvalitet och defensiv karaktär.

Mycket positivt för året som helhet var att AP3 kunde tillvarata möjligheter som uppstod under mars månad. AP3 har genom sina särdrag och långsiktighet goda förutsättningar att bidra med likviditet i kritiska lägen. Sannolikt hjälper det till att upprätthålla marknadens funktion men det ger också fonden goda investeringsmöjligheter. Även inom alternativa investeringar bidrog det mycket utmanande marknadsklimatet under våren till att värdeskapande affärer kunde slutföras.

## Krisen är inte över

Även om de finansiella marknaderna har kommit tillbaka till nivåer kring eller över de nivåer som rådde innan krisen, är effekterna på samhället i stort påtagliga. Arbetslösheten är hög i många delar av världen och många branscher har inte kunnat återuppta sin verksamhet fullt ut samtidigt som risken för virusspridningen kvarstår. Ett vaccin är en del av lösningen och förutsättningarna ser idag ut att vara goda men nya nedstängningar för att klara hälsovården och rädda liv kan bli aktuella.

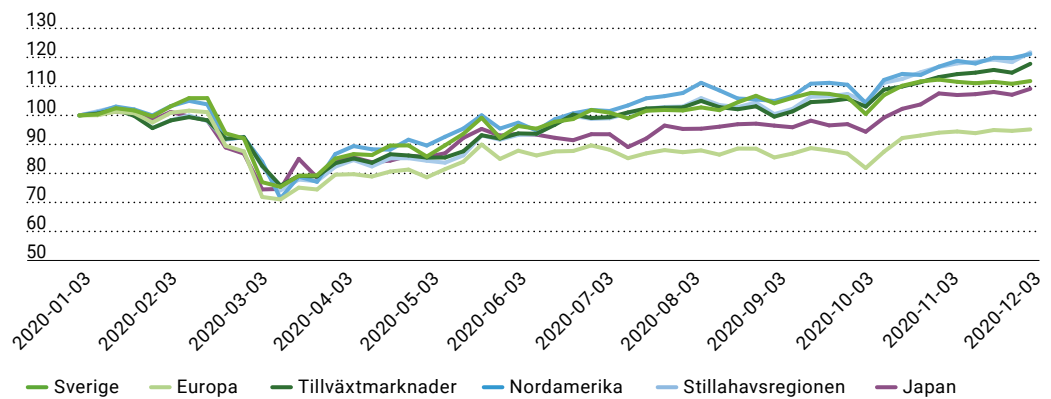
## Ökat fokus på fler hållbarhetsfrågor

Hållbarhet har under den pågående krisen fått en tydligt framflyttad position ur de allra flesta aktörers perspektiv. Klimatfrågan är fortsatt den stora frågan men sociala frågor har även de fått ett stort fokus; arbetsvillkor, sjukvård och mänskliga rättigheter är exempel på viktiga frågor som i samband med krisen har hamnat i strålkastarljuset.

### Aktieutvecklingen

Trots pandemins påbörjade spridning steg aktiemarknaden i början av året. Den föll sedan snabbt med närmare 35 procent från slutet av februari. Botten nåddes i slutet av mars varefter marknaderna utvecklades starkt fram till årsskiftet.

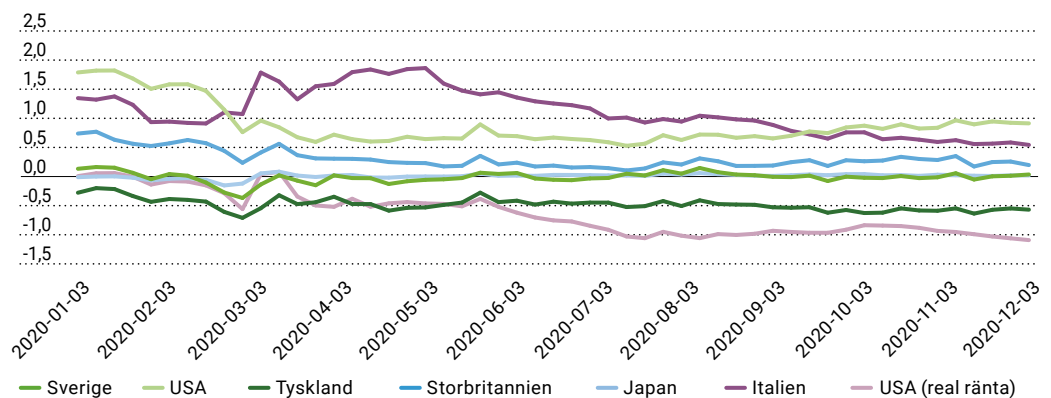
### Aktiemarknader 2020 (lokal valuta)



### Ränteutvecklingen

Av de större räntemarknaderna föll USA-räntorna mest under året. Tioåriga räntor föll från 1,79 till 0,91 procent. Den tioåriga realräntan i USA föll till -1,09 procent. Japanska, svenska och tyska räntor stannade kvar på redan låga nivåer.

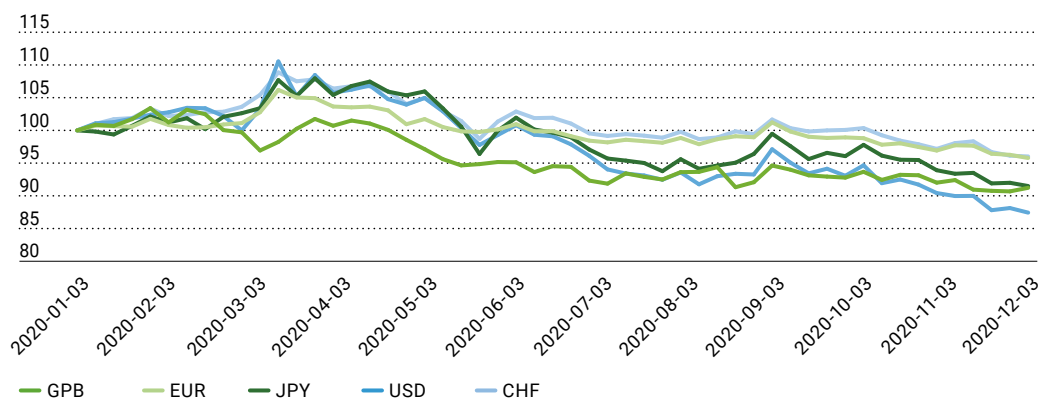
### Ränteutveckling 2020 (Tioåriga statsobligationer)



### Valutautvecklingen

Världens stora valutor stärktes snabbt mot den svenska kronan i pandemins mest turbulenta skede under mars. Sedan följde en period av starkare krona som varade under hela 2020. Dollarn försvagades till 8,22 SEK per USD vid årsskiftet.

### Valutautveckling 2020 (indexerad till 100 2019-12-31)



# Noterade aktier möjliggör både avkastning och påverkan

**U**nder våren sjösatte AP3 en nyformad grupp för förvaltning av noterade aktier. Sedan länge utgör aktieinvesteringar en central del i AP3s förvaltningsmodell och fonden har flera mycket erfarna medarbetare inom området. Nu förbättras förutsättningarna ytterligare för aktiv förvaltning och en effektiv ägarstyrning.

Nära hälften av AP3s tillgångar investeras i aktiemarknader världen över. Det har genom åren utgjort en mycket viktig källa till AP3s avkastning men bidrar periodvis också till värdeförluster i AP3s portfölj. Risken förklarar delvis den högre avkastning som aktieinvesteringarna ger över tid. Att investera i olika geografier, sektorer och bolag ger också goda möjligheter att ta del av ekonomisk tillväxt och nya innovationer.

## Ökad grad av aktiv förvaltning

En långsiktig investerare kan bedriva analys och aktiv förvaltning, justera exponeringen mot olika delar av marknaden och välja att köpa eller sälja enskilda bolag. På så sätt bidrar AP3 till att marknaden blir effektiv och en bra värdemätare på den ekonomiska och finansiella utvecklingen. Det medför också ett stort ansvar och möjligheter att påverka utvecklingen i enskilda bolag och samhället i stort, något som AP3 som ansvarsfull investerare och aktieägare utnyttjar genom sitt hållbarhetsarbete.

Aktiegruppen har nu en tydlig inriktning mot en ökad grad av aktiv förvaltning genom utökade riskmandat, genom att lägga om passiva mandat



### Avkastning:

+15,1%

### Bidrag:

+8,0%

till aktiva, genom att externt förvaltade mandat har flyttats internt och genom att ett nytt internt globalt förvaltad mandat har lanserats.

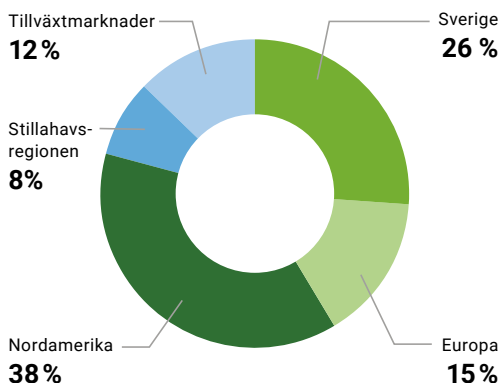
## Förvaltningen av noterade aktier är nu uppbyggd på följande sätt:

- **Intern förvaltning** – Förvaltning av interna portföljmandat sker huvudsakligen baserat på fundamental analys där ett företags förväntade värdeskapande sätts i relation till dess värdering på aktiemarknaden. AP3s interna portföljer har stort fokus på Sverige, Europa och Nordamerika.
- **Extern förvaltning** – På de områden där AP3 inte har specialistkompetens har fonden valt att anlita externa förvaltare. Detta gäller idag tillväxtmarknader, stillahavsregionen och småbolag utanför Sverige. Externa förvaltare väljs ut med stort fokus på hur de arbetar med att skapa värde genom att beakta ett företags hållbarhetsarbete.
- **Aktiv och passiv förvaltning** – Indexnära förvaltning (passiv) är ett sätt att få exponering mot en marknad eller region till låg kostnad där AP3 eller en extern part bedöms ha mindre goda förutsättningar att skapa värde genom aktiv förvaltning.

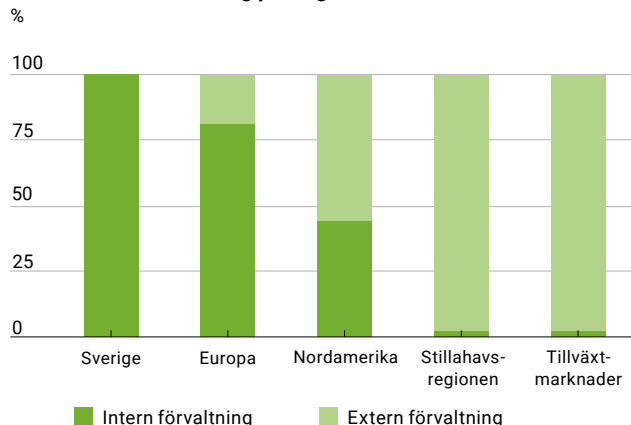
## Ägarstyrning i fokus

AP3s erfarenhet är att välskötta bolag ger en högre riskjusterad avkastning över tid. En framgångsrik integration av hållbarhet i ett företags affärsverksamhet medför ökad konkurrenskraft och lönsamhet. Aktiemarknaden åsätter också bolaget en högre värdering som en följd av dess högre stabilitet och kvalitet.

## Noterade aktier geografisk fördelning



## Intern/extern förvaltning per region



# Pandemiåret understryker värdet av att vara en global investerare

**S**verige utgör en betydande del av AP3s aktieportfölj och Stockholmsbörsen var återigen en av de starkaste börserna under 2020. Svenska bolag är mycket konkurrenskraftiga vilket gäller flertalet sektorer på Stockholmsbörsen.

AP3 har valt att ha en så kallad "home bias" i den noterade aktiemarknaden, dvs en betydligt större andel av kapitalet allokerat till svenska aktier än den svenska marknadens andel i världen. Det motiveras av att fondens förvaltare känner de svenska förhållandena väl men också av möjligheten att bedriva en effektiv ägarstyrning i svenska bolag och av de generellt sett goda investeringsmöjligheterna som finns i den svenska marknaden. Verkstadsbolag och IT är två sektorer i framkant i ett globalt perspektiv, men även läkemedel, konsumentvaror och råvarurelaterad industri kan nämnas som framstående



**Avkastning:**

+17,3%

**Bidrag:**

+2,4%

sektorer i ett internationellt perspektiv. Framväxten av nya dynamiska företag inom t ex hälso- och sjukvård och underhållningssektorn skapar möjlighet till en diversifierad portfölj i AP3s hemmamarknad.

## Mindre bolag är stort ansvar

I Sverige är AP3 en aktiv ägare med stora möjligheter att påverka genom en effektiv ägarstyrning. I mindre svenska bolag har fonden ofta en betydande ägarandel och goda kunskaper om företagets förutsättningar och strategiska inriktning. Samspillet mellan en institutionell kapitalförvaltare och ett framväxande företag är ett stort ansvar med möjlighet till långsiktigt god avkastning.

**V**ärlden över accelererade pandemin ett antal pågående utvecklingsteman vilket gav stora avtryck i världens aktiemarknader. Det medförde att vissa företag inom den nya ekonomin upplevde ytterligare lyft av de behov som pandemin skapade.

Distansarbete och nya konsumtionsmönster ställde nya krav på teknologi, transport och kommunikation. Till följd av detta ökade koncentrationen av marknadsvärdet på de största amerikanska teknologibolagen ytterligare till nya högsta nivåer. I AP3s portfölj utgör numera Apple, Microsoft och Amazon de största innehaven och har värdemässigt passerat AP3s största investeringar i svenska bolag med undantag för det strategiska innehavet i Sagax.



**Avkastning:**

+14,3%

**Bidrag:**

+5,6%

## Skräddarsydd global aktieförvaltning

En bred marknadsexponering utgör en kostnads-effektiv strategi för att få ta del av global ekonomisk tillväxt och innovationer i företag världen över.

Under de sista tio åren har kvalitet och stabilitet premierats med alltmer höga värderingar på aktiemarknaden. Marknadens ökade fokus på hållbarhet förstärker inte bara nyttan av AP3s hållbarhetsarbete för aktieportföljens riskprofil utan belyser även de ökade krav på företag för samhällsutvecklingen i stort. Hantering av leverantörskedjor, personal och resurser är några av de delar som blir viktiga i en kris. Trots små ägarandelar i globala företag kan AP3s inflytande över ett företags färdriktning tillsammans med andra ägare ibland vara ganska omfattande.

## Fem största innehaven i svenska noterade bolag

Namn	Antal aktier	Ägarandel i procent av kapitalet	Ägarandel i procent av rösterna	Marknadsvärde, mkr
Sagax AB	24 227 658	5,25	3,44	4 109
Volvo AB	14 775 036	0,73	0,34	2 864
Investor AB	4 717 053	0,61	0,46	2 824
Atlas Copco AB	6 974 705	0,57	0,10	2 578
Telefonaktiebolaget LM Ericsson AB	25 160 345	0,75	0,44	2 457

## Fem största innehaven i utländska noterade bolag

Namn	Antal aktier	Ägarandel i procent av kapitalet	Ägarandel i procent av rösterna	Marknadsvärde, mkr
Apple Inc	3 554 485	0,02	0,02	3 873
Microsoft Corp	1 977 819	0,03	0,03	3 613
Amazon.com Inc	108 981	0,02	0,02	2 915
Alphabet Inc	161 791	0,03	0,01	2 328
Nestle SA	1 488 698	0,05	0,05	1 442

# Räntebärande investeringar för riskhantering och grön omställning

Under 2020 formades gruppen för räntebärande investeringar och valuta. Gruppen ansvarar för AP3s investeringar i noterade räntebärande instrument som är uppdelade på stats-, realränte- och kreditobligationer. Gruppen ansvarar även för fondens valutahantering som omfattar valutasäkring, aktiv risktagning i valutor samt fondens treasuryfunktion.

AP3 förvaltar obligationsportföljen aktivt i egen regi. En hög andel av innehaven är likvida, vilket utgör en viktig förutsättning för en aktiv ränteförvaltning. De låga räntorna gör att den förväntade avkastningen är mycket låg vilket gör det än viktigare att kapitalet förvaltas kostnadseffektivt.

## Reducerad exponering mot dollarobligationer

AP3 har tidigare koncentrerat ränterisken till amerikanska obligationer på grund av att räntenivån fortsatt varit attraktiv och på grund av den goda likviditeten. Allokeringen kvarstod i början av året men reducerades i takt med att USAs räntenivåer harmoniserades med statsobligationsmarknader i andra valutor.

## Ökande andel realränteobligationer

Eftersom en av de större riskerna för AP3s portfölj som helhet utgörs av högre inflation investerar AP3 i realränteobligationer som delvis skyddar mot ett scenario med hög inflation. I samband med att den av marknaden prissatta inflationen under våren sjönk kraftigt kunde fonden utnyttja det fördelaktiga marknadsläget till att öka den reala exponeringen.



### Avkastning:

+5,1%

### Bidrag:

+1,6%

## Kreditförvaltning med ökat globalt fokus

AP3s kreditförvaltning växte under året, både sett till allokerat kapital och till antalet personer som är verksamma inom detta område. Kreditförvaltningens inriktning har gått från att vara fokuserad på skandinaviska företag till att bli mer global. Det har möjliggjorts genom att ränteförvaltningen under året stärktes med två personer.

Under årets mer volatila månader kunde fonden genomföra investeringar på mer attraktiva villkor vilket medförde att AP3s kreditallokering ökade under året.

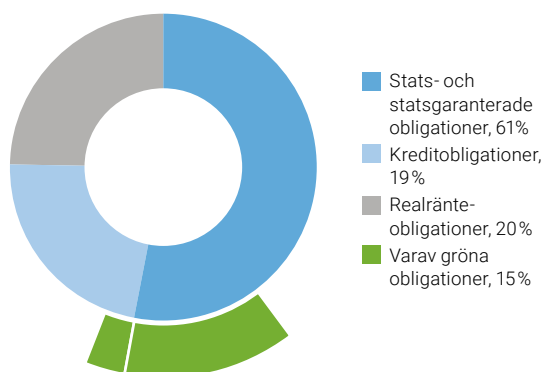
Generellt sett har fonden fortsatt haft en försiktig hållning till kreditinvesteringar eftersom kompensationsen för att bära kredit- och likviditetsrisk är låg i ett historiskt perspektiv. Det understryker värdet av att kapitalet investeras i hållbara bolag och sektorer där det finns fortsatta möjligheter till en positiv kursutveckling. Inte minst gäller det för bolag som inte har kommit så långt i omställningsprocessen till en mer ekonomiskt hållbar verksamhet utan har det arbetet framför sig.

## Gröna obligationer – bra fart mot målet

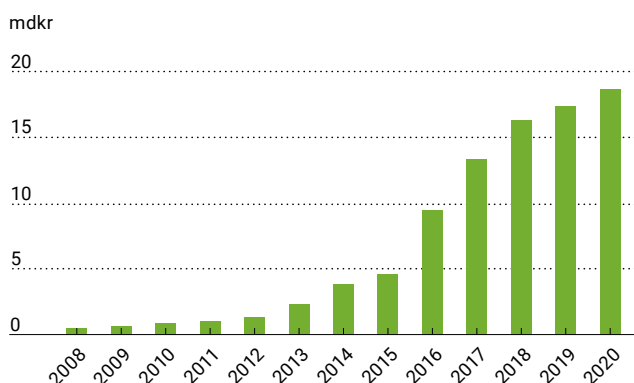
AP3 var en av pionjärerna på den gröna obligationsmarknaden. Den första investeringen gjordes 2008 i Världsbankens första gröna obligation. Fondens innehav av gröna obligationer har successivt ökat och uppgår för närvarande till 18,7 miljarder kronor. AP3 har som mål att ytterligare öka investeringarna i gröna obligationer till 30 miljarder kronor år 2025.

AP3 ser gröna obligationer som ett effektivt sätt att bidra till ett bättre klimat samtidigt som de ger en för obligationsmarknaden acceptabel avkastning. Gröna obligationer är ett finansiellt instrument

## Obligationportföljens sammansättning



## AP3s portfölj av gröna obligationer har vuxit snabbt sedan 2015





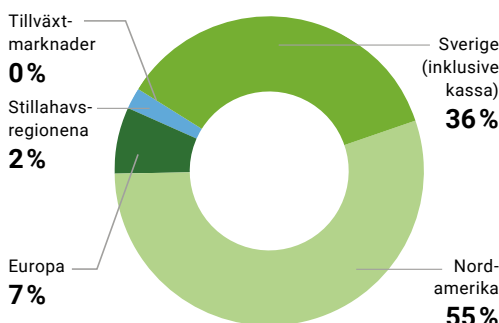
där kapitalet går direkt till olika projekt som gagnar miljön. På så sätt har finansieringen en direkt återverkan på låntagarens verksamhet. Möjligheten att attrahera kapital genom gröna obligationer påverkar också emittentens fokus och engagemang i miljöfrågorna.

AP3 har byggt upp en diversifierad portfölj av gröna obligationer, med innehav som Världsbanken, Asian Development Bank, African Development Bank, Nordiska Investeringsbanken, EDP, Ellevio, Vasakronan, Stockholm Exergi, Rikshem, Stora Enso, European Energy och Scatec Solar.

Varje enskild grön investering kvalitetssäkras av en separat hållbarhetsgrupp som är fristående från ränteförvaltningen. Detta för att säkerställa att de så kallade gröna obligationerna verkligen är gröna.

Som ägare bidrar AP3 också till utvecklingen av marknaden för gröna obligationer genom fastighetsbolagen Vasakronan och Hemsö som använder gröna obligationer i sin upplåning. Vasakronan var först i världen med att emittera en grön företagsobligation 2013.

#### Räntebärande investeringar



#### Valuta

##### Valutaexponering för värdeskapande diversifiering

60 procent av AP3s investeringar görs i andra valutor än svenska kronor. Valutahanteringen utgör därmed ett av fondens viktigaste områden för att hantera risk och generera avkastning.

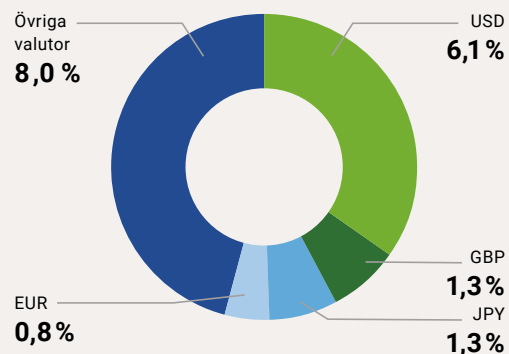
##### Valutahantering i en global portfölj

AP3s valutahantering är en viktig del av fondens verksamhet med stor påverkan på avkastningen. Hantering sker helt och hållet av fondens medarbetare. Fonden tar valutarisk dels genom att inte säkra alla utländska innehav, dels genom aktiva valutapositioner. Valutaexponeringen bidrar till att reducera den totala risken i portföljen samtidigt som den aktiva valutaförvaltningen över tid har varit resultatmässigt framgångsrik.

##### Valutastrategi 2020

Fondens valutaexponering reducerades under året i takt med att den ekonomiska utvecklingen stabiliserades och förutsättningarna för en starkare utveckling för kronan etablerades. Totalt sett reducerades AP3s valutaexponering från 19,5 procent till 17,5 procent. Valutasammansättningen ändrades delvis, framförallt som ett resultat av att dollarn stärktes mot de flesta valutor under den mest osäkra perioden i våras. Fonden reducerade då löpande dollarexponeringen samt ökade exponeringen något mot euron.

#### Valutaexponering (andel av AP3s portfölj)



# Alternativa investeringar ett allt viktigare investeringsområde

**A**lternativa investeringar utgör den byggsten i AP3s investeringsmodell som under de senaste 15 åren har vuxit mest genom allokeringar från både noterade aktier och räntebärande investeringar. Drivkrafterna för den utvecklingen är flera och ett liknande skifte pågår bland långsiktiga investerare världen över.

Initialt handlade det framförallt om att söka nya möjligheter för att diversifiera portföljen. Under senare år handlar det mer om att kapitalet söker sig till attraktiva investeringsmöjligheter som både kan generera en god avkastning och samtidigt tydligt ha en positiv samhällspåverkan. AP-fondernas fastighets- och infrastrukturbolag spelar en viktig roll som förebilder i den pågående övergången till mer hållbara system. Dessa skäl var också viktiga avväganden när AP-fonderna fick utökade möjligheter att investera i onoterade tillgångar den första januari 2019.

## Fördelar med alternativa investeringar

I tillägg till att reducera riskkoncentrationen till den noterade aktiemarknaden kan alternativa investeringar komplettera traditionella marknadsinvesteringar på flera sätt. Förutom att inte varje dag påverkas av marknadens svängningar kan



### Avkastning:

+9,1%

### Bidrag:

+2,3%

alternativa investeringar bidra till att begränsa portföljens känslighet för framtida inflation och ekonomisk tillväxttakt.

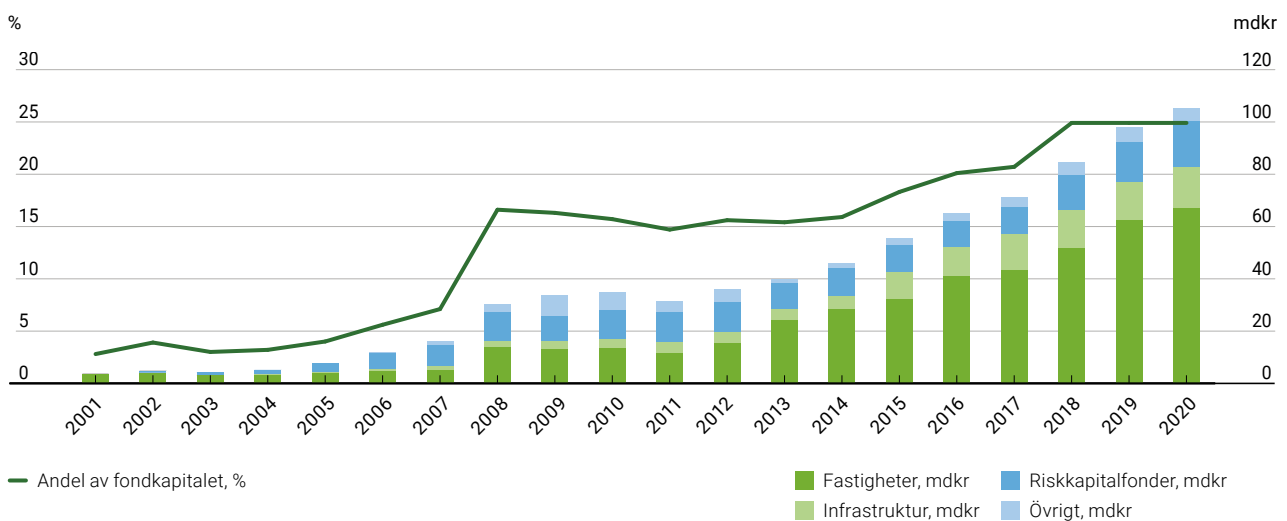
## Värdeskapande bortom traditionell finasteori

Generellt sett är investeringarna förknippade med högre förväntade avkastningar, något som ibland beskrivs som att investeraren kompenseras med en premie för att investeringen inte är likvid. Investerares blir uppbunden under lång tid och kan inte enkelt sälja vid behov. Många investerare kan inte ta på sig den minskade flexibiliteten vilket minskar konkurrensen och ger möjligheter för långsiktiga investerare som AP3. Flera av fondens alternativa investeringar är exempel på kompletterande källor till värdeskapande som inte finns tillgängliga på den noterade marknaden, t ex riskkapitalfonder som använder sin expertis för att utveckla och omstrukturera företag liksom AP3s och AP-fondernas direktägda fastighets- och infrastrukturbolag med unika strategier.

## Utnyttjar AP3s särdrag

Alternativa investeringar lämpar sig väl för att skapa värde baserat på AP3s särdrag. Den illikvida aspekten medför att bara långsiktiga investerare till fullo kan utnyttja potentialen i investeringar som fastigheter, infrastruktur och skog. Långsiktiga investerare är också bäst lämpade att utnyttja de attraktiva

## Stigande andel alternativa investeringar ger ökad diversifiering



AP3s resa mot en ökad andel alternativa investeringar fortsätter med stöd av de förändringar i AP-fondslagen som kom den 1 januari 2019. Det ger tillgång till flera källor för värdeskapande och bättre möjligheter att arbeta för en hållbar samhällsutveckling.

investeringsmöjligheter som kan uppkomma under stressade marknadsförhållanden då andra investerare inte kan vara lika konkurrenskraftiga som en investerare som AP3. Regelverket i sig är nu anpassat för att AP-fonderna ska kunna göra mer illikvida investeringar i linje med fördelen att vara långsiktig.

Fonden har valt att allokera en betydande del av kapitalet inom alternativa investeringar till Sverige och dess närhet. Det är ett sätt att utnyttja fondens kunskap om svenska förhållanden och på ett effektivt sätt bygga egna bolag med en stark ägarstyrning och nära uppföljning av verksamheterna.

### AP3s onoterade investeringar

AP3s alternativa investeringar utgörs typiskt sett av onoterade investeringar vilket betyder att de inte är noterade på någon marknad och inte kan handlas löpande. AP3s onoterade investeringar uppgår till 22,5 procent av fondens totala kapital. Dessa utgörs av:

- **Riskkapitalfonder** – internationella investeringar i fonder förvaltade av specialister på riskkapitalinvesteringar.
- **Fastigheter** – investeringarna utgörs av hel- eller delägda svenska fastighetsbolag där vart och ett har en väl utvecklad och nischad strategi.
- **Infrastruktur** – utgörs av flera olika typer av infrastrukturinvesteringar med Ellevio och Polhem Infra i spetsen.
- **Skog** – svenska och internationella skogsinvesteringar som alltmer sker i form av samägda skogsbolag.

AP3s onoterade investeringar beskrivs på sidorna 28 till 37.

### Alternativa investeringar inte bara onoterade

Idag finns det i huvudsak två undantag till regeln att alternativa investeringar är onoterade; det noterade fastighetsbolaget Sagax och tillgångsslag försäkringsrisker.

### Sagax – strategiskt samarbete

I fondens strategiska fastighetsinvesteringar ingår ett ägande i det noterade fastighetsbolaget Sagax. Sagax utgör en viktig strategisk partner inom fastighetssektorn och Sagax är också delägare i AP3s fastighetsbolag Hemsö. Ägandet i Sagax utgör en del av fondens alternativa investeringar och exponeringen mot logistikfastigheter diversifierar AP3s totala fastighetsinvesteringar. Vid årsskiftet uppgick fondens ägarandel i Sagax till 5,2 procent av kapitalet med ett värde av 4 109 mkr.

### Försäkringsrisker – i huvudsak noterade investeringar

Fondens investeringar i försäkringsrisker förvaltas inom förvaltningsenheten Alternativa investeringar med tanke på investeringens specifika karaktär. samtidigt utgör innehaven vanligtvis noterade tillgångar.

Läs mer om försäkringsrisker på sidan 39.

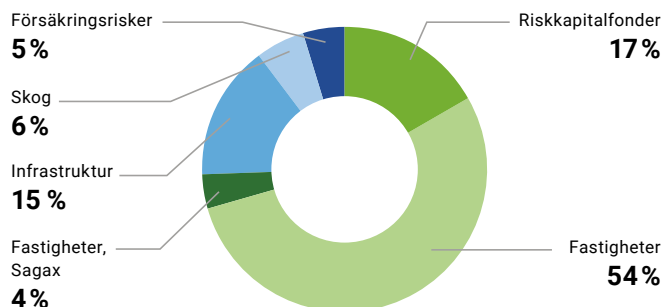


AP3s onoterade investeringar beskrivs på sidorna 28 till 37

Läs mer om försäkringsrisker på sidan 39

### Alternativa investeringar i AP3s portfölj

Idag utgör Alternativa investeringar 24,9% av AP3s portfölj. Inom området hanteras Riskkapitalfonder, Fastigheter, Infrastruktur, Skog och Försäkringsrisker. Totalt kategoriseras 2,4 procentenheter som noterade investeringar (framförallt det noterade fastighetsbolaget Sagax och lejonparten av investeringarna inom Försäkringsrisker). Gemensamt för investeringarna är att de är långsiktiga, har ett värdeskapande som inte direkt återfinns på börsen och att de inte är lämpade för alla typer av investerare.





Aktivt och engagerat ägarskap är värdefulla faktorer för portföljbolagen och blir en styrka i perioder med stor osäkerhet.

## Riskkapitalfondernas ägarengagemang värdefullt i turbulenta tider

**M**arknaden för riskkapitalfonder fortsätter att växa i snabb takt. AP3s möjligheter att investera i förvaltare med hög kompetens och lång erfarenhet är avgörande för värdeskapandet.

AP3s primära målsättning med att investera i riskkapitalfonder är att uppnå en avkastning som är högre än för noterade aktier. Värdeskapandet skiljer sig från noterade bolag och kan därför också bidra till diversifiering. AP3 fokuserar på att investera i fonder med förvaltare som fonden redan har väl etablerade relationer med och som har uppvisat god avkastning under lång tid. AP3s strategi har framförallt varit inriktad mot buyout som fokuserar på medelstora bolag.

### Stabilt utfall trots extremt år

Pandemin innebar att riskkapitalfondsmarknaden stod inför en utmanande och svårtolkad situation. Initialt var osäkerheten betydande kring både hur verksamheterna skulle påverkas av den ekonomiska utvecklingen och hur finansieringsmöjligheterna skulle påverkas av oro i kreditmarknaden. De snabba penningpolitiska motåtgärderna medförde dock att eventuella likviditetsproblem hos portföljbolagen och investerarna i riskkapitalfonderna kunde undvikas.

Flera trender etablerades under året. Den första är att de illikvida marknaderna, som riskkapitalfonder tillhör, i allra högsta grad var öppna. Investerare kunde arbeta på distans men prioriterade att arbeta

4,2

procent av portföljen

### Avkastning:

+15,1%

### Bidrag:

+0,6%

med redan etablerade kontakter. På investerings- sidan medförde det en ökad kapitalkoncentration till befintliga förvaltare vilket gjorde svårare för nyare förvaltare att få kapital. Trenden mot allt större fonder höll därmed i sig. Det är också värt att notera att investeringar i riskkapitalfonder visade sig motståndskraftiga mot stora värdeförändringar, såväl upp som ner.

### Hållbarhetsfrågor alltmer i fokus

Ytterligare en konsekvens av pandemin är att hållbarhet kom alltmer i centrum bland riskkapital- investerare. Till en början var fokus på att utvärdera de omedelbara finansiella konsekvenserna av detta. I förlängningen har fokus skiftat mot ett större perspektiv och investeringsmöjligheter i den pågående ekonomiska omställningen.

Inte bara klimatfrågan utan andra miljömässiga, sociala och styrningsmässiga aspekter lyftes fram alltmer under året, delvis som ett resultat av pandemin. Det gäller både när investerare utvärderar förvaltare och när riskkapitalfonderna utvärderar de företag de investerar i.

### Ansvarsfullt långsiktigt ägande

AP3s ansvar som investerare i riskkapitalfonder är i första hand att säkra att förvaltarna av fondens riskkapitalfonder agerar som professionella, långsiktiga och ansvarstagande ägare som lyckas integrera den långsiktiga resultatutvecklingen med hållbarhetsfrågor. Detta sker vid investeringstillfället och genom löpande dialog.

## BENGT HELLSTRÖM, CHEF ALTERNATIVA INVESTERINGAR:

# Trappar ner efter att ha utvecklat AP3s portfölj i 20 år



### Få institutioner investerade i riskkapital när du började på AP3 för ca 20 år sedan. Vilka förebilder hade du för att bygga upp en riskkapitalportfölj?

– Jag hade inte någon direkt förebild men försökte att på basis av litteratur om riskkapitalmarknaden ta fram en strategi som kunde fungera. Jag tittade även på hur olika typer av investerare arbetade och då framförallt Nordamerikanska investerare.

### Har du några reflektioner över den riskkapitalportfölj som AP3 har byggt upp?

– Idag har AP3 ett "moget" program med investeringar hos förvaltare som levererat bra avkastning över tid. Det innebär att huvuddelen av de investeringsåtaganden vi gör är till förvaltare som vi investerat med tidigare och att det bara är ett fåtal nya relationer som vi årligen adderar.

### Framgångsfaktorer?

– Man får aldrig glömma att det är en "peoples business", dvs att det är människorna och förvaltarna som är viktigast i analysen. Ha fokus på att välja rätt förvaltare. Det är de som skall sköta

"market timing" och värdeskapande åt dig och det är väldigt viktigt som investerare att löpande kunna vara aktiv i marknaden.

### Hur har AP3 anpassat portföljen?

– Vi har sett att det är svårt för fund-of-funds att leverera tillfredställande avkastning, bland annat beroende på att de har kostnader på två nivåer. Vi har också fokuserat portföljen utifrån erfarenheterna att det inte tillför något avkastningsmässigt att ha en heltäckande exponering geografiskt eller mognadsgrad på bolaget som man investerar i. Avgörande är däremot att välja rätt förvaltare.

### Något personligt om dina år på fonden?

– Det har varit utmanande, mycket intressant och det har varit fantastiskt att arbeta tillsammans med alla kompetenta och trevliga människor, både internt och externt. Jag uppskattar det förtroende jag fått från mina chefer att få vara med och bygga upp de alternativa investeringarna från cirka 2 procent av totalportföljen när jag började till cirka 25 procent av totalportföljen idag.

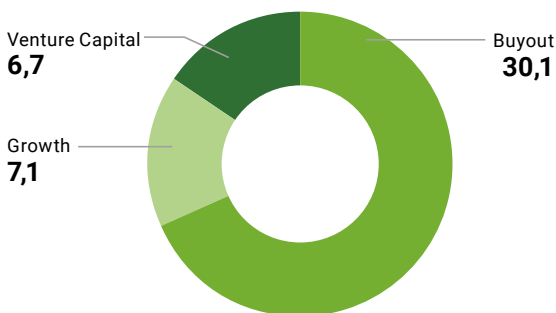
”

*Det har varit utmanande, intressant och fantastiskt att arbeta tillsammans med alla kompetenta och trevliga människor, både internt och externt.*

Bengt Hellström som lämnar över rodret till Maria Björklund Chef Alternativa Investeringar.

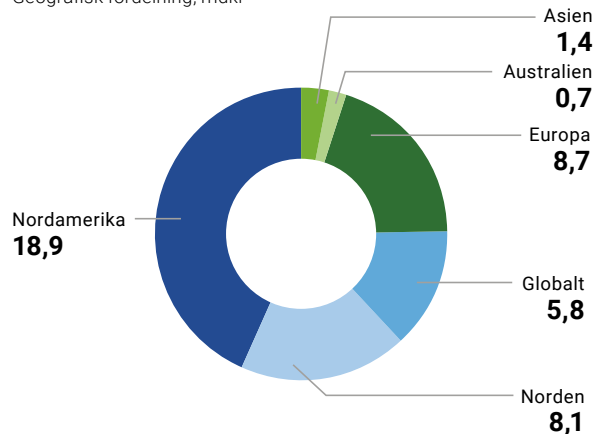
### Åtaganden i riskkapitalfonder

Typ av riskkapital, mdkr



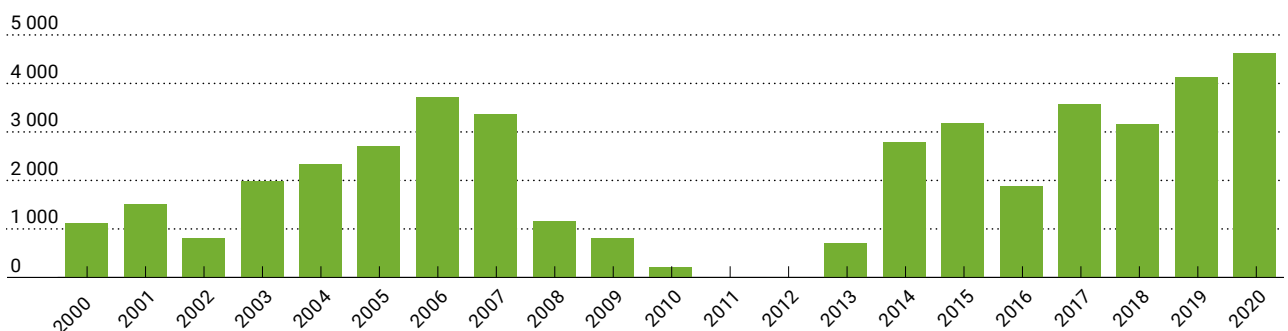
### Åtaganden i riskkapitalfonder

Geografisk fördelning, mdkr



### Vintage years – när åtagandet gjordes

mkr



# Stort ägande i fastighetsbolag påverkar hållbarhetsarbetet positivt

**F**astighetsinvesteringar utgör en betydande del av AP3s portfölj med flera majoritets ägda fastighetsbolag. Tack vare den stora ägarandelen så är möjligheten att påverka bolagen vad gäller tillväxtmöjligheter, kostnader, finansiella risker och hållbarhet avsevärd.

AP3 är en långsiktig och ansvarsfull ägare av fastigheter sedan start och har idag fem fastighetsbolag. Vasakronan, Hemsö, Regio, Trenum och Trophi där styrkorna ligger i att AP3s långsiktiga investeringsåtagande matchas av tillgångar med långa hyresavtal. Fördelarna för AP3 är att;

- Driva egna bolag, vilket är ett kostnadseffektivt sätt att förvalta kapital. AP3 kan därmed utnyttja sin långsiktighet som ägare i bolag jämfört med fonder med tidsbegränsad livslängd och "exitrisk"
- Bolagen har tillväxtmöjligheter vilket innebär flexibilitet att sysselsätta kapital efter möjligheter i marknaden. Detta görs till en låg marginalkostnad.
- AP3 kan som ägare påverka den finansiella risken i bolagen genom kapitalstrukturen.

## Strategi bakom ägandet

AP3s strategi är att fokusera på Sverige genom majoritetsägda fastighetsbolag som;

- Ger visst skydd mot inflationsutvecklingen
- Är illikvida tillgångar anpassade till specifik verksamhet.
- Ger relativt stabil avkastning



## Avkastning:

+10,8%

## Bidrag:

+1,4%

## Hållbarhet – inskrivet som mål

Hållbarhet är en strategisk fråga som bedrivs på olika sätt beroende på bolagens förutsättningar. Oavsett i vilken sektor fastighetsbolagen verkar önskar AP3 att bolaget arbetar med hållbarhetsfrågorna, att frågorna tas på stort allvar och att de integreras fullt ut i verksamheten. AP3s hållbarhetsmål som sattes 2019 och som ska vara uppnådda år 2025 innebär att AP3s direktägda onoterade bolag ska vara ledande inom hållbarhet. "AP3 fortsätter arbeta för att fondens direktägda onoterade fastighets- och infrastrukturbolag ska vara ledande inom hållbarhet. Målet innebär ett ökat fokus på såväl hållbar produktion som byggnation."

Under nyproduktion och ombyggnad arbetar AP3s fastighetsbolag med att minska energiförbrukningen, att göra aktiva materialval, att sträva efter att fastigheterna miljöcertifieras och håller en hög standard. I samtliga fastighetsbolag har AP3 representanter i både styrelser och valberedningar och har möjligheten att initiera och påverka valet av hållbarhetsfrågor och prioriteringar.

## Trots allt starkt 2020

Under 2020 påverkades vissa sektorer i fastighetsmarknaden kraftigt med behov av omställning pga nya förutsättningar. AP3s fastighetsbolag har däremot klarat krisen förvånansvärt bra, varit motståndskraftiga och stått sig väl efter omständigheterna.



## VASAKRONAN

# Med vision om den goda staden

Vasakronans uppdrag från ägarna är att generera en långsiktigt hög riskavvägd avkastning med en vision om "Den goda staden". Vasakronan ligger i framkant vad gäller hållbarhetsarbetet och vidareutvecklar högt ställda ambitioner. Målet är att vara klimatneutrala år 2030.

Vasakronan är AP3s största fastighetsinnehav med visionen "Den goda staden" där alla människor trivs och verksamheter utvecklas.

– Vi jobbar med klimatfrågan för att bättre leverera värde för både ägare, samhället och leva upp till vår vision samtidigt som vi hoppas vara en inspiration och förebild för andra. Vi ser ingen konflikt mellan lönsamhet och hållbarhet, säger Anna Denell hållbarhetschef på Vasakronan. Vi kan tvärtom se att klimatarbetet historiskt har varit en framgångsfaktor som både drivit och svarat upp mot efterfrågan från marknaden på klimatsmarta lösningar och därmed bidragit till bolagets lönsamhet.

Bygg- och fastighetssektorn står för drygt 20 procent av de totala utsläppen av växthusgaser i Sverige och dessa utsläpp genereras av t ex. energianvändning och avfall från hyresgästernas verksamhet och byggverksamhet. Det finns inga lagar som reglerar hur utsläpp ska bokföras men den mest använda internationella redovisningsstandarden är att dela upp utsläppen i det man kallar scope 1, 2 och 3.



*För att bättre leverera värde för både ägare, samhället och leva upp till vår vision samtidigt som vi hoppas vara en inspiration och förebild för andra, jobbar vi med klimatfrågan. Vi ser ingen konflikt mellan lönsamhet och hållbarhet.*

## Koldioxidutsläpp ska minska kontinuerligt fram till 2030

Vasakronan sätter sina mål utifrån övertygelsen att klimatförändringarna kommer att ha fortsatt och troligen ökande fysisk påverkan på våra byggnader och närområden liksom marknadens efterfrågan. Sannolikt kommer regler och lagstiftning kopplat till verksamheten att skärpas, vilket väsentligt kan påverka Vasakronans ekonomi och affärsmodeller. 2019 fattade Vasakronan därför beslutet att bolaget 2030 ska vara klimatneutralt i hela värdekedjan.

För att Vasakronans koldioxidutsläpp ska minska kontinuerligt fram till 2030 (se fig. 2 på nästa sida) kommer bolaget att fortsätta testa, utvärdera och investera i ny teknik. Med start 2020 implementeras den teknik och kunskap som finns med full kraft för att snabbt åstadkomma minskningar av utsläpp. Baserat på faktisk data och antaganden har Vasakronan räknat ut hur långt de måste ha kommit år 2025 för att klara målet om klimatneutral värdekedja 2030. Varje år tar bolaget beslut om specifika mål och aktiviteter.

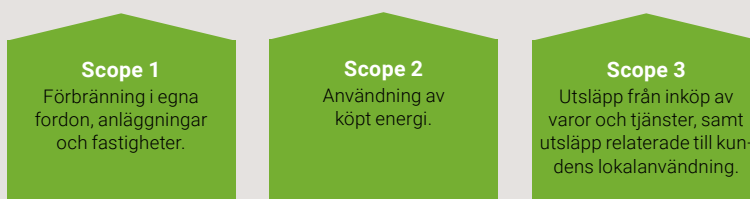
## Klimatneutralitet och klimatkompensation

Vad innebär klimatneutralitet och klimatkompensation för Vasakronan:

– Målet framåt är att fortsätta minska våra utsläpp, både direkta och indirekta. Även om vi anstränger oss maximalt så kommer vissa utsläpp inte gå att få bort helt till 2030. Det innebär att vi, för att nå klimatneutralitet i hela värdekedjan, kommer att behöva klimatkompensera. År 2030 tror vi att det finns teknik och processer i stor skala, som gör det möjligt att reducera halten koldioxid i atmosfären. Det innebär att det fullt ut går att ta bort motsvarande mängd koldioxid som vi släppt ut. Redan 2020 börjar vi kompensera för alla redovisade utsläpp i vår värdekedja, säger Anna Denell hållbarhetschef Vasakronan.

Så redovisas utsläpp i olika scope

### Indelning av olika utsläpp



### Scope 1 och 2 – Den egna verksamheten är klimatneutral

Utsläppen i scope 1 och 2 genereras inom ramen för Vasakronans egen verksamhet. I den här delen är Vasakronan sedan många år klimatneutral. Sedan 2008 har bolaget årligen kompenserat för de delar av utsläppen i scope 1 och 2 som inte har kunnat elimineras helt. Dessa består av utsläpp från egna fordon och kylmaskiner (scope 1) samt köpt energi (scope 2). Vasakronan klimatkompenserat genom att köpa andelar i utsläppsminskande projekt, så kallade VER-projekt, certifierade enligt Gold standard.

### Scope 3 – Hyresgästernas verksamhet kan påverkas

Vasakronans verksamhet genererar en ansenlig mängd utsläpp i det som omfattas av scope 3. I scope 3 redovisas de utsläpp som genereras då hyresgästerna nyttjar sina lokaler och vid ombyggnation för hyresgäster. Även om Vasakronan inte råder över de utsläpp som genereras i scope 3 så kan de påverkas genom t ex val av material och inköp. Påverkan sker både tillsammans med hyresgäster och leverantörer.

### Klimatmål i linje med Parisavtalet

Under 2018 godkändes Vasakronans då långsiktiga klimatmål av Science Based Targets Initiative, SBTi, ett samarbete mellan Världsnaturfonden (WWF), FN:s Global Compact, CDP och World Resources Institute (WRI). SBTi är en vetenskaplig metod som säkrar att bolagets klimatmål är i linje med vad som krävs för att nå Parisavtalets mål om att begränsa den globala uppvärmningen till två grader. SBTi konstaterar att de mål Vasakronan hade redan 2018, och som nu har skärpts, ligger i linje med Parisavtalet.



## HEMSÖ

# Samhälle och pensionskapital i god samverkan

**Hemsö utvecklar och förvaltar fastigheter för vård, utbildning och rättsväsende. Hemsö bidrar till samhället genom att skapa hållbara och trygga äldreboendeplatser, elevplatser och högskoleplatser vilket gynnar alla medborgare.**

Hemsö, som ägs av AP3 och Sagax, tar stort ansvar för att maximera samhällsnyttan och agera långsiktigt hållbart ur ekonomiskt, miljömässigt och socialt perspektiv. Hemsö utvecklar för att själva äga och förvalta fastigheterna vilket ger bolaget unika förutsättningar att fatta långsiktigt hållbara beslut redan i tidiga skeden. Som exempel kan Hemsö investera i klimatsmarta och energieffektiva lösningar eller vara extra omsorgsfulla när det gäller gestaltning av utemiljö för att främja människors välmående och hälsa på längre sikt.

### Hållbarhet integrerat och "Certifiering Noll CO<sub>2</sub>"

Hållbarhet är en del av affärsidén med högt ställda mål inom energi- och klimatområdet. Under 2020 har Hemsös projekt äldreboendet Sköndalsvillan i Tyresö deltagit som ett av sex pilotprojekt i den nya certifieringen Noll CO<sub>2</sub>. Certifieringen har tagits fram av Sweden Green Building Council och syftar till att bidra till en klimatneutral samhällsbyggnadssektor i Sverige.

En viktig del av miljöcertifiering av byggnader handlar om att skapa rätt förutsättningar för byggnaden med stort fokus på frågor som materialval, ventilation, ljudmiljö och dagsljus. Utemiljö är också ett område där rätt kvaliteter i utemiljön har stor påverkan på människors hälsa och välbefinnande.

Den offentliga sektorn ska bidra till att lösa de stora behoven av skolor, äldreboenden och andra



*En viktig del av miljöcertifiering av byggnader handlar om att skapa rätt förutsättningar för byggnade med stort fokus på frågor som materialval, ventilation, ljudmiljö och dagsljus. Utemiljön är också ett område där kvaliteter i utemiljön har stor påverkan på människors hälsa och välmående.*

samhällsfastigheter. Ett exempel där resurseffektivitet och social hållbarhet går hand i hand är en kombinerad grundskola och äldreboende som nu byggs i Göteborg, med Göteborgs stad som hyresgäst. De båda verksamheterna ska inrymmas i samma fastighet på olika våningsplan. Här finns gemensamma mötesplatser och aktiviteter där de boende på äldreboendet och eleverna på skolan kan träffas och ha ett givande utbyte över generationsgränserna.

Eleverna får en naturlig nära koppling till den äldre generationen och idrottshallar och skolgård skapar ökade möjligheter till rörelse för äldre. Med två verksamheter i samma fastighet finns flera ekonomiska fördelar, till exempel samnyttjas kök, garage, vaktmästeri och städning. Det medför lägre kostnader för både årshyra och inköp av externa tjänster. Dessutom blir marknyttjandet bättre då flera verksamheter ingår.

Tack vare den kompetens och erfarenhet som Hemsö har byggt upp under åren i hundratals fastighetsprojekt kan de hjälpa kommunerna att tänka i nya banor avseende lokaler som är hållbara över tid och skapar goda förutsättningar för verksamheten.

### Hemsö är Sveriges ledande privata ägare av samhällsfastigheter

Verksamheten består i att hållbart äga, förvalta och utveckla samhällsfastigheter för äldreboende, utbildning, vård och rättsväsende. Hemsö finns i Sverige, Tyskland och Finland. Hemsös verksamhet kännetecknas av långa hyresavtal och stabila hyresgäster. Tredje AP-fonden är majoritetsägare och det totala värdet på Hemsös fastighetsbestånd uppgår till 59,7 miljarder kronor. Hemsö har sedan mars 2015 kreditbetyg A- från Standard & Poor's och sedan april 2020 kreditbetyg A från Fitch Ratings.

## FASTIGHETS AB REGIO

# Regio – vill bidra till trygga, klimatsmarta och välmående städer

**Regios vision är att vara den ledande hyresvärden för kommersiella fastigheter i växande regionstäder. Varje enskild fastighet ska mätbart förbättras under Regios förvaltning i syfte att bidra till ekonomisk utveckling, en bättre miljö och ett inkluderande samhälle.**

Regio är en långsiktig ägare av kommersiella fastigheter inom kontor, handel och verksamhetslokaler. Fastighetsbeståndet är fokuserat till växande regionstäder och omfattar ett hundratal fastigheter i 17 kommuner. Värdet på portföljen uppgår till drygt 11 miljarder kronor och den uthyrbara arean är ca 600 000 kvadratmeter. AP3 äger 98 procent av bolaget, vilket förvaltas av delägaren Brunswick Real Estate.

## Positiv inverkan på människa, miljö och samhälle

Regios värderingar bottnar i långsiktighet och hållbarhetsfrågor är en central del i verksamhetens alla led. Det övergripande målet är enkelt uttryckt att bidra till trygga, klimatsmarta och välmående städer. Arbetet med ständiga förbättringar är integrerat i verksamheten. Förutom att skapa hållbarhetsnytta ska alla initiativ bidra till värdehöjande förvaltning och fastighetsutveckling. För varje år höjer Regio ribban för hållbarhetsarbetet och introducerar nya mätbara mål och initiativ, för att driva utvecklingen framåt.

## Klimatbokslut och hållbarhetsklassificering

En nyckel i Regios arbetssätt är digital insamling och analys av hållbarhetsdata. Under 2020 påbörjades arbetet med att ta fram Regios första klimatbokslut, vilket redovisar direkta (scope 1) och indirekta (scope 2 och 3) växthusgasutsläpp under ett verksamhetsår. För att säkerställa att investeringar i verksamheten och de enskilda fastigheterna ger effekt mäts resultatet. Samtliga fastigheter klassificeras enligt BREEAM In-Use och målsätts inom energi, resurs- och materialanvändning. Energieffektiviseringar görs kontinuerligt och Regio arbetar för att öka andelen energi från förnyelsebar produktion.

## Långsiktigt fastighetsägande med lokalt perspektiv

Regio arbetar med lokala samarbetspartners som är nära fastigheterna och hyresgästerna i sitt dagliga arbete, samt deltar i den lokala stadsutvecklingen i samarbete med kommuner och andra fastighetsägare. Genom att skapa miljöer som underlättar för tillgänglighet och social interaktion skapas en trygg stadsmiljö, som är välkommande för alla.



*Det övergripande målet är enkelt uttryckt att bidra till trygga, klimatsmarta och välmående städer.*

## Kopplingar till de globala målen

Regios övergripande hållbarhetsarbete berör primärt fem av de 17 globala mål för hållbar utveckling som FN och regeringen presenterat i "Sustainable Development Goals" (SDG) och "Agenda 2030".

## God Hälsa och Välbefinnande

Regio bidrar till målet genom att använda sig av SundaHus-portalen i samtliga projekt vilket möjliggör elimineringen av skadliga och miljöfarliga ämnen i de material som används i hyresgästernas ytor. "Hållbar Energi för alla" är satsningar på energieffektivisering och ökad andel av lokalproducerad förnybar energi, samt grön el i samtliga fastigheter. "Hållbara Städer och Samhällen" innebär utveckling av fastighetsbeståndet så att det bidrar till inkluderande, säkra och motståndskraftiga samhällen och städer som är socialt hållbara.



Regios fastighet i centrala Eskilstuna omfattar 2 800 kvm av hög standard med hyresgäster som SEB, AFRY och KronansApotek.

## Fastighets AB Regio

Fastighets AB Regio äger och förvaltar kommersiella fastigheter i växande större regionstäder och storstädernas ytterområden. Målet är att vara den bästa hyresvärden genom en aktiv lokal och regional närvaro. Bolagets affärsidé är att skapa en stabil avkastning till sina ägare genom långsiktigt ägande och en aktiv, lokalt förankrad förvaltning. Regio är ett samägt fastighetsbolag som startades 2015 av Tredje AP-fonden och Brunswick Real Estate. Brunswick förvaltar det samägda bolaget där AP3 är majoritetsägare. Läs mer på regiofastigheter.se

# Infrastrukturinvesteringar ligger väl i linje med AP3s långsiktiga uppdrag

Infrastrukturinvesteringar utgår från grundtanken att de tillhandahåller nödvändiga funktioner för ekonomin som helhet.

Dessa funktioner kännetecknas av att de genererar långsiktiga, stabila och därför förutsägbara samt ofta inflationsrelaterade kassaflöden som är motståndskraftiga mot konjunktursvängningar. Infrastruktur utgör också en viktig komponent för en hållbar samhällsutveckling.

## Fokus på Sverige

Infrastruktur tillgångar har lång ekonomisk livslängd och AP3 vill vara ägare under hela eller större delen av denna. Kapitalkraven och storleken på investeringar inom infrastruktur gör att konsortium av investerare ofta är regel. I Sverige och norra Europa kan AP3 dra nytta av en fördelaktig position i marknaden, som förvaltare av statligt pensionskapital med stor tillgångsmassa, lång investeringshorisont samt en aktiv ägare vilket ger goda möjligheter att ingå i ägarkonsortier. AP3s Sverigefokus har



**Avkastning:**

-2,3%

**Bidrag:**

-0,1%

medfört att onoterade investeringar främst har genomförts här och genom direktinvestering:

- AP3 kan bättre utnyttja sin styrka som en långsiktig ägare i bolag än i fonder med begränsad livslängd.
- Att investera i bolag är ett kostnadseffektivt sätt att förvalta kapital.
- Bolagen som direktägs har strategier med tillväxtpotentialer, vilket innebär flexibilitet att sysselsätta kapital efter AP3s behov till låg marginalkostnad.

Idag gör AP3 även infrastrukturinvesteringar genom internationella infrastrukturfonder. Fondinvesteringar ger generellt sett inte samma fördelar men kan ibland vara det effektivaste sättet att genomföra investeringar utanför Sverige och Norden. AP3 kan också investera direkt vid sidan av befintliga infrastrukturfonder. En möjlighet att investera ytterligare kapital till en låg förvaltningskostnad.

## Infrastrukturinvesteringar har i stort levererat i linje med förväntan

De infrastrukturinvesteringar AP3 gör är att beakta som defensiva investeringar, med lägre risk och lägre avkastning till förmån för långsiktighet och förutsägbarhet. Corona har testat tillgångsklassen och slutsatsen är att som helhet är den relativt motståndskraftig. Kollektivtrafik och flygplatser har haft det svårt som en följd av den minskade rörligheten i samhället medan fiber, datacenter och vindkraft har utvecklats starkt under samma period. Som i andra tillgångslag gäller att det är viktigt med diversifiering inom infrastruktur.

## Ett ägande med fokus på långsiktighet

AP3 investerar i framtida infrastruktur. Avsikten är att över långa tidsperioder, årtionden, skapa hållbara företag. Detta arbete bedrivs i de direkta investeringarna som Ellevio och Polhem genom deltagande i styrelsearbete, styrelsens kommittéer samt ett aktivt ägararbete inkluderande bland annat dialog med andra investerare. Vid fondinvesteringar är fokuset i första hand på att säkra att förvaltarna av fondens infrastrukturfonder agerar som professionella, långsiktiga och ansvarstagande ägare som lyckas integrera den långsiktiga resultatutvecklingen med hållbarhetsfrågor. Detta sker vid investeringstillfället och genom löpande dialog.



## ELLEVIO

## Ellevio – en viktig del av ett fossilfritt Sverige

Sveriges elbehov väntas till år 2045 ha ökat till 190 TWh, från dagens 140 TWh. För att möta denna ökade efterfrågan måste elnäten bli smartare och mer flexibla. Som ett led i detta har nya smarta elmätare installerats under året i tre stadsdelar i Stockholm och under de kommande tre åren ska Ellevio installera en ny generations smarta elmätare hos cirka en miljon kunder. Detta är en förutsättning för att förverkliga klimatmålen, exempelvis genom att skapa möjligheter för elektrifiering av den svenska transportsektorn, industrin och andra fossila verksamheter. Efter elmätarebytet får Ellevio fler mätpunkter och tydligare information om elanvändningen bland sina kunder. Då blir det enklare att förutspå, förebygga och förkorta strömbrott, undvika trängsel i ledningarna och motverka nätkapacitetsbristen.

Hos Ellevio har antalet solcellskunder ökat med hela sju gånger under de senaste fem åren. För att ytterligare snabba på utvecklingen jobbar de aktivt med att underlätta för dessa kunder att själva producera el och öka andelen förnybar energi. För AP3 är Ellevio en investering med goda förutsättningar att skapa nytta för samhället och samtidigt långsiktigt värde för AP3 som ägare. Detta genom att i samarbete med installatör av solpaneler ta fram framtidens solcellslösningar. Ellevio är ett av Sveriges största elnätsföretag med knappt en miljon kunder i mellansverige och Stockholm. Ellevios innovationsförmåga inom kraftöverföring gör företaget till en nyckelspelare i den pågående energiomställningen.

## ELLEVIO

*Ellevio äger, driver och utvecklar regionala och lokala elnät och distribuerar el till nära 965 000 kunder i Sverige. Ellevios elnät är totalt 7 750 mil långt vilket motsvarar nästan två varv runt jorden. Ellevio ägs av OMERS Infrastructure (50%), Tredje AP-fonden (20%), Folksam (17,5 %) och Första AP-fonden (12,5 %).  
Läs mer på [ellevio.se](http://ellevio.se)*



## POLHEM INFRA

## Ett helt nytt sätt att investera i infrastruktur

**År 2019 bildade AP3 tillsammans AP1 och AP4 bolaget Polhem Infra för att kunna göra långsiktiga och kostnadseffektiva direktinvesteringar inom infrastruktur i Sverige och Norden. Avsikten är att Polhem Infra ska både bidra till en stabil långsiktig avkastning och även stödja omställningen mot ett mer hållbart samhälle.**

Två större affärer genomfördes under våren 2020 då Polhem Infra tog beslut om att investera i ett av Sveriges största vindkraftsprojekt tillsammans med tre institutionella investerare och en infrastrukturförvaltare. Den nya vindkraftsparken som byggs i Skaftåsen i Härjedalens kommun förväntas med sina 35 turbiner producera ca 535GWh el motsvarande konsumtionen hos ca 100 000 hushåll när den tas i drift under 2021. Den producerade elen sparar motsvarande 425 000 ton koldioxidutsläpp per år jämfört med fossil elproduktion.

**Förvärvade Telia Carrier**

Under hösten meddelade Polhem Infra och Telia att de ingått ett bindande avtal om att Polhem

Infra förvärvar Telia Carrier från Telia. Telia Carrier är en världsledande leverantör inom back-bone-anslutning för datatrafik. Med förvärvet kommer Polhem Infra, genom Telia Carrier med 530 anställda, att äga och driva mer än 74 000 km fibernät med 320 anslutningspunkter i världen.

Polhem Infra inriktar sig på att göra större infrastrukturinvesteringar inom både den privata och offentliga sektorn för att möta samhällets långsiktiga behov. Samverkan och hållbarhet är i fokus. Investeringar ska göras tillsammans med andra långsiktiga industriella eller finansiella partners. Målet är att vara en stabil, ansvarsfull och långsiktig ägare. Investeringar i infrastruktur utgörs vanligen av investeringar i reglerade monopol som ger förutsägbara kassaflöden som växer i takt med samhällets tillväxt över lång tid. Dessa särdrag för infrastrukturinvesteringar motsvarar AP3s långsiktiga investeringsperspektiv. Infrastruktur definieras av Polhem Infra som de verksamheter som bedriver eller tillhandahåller samhällsnyttiga tjänster och tillgångar såsom exempelvis förnyelsebar kraftproduktion, energilagring, energidistribution och digital infrastruktur.



*Polhem Infra är ett investeringsbolag, grundat gemensamt 2019 av AP-fonderna AP1, AP3 och AP4. Bolaget fokuserar på direktinvesteringar i oterade svenska verksamheter som bedriver eller tillhandahåller samhällsnyttiga tjänster och tillgångar såsom exempelvis förnyelsebar kraftproduktion, energilagring, energidistribution och digital infrastruktur. Läs mer på [polheminfra.se](http://polheminfra.se)*

# Skog – långsiktig investering som binder koldioxid

**A**P3 började investera i skogstillgångar 2004 och äger idag cirka 150 000 hektar produktiv skogsmark både via fonder och direkt. Skogen brukas hållbart och över 90 procent är certifierad och 18 900 hektar är avsatta för naturvårdsändamål. Timret används huvudsakligen för pappersbaserade produkter, byggnads-material och möbler.

AP3 äger skogstillgångar i Sverige, Nord- och Sydamerika samt Oceanien. Nyinvesteringar riktas i första hand mot ett mindre antal väl utvecklade marknader genom mandat, saminvesteringar och direktägda bolag. Riskspridning i portföljen skapas via att skogen växer olika snabbt i olika regioner, trädslagen varierar och via att produkterna säljs till olika marknader.

## Fokus på partnerskap

I juni 2020 bildade AP3 ett strategiskt partnerskap tillsammans med Lone Rock Resources. Partnerskapet investerar långsiktigt i skog i Oregon. Investeringen är en del av omläggningen av fondens skogsstrategi till ett mer direkt och långsiktigt ägande. Ytterligare ett exempel är Gysinge skog som fonden bildade tillsammans med Kåpan Pensioner 2019, primärt för att sköta de skogstillgångar som



### Avkastning:

+13,4%

### Bidrag:

+0,2%

fonden erhöll i samband med uppdelningen av Bergvik Skog där AP3 var delägare sedan starten 2004.

## Binder koldioxid oberoende av den ekonomiska cykeln

Som långsiktig investering passar skog väl in i AP3s portfölj. Skog växer under decennier och binder koldioxid oberoende av den ekonomiska cykeln. Totalt är 25 miljoner ton koldioxid lagrad i den skog som fonden äger och 2020 band skogen 1,2 miljoner ton koldioxid från atmosfären genom sin tillväxt.

Skogsinvesteringarna väntas avkasta väl även under negativa klimatscenarier.

## Skog ersätter betong och stål

Skog som råvara har historiskt efterfrågats av massa- och träindustrin. Det gäller fortfarande och nu växer användningsområden som flis, biobränsle och nya alternativa material. Intresset ökar för att ersätta material som betong och stål med trä vid husbyggnation och därigenom binda koldioxid och spara energi.

Genom nya och utökade samarbeten med strategiska partners ser AP3 goda möjligheter att fortsätta bidra till olika industriernas långsiktiga försörjning av hållbar skogsråvara.

## AP3s strategi för skogsinvesteringar utvecklas: Gysinge Skog AB och Lone Rock Resources partnerskap

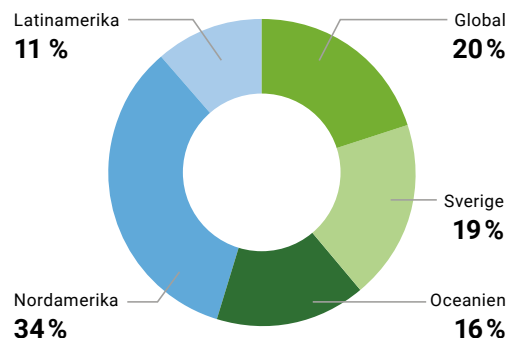
Sydvästra Oregon är en av de regioner som AP3 identifierat som attraktiva för långsiktigt hållbara skogsinvesteringar. Här finns en lång tradition av skogsbruk, en väl utbyggd skogsindustri och de rätta förutsättningarna för ett modernt hållbart skogsbruk. I regionen växer huvudsakligen Douglasgran, vars primära användningsområde är som konstruktionsvirke. Partnerskapet med Lone Rock Resources ger AP3 tillgång till lokal expertis och marknadskännedom och möjlighet att äga och bruka skogen hållbart och långsiktigt i enlighet med fondens strategi.

Gysinge Skog AB är ytterligare ett exempel på omläggningen av fondens strategi till ett mer direkt, hållbart och långsiktigt ägande. AP3 bildade bolaget tillsammans med Kåpan 2019 för att förvalta de skogstillgångar fonden erhöll i samband med Bergvik Skogs upplösning. Bolaget bedriver ett professionellt och hållbart skogsbruk med ett innehav på ca 70 000 hektar skogsmark, huvudsakligen i Mellansverige. Gran och tall är de primära trädslagen och bolaget levererar såväl massaved som sågtimmer primärt till sina strategiska partners Sveaskog och Mellanskog. Gysinge är dubbelcertifierat enligt såväl FSC som PEFC.

Genom sin styrelserepresentation har fonden goda möjligheter att påverka såväl partnerskapets som Gysinge Skog AB:s inriktning och styra mot ett effektivt och hållbart skogsbruk.

## Geografisk fördelning av Skog

procent



**Skogens klimateffekter:**

**25 + 1,2**

miljoner ton CO<sub>2</sub> är bunden i skogsvegetationen och marken.

miljoner ton CO<sub>2</sub> lagras årligen in i skogen m a a tillväxten, vilket är mer än vad AP3s andel av den noterade aktieportföljen släpper ut.



# Försäkringsrisker – en systematisk strategi

**A**P3 investerar sedan 2008 i olika typer av försäkrings-, klimat- och väderrelaterade värdepapper. Bland annat investerar fonden i katastrofobligationer, instrument som handlas utanför de traditionella finansmarknaderna. Avkastningen är lågt korrelerad med andra investeringar och har därmed diversifierande egenskaper.

AP3s investeringar i försäkringsrisker är strategiska, långsiktiga och bidrar till att effektivisera försäkringsmarknaderna. I fallet pandemiförsäkringar har investeringarna under 2020 bidragit till pandemi-bekämpningen genom att tillföra kapital till olika hjälpinsatser i länder med svaga sjukvårdssystem.

## Systematisk strategi

För AP3 handlar det om att systematiskt bära olika försäkringsrisker, till exempel risken för orkaner, jordbävningar eller översvämningar som orsakar stora skador. De år som inga eller få katastrofer inträffar förväntar sig fonden en god avkastning, men under katastroftunga år kan förlusten bli kännbar. Det är den risken AP3 får betalt för att bära. Över tid förväntar sig fonden en god riskjusterad avkastning inom dessa områden.

## Kompetens och effektiva nätverk

AP3 har byggt upp kompetens och ett effektivt nätverk inom området genom samarbeten med



### Avkastning:

-3,6%

### Bidrag:

-0,0%

strategiska partners, universitet och forskningsinstitut. Strategin är ett exempel på AP3s långsiktighet och förmåga att bygga en effektiv intern förvaltning inom komplexa tillgångsslag.

Förvaltningsmodellen såg lovande ut på ritbordet och med facit i hand har den levererat över förväntan de senaste tio åren. Inte minst under katastroftunga år som 2011 och 2017 har fonden lyckats bra.

Genom att analysera och följa klimatutvecklingen kan AP3 fatta väl avvägda investeringsbeslut. Även om dagens klimatförändringar är snabba ur ett geologiskt tidsperspektiv är de långsamma ur ett finansiellt perspektiv. De instrument AP3 investerar i har en genomsnittlig löptid på tre år vilket medför att prissättningen av försäkringsriskerna justeras betydligt snabbare än risken kring klimatförändringar.

## Kan bidra med snabb hjälp

Flera länder i Syd- och Mellanamerika och andra utsatta delar av världen emitterar katastrofobligationer för att säkra finansiering i händelse av allvarliga naturkatastrofer. AP3 är en ledande investerare i den här typen av obligationer. AP3 deltar även i olika initiativ som Världsbankens Sounding Board for Famine Risk. Genom att investera i och bidra till utvecklingen av nya, mer effektiva, sätt att överföra risk från utsatta länder till finansmarknaden, kan hjälp nå fram snabbare och mer effektivt t ex vid en svältkatastrof.



# Ägarstyrning bidrar till omställning och en hållbar värdeutveckling

**A**P3 utövar sitt hållbarhetsarbete på flera sätt och ägarstyrning utgör grunden i det arbetet. Fonden bedömer att välskötta bolag ger en högre riskjusterad avkastning över tid. Bolag som har en god styrning hanterar också de stora utmaningarna inom klimatområdet och de sociala frågorna på ett ansvarsfullt sätt.

Det är viktigt att AP3 har allmänhetens förtroende och agerar på ett ansvarsfullt sätt i förvaltningen av pensionskapitalet. Utgångspunkten i AP3s ägarstyrningsarbete är att fonden är en engagerad ägare som agerar aktivt och ställer krav på förändring i de bolag där fonden är investerad. Ledorden i AP3s ägarstyrning är engagemang, agerande och krav på förändring. Fonden arbetar med övertygelsen att investerare utifrån en stark position på kapitalmarknaden kan utöva påverkansarbete och ställa krav på bolagen.

## Väljer strategi beroende på ägande

AP3 har en förhållandevis diversifierad portfölj med investeringar i många olika tillgångsslag. AP3 väljer olika strategier för påverkansarbete beroende på hur ägandet ser ut och fokuserar på de områden där fonden bedömer att man gör störst nytta och har störst möjlighet att påverka, vilket är den svenska marknaden. I hel- eller majoritetsägda bolag, främst de onoterade fastighetsbolagen Vasakronan, Hemsö, Trophi, Regio och Trenum, kan fonden direkt påverka bolagens strategier genom styrelserepresentation. I svenska noterade bolag sker aktivt engagemang via dialoger, röstning på bolagsstämmor och deltagande i valberedningsarbete. För största möjliga genomslagskraft bedrivs internationell ägarstyrning i första hand genom samverkan med såväl AP-fondernas etikråd som tillsammans med andra stora kapitalägare.

## Brett engagemang i många frågor

AP3 har en tydlig hållning i viktiga ägarfrågor gentemot såväl svenska som utländska bolag. Det handlar om att påverka utformningen av bolagens ersättningssystem, att balansera styrelsesammansättningen med fler kvinnliga styrelseledamöter, att värna bolagens kapitalstruktur, att verka för sunda arbetsförhållanden och att motverka ekonomisk brottslighet, korruption och penningtvätt. Ett särskilt fokusområde är bolagens klimatstrategi och fonden strävar efter att bolagen ska mäta och redovisa sitt CO<sub>2</sub>-avtryck samt anpassa och utveckla verksamheten för att minska sin egen klimatpåverkan.

AP3 har successivt ökat aktiviteten inom ägarstyrningen och fonden deltar idag i betydligt fler globala

investerarinitiativ än tidigare och antalet bolagsdialoger har också stigit markant. Fonden har successivt ökat röstningsaktiviteten på bolagsstämmor och under 2020 röstade fonden på närmare 1 100 bolagsstämmor varav 71 i svenska bolag.

## Coronapandemin påverkar ägarstyrningsarbetet

Coronapandemin har medfört att de flesta länder vidtagit mer eller mindre omfattande åtgärder för att begränsa smittspridningen. Åtgärderna har påverkat många bolags förmåga att bedriva verksamhet och har fått betydande konsekvenser för bolagens intjäning. I vissa fall har bolagens finansiella ställning påverkats negativt; drivit fram omfattande permitteringar eller uppsägningar av personal och antalet konkurser har stigit kraftigt.

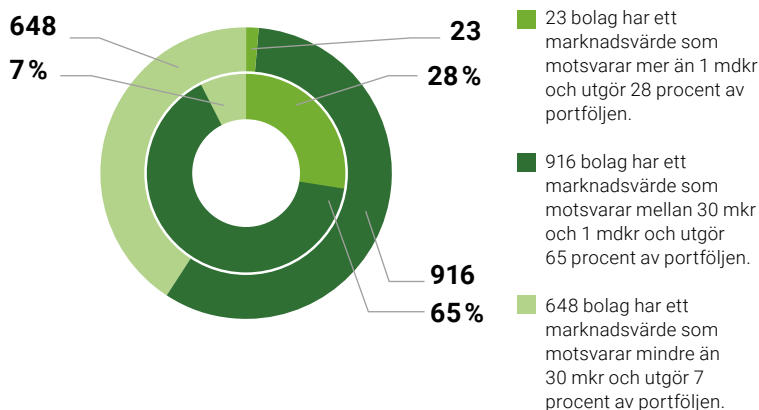
I det svåra och osäkra läge som pandemin orsakat är det ännu viktigare att AP3 agerar som långsiktig och ansvarsfull investerare och aktiv ägare i de bolag fonden investerar i. AP3 har fört löpande dialoger med bolagen om deras utmaningar och har även deltagit i nyemissioner när det funnits behov av detta.

## Ägarstyrningsrapport

AP3 ger årligen ut en ägarstyrningsrapport på hösten som sammanfattar bolagsstämmoåret. Rapporterna finns att ladda ned på [ap3.se](http://ap3.se).

## AP3s aktieinnehav varierar i storlek – med olika strategier för ägarstyrning som följd

Innehavet i ett bolag påverkar hur mycket vi har att säga till om. Ju större innehav, desto större möjlighet att påverka.



*AP3 väljer olika strategier för påverkansarbete beroende på hur ägandet ser ut och fokuserar på de områden där fonden bedömer att man gör störst nytta och har störst möjlighet att påverka.*

**Peter Lundkvist,**  
Ägarstyrningsansvarig  
AP3

# Etikrådet prisas för framgångsrik påverkan inom gruvsektorn

**A**P-fondernas etikråd (Etikrådet) har under 2020 tagit fram en säkerhetsstandard för gruvbolagen och belönades med en hedervärd utmärkelse, **Stewardship Project of the Year Award av PRI**<sup>1</sup>. På agendan under året stod även antikorrupktion och tech-bolagens policyer för mänskliga rättigheter.

Genomlysningen av AP-fondernas portföljbolag görs halvårsvis av en extern konsult i syfte att identifiera eventuella konventionsbrott och andra stora brister i de bolag som AP-fonderna investerar i. Etikrådets principer utgår från att bedriva påverkan genom engagemang för att skapa förändring och målet är att göra skillnad.

Etikrådet identifierar de bolag som kan kopplas till kränkningar av en konvention och arbetar med att påverka bolagen att ta itu med detta samt att implementera förebyggande system och åtgärder för att förhindra framtida kränkningar. Etikrådets viktigaste verktyg är att genom dialog påverka bolagen till förändring. Genom att använda ägandet för att agera mot kränkningar av konventioner och genom att ställa krav på förändring kan Etikrådet göra skillnad. Endast om detta inte kan åstadkommas över viss tid överväger fonden exkludering eller avyttring av innehav i bolaget.

## Internationellt investerarsamarbete kring säkerhet för avfallsdammar

Efter kollapsen av Vale-dammen i Brumadinho, Brasilien, i januari 2019, och dess tragiska konsekvenser med förlust av liv, försörjningsmöjligheter och förödande miljöförstörelse, har Etikråd tillsammans med Engelska kyrkans pensionsfond och investerare över hela världen ett samarbete med fokus på säkerhet i gruvindustrin.

Tillsammans förvaltar de som ingår i investerarsamarbetet ett kapital drygt 10 000 miljarder kronor. Ett gemensamt krav är ökad säkerhet vid gruvors avfallsdammar och att en global publik databas (grida.no) över alla avfallsdammar upprättas, vilken

”

*Under 2020 tog AP-fondernas Etikråd ännu ett stort steg i utveckling av ansvarsfullt ägande genom att leda arbetet med att ta fram en global standard för gruvdammar.*

**John Howchin,**  
Generalsekreterare  
AP-fondernas etikråd

ska kunna användas av samhällen, regeringar, civilsamhällen och investerare. Brev skickades till 680 gruvbolag med en uppmaning att de ska publicera teknisk information för varje avfallsdamm som de äger eller är delägare i. Projektet som leddes av Etikrådet och Engelska kyrkans pensionsfond blev i januari 2020 en global säkerhetsstandard för gruvors avfallsdammar och den globala databasen över alla avfallsdammar var då på plats. En gemensam global standard för avfallsdammar blev klar i juni 2020 och fick i år den prestigefulla utmärkelsen, **Stewardship Project of the Year Award**, av PRI<sup>1</sup>.

## Amazonas och techbolagens mänskliga rättigheter på agendan 2020

Under året har dialogerna fortsatt med brasilianska bolagen JBS, Marfrig och Minerva där målet är att förhindra avskogning genom att säkerställa att boskapen som de slaktar inte kommer från olagligt avverkat område i Amazonas. Med JBS har Etikrådet även en dialog kring arbetsmiljö, som inkluderat utmaningar med covid-19.

Etikrådet har under 2020 även haft fokus på hur de stora globala teknikbolagen, vad gäller mänskliga rättigheter, både genom dialoger direkt med bolagen men har också startat projekt kring detta. Bland annat har Etikrådet tagit fram en rapport, tillsammans med Danish Institute for Human Rights, som beskriver vilka förväntningar investerare har på teknikbolagen vad gäller dessa frågor.

## Arbete mot korrupktion

Etikrådet för dialoger med ett stort antal företag och många dialoger inkluderar hur företaget arbetar med anti-korrupktion. Olika former av korrupktion är vanligt förekommande risker för de flesta företag. Korrupktion snedvrider sund konkurrens och undergräver tillgångsvärden. Det är viktigt att företag arbetar aktivt med att minska risken för korrupktion i verksamheten.

Korrupktion är utbrett i många länder och branscher. Anti-korruptionsarbete är en utmaning, för både företag och de samhällen där företagen verkar, då korrupktion till sin natur ofta sker i det fördolda och är svårt att upptäcka och förhindra. Målet för Etikrådets dialoger om korrupktion är att företagen ska stärka sitt anti-korruptionsarbete. Verktyg för att minska och förebygga korrupktion är bland annat att öka transparensen, använda visselblåsarkanalerna och förbättra uppföljningen av företagets interna regler. Etikrådet har också haft seminarier på temat ekonomisk brottslighet och penningtvätt. Ytterligare seminarium var inplanerat under 2020 men kunde på grund av pandemin inte genomföras.

År 2021 har AP3 ordförandeskapet för Etikrådet.



Läs mer  
om Etikrådets  
arbete på  
etikradet.se



<sup>1</sup>) PRI – Principle for Responsible Investors, Läs mer på de 6 principerna för accepterade signatories av PRI på unpri.org

# AP3 följer TCFDs riktlinjer för ökad transparens av klimatrelaterade risker

**A** P3 stödjer det globala ramverket TCFD för ökad transparens av klimatrelaterade risker och möjligheter. Syftet med ramverket är att bolagen ska bli mer medvetna om sin klimatpåverkan och därmed kunna minska den, samtidigt som investerare ska kunna fatta mer välgrundade investeringsbeslut.

Ramverket ger investerare information som behövs för att bedöma bolagens risker och möjligheter relaterat till klimatpåverkan. Ramverket utgör ett verktyg för att beskriva och kommunicera arbetet med klimatrelaterade risker och AP3 uppmanar de bolag som fonden investerar i och de förvaltare som fonden anlitar att använda sig av ramverket.

## TCFDs ramverk

Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD, lanserade i juni 2017 och omfattar alla typer av organisationer, med tillägg för vissa sektorer samt för kapitalägare och kapitalförvaltare.

Huvuddragen i ramverket är:

- Styrning av klimatrelaterade risker och möjligheter.
- Strategi avser aktuell och potentiell påverkan av klimatrelaterade risker och möjligheter på organisationens affär, strategi och finansiella planering.
- Riskhantering omfattar processer för identifiering, bedömning och hantering av klimatrelaterade risker och möjligheter.
- Mätetal och mål för att bedöma och hantera relevanta klimatrelaterade risker och möjligheter.

## AP3s klimatrapportering

AP3 har en process för att ta hänsyn till klimatrelaterade risker och möjligheter i förvaltningen. Fonden har tillämpat rekommendationerna från TCFD (se AP3s Klimatrapport). AP3 bedömer att fondens ledning har goda möjligheter att bedöma och hantera klimatrisker, att fonden har en väl fungerande process för att löpande informera styrelsen om fondens hållbarhetsarbete, där klimatrelaterade frågor är prioriterade. AP3 har utvärderat sin investeringsstrategi genom scenarioanalys utifrån klimatomställningen. Slutsatsen av analysen är att portföljrisken relaterad till klimatomställningen är hanterbar. Analysen utgår från att baserad på att mer kraftfulla åtgärder måste vidtas. För perioden 2019-2025 har AP3 satt upp tre konkreta mål som bygger på tidigare ambitioner inom klimatområdet. Fonden bedömer att målen driver den interna utvecklingen av hållbarhetsarbetet samtidigt som de stärker förtroendet för det hållbarhetsarbete som fonden bedriver.

AP3 har beslutat avstå investeringar i en del bolag med stor exponering mot fossilsektorn. Generellt är AP3s uppfattning att inte avsäga sig ansvaret för utsläppen genom att avyttra bolag med klimatutmaningar eftersom fonden bedömer att det inte är den mest klimateffektiva lösningen. AP3 har istället valt att påverka bolagen genom aktiv ägarstyrning. Dialogerna med portföljbolagen fortsätter och i en del fall kommer de att fördjupas genom initiativet Climate Action 100+, där AP3 är en aktiv deltagare.

”

*För fondens kapitalförvaltning är klimatfrågan i fokus och det pågår ett ständigt utvecklingsarbete för att på bästa sätt hantera de klimatutmaningar som ligger framför oss.*

AP3s koldioxidavtryck för noterade aktier <sup>1</sup>	2020	2019	2018	2017	2016
Aktieportföljens totala utsläpp miljoner tCO <sub>2</sub> e	0,9	1,1	1,1	1,2	1,2
AP3 jämfört med MSCI ACWI (%)	-57%	-49%	-48%	-45%	-47%
Förändring av portföljens totala koldioxidutsläpp i förhållande till föregående år (%)	-14,0%	1%			
varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav (%-enheter)	-10,0%	2%			
varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp (%-enheter)	-4%	-1%			
Relativt koldioxidutsläpp (tCO <sub>2</sub> e/miljoner kronor)	5,8	7,4	9,7	9,4	10,2
Koldioxidintensitet (tCO <sub>2</sub> e/miljoner kronor)	10,6	13,6	15,1	15,7	15,9
Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) (tCO <sub>2</sub> e/miljoner kronor)	7,1	9,3	13,2	14,8	-
Förändring av portföljens koldioxidintensitet (TCFD) i förhållande till föregående år (%)	-24%	-30%			
varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav (%-enheter)	-13,0%	-19%			
varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp (%-enheter)	-11,0%	-11%			
Marknadsvärde av fondens direktägda noterade aktieportfölj som ingår i analysen (mdkr)	159,4	144,6	108,9	126,1	120,5
Andel av marknadsvärde som det finns rapporterad CO <sub>2</sub> e data för (%)	84%	82%	78%	83%	78%

1) Totalt koldioxidutsläpp Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp.

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

3) Koldioxidintensitet Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp i förhållande till summan av ägd andel av portföljbolagens omsättning.

4) Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) Måttet summerar portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, d v s ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen.

Källa: Trucost S&P Global och AP3

# AP3 bidrar till de globala hållbarhetsmålen

**F**N:s globala mål för en hållbar utveckling utgör vägledning för global samverkan mellan regeringar, civilsamhälle och näringsliv. De 17 globala målen ska vara uppnådda 2030 och har som målsättning att avskaffa extrem fattigdom, begränsa klimatförändringarna och skapa en jämlik och hållbar värld

AP3 stödjer FN:s mål och har tillsammans med några av Europas största pensionsförvaltare skrivit under ett ställningstagande om vikten av att institutionella investerare placerar kapital i företag och

lösningar som aktivt bidrar till de globala hållbarhetsmålen. Det finns utmaningar med att mäta investeringarnas bidrag till måluppfyllelsen, men det pågår samtidigt ett omfattande arbete inom Global Reporting Initiative, GRI, och inom Principles for Responsible Investment, PRI.

AP3 bidrar till de globala hållbarhetsmålen genom aktiv ägarstyrning och investeringar som bidrar till omställning och en hållbar värdeutveckling. Nedan följer exempel på ägarstyrning och investeringar i årets rapport som bedöms ha en positiv påverkan på några utvalda mål:



**GLOBALA MÅLEN**  
för hållbar utveckling



## Mål 5: Jämställdhet

Ett jämställt samhälle utan diskriminering är en självklar ståndpunkt för AP3. Därför verkar AP3 för en jämnare könsfördelning i bolagens styrelser.



## Mål 6: Rent vatten och sanitet

AP3 har investerat i vatteninfrastruktur, med inriktning mot både vattenförsörjning och -rening. Fonden fortsätter sitt samarbete med andra investerare i syfte att skapa attraktiva investeringsmöjligheter inom vatten.



## Mål 7: Hållbar energi för alla

För fastighetsbolag ökar solenergis betydelse och alltför satsar på denna energikälla i takt med att teknologi och effektivitet ökar, däribland AP-fondsägda Vasakronan. AP3 har också investeringar i riskkapitalfonder och i noterade bolag inriktade mot hållbarhet och förnybar energi. Under 2020 var Polhem Infra en av flera investerare i ett av Sveriges största vindkraftsprojekt. Den nya vindkraftsparken Skafståsen i Härjedalens kommun förväntas med sina 35 turbiner att producera ca 535GWh el motsvarande konsumtionen hos ca 100 000 hushåll när den tas i drift under 2021.



## Mål 8: Anständig arbetsmiljö och ekonomisk tillväxt

Arbetsvillkor och arbetsmiljö är viktiga frågeställningar som AP3 prioriterar. Fonden för dialoger med bolag för att motverka osäkra arbetsförhållanden, arbetsplatsolyckor, diskriminering och barnarbete. Etikrådet initierade ett projekt för påverkan av Tech-sektorn där ett förväntansdokument formulerades tillsammans med Danish Institute for human rights. Fokus för 2020 är dialog med Facebook och Twitter kring integritetsfrågorna.



## Mål 9: Hållbar industri, innovationer och infrastruktur

En modern och utvecklad infrastruktur främjar ekonomisk tillväxt och utveckling. AP3s investeringar och ägarengagemang bidrar till effektivare resursanvändning, ökad produktionskapacitet, innovationer och lösningar som bidrar till omställning och hållbart värdeskapande. Polhem Infra förvärvade 2020 Telia Carrier som bedriver och tillhandahåller samhällsnyttiga tjänster och tillgångar digital infrastruktur. AP3 är ägare i SSAB, vars projekt Hybrit, är ett exempel på hur en mycket koldioxidintensiv industriprocess kan omvandlas och bli hållbar.



## Mål 11: Hållbara städer och samhällen

Med stort ägande och ägarengagemang är AP3 en stark påtryckare. Fastighetsbolaget Vasakronan är bland de ledande inom energibesparing, kontors-effektivitet och fungerar som förebild för AP3s övriga fastighetsbolag. Hemsö har under året initierat ett byggprojekt som ska integrera både resurseffektivitet och social hållbarhet. Övriga fastighetsbolag i AP3s portfölj; Trophi, Regio och Trenum har fokus på att i sina verksamheter arbeta för både resurseffektivisering och socialt ansvar.



## Mål 12: Ansvarsfull konsumtion och produktion

AP3s skogsinvesteringar motsvarar 150 000 hektar av vilket 90 procent är certifierat. Timret används i huvudsak som byggnadsmaterial, i möbler och för pappersbaserade produkter.



## Mål 13: Bekämpa klimatförändringen

AP3 har en portfölj som bedöms bidra till att bekämpa klimatförändringarna genom betydande investeringar i skog och gröna obligationer. I fondens investeringsprocesser är utvärdering av bolagens klimatpåverkan en integrerad del. AP3 har som målsättning att halvera fondens koldioxidavtryck till 2025 jämfört med 2019, främst genom att påverka bolagen att minska sin egen klimatpåverkan samt genom att se över portföljens sammansättning och exponering mot fossila innehav.



## Mål 15: Liv på land

Ett hållbart skogsbruk är viktigt för klimatet. AP3 äger 150 000 hektar produktiv skogsmark som brukas hållbart och avsätter 18 900 hektar skog för naturvårdsändamål.



## Mål 16: Fredliga och inkluderande samhällen

Att motverka ekonomisk brottslighet, korruption och penningtvätt är en viktig ägarstyrningsfråga. Dels för att förhindra ekonomisk skada för bolagen och investerare, dels för att minimera risken för att samhället i stort ska tappa förtroendet för den finansiella marknaden.



## Mål 17: Genomförande och globalt partnerskap

För en aktör som AP3 är samarbeten och partnerskap viktiga. Initiativ som finns på klimatområdet: Climate Action 100+, Task force for Climate related Financial Disclosure (TCFD), Transition Pathway Initiative (TPI) och The Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC) samt konstruktiva samarbeten med pensionfonder och investerare, både i Sverige och i andra länder

# Intressentdialog 2020 ger vägledning för väsentlighetsanalysen

**D**ialog med intressenter ger en vägledning i fondernas hållbarhetsarbete. För att undersöka hur intressenterna ser på AP-fondernas uppdrag och verksamhet i relation till hållbarhet och avkastning, genomförde AP1, AP2, AP3 och AP4 tillsammans med AP-fondernas etikråd (Etikrådet) en intressentdialog under hösten 2020.

Dialogen gjordes i form av en webenkät som skickades ut till drygt 200 personer inom AP-fondernas åtta viktigaste intressentgrupper. Intressenterna är AP-fondernas uppdragsgivare (dvs Pensionsgruppen i Riksdagen, Finans- och Socialförsäkringsutskottet samt Finansmarknadsdepartementet), portföljbolag, leverantörer, branschkollegor, förmånstagare, samhälle, intresseorganisationer samt medarbetare. Målgrupperna har varierande förkunskaper och intresse av AP-fondernas uppdrag, regelverk och kommunikationsinsatser.

Sammantaget visade enkätsvaren att intressenterna har relativt god kännedom om AP-fondernas verksamhet och ett högt förtroende för att AP-fonderna lever upp till sitt uppdrag om långsiktig avkastning och en ansvarsfull förvaltning. Majoriteten av intressenterna har även ett högt förtroende för AP-fondernas arbete med och integration av hållbarhetsfrågor i förvaltningen.

Dialogen visade även att AP-fonderna kan bli bättre på att hantera och kommunicera hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter i sina investeringar. Här nämndes särskilt vikten av att AP-fonderna verkar för klimatomställning i Sverige och internationellt genom samarbeten med andra aktörer.

## Prioriterade hållbarhetsområden

I enkäten fick intressenterna rangordna tolv utvalda hållbarhetsområden utifrån hur viktigt de ansåg att respektive område var för AP-fonderna att beakta i sin förvaltning och i sitt påverkansarbete gentemot bolagen. Fem områden ansågs viktigast för intressenterna (i prioriterad ordning enligt nedan):

- Affärsetik
- Antikorruption
- Långsiktig avkastning
- Mänskliga rättigheter
- Klimatpåverkan

Dessa områden följdes i fallande ordning av:

- Miljöpåverkan
- Transparens i bolag
- Arbetsvillkor
- Hållbar leverantörskedja
- Biologisk mångfald
- Mångfald och jämställdhet
- Informationssäkerhet

Flera intressenter poängterade att AP-fondernas hållbarhetsarbete bör präglas av ett helhetsperspektiv och att alla tolv områden är viktiga i AP-fondernas övergripande hållbarhetsarbete. Prioritering av hållbarhetsområden bör ske utifrån typ av bolag, sektor och lokalisering.

## Kommunikaton och uppföljning

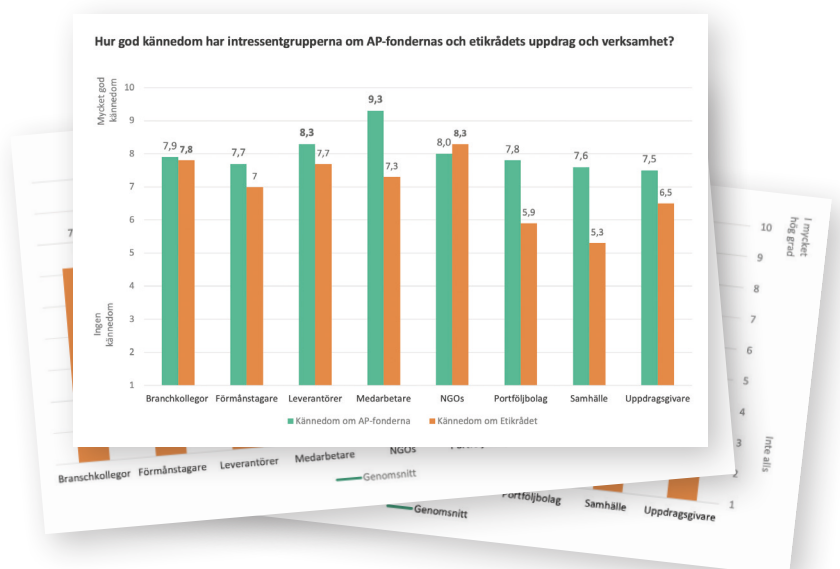
Intressenterna framhöll att AP-fonderna kan utveckla sin kommunikation genom en ökad transparens och en ökad synlighet i debatten. Det nämndes särskilt att man vill se en ökad transparens kring AP-fondernas bolagsdialoger och deras resultat. Resultatet visade även att intressentgrupperna till en relativt låg grad tagit del av tillgänglig information, vilket ger en möjlighet att utveckla mer målgruppsanpassad kommunikation. Vidare ansågs det att regelbundna dialoger med omvärlden är viktiga för att driva en värdeskapande förändringsprocess.

AP-fonderna har för avsikt att följa upp resultatet och fördjupa dialogen med utvalda intressentgrupper. Syftet är att bättre förstå och utbyta kunskap kring intressenternas synpunkter inom centrala utvecklingsområden och detta arbete fortsätter under 2021.

– Bra pedagogik och hög transparens är viktiga faktorer och det är svårt att nå vissa intressenter med tillfredställande information. Vi måste dessutom ta hänsyn till att bolagsdialogerna som syftar till att skapa förändringar i positiv riktning sker under förtroendefulla omständigheter, säger Lil Larås Lindgren Chef kommunikation AP3

”

*Transparensen är viktig, samtidigt som vi måste ta hänsyn till att bolagsdialogerna sker under mycket förtroendefulla omständigheter i syfte att skapa positiv förändring.*



# Samverkan mellan AP-fonderna fortsätter stärkas digitalt

## Samverkan mellan AP-fondernas administrativa funktioner fortsätter

AP-fonderna bildade ett samverkansråd 2016 för att ge AP-fonderna AP1, AP2, AP3 och AP4 bättre förutsättningar att samarbeta inom alla områden utanför investeringsverksamheten. Även Sjunde AP-fonden (AP7) ingår i samarbetet sedan 2018.

AP-fonderna har enligt AP-fondslagen ett övergripande mål att förvalta fondmedlen till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet, genom att det finns fyra AP-fonder med samma uppdrag skapas riskspridning genom olika förvaltningsstrategier i syfte att värna om ett tryggt inkomstpensionssystem. I regeringens utvärdering framkommer att man uppmuntrar AP-fonderna att utveckla samverkan mellan fonderna om det finns goda skäl t ex om man vill sänka kostnaderna eller hittar annat mervärde genom samverkan. Resultatet av samverkansarbetet ska öka kostnads-effektiviteten för fonderna utan att påverka fondernas självständighet och diversifiering av fondernas respektive förvaltningsmodeller.

### Hur ser samarbetet ut?

Under 2019 beslöt AP-fonderna att ta ytterligare ett steg för att få till ökad effektivitet och kunskapsutbyte i de olika samverkansgrupperna genom att införa ett mer strukturerat arbetssätt och gemensamma riktlinjer. Varje samverkansgrupp formulerar årligen en egen uppdragsbeskrivning och en handlingsplan för det kommande verksamhetsåret. Det följs upp och rapporteras halvårsvis till Samverkansrådet och ett nyhetsbrev sammanställs av Samverkansrådet för alla anställda på AP-fonderna. I slutet av året sammanfattas årets arbete i en rapport till fondernas VDar vilken även används som underlag i regeringens utvärdering av AP-fonderna varje år.

### Vad har hänt i år?

Samverkansgrupperna har löpande hållit uppe samverkan under 2020 genom att använda digitala plattformar för att träffas och utbyta information. Trots att det under året varit stort fokus på att upprätthålla den interna verksamheten på respektive fond under pandemin så har samverkansgrupperna kunnat användas för att utbyta erfarenheter och ta lärdomar från andra, inte minst kring hur arbetet ska bedrivas på och utanför kontoret.

Fonderna har samarbetat kring att utreda frågan om hur man på bästa sätt kan bidra till att öka transparensen kring vinstdelning avseende noterade tillgångar och konstaterat att genom att ansluta till pågående initiativ tillsammans med andra globala institutionella investerare skapas bästa



förutsättningarna för att påverka transparensen i branschen i rätt riktning samt bidra till utvecklandet av en gemensam rapporteringsstandard. AP3 har under året tillsammans med en av de andra fonderna anslutit sig till ADS-initiativet som är en sammanslutning vars huvudsakliga syfte är att verka för precis det.

Andra exempel på områden där fonderna har samverkat under året är kring upphandlingar, innovation och ny teknik samt inom informationssäkerhetsområdet. En intressentdialog genomfördes under hösten och gemensamma kommunikationsinsatser görs också regelbundet. Förutom regelbundna gemensamma möten inom varje samverkansgrupp sker också mycket av samverkan i den löpande kontakten mellan medarbetare på de olika fonderna där man kan diskutera frågor med andra inom samma område.

Med anledning av den rådande situationen med covid-19 så beslutade Samverkansrådet att det inte fanns förutsättningar att kunna genomföra AP-fondernas Samverkansdag 2020 som var planerad att hållas under hösten. Ett av de främsta syftena med Samverkansdagen är att träffas fysiskt för att utbyta information och knyta kontakter över fondgränserna.



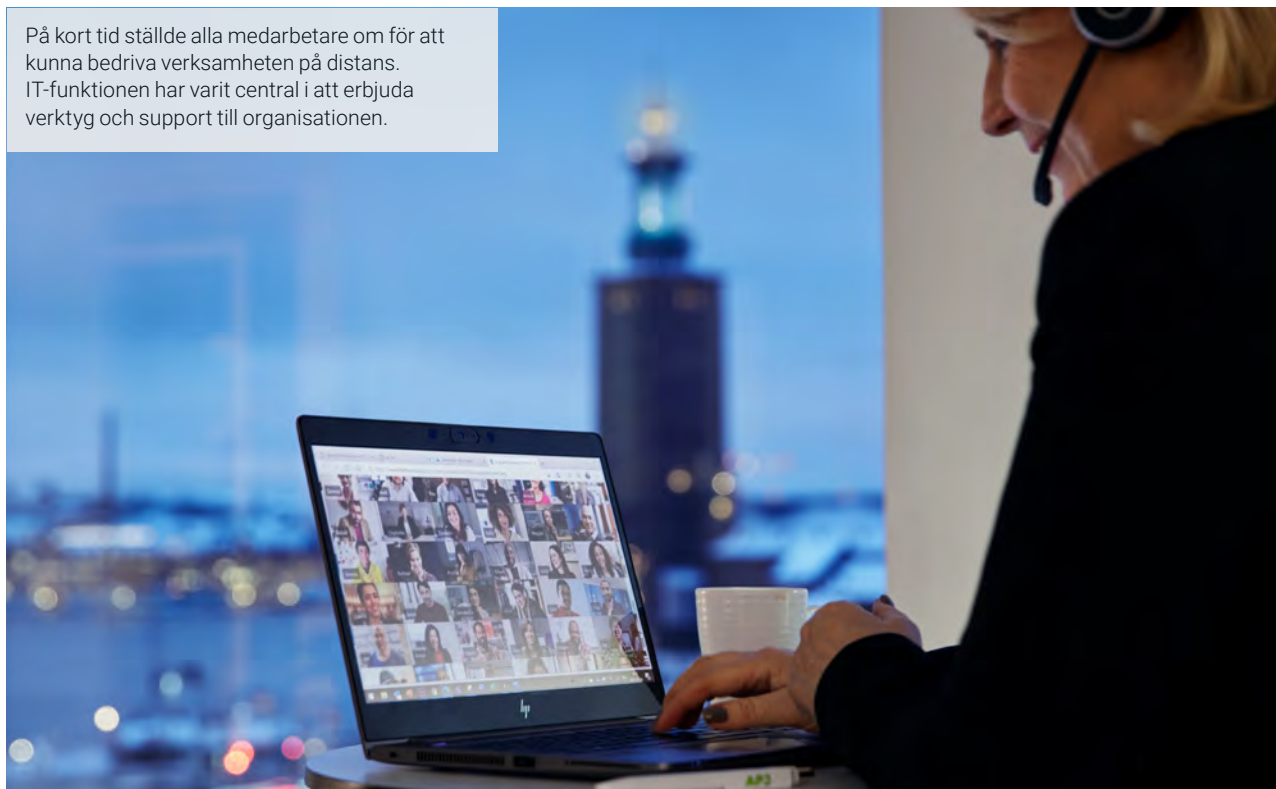
### Samverkansgrupper

Back Office,  
HR/Personal,  
Juridik och Compliance,  
Kommunikation,  
Redovisning,  
Risk och performance,  
IT, Systemförvaltning

### Övrig samverkan

Samverkan sker också sedan 2007 genom AP-fondernas Etikråd (AP1–AP4) och i projektet CO<sub>2</sub>-mätningar från 2015 där AP1–AP4, AP6 samt AP7 deltar. AP-fondernas innovationsforum skapades 2019 i syfte att samverka kring ny teknologi där AP1-AP4 samt AP7 ingår

På kort tid ställde alla medarbetare om för att kunna bedriva verksamheten på distans. IT-funktionen har varit central i att erbjuda verktyg och support till organisationen.



## Varje medarbetare är viktig för uppdraget

**A**tt förvalta svenska folkets buffertkapital för dagens och morgondagens pensionärer är ett hedrande och viktigt förtroendeuppdrag. AP3s verksamhet genomsyras av långsiktighet, professionalism och ansvarskänsla. AP3 är en kunskapsintensiv organisation där varje medarbetare har en bred och ansvarsfull roll och där den samlade erfarenheten och kompetensen varit avgörande och bidragit till ett gott resultat trots årets tuffa förutsättningar.

Under 2020 har arbetet fortsatt varit att förenkla och minska komplexiteten inom verksamheten. Där omstruktureringen av kapitalförvaltningen har varit en stor del. AP3 har under året implementerat ny organisationsstruktur, en ny portföljstruktur och ett nytt sätt att leda och följa upp verksamheten på. Detta arbete har givetvis haft stor påverkan på hela organisationen och inneburit en förenkling och minskad komplexitet.

Den genomförda organisationsförändringen inom kapitalförvaltningen har inneburit att många medarbetare har fått möjlighet till utveckling och breddning i och med att de fått nya eller delvis nya roller inom den nya strukturen och nya arbetssättet. Vidare har vi lyckats tillsätta viktiga positioner med nya medarbetare med hög efterfrågad erfarenhet och kompetens som kommer att stärka AP3

”

***Pandemin och dess restriktioner har på många sätt präglat året och mycket har varit annorlunda och vi har under året tagit stora steg i vår digitala utveckling. På kort tid ställde vi om att bedriva vår verksamhet på distans och lärde oss att bemästra nya tekniska lösningar, verktyg och program.***

ytterligare. Det stora intresset för våra lediga befattningar visar att vi har en fortsatt stark ställning som arbetsgivare.

Pandemin och dess restriktioner har på många sätt präglat året och mycket har varit annorlunda och vi har under året tagit stora steg i vår digitala utveckling. På kort tid ställde vi om att bedriva vår verksamhet på distans och lärde oss att bemästra nya tekniska lösningar, verktyg och program. IT har varit central och har tillhandahållit utrustning och support och våra medarbetare har flexibelt uppvisat stor mottagarkapacitet. Hela året har den digitala utvecklingen pågått för samtliga i organisationen.

AP3 har fortsatt fokus på personlig utveckling och uppmuntrar till egna initiativ och samarbeten över gränserna. Mångfald och jämställdhet är viktiga förutsättningar för att AP3 ska nå sina mål eftersom fonden är övertygad om att mångfald skapar mer värde och bidrar till uppdraget.

2020 genomfördes en medarbetarundersökning, med 97 procents svarsfrekvens, ett något bättre resultat än föregående mätning och kan betraktas som bra och stabilt resultat. Vi har under hösten jobbat med resultatet inom organisationen och tillsammans identifierat områden som är viktiga att värna om och områden som behöver utvecklas för att behålla och utveckla den goda arbetsplatskulturen vi har inom AP3.

”

**Att bedriva aktieförvaltning med erfarna medarbetare i gruppen kombinerat med nya kollegor har fungerat väl och vi har tillsammans snabbt hittat ett bra samspel.**

Som nyutnämnd chef för Aktiegruppen sedan i våras har jag haft en spännande, utmanande och givande tid. Att ha fått förtroendet att leda, sätta mål och arbeta med strukturen för gruppen har självklart varit utmanande och svårt under pandemin. Att bedriva aktieförvaltning med erfarna medarbetare i gruppen kombinerat med nya kollegor har fungerat väl och vi har tillsammans snabbt hittat ett bra samspel. Det är inte alltid lätt att kliva in i en ny roll, speciellt ett år som detta, men jag tror att det faktum att vi har jobbat tillsammans en längre tid underlättar en hel del. Vi har navigerat väl med hjälp av allas olika kompetenser och intressen och det har givit mig ytterligare energi som ny chef.

**Magnus Tell**, Chef Aktiegruppen sedan april 2020, har arbetat på AP3 i 6 år.



”

**För mig har krisen också visat på att AP3 har en både kompetent och sammansvetsad kapitalförvaltningsorganisation där allas bidrag syns och har betydelse för verksamheten och uppdragets resultat.**



**Veronica Wahlberg**, ränteförvaltare AP3 sedan 2020, 5 år på fonden.

Jag uppskattar att det finns möjlighet att utvecklas inom olika område trots en relativt liten organisation. Det är en styrka för AP3 som arbetsgivare i det viktiga samhällsuppdraget. Det har också betytt mycket för mig som bytt arbetsområde under året från externförvaltning till förvaltning av räntor och valuta.

Här får jag möjligheten att använda tidigare erfarenheter från bland annat Riksbanken och utvecklar och bidrar inom ramen för AP3s kapitalförvaltning tillsammans med mina erfarna och kunniga kollegor. 2020 var dessutom ett mycket intressant år för räntemarknaden inte minst med tanke på all den aktivitet som världens centralbanker stod för när pandemin slog till. För mig har krisen också visat på att AP3 har en både kompetent och sammansvetsad kapitalförvaltningsorganisation där allas bidrag syns och har betydelse för verksamheten och uppdragets resultat.



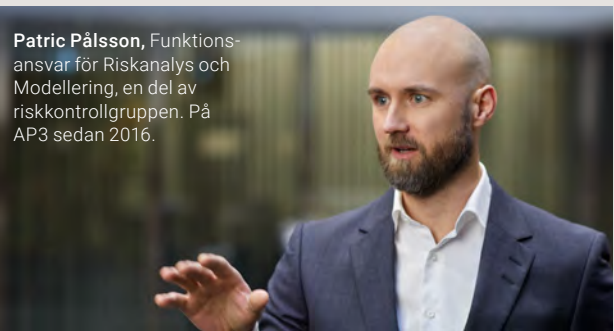
**Elena Westerdahl**, Senior kvantanalytiker och förvaltare systematiska kvantstrategier, har arbetat på AP3 sedan oktober 2018.

”

**... kulturen inom AP3s organisation präglas av framåtblick där processer ständigt förenklas och moderniseras.**

Jag är mycket imponerad och positivt överraskad av AP3s dynamiska miljö med kontinuerligt lärande i fokus. AP3 är en varm organisation där man känner sig väl bemött och kulturen inom organisationen präglas av framåtblick där processer ständigt förenklas och moderniseras. Samtidigt får varje medarbetare stor frihet i sin utveckling. Man får testa nytt och för min del t ex nya innovativa metoder som "machine learning" och andra matematiska modeller för mitt analysarbete.

När jag kom till AP3 i slutet av 2018 var min uppgift att stödja den strategiska allokeringsprocessen och ta fram en ALM-analys. Att få bidra till pensionsystemets stabilitet för framtida pensionärer, ett samhällsviktigt uppdrag är oerhört inspirerande. Min vardag handlar om att bygga matematiska modeller för att djupanalysera, simulera eller optimera olika investeringsfenomen och att förstå portföljriskegenskaper för de olika tillgångsslagen. I år har jag även fått en förvaltningsroll med ett eget mandat. Det är stimulerande.



**Patric Pålsson**, Funktionsansvar för Riskanalys och Modellering, en del av riskkontrollgruppen. På AP3 sedan 2016.

”

**Det som driver mig är det långsiktiga och viktiga samhällsuppdraget och att vi har mandat att arbeta relativt fritt under eget ansvar.**

Mitt arbete går ut på att följa upp investeringsbeslut och risk med metoder och system enligt best practice. Mer konkret innebär det att ha kontroll på vilken risk som kapitalet är exponerat mot samt hur olika investeringsbeslut bidrar till totalavkastningen.

Vi tar fram underlag och resultat som sedan presenteras för organisationen och styrelsen och slutligen i fondens ekonomiska rapporter.

Det är stimulerande och varierande att arbeta gentemot alla beslutsnivåer, alltifrån styrelse till den enskilda aktieförvaltaren.

Det som driver mig är det långsiktiga och viktiga samhällsuppdraget och att vi har mandat att arbeta relativt fritt under eget ansvar. Det är spännande att befinna sig i en liten organisation med ett stort uppdrag eftersom möjligheten alltid finns att få ta ett större ansvar om man önskar. AP3 är en väldigt senior organisation om jag jämför med tidigare arbetsplatser. Vi hjälps åt mellan alla grupper och kollegor vilket är både positivt och stimulerande.

# Hur AP3s förvaltning utvärderas

Utvärderingen har fyra delkomponenter som utgörs av både finansiella mål och hållbarhetsmål för verksamheten.

## 1 Avkastning jämfört med det övergripande målet

AP3 utvärderar uppnådd avkastning mot det långsiktiga avkastningsmålet som till och med 2019 var 4 procent real avkastning och från och med 2020 är 3,5 procent real avkastning. Utvärderingen sker dels sedan starten 2001 och dels löpande i 10-årsperioder. Sedan start uppgår den reala avkastningen i genomsnitt till 5,0 procent per år. Under den senaste 10-årsperioden har den reala avkastningen i genomsnitt varit betydligt högre, 7,7 procent per år.

## 2 Avkastning jämfört med en långsiktig statisk portfölj (LSP)

AP3s resultat jämförs med avkastningen för en portfölj som utgör det absolut billigaste förvaltningsalternativet. LSP innehåller enbart noterade aktier (55%) och obligationer (45%). LSP rebalanseras månadsvis men belastas inte med transaktionskostnader. LSP representerar en portfölj som skall bära en risk som över tid är i paritet med AP3s portfölj. Den potentiella avkastningen för denna risknivå varierar över tid men på lång sikt skall den ha en rimlig möjlighet att nå det av styrelsen astställda avkastningsmålet. Syftet med jämförelsen är att utvärdera AP3s beslut att använda mer resurser för att bedriva en mer avancerad investeringsstrategi och en mer aktiv förvaltning. Under 2020 steg AP3s portfölj med 9,7 procent efter kostnader medan LSP avkastade 6,8 procent. Det motsvarar ett mervärde på 11,5 miljarder kronor mot LSP. Sedan jämförelsen infördes 2012 har AP3 haft 44 procentenheter högre avkastning efter kostnader än LSP. Det motsvarar 77,4 miljarder kronor som AP3s förvaltningsstrategi har bidragit med för att ytterligare stärka pensionssystemet.



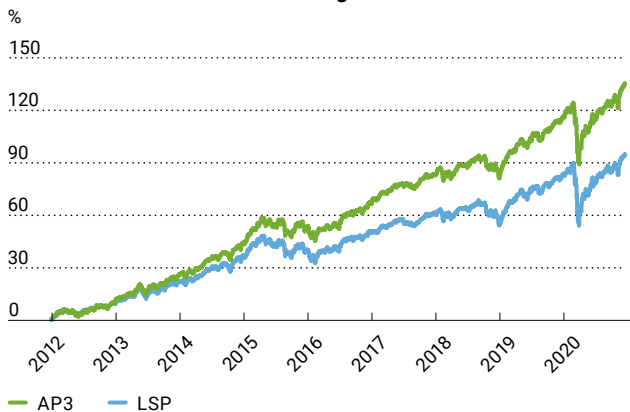
## 3 Nyckeltal utvärderas mot en jämförelsegrupp

Eftersom AP3s förvaltning ska hålla en hög internationell standard utvärderas avkastning och kostnader mot en internationell jämförelsegrupp av förvaltare. Företaget CEM Benchmarking gör en analys av AP3 jämfört med liknande fonder utifrån förvaltd volym, storlek och typ av uppdrag. För de fem senast undersökta åren, 2015–2019, var AP3s kostnader i genomsnitt 29 procent lägre än snittfonden i den internationella jämförelsegruppen. Under perioden 2015-2019 hade AP3 en årlig avkastning på 8,5 procent och jämförelsegruppen en årlig avkastning på 7,5 procent.

## 4 Utvärdering av hållbarhetsmål

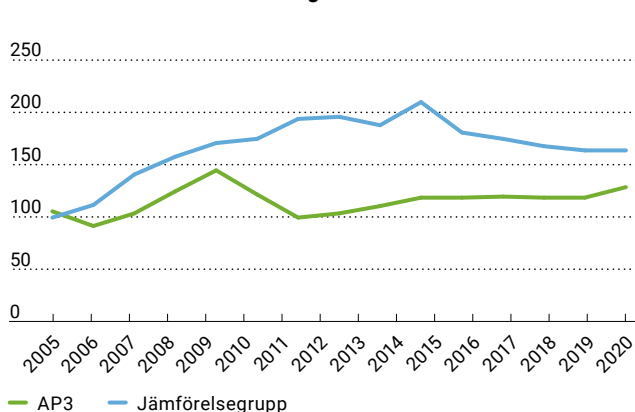
2019 satte AP3 upp nya övergripande hållbarhetsmål för 2025 inom ramen för klimatområdet med övertygelsen om att mätbara mål driver förändring. De nya målen sattes utifrån de områden där AP3 har störst möjlighet att påverka klimatutvecklingen i en positiv riktning utan att göra avkall på avkastningen. Målen handlar om att bidra till minskad risk för global uppvärmning genom att halvera portföljens koldioxidavtryck, att genomföra scenariobaserad analys av klimatrelaterade risker att fördubbla innehavet av gröna obligationer och att fördubbla de strategiska hållbarhetsinvesteringarna samt att verka för och driva utvecklingen av gröna fastigheter. Målen är satta att vara uppfyllda 2025. Läs mer om fondens hållbarhetsmål på sid 17.

AP3 mot LSP indexerad utveckling 2012–2020

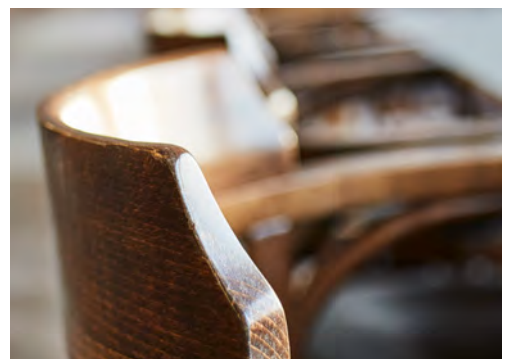
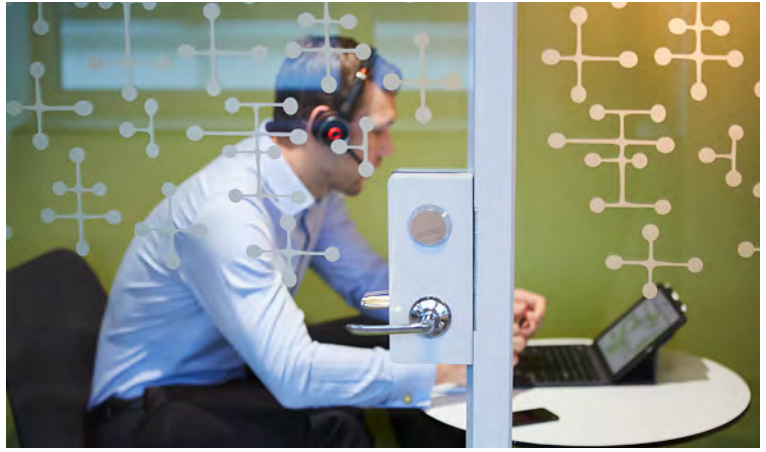



Sedan den långsiktiga statistiska portföljen infördes som jämförelse 2012 så har AP3s avkastning överträffat LSP med 44 procentenheter.

Kostnader indexerad utveckling 2005–2020



CEMs undersökning 2020 visar att AP3s kostnader har legat 29 % under liknande internationella fonders kostnader i snitt de senaste fem åren. AP3 deltar sedan 2005 i en årlig internationell undersökning som genomförs av det kanadensiska företaget CEM Benchmarking. Här jämförs AP3 med andra internationella pensionsfonder med liknande uppdrag och storlek.





Fondstyrningsrapporten omfattar information om hur styrningen av AP-fondernas ser ut. I grunden sker det genom AP-fondslagen Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder. AP3s styrelse, utskott och ledning presenteras och vad den interna och externa kontrollen fyller för funktion.

# Styrning, styrelse, ledning och kontroll

**F**ondstyrningsrapporten har upprättats med tillämpning av årsredovisningslagen och svensk kod för bolagsstyrning i relevanta delar och omfattar information om styrning, styrelsens uppgifter, arbete och ersättning samt en summering av fokusfrågor för styrelsens arbete under året.

## Statlig myndighet och styrd av AP-fondslagen

AP3 är liksom övriga AP-fonder en statlig myndighet. Verksamheten är så gott som uteslutande reglerad i Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder. Regeringen har av sagt sig föreskriftsrätten över fonderna och fonderna skiljer sig från andra statliga myndigheter bland annat genom att det är fondens styrelse som utser VD och verksamheten revideras av externa revisorer.

## Styrelsen

AP3s styrelse utses av regeringen och består av nio ledamöter. Två ledamöter nomineras av organisationer som företräder arbetsgivarintressen och två som företräder arbetstagarintressen. Ordförande och vice ordförande utses bland de ledamöter som inte föreslagits av arbetsmarknadens parter. I "Policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna"



Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder kallas AP-fondslagen.

anges en tidsbegränsning för uppdrag som ledamot i AP-fondernas styrelser om åtta år.

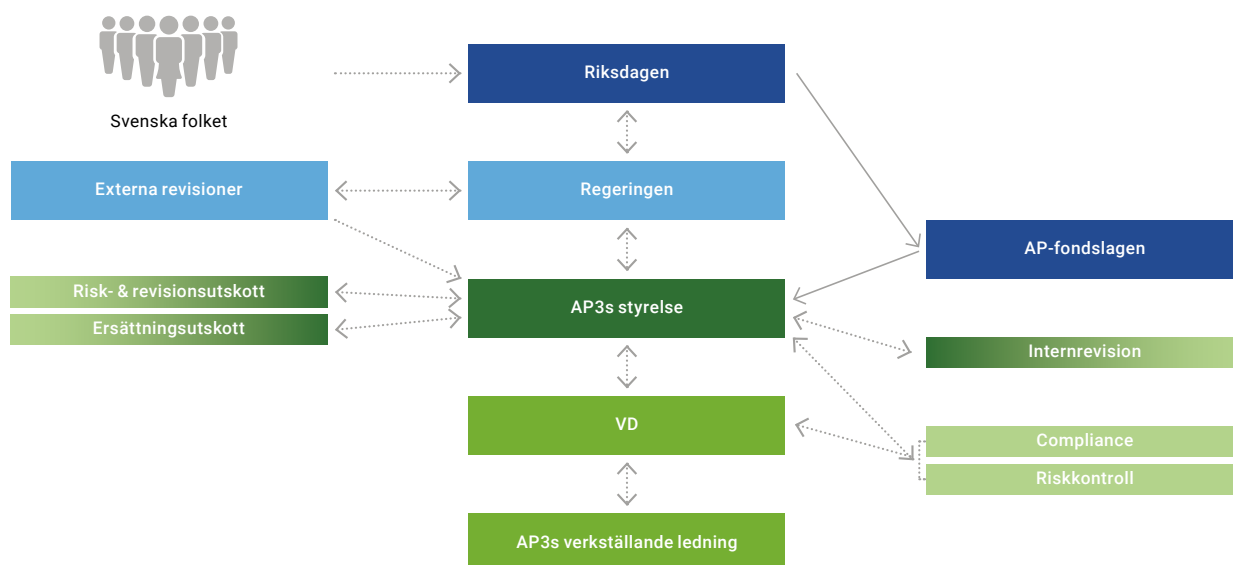
## Styrelsens uppgifter

Enligt AP-fondslagen har styrelsen ett fullt och odelat ansvar för verksamheten och svarar inom de ramar som riksdagen har ställt upp för AP3s organisation och för förvaltningen av fondens medel. I den mån styrelsens arbete inte regleras i AP-fondslagen regleras det främst i den arbetsordning som styrelsen fastställer årligen.

Av AP-fondslagen följer att styrelsen årligen ska fastställa en verksamhetsplan. Denna ska innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten och för utövande av rösträtt i enskilda företag samt en riskhanteringsplan. AP3s styrelse ser därutöver som sin viktigaste uppgift att fastställa mål för verksamheten, anställa och utvärdera VD, besluta om övergripande styrdokument samt ta ställning till övergripande strategiska frågor såsom riskkapit, exponerings- och risklimiter, fastställande och uppföljning av budget, uppföljning av förvaltningsresultat.

Vid varje styrelsemöte behandlas befintlig tillgångsallokering i portföljen och även eventuella förändringar i portföljen. Implementeringen är delegerad till VD. För att säkerställa att styrelsens beslut

## Styrning av AP3





verkställs, att riskerna i verksamheten hanteras och att verksamheten i övrigt bedrivs på ett ändamålsenligt sätt fordras också en god kontroll och uppföljning på verksamhetsnivå.

Fondens Riskpolicy, tidigare riskhanteringsplan, anger strukturen för den interna kontrollen och uppföljningen av risken. Utöver att fastställa fondens ägarpolicy hanterar styrelsen andra policyfrågor inom ägarstyrningen såsom fokusområden inför kommande bolagsstämhosäsosng. Styrelsen beslutar normalt inte hur fonden ska agera i enskilda fall inom ägarstyrningen utan har delegerat det till VD. Uteslutning av bolag från fondens investeringsuniversum beslutas av styrelsen. Vid styrelsens sammanträden deltar förutom styrelsens ledamöter även fondens VD och berörda anställda hos fonden som är experter eller föredragande i ärenden.

#### Utvärdering av styrelsearbetet

Styrelsen gör en årlig utvärdering av styrelsearbetet. Utvärdering avseende 2020 genomfördes genom ett externt elektroniskt styrelseutvärderingsverktyg samt diskussion inom styrelsen.

#### Styrelsens ersättning

Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Regeringen beslutade i slutet av 2019 att höja styrelsearvodet för 2020. Ersättningen uppgår per år till 200 000 kr för ordföranden, 150 000 kr för vice ordföranden och 100 000 kr till övriga ledamöter. Regeringen har ställt en årlig ram om 100 000 kr till styrelsens förfogande för utskottsuppdrag och andra särskilda uppdrag. Styrelsen har med stöd härav beslutat att ersättning till ledamöter i styrelsens risk- och revisionsutskott ska utgå med 26 520 kr för ordföranden och 21 220 kr för övriga ledamöter och för ersättningsutskottet med 10 300 kr per ledamot inklusive ordföranden.

## Styrelsens utskott

**Styrelsen har inrättat två utskott, ett risk- och revisionsutskott och ett ersättningsutskott.**

**1 Risk- och revisionsutskottet** är ett beredande och bevakande organ åt styrelsen. Utskottet övervakar den finansiella rapporteringen och håller sig informerad om såväl risk- som revisionsarbetet. Vid de möten då slutrevisionen, förvaltningsrevisionen och revisionsplan behandlas är revisorerna närvarande på utskottets möten.

Utskottet övervakar också effektiviteten av fondens interna kontroll och riskhantering, bereder styrelsens beslut om riskstrategi och risktolerans, övervakar den finansiella rapporteringen, tar del av löpande rapportering från kontrollfunktionerna och följer upp fondens årliga analys av operativa risker och verksamhetsrisker. Utskottet behandlar plan för internrevision inför fastställande av styrelsen och tar emot rapportering från internrevisorerna avseende genomförda granskningar. Vid behov rapporteras det även till styrelsen och man följer upp att eventuella anmärkningar eller brister som framkommer åtgärdas samt att revisorernas opartiskhet och självständighet granskas.

Under 2020 bestod utskottet av Malin Björkmo (ordförande), Johan Bygge och Peter Englund.

**2 Ersättningsutskottet** ska verka för att löner och andra ersättningar inom fonden är marknadsmässiga, konkurrenskraftiga, ändamålsenliga och rimliga. Utskottet bevakar och följer upp tillämpningen av regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Utskottet bereder frågor rörande lön och annan ersättning till VD. Utskottet bereder också styrelsens beslut avseende löneram för övriga anställda samt utvärderar fondens prestationsbaserade ersättningsssystem. Under 2020 bestod utskottet av Christina Lindenius, ordförande, Torbjörn Hållö samt Ylva Hedén Westerdahl fr o m juni då hon ersatte Elisabeth Unell som också lämnade styrelsen efter åtta år.

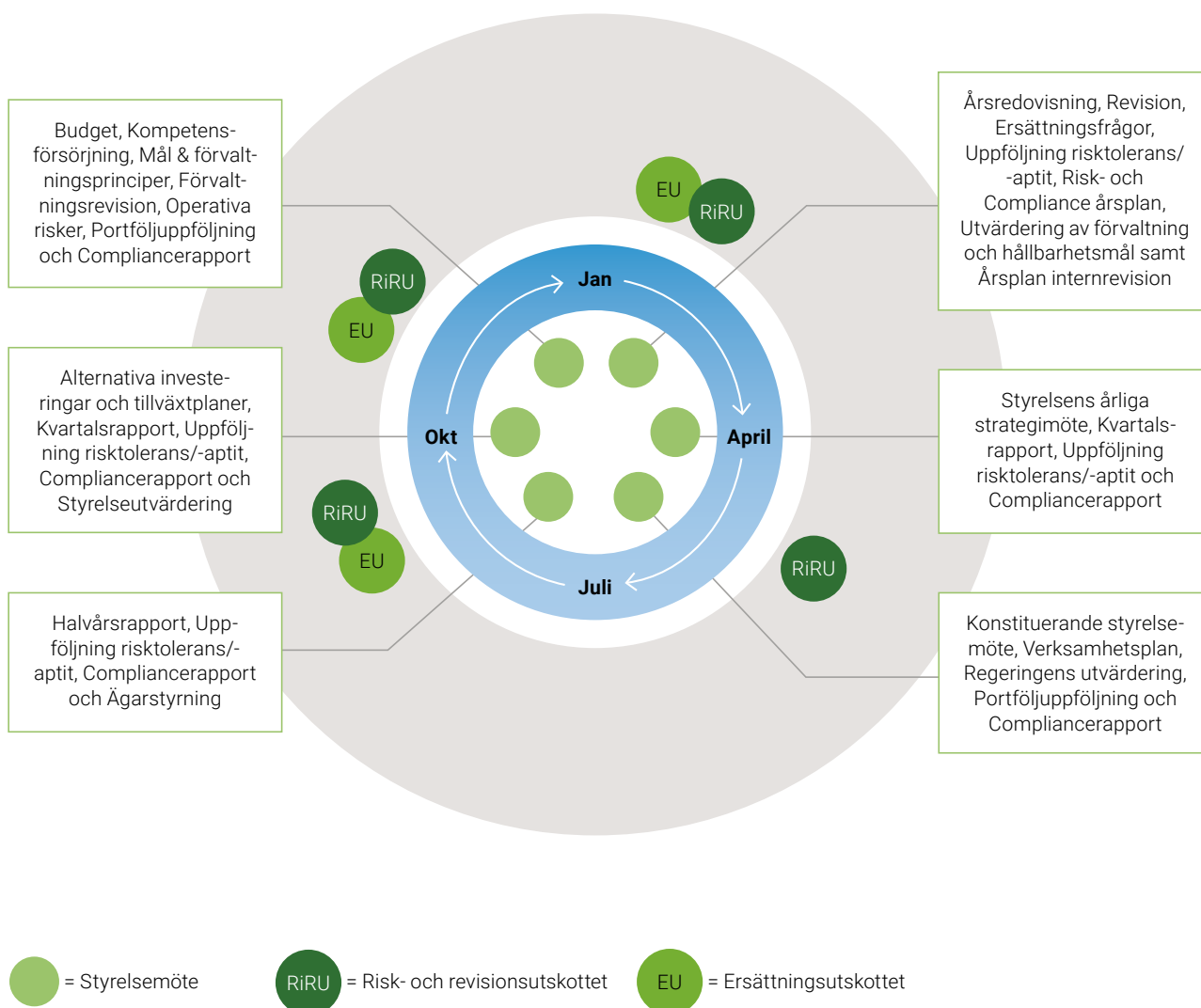
## Styrelsearbetet under 2020

**Styrelsens arbetsår styrs dels av att regeringen årligen utser ledamöterna i slutet av maj, dels av att fondens räkenskapsår är kalenderår. Årsredovisningen ska vidare överlämnas till regeringen senast i månadsskiftet februari/mars för att den ska ha tid att granska årsredovisningen och genomföra utvärderingen av AP-fonderna till den 1 juni.**

Styrelsens konstituerande möte hålls därför i juni och bokslutsmötet i februari. Styrelsen har normalt sex ordinarie sammanträden per år vilket också var fallet 2020. Dessutom fattade styrelsen beslut per capsulam vid ett tillfälle. Ett av styrelsemötena är ett längre strategimöte där mer strategiska frågor och övergripande teman behandlas. På grund av den

pågående pandemin har styrelsemötena inte kunnat genomföras på sedvanligt sätt med fysiskt deltagande utan har till stor del skett digitalt via videolänk vilket har fungerat väl.

Vid varje styrelsemöte får styrelsen en genomgång av fondens portfölj bland annat utvecklingen för olika tillgångslag och relativt fondens referensportfölj, LSP (Långsiktiga statiska portföljen), riskutnyttjande mm. I presentationen ingår också ledningens syn på den förväntade marknadsutvecklingen och strategi. Andra stående punkter är rapportering från ordföranden, styrelsens utskott, VD och kontrollfunktioner. Kvartalsrapportering och budgetuppföljning presenteras vid det styrelsemöte som följer efter respektive kvartal. Vid dessa möten får styrelsen också en riskrapport med bland annat uppföljning av styrelsens risktolerans.



Årligen återkommande frågor är organisationsfrågor och kompetensförsörjning. Inför bolagsstämamosäsongen diskuteras vilka frågor som är aktuella och fondens arbete med ägarstyrningsfrågor presenteras i anslutning till att fondens ägarstyrningsrapport publiceras på augustimötet. Hållbarhetsfrågor i övrigt har diskuterats löpande på styrelsemötena.

### Pandemins konsekvenser för styrelsearbetet

Från och med mars har covid-19-pandemin kommit att påverka alla delar av samhället och har inneburit stora förändringar i sättet arbeta för många. Fonden hade inlett en övergång till Microsoft Office 365 i början av året och kunde därför omgående lansera en effektiv och säker tjänst för digitala videomöten vilken också har använts för styrelsemöten. Frånsett det första styrelsemötet i slutet av februari har styrelsens möten under året genomförts med såväl fysisk som digital närvaro.

I mitten av mars 2020 ledde åtgärderna för att begränsa pandemin världen över till stor oro på de finansiella marknaderna och riskerna i verksamheten ökade. Vd-rapporteringen till styrelsen övergick då till veckovisa informationsbrev. Styrelsens tänkta strategimöte i maj ändrades till ett vanligt styrelsemöte med tonvikt på olika frågor med anknytning till den finansiella krisen. I juni hölls istället ett kombinerat konstituerande möte och strategimöte. Frågor som behandlades på strategimötet var pensionssystemets finansiella ställning och förväntade utveckling bland annat mot bakgrund av pensionsmyndighetens prognoser. Pensionsmyndighetens prognoser följs därefter löpande upp i styrelsen.

Andra frågor som behandlades på strategimötet var hur den finansiella krisen hade utvecklats och hur fonden hanterat krisen, lärdomar och slutsatser. Vidare diskuterades olika stora globala trender såsom digitalisering och nya konsumtionsbeteenden. På junimötet behandlades utöver konstituerande-frågor också regeringens utvärdering av AP-fonderna. Den presenterades av Charlotta Brisell från Finansdepartementet. Vidare fick styrelsen en genomgång av fondens strategi för att hantera cyberrisker och informationssäkerhet.

### Flera projekt sjösattes under året

Trots pandemin och den finansiella krisen har styrelsen behandlat och påbörjat arbetet med flera viktiga projekt. Den 1 maj trädde fondens omorganisation av kapitalförvaltningen i kraft. Förändringen skulle ha skett något tidigare men senarelades till efter den finansiella krisens mest akuta skede. Omorganisationen var en konsekvens av den strategiska omläggningen av portföljstrukturen och förvaltningen som beslutats och förankrats i styrelsen under 2019. Under hösten påbörjades en översyn av fondens hållbarhetsstrategi. Målsättningen är att ytterligare integrera hållbarhetsfrågor i förvaltningen. En ny hållbarhetspolicy ska fastställas under 2021.

Den årliga fördjupade genomgången av alternativa investeringar var huvudområdet för styrelsens andra möte under hösten. Utöver en generell genomgång av portföljen behandlades särskilt den geografiska strategin inom de olika tillgångsslagen fastigheter, private equity, infrastruktur och skog. Styrelsen har också ställt sig bakom en översyn av fondens systeminfrastruktur. Ett annat projekt som initierats under slutet av året är att se över fondens processer för informationssäkerhet.

## Styrelsemöten 2020

	Närvaro styrelsemöten (antal genomförda)	Ersättningsutskott	Risk- och revisionsutskott
Christina Lindenius	6 av 6	Ordförande (3 av 3)	
Peter Englund	6 av 6		Ledamot (4 av 4)
Malin Björkmo	6 av 6		Ordförande (4 av 4)
Johan Bygge	6 av 6		Ledamot (4 av 4)
Magnus Emfel	6 av 6		
Hillevi Engström	5 av 6		
Ylva Hedén Westerdahl	6 av 6	Ledamot fr o m juni (2 av 2)	
Torbjörn Hållö	6 av 6	Ledamot (3 av 3)	
Elisabeth Unell (slutade maj 2020)	2 av 2	Ledamot t o m maj (1 av 1)	
Carina Wutzler (började juni 2020)	4 av 4		



## Intern och extern kontroll

**AP-fondslagen anger att styrelsen ansvarar för fondens förvaltning, organisation och verksamhet. I detta ansvar ingår att tillse att fonden har en god intern kontroll. För att säkerställa detta fastställer styrelsen övergripande policys. VD fastställer utifrån dessa instruktioner. Ett centralt styrdokument är fondens policy för intern styrning och kontroll som beskriver det övergripande ramverket för AP3s interna kontroll.**

### Intern kontroll

Fonden arbetar enligt de vedertagna principerna med tre försvarslinjer där fondens affärsdrivande verksamhet är ansvariga för identifiering och hantering av de risker som uppkommer i den dagliga verksamheten. Den andra försvarslinjen utgörs av fondens oberoende kontrollfunktioner; Riskkontrollfunktionen och Compliancefunktionen. Riskkontrollfunktionen granskar finansiella risker och Compliancefunktionen arbetar främst med regelfterlevnad och operativa risker.

Rapportering från kontrollfunktionerna sker såväl till Risk- och revisionsutskottet som till styrelsen vid varje ordinarie möte. Vid väsentliga händelser eller vid behov sker återrapportering direkt till styrelsen.

Fondens internrevision utgör den tredje försvarslinjen och har till uppgift att granska AP3s interna styrning och kontrollmiljö samt att processer är lämpliga, effektiva och att verksamheten drivs i enlighet med de beslut som fattats av styrelsen. Genomförda internrevisionsgranskningar behandlas av Risk- och revisionsutskottet och återrapporteras till styrelsen.

Under 2020 har KPMG genomfört två granskningar, en granskning av processen kring värdepappersutlåning och en granskning av informationssäkerhet. KPMG identifierade ett antal förbättringsområden som har omhändertagits av fonden.

### Externa revisorer

AP3s revisorer utses av regeringen, som efter upphandling utsett PwC att vara revisorer i AP-fonderna. Revisorer i fonden är Helena Kaiser de Carolis och Peter Nilsson. Peter Nilsson ansvarar även för att samordna revisionen av samtliga AP-fonder. I revisorernas uppdrag ingår granskning av den löpande verksamheten inklusive den interna kontrollen, förvaltningen, årsbokslutet samt årsredovisningen. Revisorer uttalar sig om räkenskapshandlingarna och förvaltningen på grundval av revisionen. I uppdraget ingår även att granska att AP3 följer de av fonderna gemensamt fastställda redovisnings- och värderingsprinciperna samt att upprättade räkenskapshandlingar ger en rättvisande bild av verksamheten. Revisorer rapporterar direkt till styrelsen muntligt minst en gång per år samt avger skriftliga rapporter avseende bokslutsrevision och förvaltningsrevision. Revisorer träffar risk- och revisionsutskottet normalt tre gånger per år. Revisorer granskar också att fonden följer de riktlinjer som regeringen fastställt för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Revisorer rapporterar muntligt till Finansdepartementet en gång per år.



**Mer om den interna riskhanteringen läs på sidan 64-65**

## Tredje AP-fondens styrelse



**CHRISTINA LINDENIUS**  
Ordförande, invald 2017

**Andra nuvarande uppdrag:** VD för Svensk Försäkring och Försäkringsbranschens arbetsgivareorganisation (FAO) samt ansvarig för "koncernen" Svensk Försäkring i Samverkan (SFIS). Styrelseordförande i Min Pension i Sverige, Trafikförsäkringsföreningen (TFF), Svensk Försäkring Administration och Statens Servicecenter. Styrelseledamot i FPK Försäkringsbranschens Pensionskassa, ledamot i Centrum för AMP samt ledamot i ICC:s Överstyrelse.

**Tidigare uppdrag:** Generaldirektör på Premiepensionsmyndigheten, finansråd på Finansdepartementet och riksbanksdirektör på Sveriges Riksbank.

Civilekonom från Uppsala Universitet och studier på Masters of International Economics Programme, SAIS, the Johns Hopkins University, Washington D.C. född 1964.



**PETER ENGLUND**  
Vice ordförande, invald 2013

**Andra nuvarande uppdrag:** Professor emeritus, Handelshögskolan i Stockholm och Uppsala universitet. Styrelseuppdrag i Wenner-Gren Stiftelserna och Finansinspektionen.

**Tidigare uppdrag:** Professor vid Uppsala Universitet och University of Amsterdam. Ekon dr, Handelshögskolan, född 1950.



**MALIN BJÖRKMO**  
Invald 2016

**Andra nuvarande uppdrag:** Rådgivare inom företagsstyrning och finansiella regelverk. Styrelseuppdrag som ledamot i Handelsbanken Fonder, Trygg-Stiftelsen, Itello och Euro Accident Livförsäkring. Vice ordförande i disciplinnämnden för försäkringsdistribution.

**Tidigare uppdrag:** Områdeschef Finansinspektionen, chef för enheten för statligt ägande Regeringskansliet, VD Storebrand Liv Sverige filial, chef kapitalförvaltningen Skandia Liv.

Ekon. lic. i finansiell ekonomi, Handelshögskolan, född 1962.



**JOHAN BYGGE**  
Invald 2019

**Andra nuvarande uppdrag:** Styrelseuppdrag som ordförande i Nobina AB, ledamot i Getinge, Lantmännen Ek förening, Baltic Deep Water Life, förtroenderåd SNS.

**Tidigare uppdrag:** Deputy koncerncontroller Ericsson, chefsbefattningar inom Electroluxkoncernen inklusive CFO och vice VD, CFO Investor, COO EQT, styrelseuppdrag inom bland annat AP1, Riksbankens Jubileumsfond, I-Med Australia, 3 Scandinavia, Anticimex, ILA Vietnam, Swissmile AG och Sanitec OY med flera.

Civilekonom, född 1956.



**MAGNUS EMFEL**  
Invald 2019

**Andra nuvarande uppdrag:** Finance Engagement Manager, WWF International.

**Tidigare uppdrag:** Social Venture Network Sweden, Sveriges forum för hållbara investeringar, SWESIF och Etikakademin.

Civilekonom, Stockholms Universitet och Marknadsekonom, DIHM, född 1965.



**HILLEVI ENGSTRÖM**  
Invald 2019

**Andra nuvarande uppdrag:** Förbundsdirektör i Södertörns brandförsvarförbund, Styrelseuppdrag i Samhall.

**Tidigare uppdrag:** Statsråd, riksdagsledamot, ombudsman, kriminalinspektör mm.

Polishögskolan, Arbetsrätt och personaladministration, född 1963.

**YLVA HEDÉN WESTERDAHL**

Invald 2019

**Andra nuvarande uppdrag:** Prognoschef och ställföreträdande generaldirektör på Konjunkturinstitutet. Styrelseuppdrag som ledamot Riksgälden.

**Tidigare uppdrag:** Avdelningschef för Nationalräkenskaperna på SCB, chef för makroekonomiska enheten på Finansdepartementet, chef för utredningsenheten på avdelningen för penningpolitik på Riksbanken.

Ph.D. (Econ), University of London, född 1965.

**TORBJÖRN HÅLLÖ**

Invald 2018

**Andra nuvarande uppdrag:** Ekonom LO.

**Tidigare uppdrag:** Budgetgruppen Socialdemokraterna i Riksdagen, Stockholms Stadshus och Näringsdepartementet.

Civilekonom, Handelshögskolan i Göteborg, Fil kand historia i Lund, född 1976.

**CARINA WUTZLER**

Invald 2020

**Andra nuvarande uppdrag:** Kommunstyrelsens ordförande och kommunalråd Vellinge Kommun samt ledamot i kommunfullmäktige. Styrelseledamot i Vellinge koncern AB, Vellinge kommunlokal AB, SKRs Förhandlingsdelegation samt i Sobonas föreningsstyrelse

Förvaltningslinjen i Lund, inriktning kommunal ekonomi, född 1970.

## Verkställande ledningen

**KERSTIN HESSIUS**  
**VD**

AP3 sedan september 2004

**Andra nuvarande uppdrag:** Styrelseledamot i Vasakronan, Hemsö, Trenum, Handelsbanken och Riksbankens Jubileumsfond.

**Tidigare uppdrag:** VD Stockholmsbörsen, Vice Riksbankschef Sveriges Riksbank, VD Östgöta Enskilda Banks kapitalförvaltning, Nordenchef Fixed Income Alfred Berg, VD Alfred Berg Transferator.

Civilekonom, född 1958.

**PABLO BERNENGO**  
**Chief Investment Officer,**

AP3 sedan november 2019

**Tidigare uppdrag:** VD Öhman Fonder, CIO Öhman Fonder, Portfolio Manager DNB/Skandia/Carlson Investment Management.

Civilekonom, född 1974.

**EVA BORIC**  
**Chief Financial Officer**

och **Chief Risk Officer**  
AP3 sedan augusti 2018

**Tidigare uppdrag:** Riskchefsbeftattningar inom SEB. Development specialist Nasdaq OMX.

Civilekonom, född 1976.

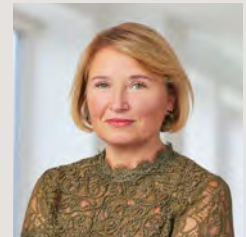
**LIL LARÅS**  
**LINDGREN**  
**Chef Kommunikation**

AP3 sedan augusti 2014

**Andra nuvarande uppdrag:** Styrelseledamot Urban Design arkitektbyrå.

**Tidigare uppdrag:** Kommunikationschefsbeftattningar i bl a Ericsson, Attendo, Tetra Pak, Hemfrid, Sveriges Rese- och Turistråd, Philipson Bil samt flera år som kommunikationsrådgivare.

Examen från RMI Berghs och Uppsala Universitet, född 1962.

**ZORICA BODIROZA**  
**Personalchef**

AP3 sedan januari 2016

**Andra nuvarande uppdrag:** Mindre uppdrag genom BodiROZA HR Performance AB

**Tidigare uppdrag:** Personalchefsbeftattningar inom bland annat Ericsson, AstraZeneca, Coca-Cola, Hi3G Access och Carlson Rezidor samt diverse uppdrag som konsult inom förändringsledning och HR.

Fil.kand inom personal- och arbetslivsfrågor, Stockholms universitet samt Executive MBA, Henley Management School, England. Född 1967



# Förvaltningsberättelse 2020

## Årets resultat

Förvaltningsresultatet uppgick till 37 179 (59 549) miljoner kronor, vilket motsvarar en avkastning om 9,8 (17,7) procent före kostnader och 9,7 (17,6) procent efter kostnader. Fondkapitalet uppgick vid årets slut till 422 974 (393 696) miljoner kronor, en ökning med 29 277 miljoner kronor jämfört med föregående årsskifte.

Den reala avkastningen, det vill säga efter justeringar för inflation, uppgick till 9,1 (15,6) procent. Inflationen för helåret uppgick till 0,5 (1,8) procent. Efter en grundlig analys beslutade AP3s styrelse under hösten 2019 att från och med 2020 sänka fondens långsiktiga mål till en real avkastning om 3,5 procent per år i genomsnitt. Det nya målet anses vara bättre anpassat till behov och risker inom det svenska pensionssystemet. Fonden har under den senaste tioårsperioden uppnått en real avkastning om 7,7 (7,4) procent per år. Nominellt har avkastningen under samma period uppgått till 8,7 (8,7) procent i snitt, samtidigt som inkomstindex som påverkar pensionsrätternas uppräkningstakt ökat med 2,7 (2,4) procent i genomsnitt de senaste tio åren. AP3 har därmed bidragit positivt till pensionssystemet och överträffat det långsiktiga reala avkastningsmålet.

Under året hade fonden ett nettoutflöde mot pensionssystemet om totalt 7 902 (6 520) miljoner kronor. Sedan 2009 har fonden betalat ut 65 125 miljoner kronor till Pensionsmyndigheten för att täcka underskottet mellan pensionsavgifter och pensionsutbetalningar och administrativa kostnader i systemet.

## Rörelsens intäkter

Rörelsens intäkter efter avdrag för provisionskostnader uppgick till 37 401 (59 761) miljoner kronor. Intäkterna utgörs huvudsakligen av realiserade och orealiserade värdeförändringar avseende fondens finansiella tillgångar, vilka värderas till verkligt värde på balansdagen. Övriga intäkter utgörs av räntenetto, erhållna utdelningar samt valutakursförändringar. Valutakursförändringarna påverkade årets

resultat negativt med -4 897 (positivt 4 583) miljoner kronor. Valutaresultatet består av värdeförändringar i exponering mot olika valutor, främst genom fondens utländska investeringar.

Årets provisionskostnader uppgick till 126 (122) miljoner kronor och redovisas som en avdragspost under rörelsens intäkter då dessa direkt hänförs till intäkternas förvärvande. Dessa kostnader avser förvaltningsarvoden för externa mandat, förvaltningsavgifter för fonder samt depåbankskostnader och kostnader för att hålla säkerheter i samband med clearing. Provisionskostnaderna uppgick till 0,03 (0,03) procent av det genomsnittliga fondkapitalet.

## Rörelsens kostnader

Rörelsekostnaderna uppgick till 222 (212) miljoner kronor. Av rörelsekostnaderna utgörs 138 (130) miljoner kronor av personalkostnader. Fondens rörelsekostnader i förhållande till genomsnittligt fondkapital under året uppgick till 0,06 (0,06) procent.

## Risikexponering

Risikexponeringen i AP3 portfölj följs dagligen upp med olika metoder och mått. Ett av de mått som används är Value at Risk (VaR) där en daglig VaR med 95 procents konfidentsnivå innebär att med 95 procents sannolikhet kommer den dagliga negativa värdeförändringen i portföljen inte att överstiga det beräknade beloppet. Per 31 december 2020 uppgick VaR för totalportföljen till 2 220 (1 383) miljoner kronor. Under första kvartalet steg VaR dramatiskt till följd av volatiliteten på marknaden, men har därefter successivt sjunkit. Tillgångsslag Noterade aktier har den största exponeringen och bidrar också mest till risken i portföljen. Diversifieringen mellan olika tillgångsslag och mellan olika geografiska marknader bidrar till att minska risken i totalportföljen.

## Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat efter räkenskapsårets utgång.



## Fondkapitalets förändring

Mkr	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Ingående fondkapital 1/1	393 696	340 668	345 239	324 375	303 031	288 332	258 475	232 956	214 106	220 829
Inbetalda pensionsavgifter	73 872	72 344	69 552	66 850	64 174	61 373	58 880	56 839	55 441	53 895
Utbetalda pensioner	-81 564	-78 678	-76 109	-73 999	-70 595	-66 142	-63 777	-63 488	-59 009	-54 922
Avgift till Pensionsmyndighetens administration	-210	-185	-216	-226	-216	-176	-224	-230	-220	-213
Årets resultat	37 179	59 549	2 202	28 239	27 981	19 643	34 977	32 398	22 638	-5 483
<b>Summa fondkapital 31/12</b>	<b>422 974</b>	<b>393 696</b>	<b>340 668</b>	<b>3 45 239</b>	<b>324 375</b>	<b>303 031</b>	<b>288 332</b>	<b>258 475</b>	<b>232 956</b>	<b>214 106</b>

## Kostnadsutvecklingen under de senaste tio åren

Mkr	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Provisionskostnader, mkr	126	122	117	152	180	170	162	155	119	89
Rörelsekostnader, mkr	222	212	202	195	186	192	178	173	183	155
<b>Förvaltningskostnader, mkr</b>	<b>348</b>	<b>334</b>	<b>320</b>	<b>347</b>	<b>366</b>	<b>362</b>	<b>340</b>	<b>328</b>	<b>302</b>	<b>244</b>
Provisionskostnadsandel, %	0,03	0,03	0,03	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06	0,05	0,04
Rörelsekostnadsandel, %	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,07	0,08	0,07
<b>Förvaltningskostnadsandel, %</b>	<b>0,09</b>	<b>0,09</b>	<b>0,09</b>	<b>0,10</b>	<b>0,12</b>	<b>0,12</b>	<b>0,12</b>	<b>0,13</b>	<b>0,14</b>	<b>0,11</b>

## Ny struktur i AP3s portfölj

Fonden har under 2020 genomfört ett antal förändringar för att vara väl positionerade för att nå uppsatta avkastnings- och hållbarhetsmål. Förändringarna omfattar såväl organisation och portfölj som vårt hållbarhetsarbete. Portföljen består numera av fem tillgångsslag; Noterade aktier, Räntor, Alternativa investeringar, Övriga strategier samt Valuta.

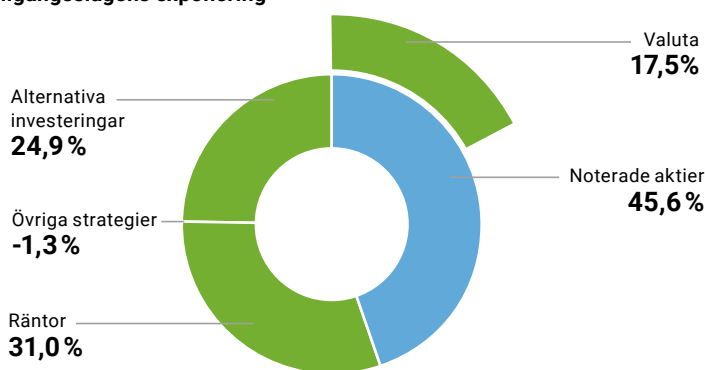
Under 2018 påbörjade AP3 ett förändringsarbete i syfte att förtydliga och förenkla organisation, struktur och processer. Arbetet påbörjades inom den administrativa sidan och fortsatte inom förvaltningen under slutet av 2019 och hela 2020. För drygt tio år sedan separerade fonden alfa- och beta-förvaltningarna och övergick till att dela in investeringarna i riskklasser. Det arbetssättet har fungerat väl under många år, levererat god avkastning och bidragit till att AP3s portfölj lyckats ställa om till att vara mer diversifierad.

AP3s förvaltningsorganisation har nu anpassats för att underlätta integrationen av hållbarhetsfrågor i verksamheten, tillvarata fondens höga förvaltningskompetens på bästa möjliga sätt givet det allt mer utmanande marknadsklimatet samt för att skapa

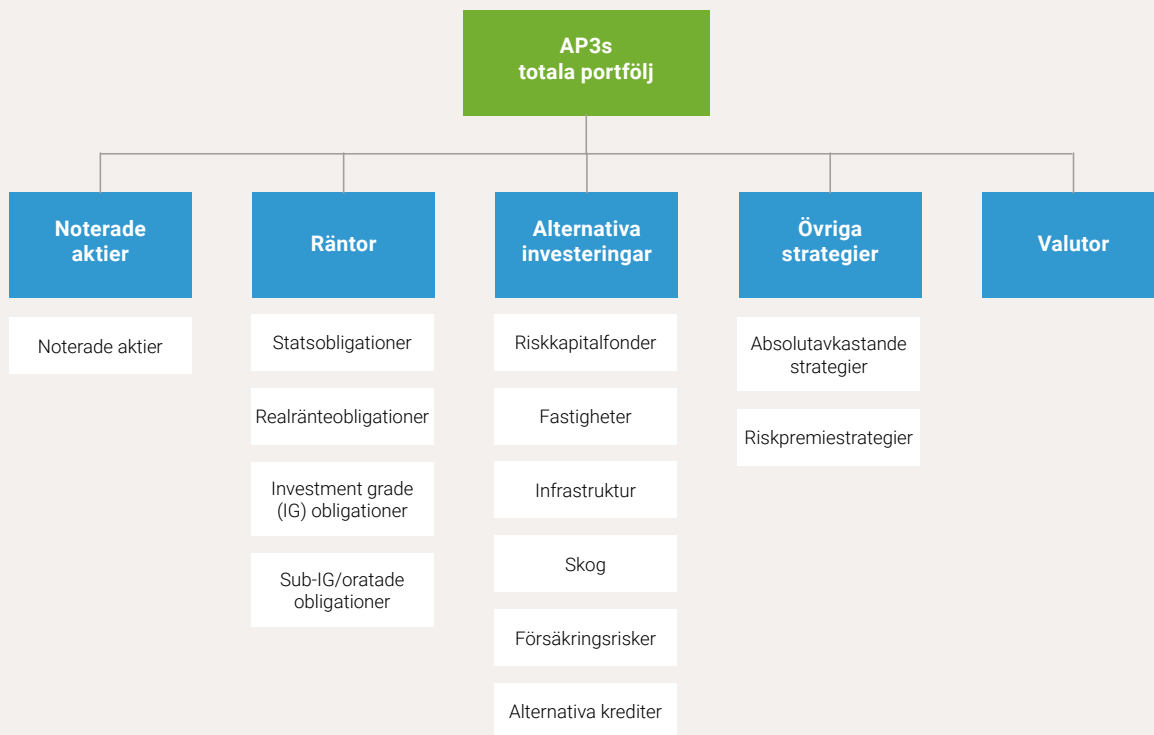
bästa möjliga förutsättningar för aktiv förvaltning på områden där förutsättningarna för det bedöms vara goda.

AP3s kapitalförvaltningsorganisation har anpassats efter tillgångsslagen och är nu uppdelad i aktier, räntor & valuta samt alternativa investeringar. En ny grupp, CIO Office, har bildats för att arbeta med frågor som rör portföljens helhetsperspektiv.

### Tillgångsslagens exponering



### Strukturen i AP3s portfölj med tillgångsslag och underkategorier.



## Avkastning per tillgångsslag

**AP3s totalavkastning uppgick till 9,7 procent efter kostnader där aktier stod för det största bidraget till avkastningen motsvarande 8,0 procentenheter. Räntebärande och alternativa investeringar gav också positiva bidrag medan valutaexponeringen drog ner resultatet till följd av en starkare krona under året. Avkastningar avser genomgående avkastning exklusive valutarelater dvs med kostnad för valuta-säkring inräknad i avkastningen. Valutaeffekterna samlas därmed under kategorin Valuta.**

### Noterade aktier

Noterade aktier utgör AP3s största enskilda tillgångsslag och består av börsnoterade aktier över hela världen. Totalt utgjorde noterade aktier 45,6 (44,5) procent av portföljens exponering vid årsskiftet. Tillgångsslaget aktier står för det största bidraget till risken i AP3s portfölj. De viktigaste geografiska områdena utgörs av Nordamerika, Sverige samt övriga Europa. Fonden har också investeringar i Japan, övriga Asien och i tillväxtmarknader. Nordamerikanska och svenska aktier utgjorde 38 respektive 26 procent av AP3s noterade aktier. Europa exklusive Sverige uppgick till 15 procent.

Avkastningen för noterade aktier uppgick till 15,1 (26,9) procent och avkastningsbidraget till 8,0 (10,6) procentenheter. AP3s nordamerikanska aktiedel utvecklades starkast med 22,3 procent, följt av tillväxtmarknader med 18,4 procent, Sverige med 17,3 procent och Japan med plus 7,3 procent. Övriga Europa och övriga Asien avkastade negativt, -2,4 respektive -0,2 procent.

AP3s exponering i noterade aktier har under året varierat mellan 40,0 procent och 47,8 procent.

### Räntebärande investeringar

Tillgångsslaget räntebärande investeringar består av obligationer, andra räntebärande värdepapper och kassa vilket utgjorde 31,0 (37,3) procent av portföljens exponering. Ränteportföljens sammansättning bestod vid årsskiftet av 61 procent stats- och statsgaranterade obligationer, 19 procent kreditobligationer och 20 procent realränteobligationer. Under året föll räntorna på samtliga större räntemarknader. Det innebar att befintliga investeringar i fondens ränteportfölj steg i värde. Totalt avkastade räntebärande investeringar 5,1 (2,6) procent, vilket gav ett avkastningsbidrag om 1,6 (0,9) procentenheter till totalportföljen.

Andelen gröna obligationer har ökat under året och uppgick vid årets utgång till 15 procent av räntebärande investeringar. Av räntebärande investeringar hade 14 (12) procent högsta möjliga kreditbetyg, AAA, från kreditvärderingsinstitutet Standard & Poor's och andelen placeringar med betygen AAA eller AA uppgick till 41 (46) procent.

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder ska minst 20 procent av fondkapitalet placeras i räntebärande placeringar med låg risk. Under 2020 har fondens andel i snitt legat på 25,5 (30,1) procent.

### Alternativa investeringar

Alternativa investeringar består till största delen av onoterade investeringar inom fastigheter, riskkapitalfonder, infrastruktur, skog och försäkringsrisker. Av de 24,9 (25,0) procent av AP3s portfölj som är investerade i alternativa investeringar utgör 22,5 procentenheter onoterade investeringar. Totalt avkastade Alternativa investeringar 9,1 (14,3) procent, vilket gav ett avkastningsbidrag på 2,3 (3,5) procentenheter.

Drygt hälften av alternativa investeringar utgörs av fastigheter vars exponering motsvarar 14,4 (13,9) procent av totalportföljen. Fastighetsinvesteringarna består av direktinvesteringar i fastighetsbolagen Vasakronan, Hemsö, Trophi, Regio och Trenum, det noterade fastighetsbolaget Sagax samt mindre investeringar i fastighetsfonder. Vasakronan, som är Sveriges största fastighetsbolag, ägs gemensamt av AP1, AP2, AP3 och AP4 och investerar främst i kontors- och butikslokaler centralt belägna i de större svenska städerna. Vasakronan uppvisade en positiv avkastning om 5,6 (23,2) procent. Hemsö, som är inriktad mot samhällsfastigheter avkastade 17,8 (20,2) procent. För att finansiera Hemsös fortsatta expansion tillförde ägarna 1 miljard kronor i eget kapital under året. De mindre fastighetsbolagen Trophi, Regio och Trenum avkastade 13,1 respektive 4,9 och 9,3 procent under året. Sammantaget avkastade fastigheter 11,6 (21,4) procent.

AP3 har en mogen och väldiversifierad portfölj av riskkapitalfonder. Under året har fonden gjort nya investeringsåtagande i 13 fonder. AP3s investeringar i riskkapitalfonder uppgick vid årsskiftet till 17,8 (15,5) miljarder kronor och gav en avkastning om 15,1 (11,6) procent.

AP3s infrastrukturinvesteringar uppgår till 15,9 (17,5) miljarder kronor och består av samägda bolag, Ellevio och Polhem Infra samt infrastrukturfonder. Ellevio äger och förvaltar lokala och regionala elnät och AP3 äger bolaget tillsammans med Omers Infrastructure, Folksam och AP1. Polhem Infra är ett av AP1, AP3 och AP4 gemensamt ägt onoterat bolag som bildades 2019 i syfte att investera i hållbar infrastruktur. Bolaget genomförde under året en saminvestering i vindkraftsparken Skaftåsen samt tecknade avtal om förvärv av det digitala infrastrukturbolaget Telia Carrier. Under året har AP3 också gjort en saminvestering med den franska infrastrukturförvaltaren Vauban i fransk fiberinfrastruktur. Totalt avkastade AP3s infrastrukturinvesteringar -2,3 (2,8) procent.

AP3s skogsinvesteringar motsvarar en exponering på 5,7 procent av alternativa investeringar. Tillgångsslaget Skog består av samägda bolag och fonder. 2019 bildade AP3 Gysinge Skog tillsammans med Kåpan för att föra vidare en del av ägandeskapet i Bergvik Skog efter det bolaget upplöstes. Under 2020 ingick AP3 ett partnerskap med det amerikanska skogsbolaget Lone Rock Resources och har inom ramen för detta förvärvat två större skogstillgångar i Oregon, USA. Fondens investeringar i skog avkastade 13,4 (7,6) procent.

15,1

procent  
Avkastning noterade  
aktier

6,3

mdkr  
Värdeutveckling  
fastigheter

Tillgångsslaget försäkringsrisker avser exponeringar mot återförsäkringsrisk mot underliggande risker relaterat till naturkatastrofer, väder och epidemier. Försäkringsrelaterade investeringar uppgick vid årsskiftet till 4,8 (5,4) miljarder kronor och hade en avkastning om -3,5 (1,5) procent.

### Övriga strategier

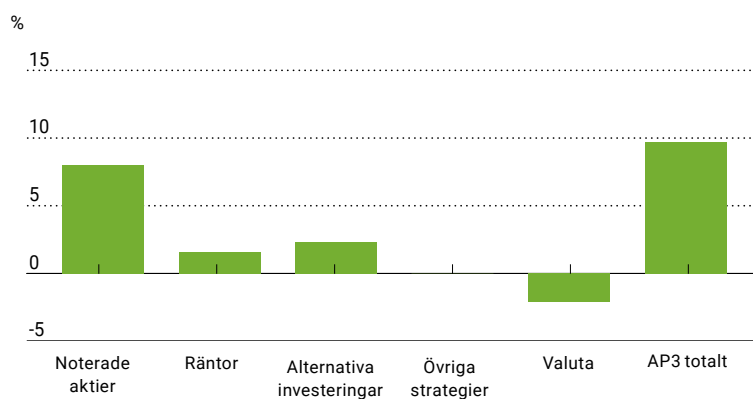
Investeringskategorin Övriga strategier består dels av interna så kallade absolutavkastande strategier, dels av externa investeringar i hedgefonder. De interna absolutavkastande strategierna baseras på riskmandat att agera inom istället för allokerat kapital. Mandaten omfattar handel i aktier, räntor och valuta. Övriga strategier gav ett totalt avkastningsbidrag på 0,0 (0,3) procentenheter.

### Valuta

Riskklass Valuta består av fondens nettoresultat från den kvarvarande valutaexponeringen efter valutasäkring mot förändringar i valutakurser mot svenska kronan samt från direkta valutastrategier. Vid årsskiftet hade AP3 en valutaexponering på 17,5 (19,5) procent. Valutapositioner tas både i syfte att öka avkastningen och minska risken i totalportföljen. Under året har den svenska kronan stärkts mot flertalet stora valutor. Störst är förändringen mot den amerikanska dollarn som försvagades med 12 procent mot kronan. En stärkt kronkurs betyder ett negativt valutaresultat för fonden då investeringar

i utländsk valuta blir mindre värda mätt i svenska kronor. Valuta resulterade i ett avkastningsbidrag om -2,1 (2,4) procentenheter.

### Avkastningsbidrag per tillgångslag



### Tillgångslag

#### Exponering per tillgångslag

31 dec, 2020	Noterade aktier	Räntor	Alternativa investeringar	Övriga strategier	Valuta <sup>1</sup>	AP3 totalt
Exponering, mkr	192 865	131 288	105 314	-5 498	74 039	423 969
Exponering, %	45,6	31,0	24,9	-1,3	17,5	100,2

31 dec, 2019	Noterade aktier	Räntor	Alternativa investeringar	Övriga strategier	Valuta <sup>1</sup>	AP3 totalt
Exponering, mkr	175 339	146 760	98 556	-16 507	76 932	404 148
Exponering, %	44,5	37,3	25,0	-4,2	19,5	102,7

#### Avkastning per tillgångslag

31 dec, 2020	Noterade aktier	Räntor	Alternativa investeringar	Övriga strategier	Valuta <sup>1</sup>	AP3 totalt
Avkastning, %	15,1	5,1	9,1	0,0	-	9,8
Bidrag till totalavkastningen, procentenheter	8,0	1,6	2,3	0,0	-2,1	9,8
Andel av totalavkastningen, %	82,1	15,9	23,5	-0,3	-21,4	100,0

31 dec, 2019	Noterade aktier	Räntor	Alternativa investeringar	Övriga strategier	Valuta <sup>1</sup>	AP3 totalt
Avkastning, %	26,9	2,6	14,3	0,3	-	17,7
Bidrag till totalavkastningen, procentenheter	10,6	0,9	3,5	0,3	2,4	17,7
Andel av totalavkastningen, %	59,9	5,3	19,6	1,6	13,7	100

1) Valutaexponeringen visar andel tillgångar i utländsk valuta och kan inte adderas in i den totala exponeringen.

2) Absolutavkastande strategier utgörs av riskmandat till vilka inget kapital allokeras. Därför kan inte en rättvisande avkastningsberäkning göras.

# Kostnader

## AP3 eftersträvar en ansvarsfull förvaltning med hög kostnadseffektivitet och stabila kostnader över åren.

AP3 har fokus på att bedriva verksamheten på ett kostnadseffektivt sätt och följer därför noga upp sina kostnader på flera olika sätt.

Genom att årligen budgetera fondens förvaltningskostnader ges översikt och kontroll. Förvaltningskostnaderna består av rörelsens kostnader, som är fondens interna kostnader, och provisionskostnader, som är fondens kostnader för extern förvaltning och hantering av värdepapper och säkerheter. Analyser av avvikelser mellan utfall och budget ger också värdefull information som används i styrningen av fonden. Förändringar mellan åren ger också information som används av både ledning och styrelse om vilka kostnader fondens verksamhet genererar. Naturligt sker en viss kostnadsökning över åren som följd av att det kapital fonden förvaltar växer och som en följd av inflation. Därför är det viktigt att också mäta kostnaderna i relation till det förvaltade kapitalets storlek, så kallad förvaltningskostnadsandel. Den underlättar samtidigt jämförelse med andra fonder.

## Lägre kostnader än jämförbara internationella fonder

För att säkerställa att AP3 har en kostnadseffektiv förvaltning även ur ett internationellt perspektiv deltar AP3 sedan 2005 i en årlig analys av internationella fonder som utförs av det kanadensiska företaget CEM Benchmarking. I undersökningen deltar ett stort antal fonder från hela världen och

## Kostnadskontroll

- 1 Budgetuppföljning
- 2 Analys av förändringar i absoluta tal
- 3 Kostnaderna i relation till förvaltad kapital
- 4 Jämförelse med liknande fonder världen över



AP3 jämförs dels med fonder som har liknande uppdrag och storlek, dels med andra europeiska fonder. Förutom kostnader jämförs även avkastning, portföljsammansättning, förvaltningsstil, risk med mera. Undersökningen visar att AP3 genererar en hög avkastning till en låg kostnad.

Enligt den senaste undersökningen som gäller 2019 hade AP3 i snitt 29 procent lägre kostnader än jämförelsegruppen under de senaste fem åren.

## Rörelsens kostnader

Rörelsens kostnader uppgick till 222 (212) miljoner kronor och utgörs av fondens interna kostnader för att bedriva verksamheten. I relation till fondkapitalet motsvarar det 0,06 (0,06) procent. Rörelsens kostnader utgörs av kostnader för fondens interna förvaltning, administration och ledning och delas upp i personalkostnader och övriga administrationskostnader. I personalkostnader ingår löner, sociala avgifter och tjänstepensionsavsättningar för fondens anställda, men också övriga personalrelaterade kostnader såsom utbildning och rekrytering av personal. Personalkostnader utgör den större delen av rörelsens kostnader och uppgick till 138 (130) miljoner kronor. Antalet anställda uppgick under 2020 i snitt till 60 (58) personer.

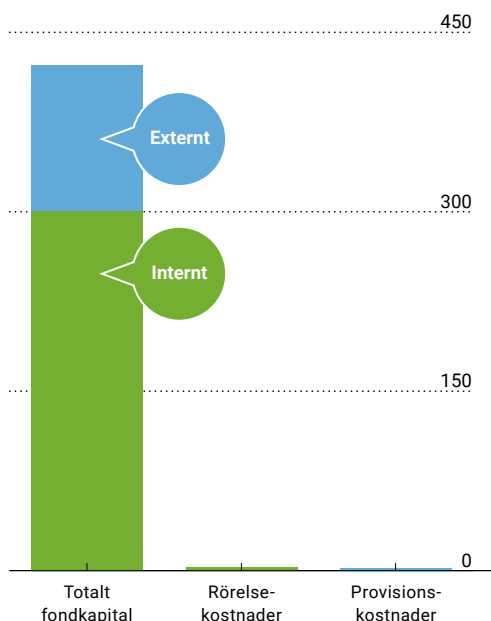
Övriga administrationskostnader består bland annat av kostnader för lokaler, IT och marknadsinformationstjänster. Mer information om rörelsens kostnader finns i not 6 och 7.

## Provisionskostnader

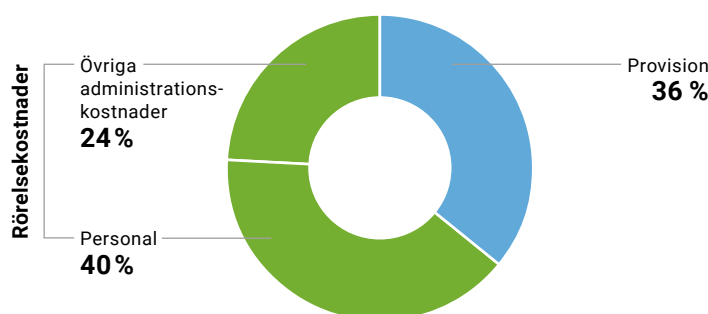
Provisionskostnaderna uppgick till 126 (122) miljoner kronor och är kostnader som direkt hänförs till fondens externt förvaltade kapital och redovisas på egen rad under rörelsens intäkter. I förhållande till fondkapitalet uppgick provisionskostnaderna till 0,03 (0,03) procent. Extern förvaltning används när fonden bedömer att den är mer kostnadseffektiv än intern förvaltning eller när den av olika orsaker är svår att administrera internt. Då avgiften för extern förvaltning tas ut som en procentsats av det förvaltade kapitalet är kostnaden direkt relaterad till det underliggande kapitalets storlek. Vid utgången av året uppgick andelen extern förvaltning till 29 (31) procent av det totala fondkapitalet. I provisionskostnader redovisas också kostnader för depåbankstjänster

## Fondkapital, internt och externt förvaltad

i miljarder kronor



## Kostnadernas fördelning



och säkerhetshantering, vilka tillsammans uppgick till 14 (13) miljoner kronor. Detta är kostnader för att hantera och förvara fondens värdepapper, derivat och säkerheter relaterade till dessa. Mer information om provisionskostnader finns i not 4 och 5.

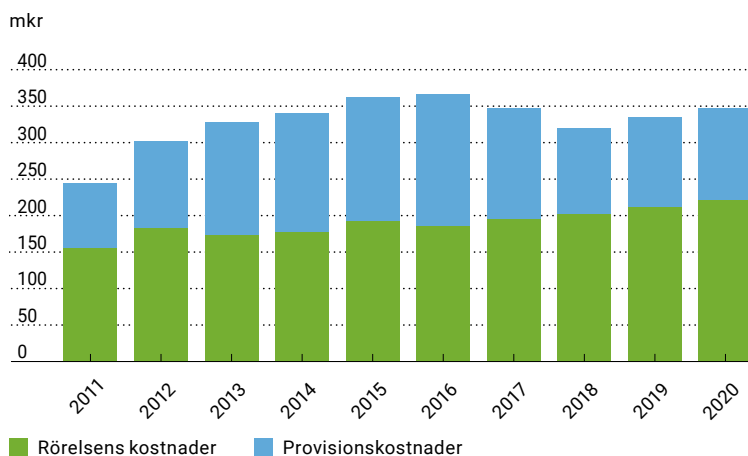
### Övriga kostnader, avgifter och arvoden

Transaktionskostnader är kostnader som uppkommer vid köp och försäljning av värdepapper och utgörs av skillnaden mellan köp och säljkurs. Denna typ av kostnader bokförs som en del av tillgångens anskaffningsvärde eller räknas av från försäljningsintäkten. Vid handel med aktier tas dessutom en särskild avgift ut, så kallat courtage. För 2020 uppgick courtaget till 69 (48) miljoner kronor. Transaktionskostnader påverkar respektive tillgångsslags nettoresultat.

Prestationsbaserade arvoden är en typ av vinstdelning till externa förvaltare när avkastningen är god och överstiger vissa på förhand uppsatta mål. Redovisning sker direkt mot investeringarnas avkastning och ingår därmed under nettoresultat av finansiella transaktioner i resultaträkningen. De prestationsbaserade arvoden uppgick till 133 (197) miljoner kronor. Mer information om prestationsbaserade arvoden finns i not 5.

Skattekostnader som fonden har rätt att återfå enligt dubbelbeskattningsavtal bokförs som en fordran i balansräkningen och påverkar därför inte resultaträkningen.

### Förvaltningskostnader 2011–2020



## Riskhantering

**AP3 är i sin förvaltningsverksamhet exponerad för olika typer av risker. Kärnverksamheten går ut på att hantera finansiella risker för att skapa avkastning och uppnå verksamhetens mål.**

Risk definieras som osäkerhet om framtida utfall av faktorer som påverkar verksamheten och riskhantering är den process där risker identifieras, utvärderas och hanteras. Eftersom risktagande både kan generera positiva och negativa utfall måste de risker som tas vara medvetna och kalkylerade samt ligga inom fondens riskapitit.

Fondens investeringsverksamhet går ut på att ta positioner i finansiella instrument i syfte att generera avkastning. Det innebär att fondkapitalet alltid är exponerat mot finansiella risker. Genom diversifiering i olika finansiella tillgångar, geografiska områden, riskpremier samt varierande investeringshorisonter, kan riskerna begränsas. Styrelsen beslutar om det totala risktagandet genom att fastställa ett riskregelverk inom vilket förvaltningen ska agera. Fondens riskpolicy är det styrdokument som beskriver de huvudsakliga riskerna förenade med verksamheten, styrelsens aptit för olika typer av risker samt hur risker ska hanteras, följas upp och kontrolleras.

### Fondens risker

Fonden har klassificerat sina risker inom tre huvudsakliga områden; verksamhetsrisker är fondövergripande risker som relaterar till fondens uppdrag, målsättning och styrning, icke-finansiella risker är risker som är relaterade till processer, system, personal, anseende, lagar och regelefterlevnad och finansiella risker är risker som är relaterade till investeringsverksamheten.

### Fondens riskprofil

Styrelsen beslutar årligen om den övergripande risktoleransen för fonden. Fondens VD ansvarar för att hantera fondens risker totalt sett och för att säkerställa att riskprofilen är i enlighet med styrelsens risktolerans. Kontrollfunktionerna bevakar och följer kontinuerligt upp fondens risker och återrapporterar dessa.

### Riskstyrning och hantering av risker

Styrelsen är ytterst ansvarig för fondens styrning och kontroll. Styrelsen säkerställer att fondens riskhanteringssystem är effektivt och lämpligt och beslutar om fondens risknivå och risktolerans. Risk- och revisionsutskottet bereder och bevakar ärenden åt styrelsen och verkar i första hand inom områdena finansiell rapportering, redovisning, intern kontroll, riskhantering, regelefterlevnad samt revision och rapporterar löpande till styrelsen.

VD ansvarar för den löpande förvaltningen och att styrelsens riktlinjer följs samt för att organisera en god kontroll och styrning av verksamheten samt kontroll och rapportering av risker. CIO (Chief Investment Officer) har till uppgift att hantera risken i den övergripande portföljsammansättningen samt delegera den löpande förvaltningen av portföljen inom de begränsningar som styrelse och VD beslutat om. Respektive chef och förvaltare ansvarar för att hantera risken inom sitt mandat för att nå mål inom givna limiter

Risk Management Committee (RMC) är fondens beslutsforum för att hantera frågor som rör risker i den dagliga verksamheten. RMC består av VD, CIO, CRO (ordförande), Compliance Officer och chefen för Riskkontroll. Kommittén bereder frågor till styrelsen rörande fondens övergripande riskhantering och kontroll samt fattar beslut om operativa riskfrågor i fonden.

”

*Genom att vi hade en väletablerad riskhantering och god kontroll så kunde vi hantera turbulensen på den finansiella marknaden under året på ett bra sätt och fatta välavvägda beslut för portföljen när det behövdes som mest.*

**Eva Boric,**  
Chief Financial Officer  
och Chief Risk Officer



## Tre försvarslinjer för hantering av risker

1

**Den första linjen utgörs av den direkta affärsverksamheten**, vilket inkluderar varje förvaltande enhet inom kapitalförvaltningen men också de affärsstödande affärsfunktioner. Ansvar för riskhantering och regelefterlevnad finns därmed där risken har sitt ursprung. Kontroller sker löpande genom hela transaktionsflödet. Varje medarbetare och avdelningschef har ett ansvar att hantera och identifiera risken inom det egna ansvarsområdet.

2

**Den andra försvarslinjen omfattar fondens Riskkontroll och Compliancefunktioner.**

Kontrollfunktionerna säkerställer att organisationen i sin helhet och i berörda delar håller sig inom fastställda limiter, följer de restriktioner och instruktioner den är ålagd samt att identifierade risker hanteras av första försvarslinjen på ett tillfredställande sätt. Compliancefunktionen arbetar främst med regelefterlevnad och följer upp operativa risker medan Riskkontrollfunktionen granskar de finansiella riskerna. Riskkontroll och Compliancefunktionerna är oberoende funktioner och organisatoriskt fristående från de funktioner som tar aktiva affärsbeslut. Både CRO, som är övergripande ansvarig för Riskkontrollfunktionen och Compliance officer rapporterar till VD och direkt till styrelsen.

3

**Den tredje försvarslinjen utgörs av internrevision.** Riskhanteringen i fonden kvalitetssäkras av internrevisionsfunktionen genom regelbundna granskningar och utvärderingar av aktuella områden för att säkerställa att den är effektiv och ändamålsenlig. Baserat på utvärderingar av den tredje försvarslinjen förstärks processerna inom de övriga försvarslinjerna kontinuerligt. Internrevisionen i AP3 har lagts ut på extern revisionsbyrå som utses av och rapporterar till styrelsen via Risk- och revisionsutskottet och är oberoende från affärsverksamheten. Varje år genomförs internrevisionsgranskningar på Risk- och revisionsutskottets uppdrag.

Risktyp	Styrelsens risktolerans	Mått	Utveckling 2020
Marknadsrisk	Optimera exponeringen genom en väldiversifierad portfölj som genererar en långsiktig hög avkastning där förlusterna under normala förhållanden är hanterbara.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Andel per tillgångsklass</li> <li>• Value at Risk</li> <li>• Tracking Error</li> <li>• Känslighetsmått</li> <li>• Stresstester</li> <li>• Stop Loss</li> </ul>	Marknadsrisken är den dominerande risken i AP3s portfölj och följs upp dagligen både för hela fonden och för enskilda mandat. Under året har volatiliteten varit hög på de finansiella marknaderna vilket har ökat marknadsrisken.
Kreditrisk	Optimera kreditexponeringen genom en diversifiering över länder, segment och ratingkategorier. Begränsa motpartsrisk genom central clearing och avtal om ställande av säkerheter.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Andel krediter</li> <li>• Begränsningar enskild emittent</li> <li>• Ratingbegränsningar</li> </ul>	Fonden har en välbalanserad kreditexponering huvudsakligen inriktad på investment grade-bolag i utvecklade marknader.
Likviditetsrisk	AP3 ska vid varje tidpunkt ha betalningsberedskap för att kunna fullgöra buffertåtagandet samt ha tillräcklig likviditet i portföljen för handlingsutrymme.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Betalningsberedskap</li> <li>• Andel likvida/illikvida tillgångar</li> <li>• Begränsningar i värdepappersutlåning</li> </ul>	God betalningsförmåga och buffert för att AP3 ska kunna fullgöra sina åtaganden.
Operativa risker, anseenderisk och regelefterlevnadsrisk	Begränsa de operativa riskerna i verksamheten och upprätthålla fondens goda rykte	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Antal incidenter</li> <li>• Limitöverträdelser</li> <li>• Personalomsättning</li> </ul>	Låga nivåer av incidenter och en sund riskkultur.

### Verksamhetsrisker

Verksamhetsrisker är fondövergripande risker som relaterar till fondens uppdrag, målsättning och styrning. Dessa hanteras bland annat genom fondens ALM-process (Asset Liability Management) där till exempel risken att pensionssystemets förutsättningar ändras analyseras och utifrån den fastställer styrelsen fondens långsiktiga operativa mål.

#### Finansiella risker

Marknadsrisk	Kreditrisk	Likviditetsrisk
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aktierisk</li> <li>• Ränterisk</li> <li>• Inflationsrisk</li> <li>• Valutarisk</li> <li>• Hållbarhetsrisk portföljnivå</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emmitentrisk</li> <li>• Motpartsrisk</li> <li>• Avvecklingsrisk</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Omsättningsrisk</li> <li>• Refinansieringsrisk</li> </ul>

Finansiella risker uppstår i fondens kärnverksamhet, det vill säga hanteringen av fondens investeringar i olika tillgångslag. Dessa risker tas medvetet för att kunna skapa avkastning och hanteras genom olika typer av begränsningar för risktagande.

#### Icke-finansiella risker

Operativa risker	Regelefterlevnadsrisk	Anseenderisk
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Processrisk</li> <li>• Personalkultur</li> <li>• Systemrisk</li> <li>• Informations-säkerhet</li> <li>• Modellrisk</li> <li>• Legal risk</li> </ul>		

De icke-finansiella riskerna finns inom alla verksamhetsområden och är relaterat till risken för bristande efterlevnad av såväl externa som interna regelverk som äger tillämpning på verksamheten, risken för negativ publicitet eller förtroendeskadliga händelser eller risken för förluster på grund av otillräckliga eller felaktiga processer, system, personal samt externa händelser såsom bedrägeri.

Förlusten kan bestå i en ekonomisk förlust eller utebliven förtjänst, merarbete, anseendeförlust och/eller skadat förtroende för verksamheten.

Fonden har en årlig process för att identifiera och utvärdera samtliga icke-finansiella risker. Resultatet från den årliga självutvärderingen och eventuella åtgärdsplaner presenteras för Risk- och revisionsutskottet.

## Tioårsöversikt

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultat och flöden</b>										
<i>Mdkr</i>										
Årets resultat	37,2	59,5	2,2	28,2	28,0	19,6	35,0	32,4	22,6	-5,5
Nettoflöden mot pensionssystemet	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9	-3,8	-1,2
Fondkapital per 31/12 <sup>1</sup>	423,0	393,7	340,7	345,2	324,4	303,0	288,3	258,5	233,0	214,1
<b>Avkastning och kostnader totalportfölj</b>										
%										
Avkastning före kostnader	9,8	17,7	0,7	8,9	9,5	6,9	13,8	14,2	10,7	-2,4
Rörelsekostnader	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,07	0,08	0,07
Provisionskostnader	0,03	0,03	0,03	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06	0,05	0,04
<b>Rörelse- och provisionskostnader, summa</b>	<b>0,09</b>	<b>0,09</b>	<b>0,09</b>	<b>0,10</b>	<b>0,12</b>	<b>0,12</b>	<b>0,12</b>	<b>0,13</b>	<b>0,14</b>	<b>0,11</b>
Avkastning efter kostnader	9,7	17,6	0,6	8,8	9,4	6,8	13,7	14,1	10,7	-2,5
Inflation	0,5	1,8	2,0	1,7	1,7	0,1	-0,3	0,1	-0,1	2,0
Real avkastning efter kostnader	9,1	15,6	-1,4	6,9	7,6	6,7	14,1	14,0	10,7	-4,4
<i>Mdkr</i>										
Intäkter (inkl. provisionskostnader)	37,4	59,8	2,4	28,4	28,2	19,8	35,2	32,6	22,8	-5,3
Rörelsens kostnader	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2
Resultat efter kostnader	37,2	59,5	2,2	28,2	28	19,6	35,0	32,4	22,6	-5,5
<b>Annualiserad nominell avkastning efter kostnader</b>										
%										
Fem år (2015–2019)	9,1	8,5	7,8	10,5	10,9	8,4	8,8	9,3	1,9	0,8
Tio år (2010–2019)	8,7	8,7	8,5	6,1	5,7	5,7	6,8	6,5	6,7	4,2
<b>Risk</b>										
Risk (1-års standardavvikelse) i totalportföljen, %	10,8	4,2	5,4	3,5	6,2	7,0	4,7	4,9	5,3	9,2
Sharpekvot	0,9	4,3	0,3	2,8	1,6	1,0	2,8	2,8	1,8	neg
Risk (10-års standardavvikelse), %	7,0	6,0	6,3	7,6	8,0	8,1	7,8	7,9		
<b>Valutaexponering</b>										
% av totalportföljen <sup>2</sup>	17,5	19,5	17,7	15,0	17,5	22,8	24,4	20,4	22,0	19,3
<b>Extern förvaltning</b>										
% av totalportföljen	29	31	26	25	29	31	33	35	36	35
<b>Anställda</b>										
Antal anställda 31/12	60	58	59	57	57	51	57	53	56	57

1) Ingående fondkapital vid fondens start 1 januari 2001 uppgick till 134,0 mdkr.

2) Exklusive exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist.

# Resultaträkning

Mkr	Not	2020	2019
<b>Rörelsens intäkter</b>			
Räntenetto	2	2 149	2 738
Erhållna utdelningar		4 375	6 830
Nettoreultat, noterade aktier och andelar	3	25 950	36 013
Nettoreultat, onoterade aktier och andelar	4	6 702	7 166
Nettoreultat, räntebärande tillgångar		3 370	3 517
Nettoreultat, derivatinstrument		-122	-964
Nettoreultat, valutakursförändringar		-4 897	4 583
Provisionskostnader, netto	5	-126	-122
<b>Summa rörelsens intäkter</b>		<b>37 401</b>	<b>59 761</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Personalkostnader	6	-138	-130
Övriga administrationskostnader	7	-84	-82
<b>Summa rörelsens kostnader</b>		<b>-222</b>	<b>-212</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>37 179</b>	<b>59 549</b>

## Balansräkning

Mkr	Not	2020-12-31	2019-12-31
<b>Tillgångar</b>			
Aktier och andelar			
Noterade	8, 19	202 410	181 800
Onoterade	9, 19	86 677	78 099
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	10, 19	126 068	130 870
Derivat	11, 19, 21	9 671	4 268
Kassa och bankmedel		1 107	2 082
Övriga tillgångar	12, 21	5 577	5 488
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	1 030	1 028
<b>Summa tillgångar</b>		<b>432 541</b>	<b>403 635</b>
<b>Fondkapital och skulder</b>			
<b>Skulder</b>			
Derivat	11, 19, 21	384	1 438
Övriga skulder	14, 21	9 120	8 443
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	15	63	57
<b>Summa skulder</b>		<b>9 567</b>	<b>9 938</b>
<b>Fondkapital</b>			
Ingående fondkapital		393 696	340 668
Nettobetaling mot pensionssystemet	16	-7 902	-6 520
Årets resultat		37 179	59 549
<b>Summa fondkapital</b>		<b>422 974</b>	<b>393 696</b>
<b>Summa fondkapital och skulder</b>		<b>432 541</b>	<b>403 635</b>
Poster inom linjen	17, 22		

# Noter

Tredje AP-fonden, organisationsnummer 802014-4120, är en av buffertfonderna inom det svenska pensionssystemet med säte i Stockholm. Årsredovisning för räkenskapsåret 2020 har godkänts av styrelsen den 18 februari 2021. Resultaträkning 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 sammanfattats nedan.

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Tredje AP-fonden uppfyller kraven för att definieras som ett investemföretag enligt IFRS 10. Mot nu gällande IFRS är enda större skillnaden att kassaflödesanalys ej upprättas och att IFRS 16 inte tillämpas.

### Affärsdagsredovisning

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

### Nettoredovisning

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

### Omräkning av utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till svenska kronor med den valutakurs som gäller på transaktionsdagen. På balansdagen räknas tillgångar och skulder i utländsk valuta om till svenska kronor till balansdagens valutakurser.

Värdeförändringar på tillgångar och skulder i utländsk valuta uppdelas i en del som är hänförlig till värdeförändringen av tillgången eller skulden i lokal valuta och en del som är orsakad av valutakursförändringen. Valutakursresultat som uppstår vid förändring av valutakurs redovisas i resultaträkningen på raden Nettoresultat, valutakursförändringar.

### Aktier i dotterföretag/intresseföretag

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

### Värdering av finansiella instrument

Fondens samtliga placeringar värderas till verkligt värde varvid såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. I raderna Nettoresultat per tillgångsslag ingår således såväl realiserade som orealiserade resultat. Eget kapital-instrument innehåller för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Skuld-instrument innehåller 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. I de fall hänvisning nedan sker till vald indexleverantör, se fondens hemsida för information kring aktuella index. AP-fonderna följer alla sina tillgångar utifrån verkligt värde. Nedan beskrivs hur verkligt värde fastställs för fondens olika placeringar.

### Noterade aktier och andelar

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

### Onoterade aktier och andelar

För aktier och andelar som inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde baserat på värdering erhållen från motparten eller annan extern part. Värderingen uppdateras då ny värdering erhållits och justeras för eventuella kassaflöden fram till bokslutstillfället. I de fall fonden på goda grunder bedömer att värderingen är felaktig sker en justering av erhållen värdering. Värderingen avseende onoterade andelar följer IPEVs (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) principer eller likvärdiga värderingsprinciper och ska i första hand vara baserat på transaktioner med tredje part, men även andra värderingsmetoder kan användas.

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

### Obligationer och andra räntebärande tillgångar

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

Som ränteintäkt redovisas ränta beräknad enligt effektivräntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntejusteringsstillfälle och ingår i redovisad ränteintäkt. Värdeförändringar till följd av ränteförändringar redovisas under nettoresultat 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 Tredje AP-fonden har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I de fall fonden inte förfogar

över säkerheten redovisas den erhållna säkerheten inte i balansräkningen utan anges separat 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 förvärvad programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.

#### Skatter

Tredje AP-fonden 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.

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

#### Avrundningar mm

Avrundningsdifferenser i tabeller kan förekomma. Belopp anges i miljoner kronor (mkr) om inget annat anges.

### NOT 2 Räntenetto

Mkr	2020	2019
<b>Ränteintäkter</b>		
Obligationer och andra räntebärande intäkter	2 014	2 593
Värdepapperslån, aktier	45	49
Värdepapperslån, obligationer	74	74
Övriga ränteintäkter	18	22
<b>Summa ränteintäkter</b>	<b>2 151</b>	<b>2 738</b>
<b>Räntekostnader</b>		
Övriga räntekostnader	2	1
<b>Summa räntekostnader</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
<b>Räntenetto</b>	<b>2 149</b>	<b>2 738</b>

### NOT 3 Nettoresultat noterade aktier och andelar

Mkr	2020	2019
Resultat noterade aktier och andelar	26 019	36 061
Avgår courtage	-69	-48
<b>Nettoresultat noterade aktier och andelar</b>	<b>25 950</b>	<b>36 013</b>

### NOT 4 Nettoresultat onoterade aktier och andelar

Mkr	2020	2019
Realisationsresultat	921	3 255
Orealiserade värdeförändringar	5 781	3 912
<b>Nettoresultat onoterade aktier och andelar</b>	<b>6 702</b>	<b>7 166</b>

Externa förvaltararvoden för onoterade tillgångar redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde och belastar därmed realiserat nettoresultat för onoterade tillgångar. Återbetalda förvaltararvoden påverkar följaktligen realiserat resultat positivt.

Under året har totalt 457 (344) miljoner kronor erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar, varav 446 (333) miljoner kronor medger återbetalning. Under året har även 47 (117) miljoner kronor återbetalats. Det realiserade resultatet för onoterade aktier och andelar har netto påverkats negativt med 409 (negativt med 226) miljoner kronor.

### NOT 5 Provisionskostnader

Mkr	2020	2019
Externa förvaltningsarvoden noterade tillgångar	104	104
Externa förvaltningsarvoden onoterade tillgångar	8	5
Övriga provisionskostnader inkl. depåbanks-kostnader	14	13
<b>Summa provisionskostnader</b>	<b>126</b>	<b>122</b>

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden vilka uppgick till 133 (197) miljoner kronor och är relaterade till noterade aktier. Prestationsbaserade arvoden reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag.

Underliggande avgifter i total return swaps (TRS)<sup>1</sup> redovisas inte i provisionskostnader utan som en del av värdeförändringen under Nettoresultat, derivatinstrument. För 2020 uppgår underliggande kostnader i TRSer till 1 (1) miljoner kronor.

1) Se ordlista

### NOT 6 Personal

	2020		2019	
	totalt	varav kvinnor	totalt	varav kvinnor
Medelantal anställda	60	25	58	23
Anställda 31/12	60	26	58	23
Antal i ledningsgruppen 31/12	5	4	4	3

## Noter

Personalkostnader i tkr, 2020	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	varav löneväxling	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Styrelsens ordförande, Christina Lindenius	210				66	276
Övriga styrelseledamöter	940				259	1 199
<b>Summa</b>	<b>1 151</b>				<b>325</b>	<b>1 476</b>
VD Kerstin Hessius	3 963		2 444	998	1 838	8 246
<b>Ledningsgruppen exkl VD</b>						
Pablo Bernengo	3 353		751		1 236	5 340
Eva Boric	2 038		568		778	3 385
Lil Larås Lindgren	1 504		515		597	2 616
Zorica Bodiroza	1 515		493		614	2 622
<b>Summa ledningsgruppen exkl VD</b>	<b>8 410</b>		<b>2 327</b>		<b>3 225</b>	<b>13 962</b>
Övriga anställda	59 312	4 998	22 194	3 095	25 251	111 755
<b>Summa anställda</b>	<b>71 684</b>	<b>4 998</b>	<b>26 966</b>	<b>4 093</b>	<b>30 314</b>	<b>133 963</b>
Övriga personalkostnader						2 491
<b>Summa personalkostnader</b>	<b>72 835</b>	<b>4 998</b>	<b>26 966</b>	<b>4 093</b>	<b>30 640</b>	<b>137 929</b>

Personalkostnader i tkr, 2019	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	varav löneväxling	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Styrelsens ordförande, Christina Lindenius	86				27	113
Styrelsens ordförande, Pär Nuder, slutade maj 2019	50				16	66
Övriga styrelseledamöter	467				121	588
<b>Summa</b>	<b>603</b>				<b>164</b>	<b>766</b>
VD Kerstin Hessius	3 741		2 424	978	1 785	7 950
<b>Ledningsgruppen exkl VD</b>						
Pablo Bernengo, började okt 2019	717		258		288	1 262
Eva Boric	1 967		227		673	2 867
Mattias Bylund, slutade aug 2019	1 244		394		487	2 125
Kerim Kaskal, slutade maj 2019	1 042		621	265	478	2 141
Lil Larås Lindgren	1 325		485		534	2 344
<b>Summa ledningsgruppen exkl VD</b>	<b>6 296</b>		<b>1 985</b>	<b>265</b>	<b>2 460</b>	<b>10 740</b>
Övriga anställda	57 817	3 413	21 099	2 930	24 015	106 344
<b>Summa anställda</b>	<b>67 854</b>	<b>3 413</b>	<b>25 507</b>	<b>4 172</b>	<b>28 259</b>	<b>125 034</b>
Övriga personalkostnader						3 912
<b>Summa personalkostnader</b>	<b>68 456</b>	<b>3 413</b>	<b>25 507</b>	<b>4 172</b>	<b>28 423</b>	<b>129 712</b>

### Styrelse

Styrelsearvodet fastställs av regeringen. Helårsersättningen uppgår sedan 2020 till 200 tkr till styrelsens ordförande, 150 tkr till vice ordförande och 100 tkr till ledamöter. Regeringen har beslutat om möjlighet för fonden att ersätta ledamöter i styrelsen för utskottsarbete med maximalt 100 tkr att fördelas mellan medlemmarna i ersättnings- och revisionsutskottet. För 2020 har 100 (100) tkr betalats ut i ersättningar för utskottsarbete.

### Utskott

Ersättningsutskottet har under året bestått av tre ledamöter och bereder bland annat frågor avseende VDs lön och förmåner samt löneram inför lönerrevision. Ersättningsutskottet bereder också frågor rörande programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning. Beslut i dessa frågor fattas av styrelsen. Risk- och revisionsutskottet består av tre ledamöter. Risk- och revisionsutskottet är bevakande och beredande åt styrelsen inom i första hand områdena finansiell rapportering, redovisning, internkontroll, riskhantering och extern revision.

### VDs ersättning

Ersättning till VD fastställs av styrelsen. I VDs anställningsavtal förbinder sig fonden att betala premie för tjänstepensions- och sjukförsäkring uppgående till 30 procent av bruttolönen. Avtalet gäller med en uppsägnings-tid från såväl fondens som VDs sida på 6 månader. Vid uppsägning från fondens sida kan även 18 månaders avgångsvederlag utbetalas. Uppsägningslön och avgångsvederlag ska avräknas mot erhållande av inkomst från ny tjänst eller näringsverksamhet. Det finns inget avtal om förtida pension. VD har erhållit skattepliktiga förmåner till ett värde uppgående till 5 (2) tkr. VD omfattas ej av programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning.

### Ledningsgrupp exkl VD

Ledningsgruppen består av VD, CIO, chefen för affärsstöd & kontroll tillika CRO, Kommunikationschef samt Personalchef.

Anställningsvillkoren för verkställande ledningen regleras enligt kollektivavtal med BAO och Jusek/Civilekonomernas Riksförbund/Sveriges ingenjörer (SACO). Således finns det inga särskilda avtal avseende uppsägnings-tid, avgångsvederlag eller förtida pension för någon i ledningen. Medlemmarna i ledningsgruppen har erhållit skattepliktiga förmåner till värden mellan 5 (0) och 6 (24) tkr. Medlemmar i ledningsgruppen omfattas inte av programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning.

### Ersättning

Fonden följer regeringens riktlinjer för anställningsvillkor i AP-fonderna, där det framgår att ersättningsnivåerna ska vara konkurrenskraftiga utan att för den skull vara löneledande. Styrelsens ersättningsutskott ansvarar inför styrelsen för att bereda ersättningsfrågor. Ersättningar och andra anställningsvillkor för AP3s verkställande direktör (VD) beslutas av styrelsen. Ersättningar och anställningsvillkor för övriga ledande befattningshavare godkänns av ersättningsutskottet baserat på VDs förslag. Vidare beslutar styrelsen om löneram för övriga anställda.

I likhet med tidigare år har AP3 deltagit i Willis Towers Watsons marknadslönekartläggning för att jämföra de anställdas löner med motsvarande roller på finansmarknaden. Syftet med att delta årligen är att bedöma om ersättningsnivåerna ligger i linje med vad regeringens riktlinjer föreskriver. Resultatet av marknadslöneanalysen visar att majoriteten av AP3s anställda ligger kring medianen i relation till jämförelsemarknadens ersättningsnivåer. Styrelsens slutsats är därför att ersättningsstrukturen och ersättningsnivåerna är marknadsmässiga, konkurrenskraftiga utan att vara löneledande, samt rimliga och ändamålsenliga för VD, ledande befattningshavare och övriga anställda. Styrelsen bedömer också att fonden följer regeringens riktlinjer och att det inte finns några undantag som ska särredovisas.

### Program för prestationsbaserad ersättning

Styrelsen har beslutat om ett program för rörlig ersättning i linje med de statliga riktlinjer som regeringen gav ut i april 2009 samt med anpassningar i enlighet med de allmänna råd om ersättningspolicy i försäkringsföretag med flera som Finansinspektionen publicerade i

mars 2010. Programmet gäller för 2020 och innebär att anställda inom Kapitalförvaltningen har möjlighet att erhålla upp till två extra månads-löner i prestationsbaserad rörlig ersättning under förutsättning att i förväg kommunicerade kriterier är uppfyllda. 60 procent av den rörliga ersättningen betalas ut först tre år efter intjänandeåret. Anställda inom de administrativa funktionerna har möjlighet att erhålla motsvarande en månadslön i rörlig ersättning. För att rörlig ersättning ska kunna utgå till någon anställd måste fonden som helhet uppvisa ett positivt resultat. VD, medlemmar i ledningsgruppen samt Compliance Officer och Chef för riskkontroll & avkastningsanalys omfattas inte av programmet om rörlig prestationsbaserad ersättning. För 2020 har fonden reserverat 5,0 (3,4) miljoner kronor för utbetalning av rörlig ersättning baserat på uppfyllelse av mål i enlighet med avtal. Det reserverade beloppet motsvarar en rörlig prestationsbaserad ersättning på i snitt 1,0 (0,7) månadslöner per anställd som omfattas av programmet.

### Sjukfrånvaro

Total sjukfrånvaro under 2020 uppgick till 0,5 (1,7) procent uppdelat på 0,2 (0,5) procent för män och 0,8 (3,4) procent för kvinnor.

### Övrigt

Enligt hållbarhetsregelverket GRI ska bolag redovisa huruvida fackföreningsfrihet råder samt om det finns anställda under 18 år. I enlighet med svensk lag råder fackföreningsfrihet på AP3. Anställningsvillkoren för anställda på AP3 regleras enligt kollektivavtal med BAO och Jusek/Civilekonomernas Riksförbund/Sveriges ingenjörer (SACO). Fonden har inga anställda under 18 år.

### NOT 7 Övriga administrationskostnader

Mkr	2020	2019
Lokalkostnader	12	11
Informations- och datakostnader	54	51
Köpta tjänster	12	13
Övrigt	5	7
<b>Summa övriga administrationskostnader</b>	<b>84</b>	<b>82</b>

I köpta tjänster ovan ingår arvoden till revisionsbolag. I köpta tjänster ingår även arvoden för konsulttjänster beställda av regeringskansliet om 0,9 (0,2) miljoner kronor.

Tkr	2020	2019
<b>Revisionsuppdrag</b>		
PwC	738	756
<b>Övriga tjänster revisionsbolag</b>		
PwC	-	8
<b>Summa ersättning till revisionsbolag</b>	<b>738</b>	<b>764</b>

### NOT 8 Noterade aktier och andelar

Mkr, verkligt värde	2020-12-31	2019-12-31
Svenska aktier	57 119	51 401
Andelar i svenska fonder	-	-
Utländska aktier	108 948	98 624
Andelar i utländska fonder	36 343	31 775
<b>Summa noterade aktier och andelar</b>	<b>202 410</b>	<b>181 800</b>

En förteckning över fondens fem största svenska respektive utländska aktieinnehav finns på sid 86. På fondens hemsida ap3.se återfinns en förteckning över fondens samtliga aktieinnehav. Angående värdepappersutlåning, se vidare not 1 och 17. Säkerheter som erhålls för utlåning uppgår i snitt till 103 procent av de utlånade tillgångarnas marknadsvärde.

## Noter

### NOT 9 Aktier och andelar, onoterade

AP3 hade per 31 dec 2020 gjort följande investeringar i onoterade värdepapper direkt och via riskkapitalbolag och fonder. Specifikation nedan visar de fem största innehaven baserat på investerat kapital.

Mkr, verkligt värde	2020-12-31	2019-12-31
Svenska aktier och andelar, dotter- och intressebolag	56 228	50 321
Utländska aktier och andelar, dotter- och intressebolag	3 957	3 187
Övriga onoterade svenska aktier och andelar	2 069	1 684
Övriga onoterade utländska aktier och andelar	24 423	22 907
<b>Summa aktier och andelar, onoterade</b>	<b>86 677</b>	<b>78 099</b>

#### Svenska aktier och andelar, dotter- och intressebolag

	Organisationsnr	Säte	Antal aktier	Ägarandel kapital/röster	Verkligt värde	100% eget kapital 2020	100% resultat 2020
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25%	20 956	70 869	3 714
Hemsö Fastighets AB	556779-8169	Stockholm	70 000 700	70%	15 001	20 082	3 333
Hemsö Intressenter AB	556917-4336	Stockholm	25 000	50%	3 214		
Hemsö Norden KB	969769-2961	Stockholm	-	50%	450	901	180
Trophil Fastighets AB	556914-7647	Stockholm	1 000 000	100%	6 902		
Fastighets AB Regio	559013-4911	Stockholm	4 000 012	96%/98%	4 476		
Ellevio Holding 1 AB	559005-2444	Stockholm	10 000	20%	2 050		
Trenum AB	556978-8291	Göteborg	500	50%	1 377		
Gysinge Skog AB	559164-0817	Stockholm	25 000	50%	1 333		
Polhem Infra KB	969789-2413	Stockholm	-	33%	469	1 406	211
Polhem Infra AB	559183-3917	Stockholm	20 000	33%	0	0	-1
<b>Summa aktier och andelar i svenska dotter- och intressebolag</b>					<b>56 228</b>		

#### Utländska aktier och andelar, dotter- och intressebolag

	Säte	Antal aktier	Ägarandel kapital/röster	Verkligt värde
OMERS Farmoor 2 Holdings B.V.	Nederländerna	149	100%/49%	2 773
ThreeTree Holdings LLC	USA	10 000	100%	1 184
<b>Summa aktier och andelar i utländska dotter- och intressebolag</b>				<b>3 957</b>

#### Fem största innehaven i övriga svenska onoterade aktier och andelar

	Säte	Ägarandel kapital	Anskaffningsvärde 2020
Impilo AB Investment Pool 1	Stockholm	10%	313
Verdane Capital IX	Stockholm	10%	239
Altor Fund IV	Stockholm	2%	231
Verdane Edda	Stockholm	8%	172
Standout Capital I	Stockholm	20%	149

#### Fem största innehaven i övriga utländska onoterade aktier och andelar

	Säte	Ägarandel kapital	Anskaffningsvärde 2020
Mirova Core Infrastructure Fund II SCS	Luxemburg	8%	941
Innisfree PFI Secondary Fund 2 (ISF2)	London	18%	898
Hermes Infra Spring II	Guernsey	26%	674
RMK GAC	USA	100%	558
Resonance Industrial Water Infrastructure Fund Limited	Guernsey	25%	495

En specifikation över samtliga innehav med angivelse av startår på investeringen och investeringsåtagande återfinns på ap3.se.

**NOT 10** Obligationer och andra räntebärande tillgångar**Obligationer och andra räntebärande värdepapper fördelat på emittentkategori**

Mkr, verkligt värde	2020-12-31	2019-12-31
Svenska staten	6 998	8 302
Svenska kommuner	-	101
Svenska bostadsinstitut	4 673	4 854
Övriga svenska emittenter		
Finansiella företag	1 795	630
Icke-finansiella företag	17 819	14 461
Utländska stater	63 195	71 890
Övriga utländska emittenter	30 136	27 353
<b>Summa</b>	<b>124 616</b>	<b>127 592</b>
<b>Räntefonder</b>	<b>1 452</b>	<b>3 278</b>
<b>Summa</b>	<b>126 068</b>	<b>130 870</b>

**Obligationer och andra räntebärande värdepapper fördelat på instrumentkategori**

Mkr, verkligt värde	2020-12-31	2019-12-31
Realränteobligationer	26 415	28 006
Övriga obligationer	88 464	88 915
Certifikat	1 289	2 432
Onoterade reverslån	8 448	8 238
<b>Summa</b>	<b>124 616</b>	<b>127 592</b>
<b>Räntefonder</b>	<b>1 452</b>	<b>3 278</b>
<b>Summa</b>	<b>126 068</b>	<b>130 870</b>

Av obligationer och andra räntebärande värdepapper avser 3 566 (2 955) miljoner kronor återinvestering av erhållna kontantsäkerheter relaterade till värdepappersutlåning. Angående värdepappersutlåning, se vidare not 1 och 17. Säkerheter som erhålls för utlåning uppgår i snitt till 103 procent av de utlånade tillgångarnas marknadsvärde.

**NOT 11** Derivatinstrument brutto

Mkr	2020-12-31		2019-12-31	
	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde
<b>Aktierelaterade instrument</b>				
Optioner, clearade	Innehavda, köp	24	-	-
	Innehavda, sälj	-	-	-
	Utställda, köp	-	-5	-
	Utställda, sälj	-	-16	-
Terminer		-	1	-6
Swappar		1	-	-11
<b>Summa</b>		<b>25</b>	<b>-21</b>	<b>-17</b>
varav clearat		24	-21	-6
<b>Ränte- och kreditrelaterade instrument</b>				
Optioner, clearade	Innehavda, köp	-	-	-
	Innehavda, sälj	-	-	-
	Utställda, köp	-	-	-
	Utställda, sälj	-	-	-
FRA/Terminer		3	-3	7
CDS		-	-	-
Swappar		287	-40	259
<b>Summa</b>		<b>290</b>	<b>-43</b>	<b>-688</b>
varav clearat		3	-3	-4
<b>Valutarelaterade instrument</b>				
Optioner, OTC	Innehavda, köp	146	-	23
	Innehavda, sälj	152	-	125
	Utställda, köp	-	-137	-
	Utställda, sälj	-	-80	0
Terminer		9 058	-103	3 852
Swappar		-	-	-
<b>Summa</b>		<b>9 356</b>	<b>-320</b>	<b>4 000</b>
Effekt av nettoredovisning		-	-	-
<b>Summa derivatinstrument</b>		<b>9 671</b>	<b>-384</b>	<b>-1 438</b>

## Noter

Derivat får enligt fondens placeringsregler användas i syfte att effektivisera förvaltningen eller hantera risken.

Aktie- och räntederivat handlas företrädesvis på standardiserade marknader i clearade produkter, varpå motpartsriskerna enbart är gentemot clearinghuset. Valuta- och kreditderivatmarknaderna är emellertid OTC-marknader, vilket innebär att denna handel inte är standardiserad eller clearad, varpå motparts- och leveransriskerna uppkommer gentemot de motparter som anlitas. Fondens motparter för handel som ej clearas godkänns och limiteras av fondens styrelse och exponering inom ramen för dessa limiter bevakas löpande. Fonden använder marknadens standardiserade avtal för OTC-handel såsom exempelvis ISDA-avtal.

Utställda säljoptioner är delpositioner i olika optionsstrategier med syfte att hantera risken i portföljen. I den mån en utställd option innebär att AP3 har en förpliktelse att leverera ett underliggande värdepapper har fonden alltid innehav i detta värdepapper som täcker eventuellt leveranskrav.

För en närmare beskrivning av riskhanteringen med avseende på derivatinstrument hänvisas till fondens riskhanteringsplan på ap3.se.

### NOT 12 Övriga tillgångar

Mkr	2020-12-31	2019-12-31
Fondlikvider	204	17
Återköpstransaktioner	781	927
Återinvesterade kontantsäkerheter	4 591	4 540
Övriga kortfristiga fordringar	0	4
<b>Summa övriga tillgångar</b>	<b>5 577</b>	<b>5 488</b>

### NOT 13 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Mkr	2020-12-31	2019-12-31
Upplupna ränteutgifter	628	635
Upplupna utdelningar	86	98
Restititioner	252	225
Förutbetalda kostnader	54	59
Upplupna premier aktielån	10	11
<b>Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>	<b>1 030</b>	<b>1 028</b>

### NOT 14 Övriga skulder

Mkr	2020-12-31	2019-12-31
Leverantörsskulder	18	13
Fondlikvider	158	2
Löneskatter	0	1
Personalens källskatter	3	3
Återköpstransaktioner	781	927
Mottagna kontantsäkerheter	8 155	7 493
Övriga skulder	4	5
<b>Summa övriga skulder</b>	<b>9 120</b>	<b>8 443</b>

### NOT 15 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Mkr	2020-12-31	2019-12-31
Upplupna externa förvaltningskostnader	39	34
Övriga upplupna kostnader	13	13
Rörlig ersättning inkl. sociala avgifter	11	9
<b>Summa förutbetalda intäkter och upplupna kostnader</b>	<b>63</b>	<b>57</b>

Rörlig ersättning för år 2018 utbetalades till 40 procent under 2019 och resterande del utbetalades under 2021. Rörlig ersättning för år 2019 utbetalades till 40 procent under 2020 och resterande del utbetalades under 2022. Avsättning för rörlig ersättning har även gjorts för år 2020 med 40 procents utbetalning 2021 och resterande del för utbetalning 2023.

### NOT 16 Fondkapital

#### Nettobetalingar mot pensionssystemet

Mkr	2020-12-31	2019-12-31
Ingående fondkapital	393 696	340 668
Inbetalda pensionsavgifter	73 872	72 344
Utbetalda pensionsmedel innevarande år	-81 564	-78 681
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-2	-
Reglering av pensionsrätt	2	3
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-210	-185
<b>Summa nettobetalingar mot pensionssystemet</b>	<b>-7 902</b>	<b>-6 520</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>37 179</b>	<b>59 549</b>
<b>Utgående fondkapital</b>	<b>422 974</b>	<b>393 696</b>

### NOT 17 Ställda pantar, ansvarsförbindelser och åtaganden

#### Ställda pantar, ansvarsförbindelser och jämförliga säkerheter

Mkr	2020-12-31	2019-12-31
<b>Pantar för återköpstransaktioner</b>		
Mottagna säkerheter	5 372	5 467
Avlämnade säkerheter	781	927
<b>Pantar för derivathandel</b>		
Erhållen kontantsäkerhet	7 637	1 085
Ställd kontantsäkerhet	-	-
<b>Utlånade värdepapper för vilka kontantsäkerheter erhållits</b>		
Utlånade värdepapper	8 157	7 492
Erhållen kontantsäkerhet	8 156	7 495
<b>Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper</b>		
Utlånade värdepapper	70 884	71 919
Erhållen säkerhet i form av värdepapper	75 201	77 354

#### Utestående åtaganden

Mkr	2020-12-31	2019-12-31
Onoterade aktier	8 771	8 526
Fastighets-, infrastruktur- och skogsfonder	2 262	2 740
Teckningsåtaganden	11 500	11 500

Ovanstående säkerheter finns redovisade i not 10, 12 och 14.

**NOT 18** Valutaexponering

## Valutaexponerade tillgångar per valuta per 31 dec 2020

Mkr	USD	EUR	GBP	JPY	Övrigt	Totalt
Aktier och andelar	87 419	22 915	8 295	10 671	38 394	167 694
Exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist	-	1 589	1 100	-	1 891	4 580
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	72 785	6 725	3 018	2 087	565	85 179
Derivat	-107	-132	21	-2	22	-198
Övriga placeringstillgångar	4 679	739	2 756	147	230	8 551
<b>Valutaexponering brutto</b>	<b>164 775</b>	<b>31 836</b>	<b>15 190</b>	<b>12 902</b>	<b>41 102</b>	<b>265 806</b>
Kurssäkring	-138 955	-26 821	-8 525	-7 380	-5 505	-187 187
<b>Total valutaexponering</b>	<b>25 820</b>	<b>5 015</b>	<b>6 665</b>	<b>5 522</b>	<b>35 597</b>	<b>78 619</b>

## Valutaexponerade tillgångar per valuta per 31 dec 2019

Mkr	USD	EUR	JPY	GBP	Övrigt	Totalt
Aktier och andelar	68 800	18 088	12 925	10 910	39 958	150 681
Exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist	-	2 007	-	1 016	965	3 988
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	80 442	2 216	-	8 525	642	91 825
Derivat	-58	-502	2	-23	-10	-591
Övriga placeringstillgångar	6 661	788	153	3 359	140	11 101
<b>Valutaexponering brutto</b>	<b>155 846</b>	<b>22 598</b>	<b>13 080</b>	<b>23 787</b>	<b>41 695</b>	<b>257 004</b>
Kurssäkring	-119 215	-27 891	-1 005	-18 757	-9 216	-176 085
<b>Total valutaexponering</b>	<b>36 630</b>	<b>-5 294</b>	<b>12 075</b>	<b>5 030</b>	<b>32 479</b>	<b>80 920</b>

**NOT 19** Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

## Investeringsstillgångar per värderingskategori per 31 dec 2020

Mkr	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Noterade aktier och andelar	202 410	-	-	202 410
Onoterade aktier och andelar	-	-	86 677	86 677
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	117 581	-	8 488	126 068
Derivat, positiva marknadsvärden	27	9 644	-	9 671
<b>Summa investeringstillgångar</b>	<b>320 017</b>	<b>9 644</b>	<b>95 165</b>	<b>424 827</b>
Derivat, negativa marknadsvärden	-24	-360	-	-384
<b>Summa</b>	<b>319 993</b>	<b>9 284</b>	<b>95 165</b>	<b>424 443</b>

## Investeringsstillgångar per värderingskategori per 31 dec 2019

Mkr	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Noterade aktier och andelar	181 800	-	-	181 800
Onoterade aktier och andelar	-	-	78 099	78 099
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	122 600	-	8 270	130 870
Derivat, positiva marknadsvärden	9	4 259	-	4 268
<b>Summa investeringstillgångar</b>	<b>304 409</b>	<b>4 259</b>	<b>86 369</b>	<b>395 037</b>
Derivat, negativa marknadsvärden	-9	-1 429	-	-1 438
<b>Summa</b>	<b>304 400</b>	<b>2 830</b>	<b>86 369</b>	<b>393 599</b>

## Förändring av tillgångar i nivå 3 2019 till 2020

Mkr	Noterade aktier och andelar	Onoterade aktier och andelar	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Derivat	Totalt
Redovisat värde vid årets ingång	-	78 099	8 270	-	86 369
Investerat	-	7 421	448	-	7 869
Sålt/återbetalt under året	-	-1 585	-200	-	-1 785
Realiserad värdeförändring	-	-18	19	-	-
Orealiserad värdeförändring	-	2 760	-49	-	2 711
Förflyttning från nivå 1 eller 2	-	-	-	-	-
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-	-	-	-
<b>Redovisat värde vid årets utgång</b>	<b>-</b>	<b>86 677</b>	<b>8 488</b>	<b>-</b>	<b>95 165</b>

Förändring av tillgångar i nivå 3 2018 till 2019

Mkr	Noterade aktier och andelar	Onoterade aktier och andelar	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Derivat	Totalt
Redovisat värde vid årets ingång	-	67 905	7 631	-	75 536
Investerat	-	6 255	4 405	-	10 660
Sålt/återbetalt under året	-	-1 037	-3 764	-	-4 801
Realiserad värdeförändring	-	1 161	-	-	1 161
Orealiserad värdeförändring	-	3 815	-3	-	3 812
Förflyttning från nivå 1 eller 2	-	-	-	-	-
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-	-	-	-
<b>Redovisat värde vid årets utgång</b>	<b>-</b>	<b>78 099</b>	<b>8 270</b>	<b>-</b>	<b>86 369</b>

AP3 värderar samtliga innehav till verkligt värde, vilket fastställs utifrån en hierarki i tre nivåer av priskällor och beräkningsmodeller. Verkligt värde definieras som det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas eller en skuld regleras i en normal transaktion mellan marknadsaktörer vid tillfället då värdering görs.

Nivå 1: Innehav som finns representerade i de index som fonden använder för likvida investeringar i aktier och räntebärande värdepapper värderas i första hand till indexleverantörernas värderingspriser. I de fall tillgången inte inkluderas i något index eller där indexleverantörens pris bedöms som icke tillförlitligt, sker värdering i stället till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. Med aktiv marknad menas en handelsplats där priser ställs oftare än en gång i veckan. Att använda observerbara priser är alltid första valet vid val av värderingspris och omfattar merparten av AP3s tillgångar, men när dessa inte finns att tillgås tas priserna enligt nästa steg i värderingshierarkin.

Nivå 2: För vissa innehav, främst vissa räntebärande värdepapper samt flertalet derivat som inte handlas över börs eller hanteras av ett clearinghus, saknas tillförlitliga noterade priser. Värdering sker då utifrån vedertagna modeller vilka i sin tur använder observerbara marknadsdata för att fastställa ett verkligt värde. Värderingsrisken för denna grupp bedöms som begränsad. I denna grupp inkluderas också vissa typer av transaktioner där AP3 är beroende av prisuppgifter från en eller ett par externa motparter för att fastställa ett verkligt värde. För tillgångar där tillgängligt pris bedöms som mindre tillförlitligt, t ex på grund av låg marknadsaktivitet, görs en rimlighetsbedömning av fondens egen värdering baserad på värdering erhållen från tredje part.

Nivå 3: Slutligen finns innehav som måste modellvärderas där värderingen till stor del är beroende av icke observerbara marknadsdata och därmed innehåller en större grad av bedömning och högre osäkerhet. För AP3s del är det främst innehav i riskkapitalfonder samt onoterade innehav i fastighetsbolag som återfinns i denna kategori.

AP3s värdering av innehav i riskkapitalfonder baseras på den värdering som erhålls av externa förvaltare. AP3 ställer krav på att förvaltarna ska följa IPEVs principer för värdering samt att fonden revideras av en välrenommerad revisionsfirma. Värdering från förvaltarna erhålls vanligen inom 90 dagar efter kvartalsslut vilket innebär att värderingarna av AP3s innehav per 31 december baseras på rapporter från förvaltarna per 30 september, justerat för kassaflöden under fjärde kvartalet. En bedömning görs av värderingens tillförlitlighet för att fastställa om eventuella korrigeringar är nödvändiga för att uppnå ett mer rättvisande verkligt värde. Per 31 december 2020 hade inga sådana korrigeringar bedömts nödvändiga. Värderingen påverkas i första hand av de underliggande bolagens resultatutveckling, men också av aktiemarknadens värdering av jämförbara bolag. Förväntade diskonterade framtida kassaflöden har mindre betydelse för värderingen, då AP3s riskkapitalportfölj i första hand består av mogna bolag, s k buyouts.

I tabellen redovisas AP3s samtliga investeringstillgångar fördelade per värderingskategori. 75 (77) procent av fondens investeringstillgångar kan värderas till observerbara priser i en aktiv marknad. En nedvärdering med 10 procent av de tillgångar som är mest svårbedömda, dvs nivå 3, skulle påverka AP3s fondkapital med -2,2 (-2,2) procent. Fondens värderingsrisk bedöms som begränsad.

NOT 20 Finansiella risker

Risk mätt som Value at Risk för AP3s portfölj

Mkr	Lägsta nivå	Högsta nivå	Genomsnitt	31 dec	31 dec <sup>1</sup>
2020	1 602	12 129	4 458	2 220	5 680
2019	1 297	2 840	1 883	1 383	2 143

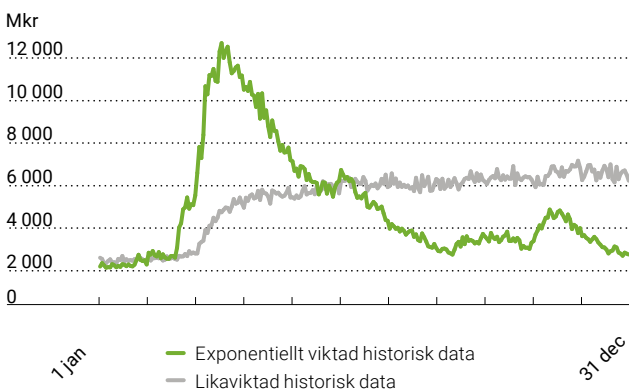
1) Kolumnen visar VaR vid likaviktad historisk data.

Fondens innehav är exponerade mot marknads- och kreditrisk, vilka kan innebära värdeförändringar när t ex aktiekurser, räntor, kreditspreadar och valutakurser förändras. AP3 använder Value at Risk (VaR) för att aggregera risk över samtliga risktyper. Per årsskiftet uppgick fondens risk mätt som VaR för totalportföljen till 2 220 (1 383) miljoner kronor. AP3 beräknar VaR med 95 procents konfidensintervall och en tidshorisont på en dag. Det innebär att 19 dagar av 20 bör de negativa värdeförändringarna i portföljen inte vara större än VaR förutsatt att marknadsförhållandena följer historiska mönster. AP3 baserar VaR-beräkningarna på historiska marknadsdata för en period om 360 dagar tillbaka i tiden. Den historiska datan viktas exponentiellt, dvs de senaste 80 dagarnas marknadshändelser dominerar beräkningarna. Beräkningsmetoden som används är Monte Carlo-simulering, en slumpmässig simulering av värdeförändringar baserat på historiska data. Tabellen ovan visar högsta och lägsta nivå på VaR samt risken i genomsnitt och vid slutet av året för AP3s portfölj. I tabellen visas också VaR per den 31 december där den historiska datan är likaviktad, varje dag under perioden väger lika tungt i beräkningen.

Fondens risk mätt som VaR har varierat mellan 1 602 (1 297) miljoner kronor och 12 129 (2 840) miljoner kronor under året. Skillnaderna i risknivå förklaras främst av förändrad marknadsvolatilitet och mindre av förändringar av portföljens sammansättning.

På sida 60 visas riskeponeringen fördelad på AP3s tillgångsslag.

Daglig Value at Risk (VaR) för AP3s portfölj 2020



Exponering mot kreditrisk per 31 dec 2020 <sup>1</sup>	Kreditbetyg				
	AAA	AA	A	BBB	<BBB <sup>-2</sup>
Mkr					
Statsobligationer	25 397	58 337	2 292	962	-
Bostadsobligationer	4 942	-	-	1 183	-
Företagsobligationer	517	2 490	3 637	11 856	4 406
Depositioner och repor	-	-	4 591	-	-
Derivat, nettofordran	-	1 594	7 721	-	-
<b>Bruttoexponering</b>	<b>30 855</b>	<b>62 421</b>	<b>18 241</b>	<b>14 001</b>	<b>4 406</b>
Erhållna säkerheter	-	1 297	6 340	-	-
<b>Nettoexponering</b>	<b>30 855</b>	<b>61 124</b>	<b>11 901</b>	<b>14 001</b>	<b>4 406</b>

Exponering mot kreditrisk per 31 dec 2019 <sup>1</sup>	Kreditbetyg				
	AAA	AA	A	BBB	<BBB <sup>-2</sup>
Mkr					
Statsobligationer	27 702	72 573	-	-	-
Bostadsobligationer	264	4 896	-	148	-
Företagsobligationer	468	1 368	3 721	3 284	4 303
Depositioner och repor	-	-	4 540	-	-
Derivat, nettofordran	1 620	1 114	-	486	-
<b>Bruttoexponering</b>	<b>30 054</b>	<b>79 951</b>	<b>8 262</b>	<b>3 917</b>	<b>4 303</b>
Erhållna säkerheter	-	439	646	-	-
<b>Nettoexponering</b>	<b>30 054</b>	<b>79 511</b>	<b>7 616</b>	<b>3 917</b>	<b>4 303</b>

1) Inkluderar placeringar i noterade räntebärande värdepapper, depositioner och repor, icke clearade derivat där AP3 har en fordran på motparten samt återinvestering av erhållna kontantsäkerheter relaterade till värdepappersutlåning. Då tabellen endast visar exponering mot kreditrisk kan den ej avläsas mot balansräkningen.

2) Inkluderar även värdepapper utan rating.

Fondens likviditetsrisk begränsas bland annat genom kravet i AP-fondslagen avseende att AP-fonderna måste hålla minst 20 procent av fondkapitalet i räntebärande fordringar med låg kredit- och likviditetsrisk. Under 2020 har fondens andel i snitt legat på 25,5 (30,1) procent.

## NOT 21 Finansiella tillgångar och skulder som nettas i balansräkningen eller lyder under kvittningsavtal

2020-12-31		Nettade belopp i balansräkningen	Nettobalans i balansräkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Mottagna säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt <sup>1</sup>	Summa i balansräkningen
Tillgångar, Mkr	Bruttobelopp							
Derivat	9 644	-	9 644	329	7 637	1 678	27	9 671
Tillgångsrepor	781	-	781	781	-	-	4 591	5 372
Ej likviderade affärer	-	-	-	-	-	-	204	204
<b>Summa</b>	<b>10 426</b>	<b>-</b>	<b>10 426</b>	<b>1 111</b>	<b>7 637</b>	<b>1 678</b>	<b>4 822</b>	<b>15 247</b>

2020-12-31		Nettade belopp i balansräkningen	Nettobalans i balansräkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Ställda säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt <sup>1</sup>	Summa i balansräkningen
Skulder, Mkr	Bruttobelopp							
Derivat	360	-	360	329	-	31	24	384
Skuldrepor	781	-	781	781	-	-	-	781
Ej likviderade affärer	-	-	-	-	-	-	158	158
<b>Summa</b>	<b>1 141</b>	<b>-</b>	<b>1 141</b>	<b>1 111</b>	<b>-</b>	<b>31</b>	<b>182</b>	<b>1 323</b>

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

## Noter

2019-12-31

Tillgångar, Mkr	Bruttobelopp	Nettade belopp i balansräkningen	Nettobalans i balansräkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Mottagna säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt <sup>1</sup>	Summa i balansräkningen
Derivat	4 260	-	4 260	871	1 085	2 303	8	4 268
Tillgångsrepor	926	-	926	926	-	-	4 540	5 467
Ej likviderade affärer	-	-	-	-	-	-	17	17
<b>Summa</b>	<b>5 186</b>	<b>-</b>	<b>5 186</b>	<b>1 798</b>	<b>1 085</b>	<b>2 303</b>	<b>4 565</b>	<b>9 751</b>

2019-12-31

Skulder, Mkr	Bruttobelopp	Nettade belopp i balansräkningen	Nettobalans i balansräkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Ställda säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt <sup>1</sup>	Summa i balansräkningen
Derivat	1 429	-	1 429	871	-	557	9	1 438
Skuldrepor	927	-	927	926	-	1	-	927
Ej likviderade affärer	-	-	-	-	-	-	2	2
<b>Summa</b>	<b>2 355</b>	<b>-</b>	<b>2 355</b>	<b>1 798</b>	<b>-</b>	<b>558</b>	<b>11</b>	<b>2 366</b>

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

### NOT 22 Närstående

Syftet med noten är att upplysa om hur AP3s resultat och ställning har påverkats av transaktioner och utestående mellanhavanden, inklusive åtaganden, med närstående i enlighet med definitioner i IAS 24. Som närstående till AP3 betraktas företag där AP3 genom sin ägarandel har ett bestämmande eller betydande inflytande, eller där AP3 har nyckelpersoner i ledande ställning. AP3 hyr sina lokaler av Vasakronan AB till marknadsmässiga villkor. Avseende löner och ersättningar till AP-fondens styrelseledamöter och ledningsgrupp, se not 6.

Motpart, Mkr	2020-12-31	2019-12-31
<b>Vasakronan Holding AB</b>		
Ränteintäkter	9	9
Lokalhyror	-10	-10
Åtagande om att på Vasakronans begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om	4 500	4 500
<b>Hemsö Fastighets AB</b>		
Åtagande om att på Hemsö Fastighets ABs begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett maximalt likvidbelopp om	5 000	5 000
Aktieägartillskott under året	700	700
<b>Hemsö Intressenter AB</b>		
Ränteintäkter	98	96
Ägarlån	1 470	1 470
Aktieägartillskott under året	150	150
<b>Trophis Fastighets AB</b>		
Ränteintäkter	24	26
Ägarlån	613	635
Åtagande om att på Trophi Fastighets ABs begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om	2 000	2 000

Motpart, Mkr	2020-12-31	2019-12-31
<b>Ellevio AB</b>		
Ränteintäkter	248	294
Ägarlån	4 382	4 133
<b>Trenum AB</b>		
Ränteintäkter	23	16
Ägarlån	1 983	1 783
Ägartillskott under året	50	106
<b>Gysinge Skog AB</b>		
Ägartillskott under året	-	802
<b>Polhem Infra AB</b>		
Aktieägartillskott under året	-	0
<b>Polhem Infra KB</b>		
Ägartillskott under året	90	312
<b>Aphelaria AB</b>		
Aktieägartillskott under året	0	5
<b>ThreeTree Holdings LLC</b>		
Aktieägartillskott under året	1 266	-

# Styrelsens och verkställande direktörens underskrifter

Stockholm den 18 februari 2021

Christina Lindenius  
*ordförande*

Peter Englund  
*vice ordförande*

Malin Björkmo

Johan Bygge

Magnus Emfel

Hillevi Engström

Ylva Hedén Westerdahl

Torbjörn Hällö

Carina Wutzler

Kerstin Hessius  
*verkställande direktör*

Vår revisionsberättelse har lämnats den 18 februari 2021

Peter Nilsson  
*Auktoriserad revisor*  
Förordnad av regeringen

Helena Kaiser de Carolis  
*Auktoriserad revisor*  
Förordnad av regeringen

# Revisionsberättelse

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

## Rapport om årsredovisningen

### Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Tredje AP-fonden för år 2020. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 59-81 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 Tredje AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2020 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Tredje 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 1–58 samt 84-91.

Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

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

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

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

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de

bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

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

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

### Revisorns ansvar

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

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

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

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. 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 upp-

rättandet 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 osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att fonden inte längre kan fortsätta verksamheten.

- 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 Tredje AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Tredje AP-fonden för 2020.

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

#### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Tredje AP-fonden enligt god revisionssed 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 Tredje AP-fondens organisation och för-

valtningen av Tredje AP-fondens angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma Tredje AP-fondens ekonomiska situation och att tillse att Tredje AP-fondens organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och Tredje 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 Tredje 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 Tredje AP-fonden för räkenskapsåret 2020.

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

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

Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för Tredje 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 18 februari 2021

Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen

Helena Kaiser de Carolis  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen

På kommande sidor återfinner du;  
AP3s nyckeltal, GRI-index, en ordlista och  
information om Sveriges pensionstillgångar som  
nu uppgår till 15 000 miljarder kronor.

# Nyckeltal

## Fondkapitalets förändring

Mkr	2020	2019	2018	2017	2016
Ingående fondkapital <sup>1</sup>	393 696	340 668	345 239	324 375	303 031
Nettoflöden mot pensionssystemet	-7 902	-6 520	-6 773	-7 375	-6 637
Resultat	37 179	59 549	2 202	28 239	27 981
Utgående fondkapital	422 974	393 696	340 668	345 239	324 375

1) Ingående fondkapital vid fondens start 2001 var 133 975 mkr.

## Marknadsvärde per tillgångsslag

Mdkr		2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
<b>Noterade aktier<sup>1</sup></b>						
	Sverige	52,1	48,8	37,3	44,5	40,3
	Europa	28,5	23,0	17,3	26,9	23,7
	Nordamerika	72,2	57,4	44,1	54,0	50,4
	Asien	16,0	19,3	11,2	7,6	9,2
	Tillväxtmarknader	24,1	24,9	18,3	19,8	15,0
<b>Noterade aktier totalt</b>		<b>193,0</b>	<b>173,5</b>	<b>128,1</b>	<b>152,9</b>	<b>138,7</b>
<b>Räntebärande<sup>1</sup></b>						
Nominella	Sverige	41,5	32,7	37,3	45,8	45,2
	Euro-området	6,3	0,0	0,0	0,4	1,4
	Storbritannien	3,1	8,3	8,2	9,0	9,3
	USA	44,8	52,7	58,4	44,8	44,1
	Japan	2,1				
	Tillväxtmarknader	0,4				
Realränteobligationer	Sverige	3,8	4,9	4,9	4,8	4,8
	Euro-området	0,0	-	-	0,0	0,0
	Japan	0,0	-	0,0	0,2	0,2
	USA	22,6	23,8	19,0	15,8	15,5
<b>Räntebärande totalt</b>		<b>124,6</b>	<b>122,3</b>	<b>127,9</b>	<b>120,8</b>	<b>120,5</b>
<b>Alternativa investeringar<sup>1</sup></b>						
Fastigheter och Infrastruktur	Vasakronan	21,0	20,6	17,7	15,2	13,8
	Hemsö	20,2	17,1	14,0	11,8	10,1
	Farmoor	2,8	3,2	3,2	3,1	
	Regio	4,5	3,8	3,3	2,3	1,7
	Sagax	4,0	3,2	1,5	1,1	0,9
	Trenum	3,4	2,8	2,2	1,6	1,3
	Trophi	7,5	6,7	6,2	5,3	6,3
	Ellevio	6,4	6,2	6,1	5,4	5,2
	Polhem Infra	0,5	0,3			
	Skog och jordbruksmark	6,0	4,7	5,3	5,0	5,7
	Internationella fastighetsfonder <sup>2</sup>	6,5	8,2	6,7	6,2	7,0
<b>Fastigheter och Infrastruktur totalt</b>		<b>82,7</b>	<b>76,9</b>	<b>66,4</b>	<b>57,0</b>	<b>52,0</b>
Onoterade aktier		17,8	15,5	13,1	10,3	10,0
Övriga tillgångar <sup>3</sup>		4,8	5,6	5,3	4,1	3,0
<b>Alternativa investeringar totalt</b>		<b>105,3</b>	<b>97,9</b>	<b>84,7</b>	<b>71,4</b>	<b>65,1</b>
<b>Totalt</b>		<b>423,0</b>	<b>393,7</b>	<b>340,7</b>	<b>345,2</b>	<b>324,4</b>

1) Den kassa som svarar mot terminspositionerna har i tabellen fördelats på respektive tillgångsslag. Det innebär att uppgifterna i tabellen inte är fullt jämförbara med motsvarande uppgifter i balansräkningen.

2) Inkluderar infrastrukturfonder.

3) Under Övriga tillgångar redovisas bland annat investeringar i försäkringsrelaterade risker och konvertibler.

## Nyckeltal

### Fem största innehaven i svenska noterade bolag

Namn	Antal aktier	Ägarandel i procent av kapitalet	Ägarandel i procent av rösterna	Marknadsvärde, mkr
Sagax AB	24 227 658	5,25	3,44	4 109
Volvo AB	14 775 036	0,73	0,34	2 864
Investor AB	4 717 053	0,61	0,46	2 824
Atlas Copco AB	6 974 705	0,57	0,10	2 578
Telefonaktiebolaget LM Ericsson AB	25 160 345	0,75	0,44	2 457

### Fem största innehaven i utländska noterade bolag

Namn	Antal aktier	Marknadsvärde, mkr
Apple Inc	3 554 485	3 873
Microsoft Corp	1 977 819	3 613
Amazon.com Inc	108 981	2 915
Alphabet Inc	161 791	2 328
Nestle SA	1 488 698	1 442

### Tio motparter som erhöll mest aktiecourtage under 2020 (bokstavsordning)

- Bank of America
- Bernstein
- Carnegie
- Citi
- Danske Bank
- Jefferies
- JP Morgan
- Nordea
- SEB
- UBS

### Fem motparter som förmedlade de största affärsvolymerna inom ränteförvaltningen under 2020 (bokstavsordning)

- Bank of America
- Citi
- Danske Bank
- JP Morgan
- Nordea

### Fem motparter som förmedlade de största affärsvolymerna inom valutaförvaltningen under 2020 (bokstavsordning)

- BNP
- Citi
- Danske Bank
- JP Morgan
- SEB

### Fondkapitalets fördelning mellan externa och interna förvaltningsmandat per 31 dec 2020

Mandat	Marknadsvärde, mkr	Andel av fondkapitalet, %
<b>Externa diskretionära mandat</b>		
<i>Aktiemandat</i>		
<i>Passiva mandat</i>		
BlackRock Investment Management Europa – Stora och mellanstora bolag	4 230	
BlackRock Investment Management Japan	10 602	
BlackRock Investment Management Stillahavsasien	4 914	
BlackRock Investment Management Nordamerika – Mellanstora bolag	8 377	
<i>Semipassiva mandat</i>		
BlackRock Investment Management Nordamerika – Stora bolag	30 677	
	<b>58 800</b>	<b>14%</b>
<b>Fondinvesteringar</b>		
<i>Noterade tillgångar</i>		
Aktiefonder	26 480	
Räntefonder	408	
Absolutavkastande strategier och hedgefonder	6 687	
<i>Onoterade tillgångar</i>		
Riskkapitalfonder	17 792	
Infrastrukturfonder	5 210	
Fastighetsfonder	287	
Skogsfonder	5 970	
	<b>62 834</b>	<b>15%</b>
<b>Interna förvaltningsmandat</b>		
Noterade aktier och andelar	112 782	
Räntor och krediter	107 988	
Försäkringsrelaterade risker	4 845	
Onoterade innehav i fastighetsbolag	66 159	
	<b>291 774</b>	<b>69%</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder<sup>1</sup></b>	<b>9 566</b>	<b>2%</b>
<b>Totalt fondkapital</b>	<b>422 974</b>	<b>100%</b>

1) Består främst av kassa och valutasäkringar.

# Innehållsförteckning enligt GRI

AP3 har en lång tradition av att arbeta med hållbarhetsfrågor (ESG, dvs. hur hänsyn tas till miljö, sociala frågor och bolagsstyrning). Hållbarhetsarbetet hanteras fonden internt genom investeringsanalyser, ägarstyrning och med ett särskilt fokus på miljö- och etikfrågor via AP-fondernas etikråd.

Ansvar för hållbarhetsarbetet ligger på flera platser i organisationen. Kapitalförvaltningen har ett integrerat ansvar vid förvaltning och det interna hållbarhetsarbetet drivs i en intern hållbarhetskommitté.

## Om redovisningen

AP3s hållbarhetsredovisning har upprättats för att så långt som möjligt uppfylla kraven enligt GRI Standarder på nivå "Core" och det branschspecifika tillägget Finansiella tjänster (Financial Services, FS). Samtliga GRI Standarder avser version 2016. I redovisningen ingår AP3s verksamhet, inga avgränsningar har gjorts utan omfattningen är densamma som för den finansiella rapporteringen.

Rapporterade väsentliga områden och indikatorer har valts utifrån såväl krav och förväntningar från AP3s intressenter som fondens egna prioriteringar, och speglar därmed en gemensam syn på väsentlighet.

Några av de rapporterade GRI-upplysningarna är inte kompletta enligt kraven i standarden, AP3 avser att löpande vidareutveckla information, data och rutiner för sin hållbarhetsredovisning. GRI-redovisningen är inte granskad av tredje part.

Detta GRI-index anger var i AP3s årsredovisning 2020 (ÅR) respektive på AP3 och Etikrådets hemsida som upplysningar enligt GRI återfinns.

Upplysning	Sidnummer/hänvisning	
<b>Organisationsprofil</b>		
102-1	Organisationens namn	ÅR s.2
102-2	Verksamhet, märken, produkter och tjänster	ÅR s.8 AP3 säljer inga produkter och tjänster. Fondens förvaltar pensionskapital, sk buffertkapital, i det allmänna inkomstpensionssystemet.
102-3	Huvudkontorets lokalisering	ÅR s.70
102-4	Länder där organisationen har verksamhet	ÅR s.6. AP3 har enbart kontor i Stockholm. Fondens investerar i olika tillgångsslag globalt.
102-5	Ägarstruktur och företagsform	ÅR s.51
102-6	Marknader som organisationen är verksam på	ÅR s.6-7
102-7	Organisationens storlek	ÅR s.67-69
102-8	Information om anställda och andra som arbetar för organisationen	ÅR s.71-73
102-9	Leverantörskedja	ÅR s.18-19, 71
102-10	Väsentliga förändringar gällande organisation och leverantörskedja	ÅR s.18
102-11	Försiktighetsprincipen	ÅR s.14
102-12	Externa initiativ om hållbarhet som organisationen stödjer/omfattas av	ÅR s.14, 16, 43
102-13	Medlemskap i organisationer	ÅR s.14, 16, 43
<b>Strategi</b>		
102-14	Uttalande från ledande befattningshavare	ÅR s.4-5
<b>Etik och integritet</b>		
102-16	Värderingar, principer och etiska riktlinjer	ÅR s.4-5, 14, 43 samt <a href="https://www.ap3.se/om-ap3/867-2/vara-medarbetare-nyckeln-till-framgang/">https://www.ap3.se/om-ap3/867-2/vara-medarbetare-nyckeln-till-framgang/</a>
<b>Styrning</b>		
102-18	Styrningsstruktur	ÅR s.18, 51-55
<b>Intressentengagemang</b>		
102-40	Lista över intressentgrupper	ÅR s.44
102-41	Kollektivavtal	ÅR s.73
102-42	Identifiering och urval av intressenter	ÅR s.44
102-43	Metoder för intressentdialog	ÅR s.44
102-44	Viktiga frågor som lyfts	ÅR s.44

Upplysning		Sidnummer/hänvisning
<b>Redovisningspraxis</b>		
102-45	Enheter som ingår i redovisningen	ÅR s.70, 85
102-46	Definition av redovisningens innehåll	ÅR s.13, 14, 18-19, 44, 85
102-47	Lista över väsentliga frågor	ÅR s.86
102-48	Förändringar av information	Inga förändringar.
102-49	Förändringar i redovisningen	Inga förändringar.
102-50	Redovisningsperiod	1/1-31/12 2020
102-51	Datum för publicering av senaste redovisningen	Februari 2020.
102-52	Redovisningscykel	Årligen.
102-53	Kontaktuppgifter	ÅR s.2 samt info@ap3.se
102-54	Redovisning i enlighet med GRI Standards	ÅR s.85
102-55	GRI-index	ÅR s.85-86
102-56	Extern granskning	ÅR s.85

GRI-referens		Sidnummer/hänvisning
<b>GRI 201: Ekonomisk påverkan</b>		
Hållbarhetsstyrning	103-1, 2, 3	Förklaring till varför frågan är väsentlig, hur organisationen hanterar den samt hur organisationen utvärderar hanteringen.
Ekonomisk påverkan	201-1	Skapat och levererat ekonomiskt värde
<b>GRI 205: Antikorruption</b>		
Hållbarhetsstyrning	103-1, 2, 3	Förklaring till varför frågan är väsentlig, hur organisationen hanterar den samt hur organisationen utvärderar hanteringen.
Antikorruption	205-3	Korruptionsincidenter
<b>GRI 305: Utsläpp</b>		
Hållbarhetsstyrning	103-1, 2, 3	Förklaring till varför frågan är väsentlig, hur organisationen hanterar den samt hur organisationen utvärderar hanteringen.
Utsläpp	305-1-4	Direkta och indirekta utsläpp av växthusgaser
<b>GRI 401: Anställning</b>		
Hållbarhetsstyrning	103-1, 2, 3	Förklaring till varför frågan är väsentlig, hur organisationen hanterar den samt hur organisationen utvärderar hanteringen.
Anställning	401-2	Förmåner till heltidsanställda
<b>GRI 412: Mänskliga rättigheter</b>		
Hållbarhetsstyrning	103-1, 2, 3	Förklaring till varför frågan är väsentlig, hur organisationen hanterar den samt hur organisationen utvärderar hanteringen.
Mänskliga rättigheter	412-3	Investeringsbeslut som inkluderar krav för mänskliga rättigheter
<b>GRI FS: Produktportfölj</b>		
Produktportfölj	FS6	Portföljens fördelning per region, storlek och sektor
<b>GRI FS: Aktivt ägarskap</b>		
GRI FS: Aktivt ägarskap	FS10	Företag med vilka institutionen har interagerat i miljömässiga eller sociala frågor
	FS11	Förvalt kapital som omfattas av miljömässig eller social screening

# Ordlista (bl.a. finansiella begrepp, avkastnings- och riskmått)

## Aktiv förvaltning

Förvaltning där idén är att ta aktiva positioner, i syfte att uppnå bättre avkastning än jämförelseindex. Aktiva positioner tas genom att över- och undervikta tillgångar i portföljen relativt portföljens jämförelseindex eller referensportfölj. Positionerna baseras på bedömningar om marknadsutsikter.

## ALM

Asset Liability Management Analys med syfte att fastställa en optimalt sammansatt strategisk portfölj som bäst motsvarar fondens åtagande i pensionssystemet.

## Alternativa investeringar

Består i AP3s fall av riskkapitalfonder, fastigheter, infrastruktur, skog och försäkringsrelaterade risker.

## AP-fondslagen

Lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), styr och reglerar AP-fondernas verksamhet. Lagen antogs av riksdagen 2000 och är ett resultat av fempartiöverenskommelsen om inkomstpensionssystemet.

## Avkastningsbidrag

Visar hur stor del av en avkastning som kommer från en viss portfölj eller ett visst beslut. Avkastningsbidragen mäts vanligtvis i procentenheter. Summeras avkastningsbidragen erhålls den totala avkastningen i procent.

## Balansering

När inkomstpensionssystemets tillgångar understiger pensionsåtagandet skrivs pensionerna upp med i lägre takt än inkomstindex till dess att tillgångarna återigen överstiger åtagandet.

## Buffertfonder

Utgörs av AP1–AP4 samt AP6. Buffertfondernas uppgift är dels att jämna ut tillfälliga variationer mellan pensionsavgifter och pensionsutbetalningar, dels att bidra till pensionssystemets långsiktiga finansiering.

## Buyout

Innebär att en enskild aktör förvärvar aktiemajoriteten i ett moget bolag.

## CDS

Credit Default Swap. Se creditswap.

## Clearing

Alla aktiviteter som sker med en transaktion efter avslut på marknadsplats och innan avveckling, till exempel rapportering, riskberäkning och nettning av affärer.

## Clearinghus

En institution som har fått tillstånd att bedriva clearingverksamhet. Oftast en eller ett fåtal per land. I Sverige sköts derivatclearingen av Stockholmsbörsen där Stockholmsbörsen träder in som motpart till alla derivataffärer som har handlats på börsen.

## Compliance

Rollen att följa upp och bevaka att företaget och dess anställda följer de lagar och regler som gäller för verksamheten.

## Derivat

Finansiella instrument vars pris bestäms av underliggande värde. Som derivat brukar man bland annat räkna optioner, terminer och swappar. Värdet av ett derivat beror bland annat på förändringar i det underliggande värdet (på tillgången).

## Förvaltningskostnadsandel

Förvaltningens kostnader i relation till det genomsnittliga fondkapitalet.

## Generationsneutralitet

Förvaltningen av pensionsmedlen får inte gynna en generation på bekostnad av en annan, alla generationer ska behandlas lika.

## Globala hållbarhetsmål

Globala målen 2030 – fokuserar genom 17 mål att: Avskaffa extrem fattigdom. Att minska ojämlikheter och orättvisor i världen. Att främja fred och rättvisa. Att lösa klimatkrisen.

## GRI – Global Reporting Initiative

Utarbetar riktlinjer för strukturerad och jämförbar redovisning av organisationers hållbarhetsarbete.

## Illikvida tillgångar

Tillgångar som inte är noterade på en marknadsplats med kontinuerlig prissättning, motsatsen är likvida tillgångar.

## Indexnära

Uttrycket beskriver att investeringen endast i liten grad avviker från det index som den jämförs med över tiden.

## Inkomstindex

Nyckeltal som mäter genomsnittlig inkomstutveckling i samhället för varje år. Används för att beräkna pensionernas utveckling, såvida inte den automatiska balanseringen, "bromsen" har slagit till.

## Investment grade

Obligationer som har en rating som är BBB eller bättre. Detta förknippas i allmänhet med låg kreditrisk.

## IPEV

The International Private Equity and Venture Capital Valuation Board är en internationell branschorganisation för riskkapitalföretag. Organisationen ger bland annat ut värderingsriktlinjer baserade på IFRS och US GAAP vilka ses som branschstandard.

## ISDA-avtal

Bilateralt avtal som skrivs mellan två OTC-motparter och som reglerar alla generella händelser som kan ske mellan motparterna.

## Jämförelseindex

Används för att utvärdera en portföljs avkastning, vanligen i form av ett standardiserat marknadsindex. Kallas även referensindex.

## Kreditswap

Ett derivatkontrakt mellan två parter, A och B, i vilket A betalar B en räntepremie under en viss löptid. B betalar enbart en premie till A om en fördefinierad händelse för en viss tillgång inträffar. Storleken på denna premie utgörs av skillnaden mellan det nominella underliggande värdet för derivatkontraktet och marknadsvärdet på den aktuella tillgången (credit-default-swap, CDS).

## Konventionsbrott

Betecknar att ett företag eller stat bryter mot internationella konventioner, fördrag och överenskommelser, ofta framtagna i FN:s regi.

## Likvida tillgångar

Se illikvida tillgångar.

## Likviditetspremie

För att investera i en tillgång som är eller kan vara svår att omsätta erhåller investeraren ofta en högre avkastning jämfört med mer "likvida" jämförbara investeringar.

## LSP

Långsiktig statisk portfölj LSP är nollkostnadsalternativet som AP3s förvaltning jämförs med. LSP representerar en portfölj med noterade aktier och räntebärande investeringar med en sammansättning av svenska (25 procent) och globala index (75 procent) med följande vikter: Aktier (55 procent), Räntor (45 procent), samt en valutaexponering på 22 procent.

## Option

En option ger innehavaren rätten att köpa eller sälja en viss underliggande tillgång till ett i förväg fastställt pris vid en i förväg fastställd tidpunkt eller period. Utställaren av en option har motsvarande skyldighet. Exempel på olika typer av optionskontrakt är valutaoptioner, ränteooptioner och aktieoptioner.

## OTC

En förkortning för Over-The-Counter och avser kontrakt som ingås och avvecklas mellan två parter direkt utan att ett clearinghus är involverat.

## Passiv förvaltning

Portföljförvaltning innebär att kapitalet placeras i enlighet med ett referensindex eller portfölj i syfte att uppnå samma avkastning som referensportfölj eller referensindex. Kallas även indexförvaltning.

## PRI (Principles for Responsible Investment)

Ett internationellt nätverk av investerare som arbetar tillsammans för att implementera sex principer för ansvarsfulla investeringar.

### Private equity

Samlingsnamn för aktier som inte är noterade på en officiell/publik handelsplats.

### Rating

Ett mått på en kreditvärdighet som avspeglar sannolikheten att en motpart med förpliktelser kan honorera dessa förpliktelser. Ratingen kan avse motparten generellt eller en serie värdepapper som motparten har utfärdat.

### Real avkastning

Nominell avkastning rensad från inflation.

### Realt

Med avdrag för inflationsutvecklingen, mått som konsumentprisindex.

### Realränteobligationer

Räntebärande värdepapper med inflations-skydd, ger en fast ränta plus ersättning för inflation under löptiden.

### Referensportfölj

En portfölj av olika tillgångar där sammansättningen ger en grund för olika slags jämförelser.

### Riskjusterad avkastning

Ett sätt att utvärdera en förvaltningsprestation där avkastningen ställs i relation till hur stora risker som har tagits i förvaltningen. Exempel är sharpekvot och informationskvot.

### Riskkapital

Avser generellt investeringar i ett företags egna kapital. Avser ofta investeringar i företag som inte är marknadsnoterade, det vill säga private equity.

### Sharpekvot

Ett mått på riskjusterad avkastning för en portfölj, det vill säga effektiviteten i förvaltningen. Portföljens avkastning minus den riskfria räntan, dividerat med standardavvikelsen av portföljens avkastning.

### Statsobligationer

Obligationer utgivna av en stat. Används för att finansiera medelfristiga och långfristiga lånebehov.

### Stop loss

En i förväg bestämd nivå avseende ackumulerat resultat under en viss period vilken medför att samtliga positioner stängs omedelbart.

### Swap

En swap är ett kontrakt där motparterna kommer överens om att byta flöden baserade på en viss underliggande tillgång till i förväg fastställda villkor. Kontraktet löper ofta över en period överstigande ett år. Exempel på olika typer av swapkontrakt är ränte-swap, valuta-ränte-swap och total return swap.

### Taxonomi

Taxonomi står för klassificering, i hållbarhets-sammanhang har det kommit att avse EUs regelverk kring att klassificera olika ekonomiska aktiviteter som hållbara eller inte hållbara.

### Termin

En termin innebär ett kontrakt där motparterna har skyldighet att köpa eller sälja en viss underliggande tillgång till ett i förväg fastställt pris vid en i förväg fastställd tidpunkt. Exempel på olika typer av terminskontrakt är valutaterminer, ränteterminer, forward rate agreements (FRA) och aktieindexterminer. Kontrakten benämns ofta forwards eller futures.

### Tracking error

Mäter variationen i den aktiva avkastningen. Mäts som standardavvikelse av aktiv avkastning. Historisk (ex post) tracking error beskriver variationen i den aktiva avkastningen och mäter således förvaltningens risknivå i efterhand. Förväntat (ex ante) tracking error är en prognos.

### Value at Risk (VaR)

Ett vanligt riskmått som anger den maximala förlust en värdepappersportfölj kan drabbas av under en viss tidsperiod givet en viss konfidensnivå. VaR beräknas vanligen för en period av en dag och med 95 procents konfidensnivå. Portföljförvaltning innebär ofta att ändra portföljens sammansättning så att denna förlustrisk blir tillfredsställande låg.

### Valutaexponering

Anger hur stor del av portföljen som utgörs av tillgångar i andra valutor än svenska kronor och för vilka valutarisken inte neutraliserats genom valutasäkring.

### Valutasäkring

Neutralisering av valutarisk, det vill säga den risk det innebär att placera i en annan valuta än svenska kronor.

### Volatilitet

Riskmått som visar hur mycket avkastningen varierar. Mäts som standardavvikelse på avkastningen.

---

## Avkastnings- och riskmått

### Absolutavkastning ( $r_p$ )

Portföljavgkastning.

### Absolut risk eller volatilitet ( $\sigma_p$ )

Standardavvikelsen dividerat med aktiv risk.

### Informationskvot (riskjusterad aktiv avkastning)

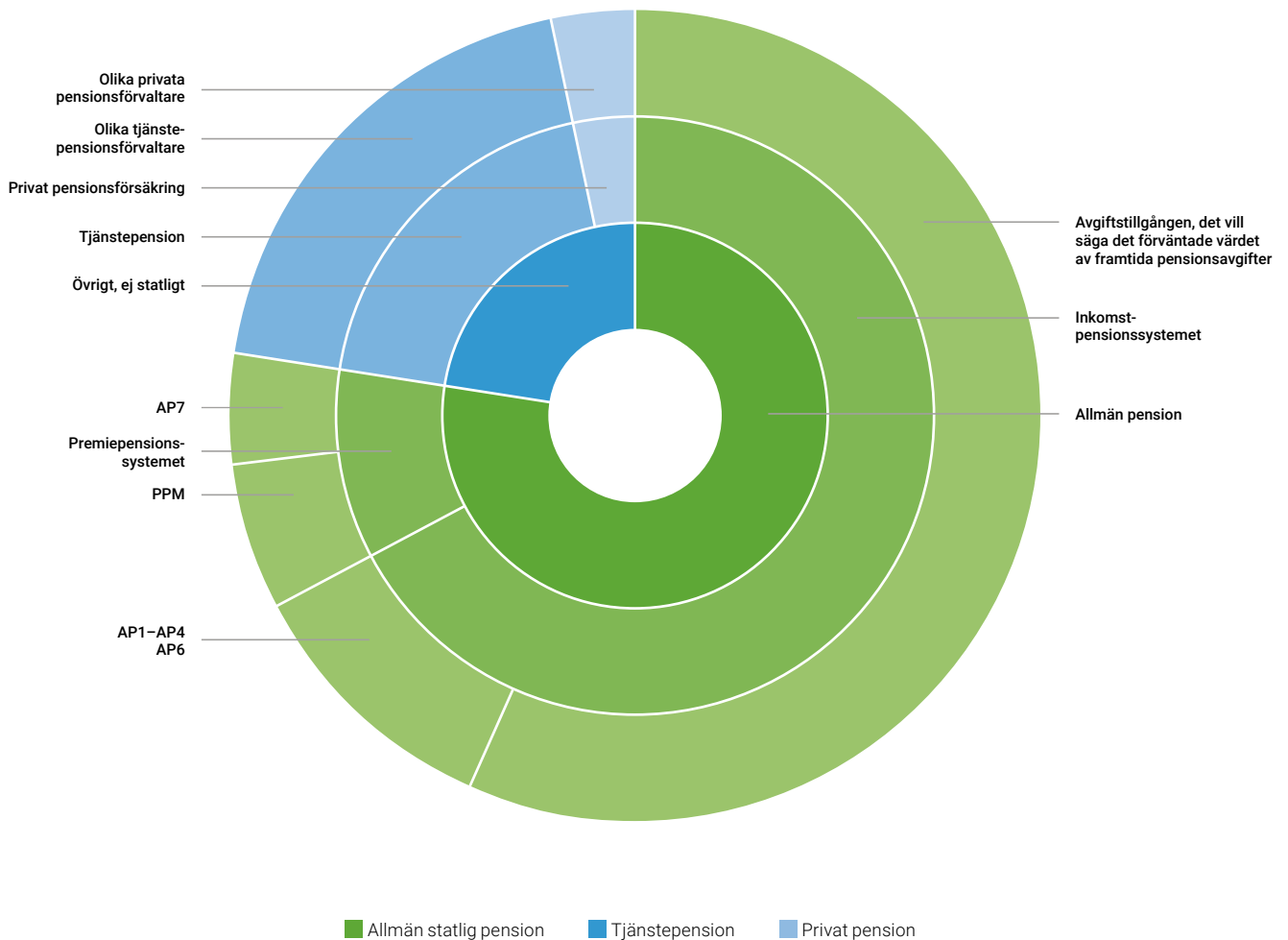
Aktiv avkastning dividerat med aktiv risk =  $\frac{r_p - r_f}{\sigma_{pi}}$

### Sharpekvot (riskjusterad avkastning)

Portföljavgkastning minus riskfri avkastning dividerat med absolut risk =  $\frac{r_p - r_f}{\sigma_p}$

# Sveriges pensionstillgångar över 15 000 miljarder kronor

Diagrammet illustrerar de relativa storlekarna mellan olika delar av det svenska pensions-systemet och täcker både den allmänna statliga pensionen samt olika former av tjänstepension och privat pensionssparande. Totalt uppgår tillgångarna till över 15 000 miljarder kronor. All data baseras på Pensionsmyndighetens Orange rapport 2019.



AP3, Box 1176, 111 91 Stockholm  
info@ap3.se  
08-555 17 100  
www.ap3.se