



Årsredovisning

2019

AP3 Tredje AP-fonden

FÖRVALTNING ÖVER GENERATIONER

Innehåll

AP3 2019, uppdrag och särdrag

- 3 2019 i korthet
- 4 Finansiell utveckling
- 6 VD-ord
- 8 AP-fondernas uppdrag
- 10 AP3s utveckling
- 12 Nya placeringsregler
- 15 Förutsättningar och särdrag
- 16 Förvaltningsmodell
- 18 Hållbarhetsmål 2025

Förvaltning, hållbarhet och samverkan

- 20 Noterade aktier
- 22 Riskkapitalfonder
- 24 Räntebärande och valuta
- 26 Fastigheter
- 28 Infrastruktur
- 30 Skog
- 31 Försäkringsrisker
- 32 Absolutavkastande strategier
- 34 Ägarstyrning
- 35 AP-fondernas etikråd
- 36 Samverkan
- 37 FN:s globala mål
- 38 Medarbetare
- 41 Utvärdering

Fondstyrningsrapport

- 42 Styrning och fokusfrågor
- 43 Styrelsearbete
- 45 Intern och extern kontroll
- 46 Styrelse och verkställande ledning

Förvaltningsberättelse

- 49 Förvaltningsberättelse
- 57 Tioårsöversikt
- 58 Resultat- och balansräkning
- 60 Noter
- 71 Underskrifter
- 72 Revisionsberättelse

Nycketal och GRI

- 74 Nyckeltal
- 76 GRI-index
- 79 Ordlista
- 81 Pensionstillgångar

Finansiell information

På ap3.se finns information om fondens verksamhet och innehav samt årsredovisningar och delårsrapporter.

Kontakt

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

Text och produktion: AP3 och Narva.

Foto: Peter Phillips, pressbild Riksdagen, Shutterstock, Mostphotos, bilderna på s. 26, 27, 28, 29 kommer från respektive bolag.



2019



Kerstin Hessius, vd:
AP3 levererade ett historiskt starkt resultat 2019. Jag är nöjd med de nya placeringsreglerna som ger ökad flexibilitet. AP3 fokuserade på att ytterligare stärka hållbarhetsarbetet och att minska komplexiteten i verksamheten.

s. 6-7

Portföljen har utvecklats starkt under året 2019 och alla investeringskategorier har levererat positivt. Klimatrisker har analyserats och nya hållbarhetsmål fastställts. Läs om AP3s särdrag och förvaltningsmodell och hur hållbarhet är integrerad i verksamheten.

s. 4-39



Riksdagen har fastslagit nya placeringsregler för AP-fonderna som ska bidra till att stärka buffertkapitalets värde på lång sikt. Beslutet ger utrymme för mer onoterade investeringar och ställer krav på att hållbarhetsfrågorna är integrerade i AP-fondernas processer.

s. 12-13

Tredje AP-fondens årsredovisning 2019

Denna årsredovisning beskriver AP3s verksamhet under 2019. AP3 avger en Ägarstyrningsrapport årligen som publiceras på hösten. 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 76-77. Läs även om AP-fondernas etikråds arbete på hemsidan etikradet.se.

i korthet

Resultat 2019

- AP3s resultat för 2019 uppgick till 59,5 (2,2) miljarder kronor.
- AP3s totalavkastning uppgick till 17,7 (0,7) procent före kostnader och 17,6 (0,6) procent efter kostnader.
- Utbetalningarna till pensionssystemet från AP3 uppgick till 6 520 (6 773) miljoner kronor under 2019.
- AP3s fondkapital uppgick till 393 696 (340 668) miljoner kronor, vilket är en ökning med 53 029 miljoner kronor jämfört med 2018.
- AP3s förvaltningskostnadsandel uppgick till 0,09 (0,09) procent, varav rörelsekostnader utgjorde 0,06 (0,06) procent.
- AP3 har nått en genomsnittlig avkastning efter kostnader på 8,5 procent per år de senaste fem åren samt på 8,7 procent per år de senaste tio åren. Sedan start 2001 uppgår värdetillväxten till 6,2 procent per år.

59,5
mdkr

Fondens resultat för 2019

17,6
procent

Totalavkastning efter kostnader

393,7
mdkr

Fondkapital vid årets slut

8,7
procent

Genomsnittlig avkastning
de senaste tio åren efter kostnader

Nyckeltal

	2019	2018	2017	2016	2015
Fondkapital vid årets slut, mdkr	393,7	340,7	345,2	324,4	303,0
Nettoflöden till pensionssystemet, mdkr	6,5	6,8	7,4	6,6	4,9
Årets resultat, mdkr	59,5	2,2	28,2	28,0	19,6
Avkastning före kostnader, %	17,7	0,7	8,9	9,5	6,9
Avkastning efter kostnader, %	17,6	0,6	8,8	9,4	6,8
Förvaltningskostnadsandel totalt, %	0,09	0,09	0,10	0,12	0,12
Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader, %	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06



Stark återhämtning på de finansiella marknaderna

AP3 uppnådde 2019 en av fondens absolut högsta årsavkastningar. Marknadens mycket låga förväntningar inför 2019 materialiserades inte. Det blev en ekonomisk försvagning till följd av penningpolitisk åtstramning under 2018 och handelskonflikten mellan USA och Kina men centralbankerna satte snabbt in motåtgärder. Finansiella tillgångar reagerade mycket positivt på det och på att orosmoln kring handelskrig och brexit skingrades något mot slutet av året.

Styrka och bredd i portföljen

Portföljens totala avkastning på 17,7 procent före kostnader är den näst högsta som har uppnåtts under fondens 19 år. Det blev resultatet av att samtliga investeringskategorier utvecklades positivt och att aktieportföljen avkastade hela 27,0 procent. Därtill fortsatte AP3s hel- och delägda fastighetsbolag att utvecklas mycket starkt när marknadsräntorna föll samtidigt som efterfrågan på moderna och miljöeffektiva lokaler fortsatte att vara hög. Fondens aktiva förvaltning inom aktier, räntor, valuta och hedgefonder hade överlag ett bra år. Därtill försvagades kronan även 2019 vilket medförde ett positivt bidrag från fondens tillgångar i utländsk valuta.

Marknaden - från förtvivlan till hopp

Aktiemarknaden utvecklades starkt på global nivå då den ekonomiska utvecklingen inte blev lika svag som befarats. Kreditmarknadens svaga utveckling under 2018 vändes under inledningen av 2019 till en

mycket positiv utveckling när det stod klart att världens centralbanker var lyhörda mot risken för en snabb avmattning och agerade därefter. Kombinationen av en bättre ekonomisk tillväxt än befarat och penningpolitiska lättnader lyfte återigen de finansiella marknaderna samtidigt som företagen generellt sett uppvisade bättre resultat än förväntat.

Långsiktig strategi betalade sig

De förutsättningar som påverkar marknadssentiment och ekonomisk utveckling var svårbedömda under året. Utvecklingen kring den globala industrikonjunkturen har fortsatt att vara osäker och negativ påverkan kvarstår från handelskrig, stora omställningar inom bilindustrin och brexit. Stämningssläget var mycket negativt vid årets början efter nedgången i aktiemarknaden mot slutet av 2018. Det hade lett till relativt låga värderingar på riskfyllda tillgångar som aktier och krediter. AP3s andel av dessa investeringar behölls därför relativt intakt under året och minskades

endast långsamt i takt med att värderingarna återhämtade sig.

Klimatfrågan i marknadens fokus

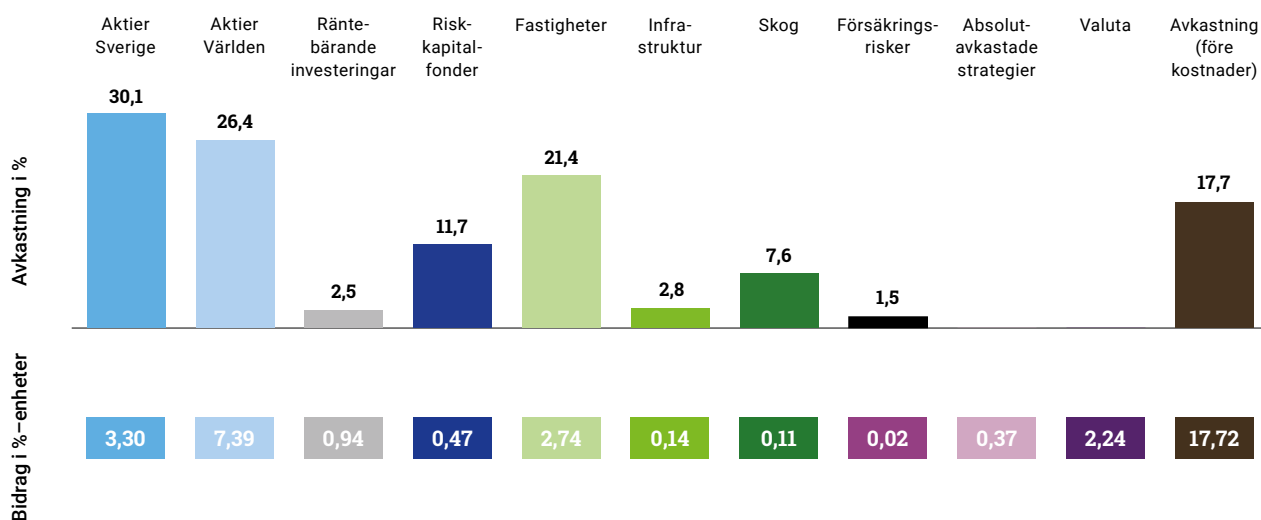
Klimatfrågan klättrade högre upp på politikers och investerares agenda. Samtidigt som USA aviserade att man lämnar Parisavtalet utsågs Greta Thunberg till årets person av Time Magazine. EUs ledare med Europakommissionen i spetsen sjösatte Europas "Green Deal" där målet är att Europa ska vara klimatneutralt före år 2050.

Investerare fokuserade mer och mer på konsekvenserna av och att förbereda sig för EUs kommande regelverk kring hållbar finansiering. Regelverket innehåller bland annat en taxonomi, eller klassificering, av vilka verksamheter som bedöms hållbara och ett utökat regelverk för gröna obligationer. Denna utveckling drev tydligt kapitalflöden under 2019 med stark påverkan på sektorer och enskilda bolag. Ett exempel är energisektorn som blev den svagaste sektorn trots kraftigt stigande oljepris.

Starka bidrag från investeringar i aktier och fastigheter

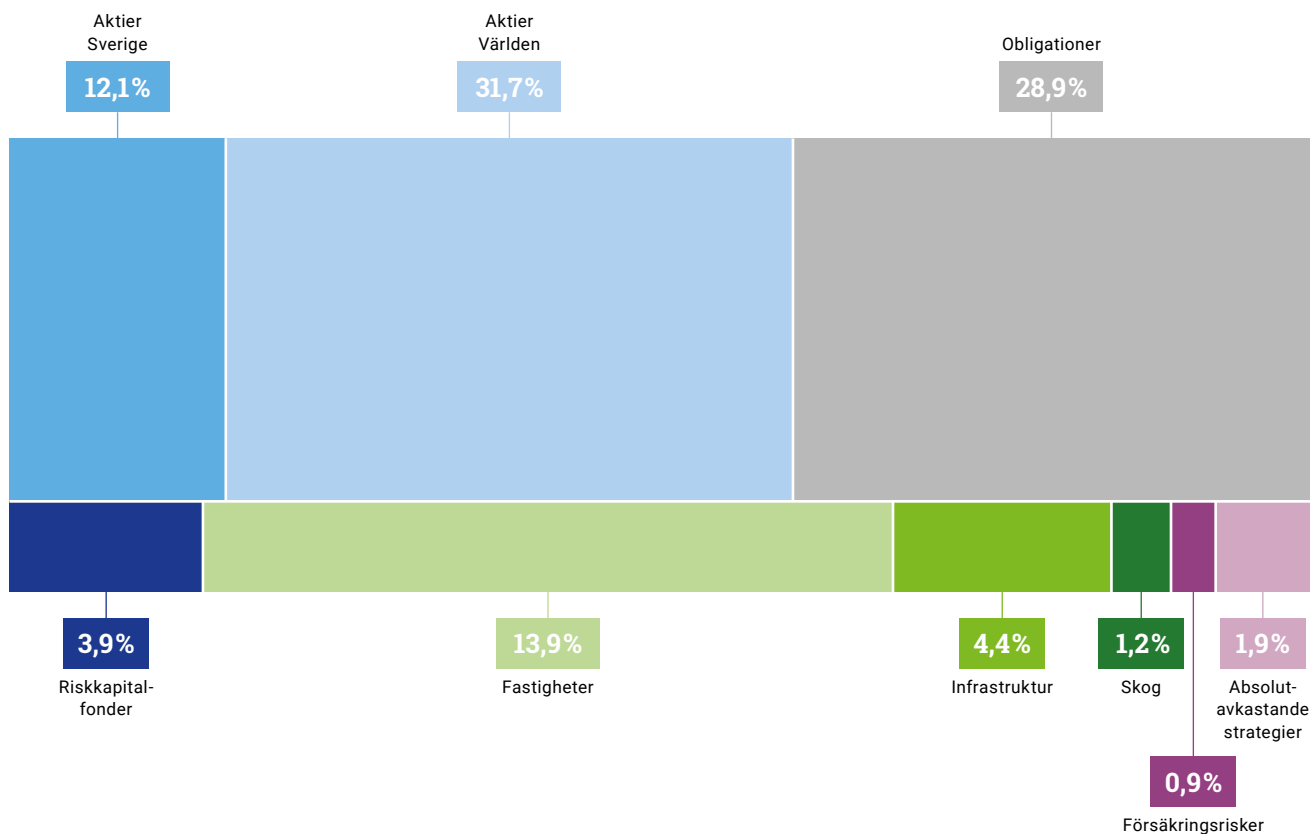
Avkastning och bidrag till totalportföljen per investeringskategori

(Valutasäkrat, för valuta och absolutavkastande strategier visas endast bidrag till portföljens totala värdeutveckling)



AP3s portföljsammansättning 31 december 2019, baserat på marknadsexponering

För absolutavkastande strategier anges total nettoexponering.



Kerstin Hessius: Decenniets bästa resultat för AP3

Aret 2019 går till historien som ett av AP3s bästa år. Resultatet uppgick till 59,5 miljarder kronor vilket motsvarar en avkastning om 17,6 procent efter kostnader. Alla investeringskategorier gav positivt bidrag.

Efter den dystra avslutningen under sista kvartalet 2018 var det högst osäkert vad som komma skulle. Det tog dock inte lång tid innan den amerikanska centralbanken signalerade att det var dags att pausa räntehöjningarna och senare under våren stod det klart att åtstramningen i penningpolitiken hade nått vägs ände. De finansiella marknaderna kunde andas ut och resten av året präglades av en förhållandevis stabil värdeuppgång i tillgångspriser. AP3s portfölj gynnades också av en stark värdetillväxt i den svenska fastighetsmarknaden och en svag krona även om det var aktieportföljen som bidrog mest till årets resultat.

Starkt bidrag till pensionssystemet

Nu avslutar vi 2010-talet och går in i ett nytt decennium. Bokslutet för de senaste tio årens avkastning uppgår till 8,7 procent i genomsnitt per år och det visar att det har varit ett decennium där det verkligen

har lönat sig att ta risk. Det intressanta är att det inleddes med ett ifrågasättande av huruvida aktieinvesteringar kunde förväntas ge högre avkastning än den långa riskfria räntan. Den diskussionen tog sin utgångspunkt i den föregående tioårsperioden där aktier hade avkastat sämre. En slutsats är att den typen av trendanalys har sina brister.

Även AP-fondernas bidrag till pensionssystemet var under luppen eftersom avkastningen under perioden 2001–2010 inte nått upp till samma nivå som tillväxten i inkomstindex. Därigenom bidrog inte AP-fonderna till pensionssystemets långsiktiga finansiering och AP-fondsreformen började ifrågasättas. Med facit i hand kan konstateras att varken AP-fondernas risknivå eller reformen som helhet behövde förändras, det var verkligheten som gjorde det mesta av jobbet. Den verkligheten handlade om en mycket aktiv och stimulerande penningpolitik som både har gynnat tillväxten i världsekonomin och värdet på finansiella tillgångar.

Nya regler kom väl i tiden

Den av AP-fonderna sedan länge efterfrågade översynen av placeringsreglerna har också genomförts och första delen verkställdes under 2019. Det handlar både om att ge ökade möjligheter till mer diversifierade portföljinvesteringar och krav på ett hållbarhetsarbete i framkant. Under 2019 har detta implementerats främst i våra operativa regelverk men också genom vårt agerande. Den regel som har haft störst betydelse för våra portföljinvesteringar i år är avskaffandet av taket på max fem procent investerat i riskkapitalfonder. Vi har lyckats få en större tilldelning i de åtaganden vi önskat göra och det beror sannolikt på att AP3 bedöms vara en mer trovärdig långsiktig partner än under det gamla regelverkets begränsningar.

Klimatfrågan får allt större betydelse

Hållbarhetsfrågorna har också fått allt större fokus i förvaltningen och klimatfrågan blir allt viktigare. Under våren genomförde vi en första scenariobaserad analys av hela portföljens risk i förhållande till 2-gradersmålet. Genom att löpande analysera och följa upp klimatriskerna i portföljen har vi bättre möjligheter att såväl påverka bolagen som att själva aktivt förändra portföljens sammansättning för att begränsa riskerna.

Vidare satte vi nya klimatmål för portföljen för perioden 2019–2025 som omfattar att begränsa koldioxidavtrycket, driva våra fastighetsbolag som förebilder i klimatomställningen samt aktivt investera i gröna obligationer och andra investeringsområden för en mer hållbar framtid. Arbetet med att integrera hållbarhet i hela investeringsprocessen fortskrider. Mycket är gjort men målet är rörligt och därför kommer det att ske en ständig vidareutveckling.

Förenkla och förtydliga förvaltningen

Under året har fonden rekryterat en ny chef för kapitalförvaltningen (CIO) och vi har beslutat att se över såväl portföljstrukturen som organisationen. Senast detta gjordes var för tio år sedan och då handlade det om att fokusera på fondens risker och skapa tydlighet i hur fondens resultat uppstod. Idag, i en mer komplex omvärld med ökade regelkrav, är målsättningen att förenkla och förtydliga kapitalförvaltningsverksamheten. Den nya portföljstrukturen implementerades redan vid årsskiftet 2019/2020 medan anpassningen av kapitalförvaltningens organisation sker vid utgången av första kvartalet 2020.

Sänker målavkastningen

AP3 har genomfört en ny ALM-analys. Slutsatsen var att fondens totala risk är väl avvägd utifrån det uppdrag AP3 har i pensionssystemet, däremot är den



förväntade avkastningen på portföljen lägre idag än den var när det långsiktiga målet om fyra procents real avkastning sattes 2005. Det stora skiftet sedan dess är att den långsiktiga realräntan mer än halverats och förväntas ligga på låg nivå under lång tid framöver. Detta vägs upp något av att de nya placeringsreglerna skapar lite större diversifieringsmöjligheter. Den samlade bedömningen resulterade i att styrelsen beslutade att revidera ned målet till 3,5 procents real avkastning från och med 2020.

Stora utmaningar framöver

Nu lämnar vi tio framgångsrika år bakom oss och blickar in i ett nytt decennium med många risker som ska utvärderas och pris-sättas i de finansiella marknaderna. Demografin leder till att den förväntade tillväxten är avtagande. Världspolitiken har successivt övergått från diplomati till hot och sanktioner. Globaliseringen backar i takt med att protektionismen får större fotfäste.

I kölvattnet av den stora finanskrisen 2008 har regelverksrisker seglat upp som betydande och penningpolitiken som varit räddaren i nöden, har i stor utsträckning tömt verktygslådan. Samtidigt tilltar klimatriskerna där omställningen är en svårbemästrad utmaning. I denna osäkra omvärld ska vi på bästa sätt skapa långsiktigt hållbar värdetillväxt för nuvarande och framtida pensionärer.

Tack vare medarbetarnas kompetens och engagemang att genomföra uppdraget och de krav som styrelsen ställer, liksom det stöd vi får i vårt arbete, har vi nått framgång. Vi lämnar med stolthet 2010-talet och ser fram emot att fortsätta att ansvarsfullt förvalta fondkapitalet i en omvärld med stora utmaningar.

Kerstin Hessius

Verkställande direktör



AP3 ska aktivt investera i gröna obligationer och AP3s fastighetsbolag ska vara förebilder i fastighetsbranschen för att bidra till klimatomställningen.

AP-fonderna i det svenska pensionssystemet

Sverige har valt att ha ett allmänt pensionssystem som omfattar alla arbetstagare som betalar skatt. Pensionssystemet finansieras via pensionsavgifter som betalas av arbetsgivare och arbetstagare. Tillgångarna i det allmänna pensionssystemet utgör totalt över 75 procent av Sveriges samlade pensionstillgångar vilket ger en bild av hur central den statliga pensionen är.

AP-fonderna ger inkomstpensionssystemet styrka och stabilitet

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 pensions-skuld.

Sveriges aktuella demografi gör att pensionsavgifterna sedan 2009 inte räcker för att täcka de årliga pensionsutbetalningarna. Den 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 2019 var 315 miljarder kronor, varav 26 miljarder kronor kom från buffertfonderna.

Inkomstpensionssystemets finansiella ställning

Idag är den finansiella ställningen i inkomstpensionssystemet god. Tillgångarna överstiger pensionsskulden så att balanstalet är 1,05. Det förklaras till stor del av AP-fondernas höga avkastning de senaste åren och deras andel av tillgångarna uppgår nu till 15 procent (jämfört med tio 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.

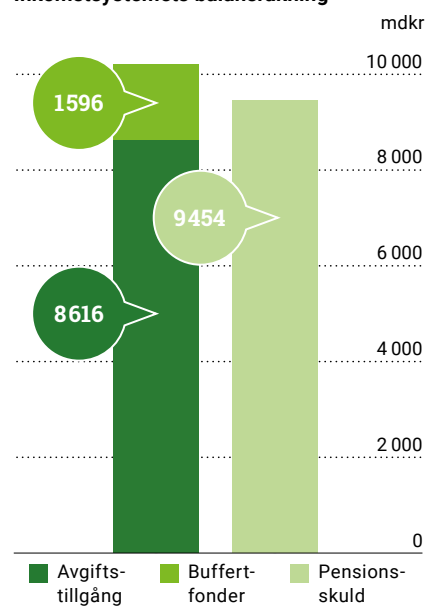
När de samlade tillgångarna är mindre än åtagandet och balanstalet därmed understiger 1,0 går systemet in i balansering för att återställa den finansiella ställningen. Under den perioden skrivs värdet istället upp med förändringen i balansindex. Värdeutvecklingen blir då lägre än den för inkomstindex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

AP6 och AP7 har andra roller

Sjätte AP-fonden ingår i buffertkapitalet men har inte i uppgift att hantera de årliga obalanserna. Sjunde AP-fonden utgör en

valbar fond i premiepensionssystemet. Premiepensionssystemet utgör en del av det allmänna pensionssystemet där arbetstagaren själv väljer i vilken fond 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.

Inkomstsystemets balansräkning



Inkomstpensionssystemets flöden 2019

289
mdkr

Inbetalda pensionsavgifter

+

26
mdkr

Från buffertfonderna (AP1-AP4)

=

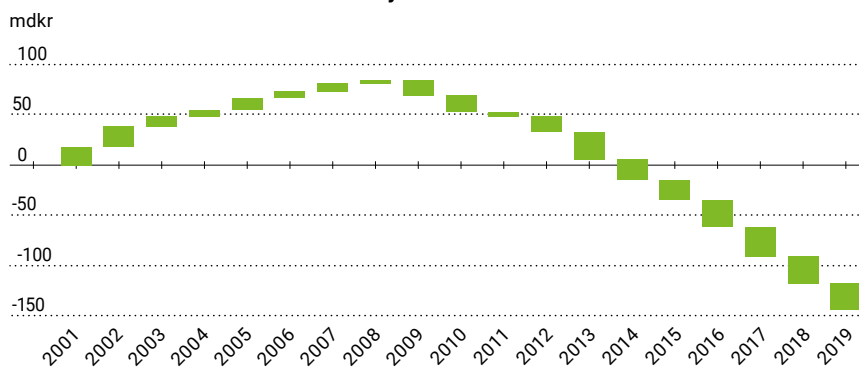
315
mdkr

Utbetalda inkomstpensioner

En finansiellt stark modell

Även om detaljer kring inkomstpensionssystemets mekanismer har utvecklats vidare efter de erfarenheter som gjorts genom åren fungerar systemet så långt som det var tänkt när det utvecklades under 90-talet. Fondernas höga avkastning har stärkt inkomstpensionssystemet finansiellt och det upparbetade buffertkapitalet tas nu i anspråk under den period av underskott mellan inbetalda pensionsavgifter och utbetalda pensioner som förväntas bestå till ca 2040.

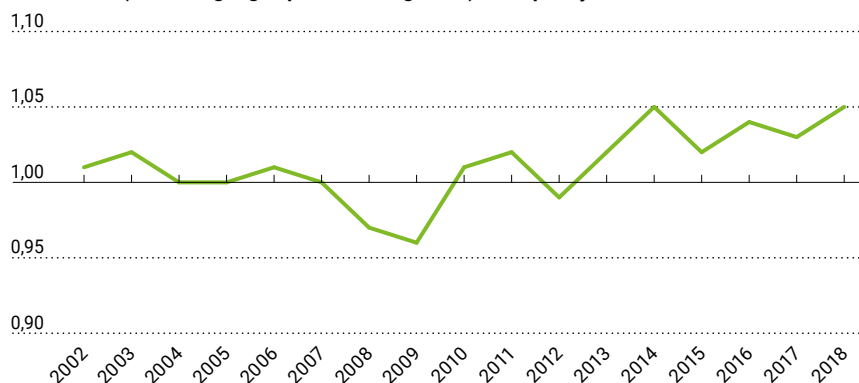
AP-fonderna finansierar underskottet i inkomstpensionssystemet. Netto har AP-fonderna levererat 144 miljarder kronor



En modell som fungerat enligt plan

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 byggdes buffertkapitalet således upp. 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. Underskottet förväntas bestå i två årtionden till.

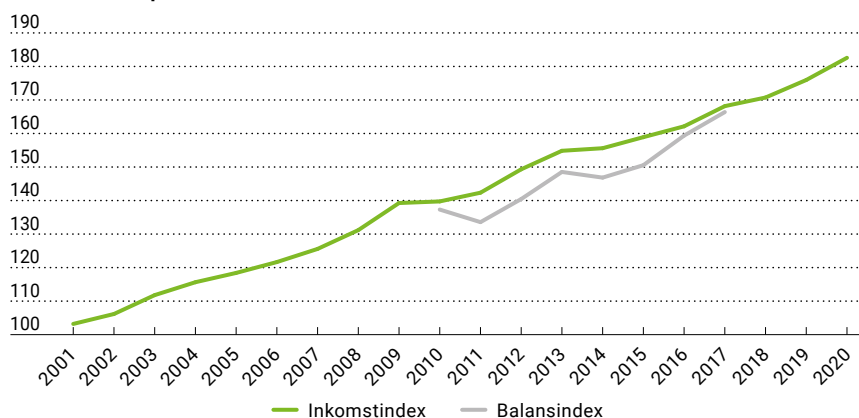
Balanstalet (totala tillgångar/pensionsåtagandet) visar på styrka 2002–2018



Stark finansiell ställning idag

Inkomstpensionssystemet är ett självfinansierande fördelningssystem och ej 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. AP-fondernas höga avkastning under de senaste tio åren har bidragit till att stärka pensionssystemet finansiellt.

Pensioner och pensionsrätter indexeras med inkomstindex och balansindex 2001–2020



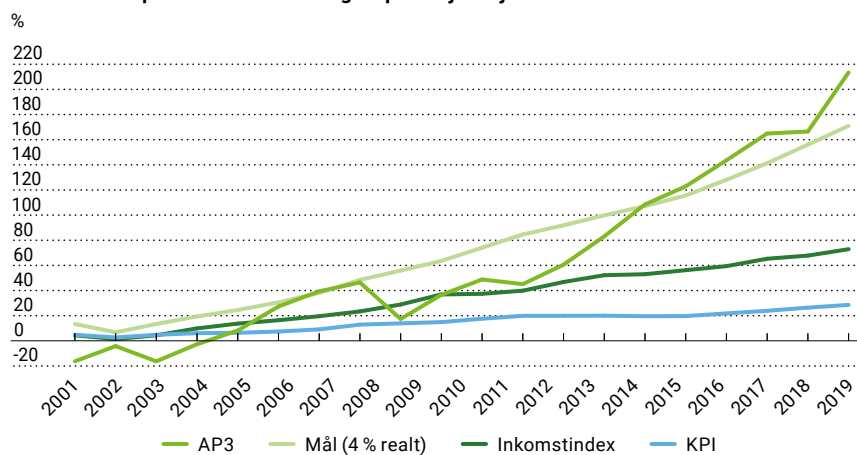
Den allmänna löneutvecklingen och balanstalet påverkar pensionen

2001–2009 skrevs pensioner och pensionsrätter (pensionsskulden) i inkomstpensionssystemet upp med den genomsnittliga löneutvecklingen (inkomstindex) i landet. Efter utvecklingen 2008 understeg balanstalet 1,0 och inkomstsystemet gick in i en balanseringsperiod. Den varade ända till 2018 då balanstalet kom ikapp utvecklingen för inkomstindex. Sedan 2001 har inkomstindex ökat med 2,9 procent i genomsnitt per år.

Åttonde året i rad med positiv utveckling för AP3

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

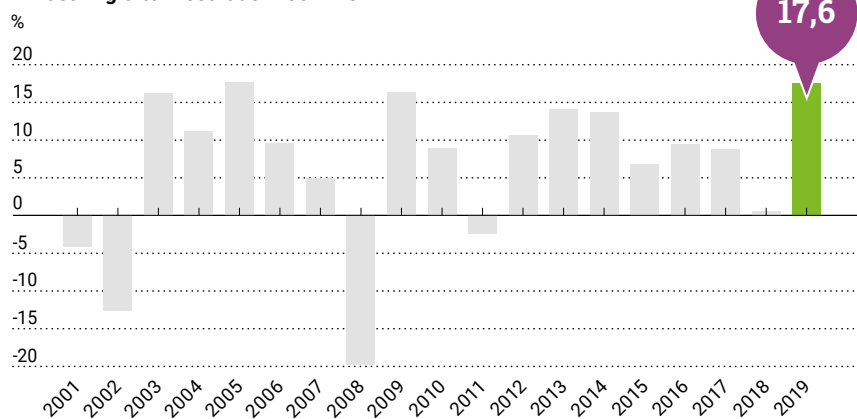
Akkumulerad procentuell utveckling av portfölj och jämförelsetal 2001–2019



AP3s utveckling sedan 2001

Efter två årtionden som buffertfond har AP3s avkastning överträffat en högt ställd målsättning på fyra procent realt. Fondens genomsnittliga årliga värdetillväxt sedan startåret uppgår till 6,2 procent vilket motsvarar 4,8 procent efter inflation. Avkastningen har med god marginal därmed också överstigit utvecklingen för inkomstindex som under samma period uppgick till 2,9 procent. Därmed har inkomstpensionssystemet stärkts markant som ett direkt resultat av förvaltningen av det fonderade kapitalet. Under perioden som helhet har inflationsutvecklingen varit låg och uppgår till 1,3 procent per år vilket understiger Riksbankens mål på 2 procent.

Avkastning efter kostnader 2001–2019



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. 2019 utgör nu det åttonde året i följd för AP3 med positiv portföljvinst.

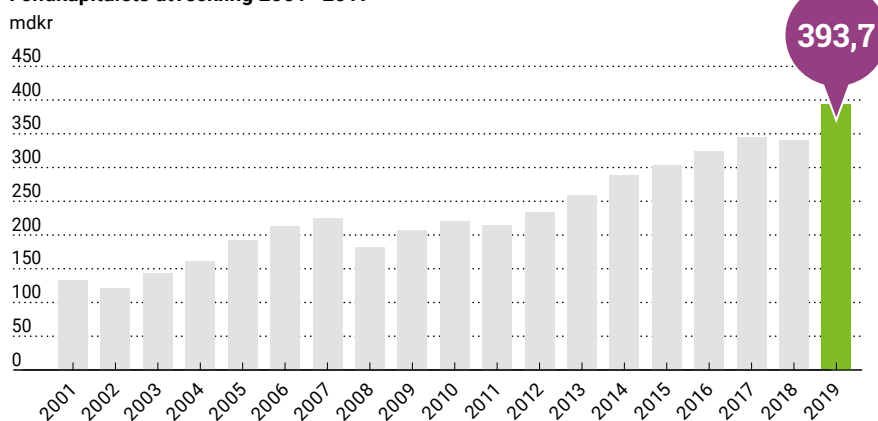


Torbjörn Hamnmark,
Chef Strategisk allokering

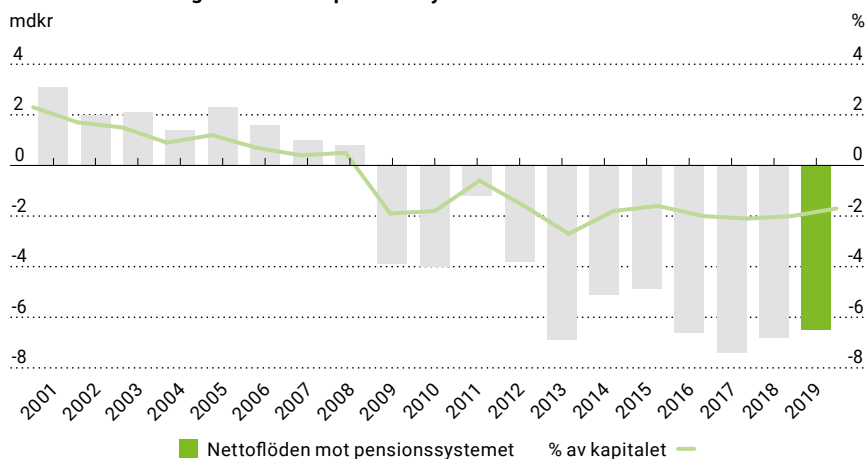


AP3s första årtionde var fullt av utmaningar och det fanns många kritiker till hur systemet med buffertfonder var utformat. Idag tio år senare finns en ökad förståelse för rollen som buffertfond och den nytta som kapitalet gör för inkomstpensionssystemets stabilitet.

Hög avkastning har varit i fokus eftersom det har gjort stor nytta för inkomstpensionssystemet. Idag är det ett ökat fokus på att kapitalet arbetar för en hållbar samhällsutveckling. Både avkastningskrav och klimatfrågan kommer utgöra utmaningar framöver som måste hanteras på bästa möjliga sätt.

Fondkapitalets utveckling 2001–2019**Rekordstort fondkapital**

Den positiva avkastningen 2019 innebär att fondkapitalet har nått en ny högsta nivå och uppgår till 393,7 miljarder kronor. Buffertkapitalet utgör sammantaget 15,6 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.

AP3s nettobetalningar till inkomstpensionssystemet har ökat 2001–2019**AP3s kapital finansierar underskott i inkomstpensionssystemet**

Under 2019 betalade AP3 ut 6,5 miljarder till inkomstpensionssystemet. Sedan 2009 har AP3 betalat ut 57,2 miljarder kronor för att täcka underskottet i pensionssystemet. Under de kommande tio åren förväntas underskotten motsvara två procent av buffertkapitalet per år. Det är i nivå med den andel som utbetalades under 10-talet. Det fortsatta underskottet och den lägre förväntade avkastningen framöver medför att buffertkapitalet kan förväntas stiga i långsammare takt under den kommande tioårsperioden jämfört med det senaste årtiondet.

57,2
mdkr

Sedan 2009 har AP3 betalat ut 57,2 miljarder kronor för att täcka underskottet i pensionssystemet. Under de kommande tio åren förväntas underskotten motsvara cirka två procent av buffertkapitalet per år.

Alternativa investeringar växer med nytt regelverk

AP3s strategi att kontinuerligt öka sin andel inom alternativa investeringar fick förbättrade förutsättningar i och med nya placeringsregler i AP-fondslagen som började gälla 1 januari 2019.

Regelverket ger nya möjligheter

Det nya regelverket som trädde i kraft 2019 betonar AP-fondernas centrala roll som ansvarstagande investerare. AP-fondslagen är tydlig med att uppdraget är att göra största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet genom att långsiktigt generera en hög finansiell avkastning.

En viktig strukturell förändring i regelverket är hur buffertkapitalet kan investeras. Huvudregeln sedan år 2001 har varit att kapitalet ska investeras i noterade tillgångar och ha en hög andel likvida obligationsinnehav. Minst 30 procent av kapitalet har därför varit avsett för likvida obligationer med låg kreditrisk. Regelverket är nu ändrat så att det kravet är sänkt till 20 procent samtidigt som upp till 40 procent av tillgångarna kan investeras i illikvida tillgångar. Med det avses tillgångar som inte är noterade på en marknadsplats. Det innebär att de investeringar som AP-fonderna idag har inom

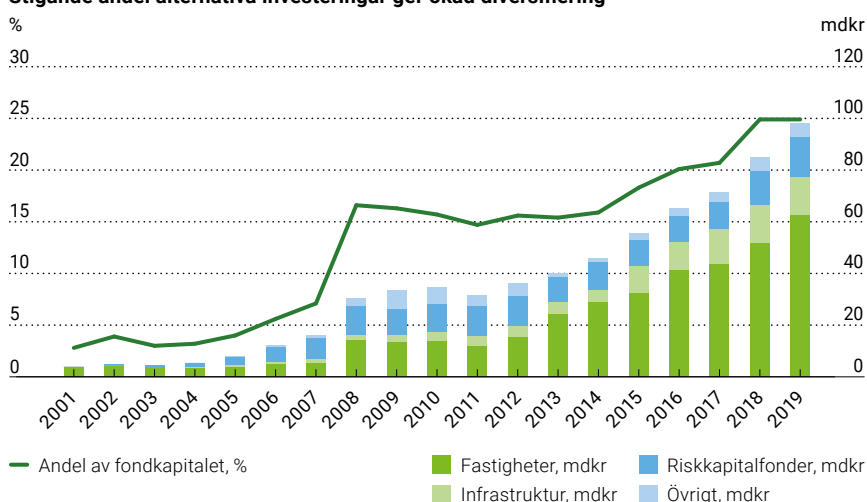
riskkapitalfonder, fastighetsbolag, skog, infrastruktur och andra onoterade investeringar räknas in under den begränsningen.

Tillkommande förändringar

Under våren 2020 förväntas ytterligare förändringar till regelverket beslutas av riksdagen. Dessa medför att AP-fonderna får äga onoterade aktier men endast via riskkapitalföretag. En fonds röstandel får uppgå till högst 35 procent. Syftet med begränsningen är att AP-fonderna själva inte ska ta på sig det operativa ansvaret i ett onoterat bolag. En annan nyhet är att AP-fonderna kommer att få möjlighet att investera i onoterade krediter om det sker via en extern förvaltare och att göra sidoinvesteringar med riskkapitalfonder som man är investerad i.

AP-fonderna får fortsatt inte investera i råvaror eller använda derivat med råvaror som underliggande tillgång.

Stigande andel alternativa investeringar ger ökad diversifiering



AP3s resa mot en ökad andel alternativa investeringar kan fortsätta med stöd av förändringarna i AP-fondslagen. Det ger tillgång till flera källor för värdeskapande och bättre möjligheter att arbeta för en hållbar samhällsutveckling.



Regeringen föreslår ytterligare ändringar av AP-fondernas placeringsregler

Sedan den 1 januari 2019 har Första-Fjärde AP-fonderna utökade möjligheter att investera utanför börsen. För att ge bättre förutsättningar att utnyttja den utökade ramen föreslås några ytterligare ändringar i regelverket för att öka kostnadseffektiviteten, förbättra avkastningsmöjligheterna och öka långsiktigheten:

- Första-Fjärde AP-fonderna ska få göra saminvesteringar i onoterade företag om det görs via riskkapitalföretag. Den tillåtna röstandelen i dessa företag höjs till 35 procent, från 30 procent. AP-fonderna får inte ta på sig ett operativt företagsledningsansvar i dessa riskkapitalföretag.
- AP-fonderna tillåts göra sidoinvesteringar tillsammans med en fond som de investerat i. Det betyder att en AP-fond kan direktinvestera i bolag som ägs av en riskkapitalfond som AP-fonden har investerat i vilket vanligtvis sett ger en större exponering mot bolaget till en lägre kostnad.
- Vid en notering av fastighetsbolag eller riskkapitalföretag ska en AP-fond få behålla ett innehav som överstiger 10 procent av röstetalet.
- Första-Fjärde AP-fondernas möjligheter att investera i onoterade obligationer och andra fordringsrätter öppnas upp så länge det görs via en fond eller ett riskkapitalföretag.

Avsikten är att förslaget ska träda i kraft 1 maj 2020.

Bra blir bättre – hållbarhet i AP-fondslagen

Den nya lagstiftningen framhåller att AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Förändringen i lagen betonar också värdet av AP-fondernas samarbeten inom hållbarhetsområdet. Arbetet har pågått i många år och lyfts fram som ett gott exempel.

Lagen stärker oss

Lagen ställer krav på AP1-AP4 att ha ett gemensamt ramverk som utgångspunkt för föredömlig förvaltning. Vi utgår därför från en gemensam värdegrund och ett gemensamt förhållningssätt till vad som inte kan ingå i AP-fondernas investeringsuniversum. Samtidigt kommer vi överens om hur vi ska rapportera inom hållbarhetsområdet.

AP-fondernas gemensamma värdegrund, tar sin utgångspunkt i den svenska statens värdegrund och är vägledande för hela ramverket. Styrande för vad AP-fonderna inte bör ha investeringar i, är bolag som bryter mot FNs förbudskonventioner som svenska staten skrivit under. Avseende rapportering har AP-fonderna utvecklat gemensamma riktlinjer för hur t ex koldioxidavtryck ska mätas för att kunna följa upp förändringar inom bolagen.

Föredömlig förvaltning

Förvaltningen av kapitalet och agerandet ska bedrivas så att allmänhetens förtroende för AP-fonderna och deras verksamhet upprätthålls. Verksamheten ska eftersträva

ett fakta- och kunskapsbaserat förhållningssätt, som vilar på vetenskaplig grund. Att vara en engagerad och ansvarsfull ägare innebär att föra dialoger med bolagen, med andra ägare och övriga intressenter samt att delta i olika nationella och internationella initiativ och sammanhang som främjar god bolagsstyrning och en hållbar utveckling.

Långsiktig grund

I lagen fästs särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på målet om hög avkastning. I det långsiktiga uppdrag som AP-fondernas verksamhet vilar på utgör hållbarhet en naturlig del i analysen inför investeringar. Den innebär att hållbarhetsaspekter är integrerade i kapitalförvaltningen. I AP3 ställs hållbarhetskrav i alla mandat såväl interna som externa.

Klimatstrategi

AP3 har också utformat en klimatstrategi med mål för investeringar och klimatavtryck som avser perioden 2019–2025. De innebär

att fonden har höga ambitioner kring hur CO₂-avtrycket ska minska och hur fonden ska öka sina hållbara investeringar i gröna obligationer och andra hållbarhetsinriktade investeringar. Dessutom driver fonden som ägare tillsammans med ledningen i de direktägda onoterade fastighetsbolagen omställningen i fastighetssektorn i Sverige.

Pablo Bernengo, AP3s CIO:

”AP3 har sedan länge ett engagerat och produktivt hållbarhetsarbete som verkar på flera nivåer. AP3, liksom alla ansvarsfulla investerare världen över, har ett ansvar att fortsätta att utveckla arbetet allteftersom utmaningarna inom detta område ökar. Vi ska lägga tid, kraft och resurser på de områden där vi kan påverka bolagen i en långsiktig hållbar riktning, både som enskild investerare och i samarbete med andra. Framförallt ska vi fortsätta investera kapitalet så att det gör största möjliga nytta för pensionssystemet genom att ta tillvara på de möjligheter som uppstår när världen nu genomgår en stor omställning.”



Förutsättningar och särdrag

AP3s uppdrag och förutsättningar bidrar på flera sätt till fondens särdrag. Dessa utgör en viktig bas för val av investeringsstrategi och förvaltningsmodell.

AP3s kapitalförvaltning har utvecklats under 20 års tid. Ramverket bygger på fondens särdrag som investerare och utgör hörn-

pelaren i den kapitalförvaltningsmodell som är basen för att kunna bedriva en långsiktigt framgångsrik kapitalförvaltning. På följande

sidor beskrivs allt från val av investeringar till på vilket sätt hållbarhetsarbetet kommer in samt betydelsen av AP3s medarbetare.

AP3s särdrag formar val av förvaltningsmodell

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 onoterade investeringar där värdeskapandet realiserar sig över tid. Avkastningen blir relativt hög jämfört med många marknadsnoterade investeringar som inte är tillgängliga för alla typer av investerare och ger en likviditetspremie.



Effektiv storlek på kapital och organisation

AP3 har en effektiv storlek på portfölj och organisation. Portföljen är stor nog att dra nytta av skalfördelar samtidigt som organisationens storlek ger 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.

AAA

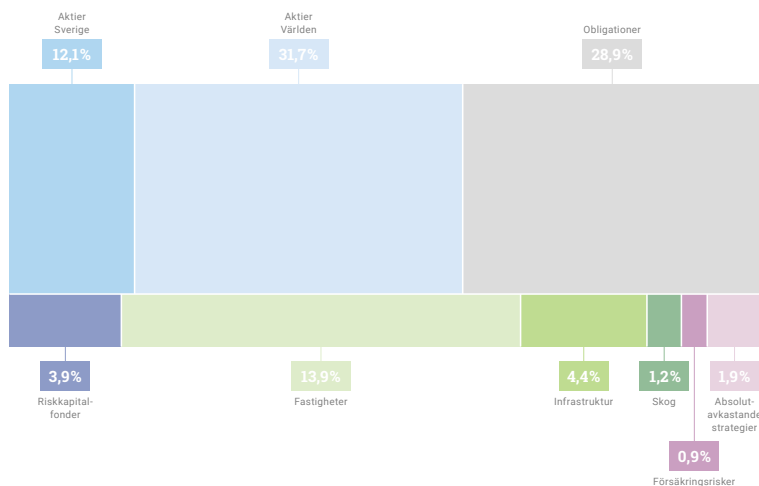
Sverige som bas

AP3 är en global investerare men har Sverige som bas och därför stort fokus på svenska investeringar. Att vara investerad i Sverige har varit gynnsamt under lång tid samtidigt som det också har varit värdefullt att ta med sig ett svenskt perspektiv ut i världen.



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 AP3s portfölj. Hur har AP3s särdrag format förvaltningen och hur utförs uppdraget? Läs mer på sidorna 16–39.



Grundstenar i förvaltningsmodellen

AP3s styrelse har fastslagit ett relativt högt långsiktigt avkastningsmål. Förvaltningen är därför inriktad mot att ha potential att generera en hög avkastning men också att bibehålla handlingsfrihet under turbulenta tider.

Reviderat avkastningsmål

Styrelsen fattade under 2019 beslutet att revidera det långsiktiga avkastningsmålet. Bakgrunden är att styrelsen fortsatt anser att AP3s risknivå är väl balanserad samtidigt som man konstaterar att de långsiktiga förväntade avkastningarna på både investeringar med låg och hög risk har fallit under det senaste årtiondet. Det långsiktiga avkastningsmålet sänktes därför från 4,0 till 3,5 procents real avkastning. Beslutet förväntas inte medföra en omläggning av AP3s investeringsstrategi.

För att kunna uppnå ett högt avkastningsmål måste förvaltningsmodellen utnyttja de möjligheter som finns till värdeskapande:

- Långsiktigt investera i risktillgångar där avkastningen genereras över lång tid.
- Anpassa portföljens olika risker till förändrade förutsättningar genom att arbeta över flera tidshorisonter.
- Tillämpa diversifiering och riskspridning som skapar värde genom att reducera sårbarheten.
- Säkerställa en effektiv ägarstyrning världen över.
- För AP3 är det en viktig förtroendefråga att tillämpa kostnadseffektiva lösningar. AP3 ställer höga krav på effektivitet vilket går igenom i val av förvaltningsmodell, samarbetsformer och externa leverantörer.

För att upprätthålla en hög ambitionsnivå inom dessa områden har AP3 gjort ett antal val som karaktäriserar hur förvaltningen bedrivs och som bygger på AP3s särdrag som förvaltare:

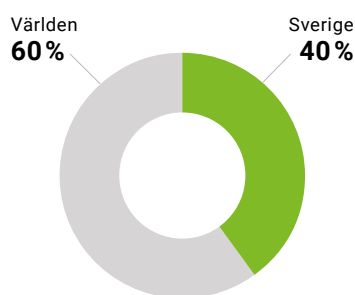
Olika placeringshorisonter – strategisk och taktisk allokering

Den faktor som över tid har störst betydelse för fondens avkastning är den övergripande tillgångsallokeringen och därmed totalrisken i portföljen. Den strategiska allokeringen baseras på ett långsiktigt perspektiv där förväntad avkastning och AP3s möjlighet

att tillgodogöra sig avkastningen ligger till grund för den övergripande portföljsammansättningen. Den taktiska allokeringen har en kortare investeringshorisont och försöker kvantitativt eller kvalitativt finna felprissättningar i marknaden. AP3 anser att kombinationen av diversifiering och strategier med olika placeringshorisonter sammantaget möjliggör att avkastningsmålet kan uppfyllas till en rimlig risknivå.

Global investerare med fokus på Sverige

AP3 investerar globalt för att bygga en diversifierad portfölj och för att kunna tillvarata de möjligheter som finns tillgängliga på världens investeringsmarknader. Samtidigt fokuserar AP3 på Sverige och svenska investeringar. AP3 kan de svenska förhållandena bäst, har primärt ett svenskt kontaktnät och en tradition av att bygga fastighetsbolag i Sverige. Det är därför AP3 gör mest direktinvesteringar och fokuserar sina insatser inom ägarstyrningsområdet på Sverige.

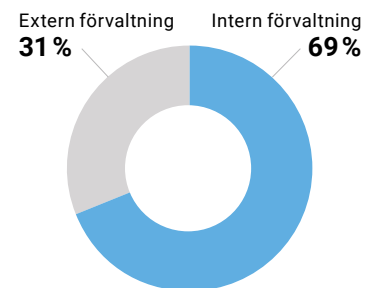


Totalt är 40 procent av AP3s kapital investerat i Sverige. Internationella investeringar är väsentliga för diversifiering och värdeskapande.

Förvaltar internt – tar hjälp av globalt nätverk av specialister

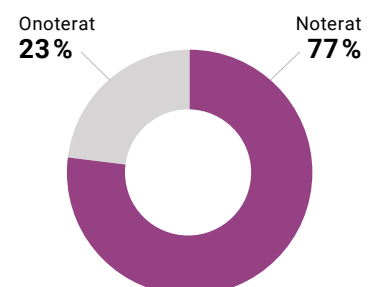
Styrningen av förvaltningen görs från kontoret i Stockholm varifrån cirka 60 medarbetare hanterar en stor del av investeringarna. Förvaltningen bedrivs främst i intern regi. Det medför en god insyn i investeringarna, en god förståelse för händelseutveckling-

en, en effektiv ägarstyrning samt en hög kostnadseffektivitet. Det förutsätter erfarna medarbetare för att både bedöma investeringar och sköta uppföljningen. Inom valda områden som tillväxtmarknader och riskkapital sker investeringarna med externa förvaltare med specialistkompetens.



Attraktiv motpart och krävande investerare

AP3s särdrag gör fonden till en attraktiv motpart och krävande investerare både i Sverige och internationellt. Det är en styrka som fonden drar nytta av inom alternativa investeringar i riskkapitalfonder, fastigheter, infrastruktur och skog. Investeringarna är oftast onoterade och därför mindre utsatta för marknadens volatilitet. Fastighetsinvesteringarna görs företrädesvis genom egna bolag. Det viktigaste skälet till att bygga egna bolag är att det utgör ett kostnadseffektivt sätt att förvalta kapital. Direktägandet ger också en ökad insyn och bättre möjligheter till en ansvarsfull ägarstyrning vilket förbättrar kontrollen av värdeskapandet över tiden.



AP3 investerar över hela världen

AP3 som global investerare

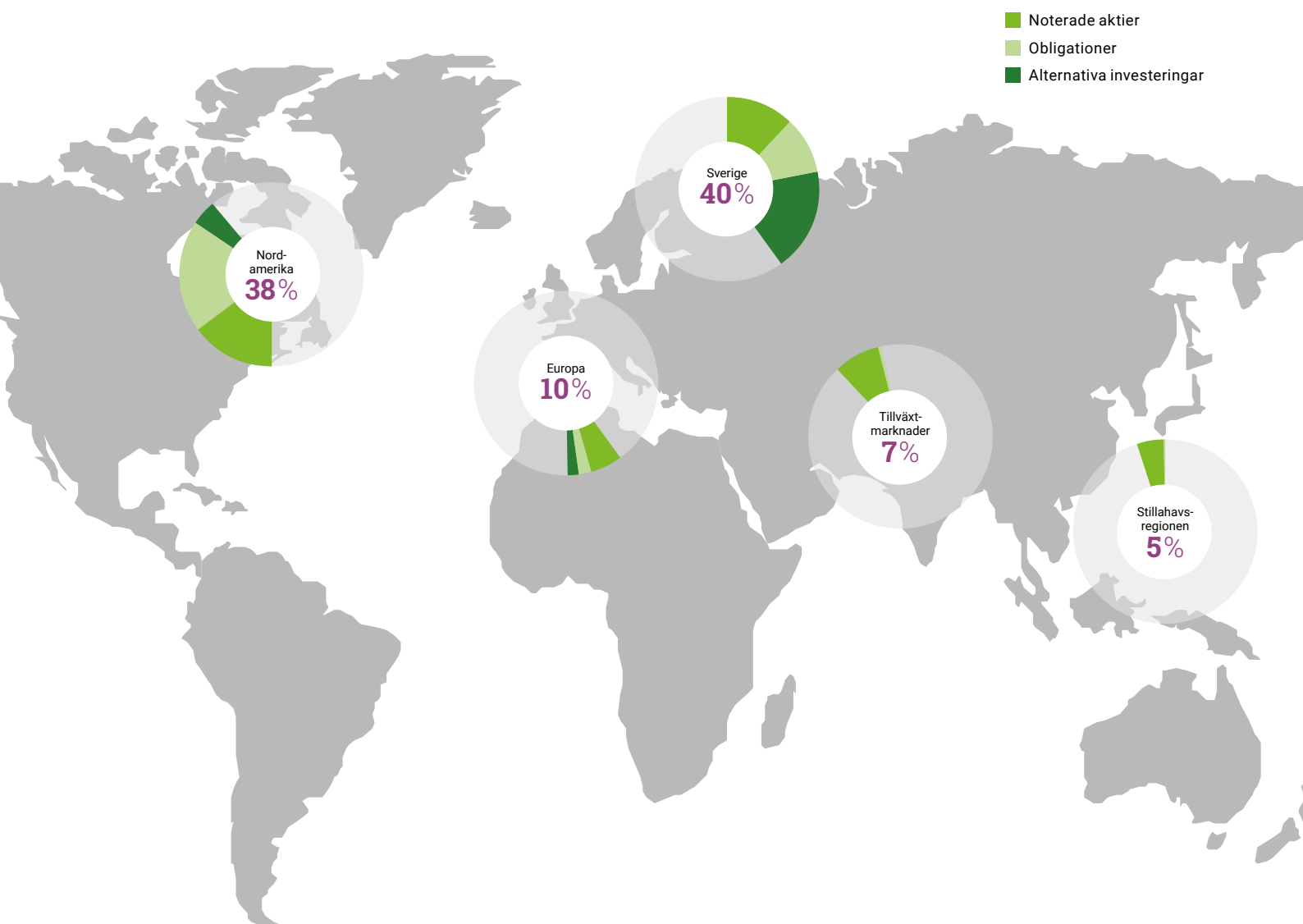
AP3 har valt att inte vara en extremt diversifierad investerare, istället görs väl avvägda val beträffande vilka marknader och typer av investeringar som prioriteras. Det medför att AP3 söker sig ut i världen när investeringsmöjligheten inte finns i Sverige och när den geografiska diversifieringen i sig bedöms som värdefull. Ett exempel på det är att en betydande del av investe-

ringarna återfinns i USA där det erbjuds exponering mot delvis andra sektorer inom aktiemarknaden och 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.



Långsiktigt uppdrag formar synen på hållbarhet och ägarstyrning

AP3s långsiktiga uppdrag sätter hållbarhet i fokus vilket är viktigt för värdeskapandet över tiden. Fondens klimatstrategi tar sikte på positiva effekter som till stor del ligger årtionden framåt. AP3s modell för ägarstyr-

ning är anpassad till olika former av ägande och var i världen investeringen är. I hel- eller majoritetsägda bolag som de onoterade fastighetsbolagen Vasakronan, Hemsö, Trophi, Regio och Trenum påverkar fonden direkt via styrelserepresentation. I svenska börsbolag utövas det aktiva engagemanget

via dialoger, röstning på bolagsstämmor och som representant i valberedningar. I utländska noterade bolag sker påverkansarbetet i samarbete med andra ägare och i huvudsak via AP-fondernas etikråd.

Hållbarhetsmål med fokus på klimat 2025

Kärnan i AP3s strategi att begränsa klimatförändringens negativa effekter på samhället och fondens investeringar är att jobba med uttalade hållbarhetsmål. Nya mål har fastställts som ska vara uppnådda senast 2025.

Klimatförändringen är en utmaning som ställer krav på stora omställningar i den globala resursanvändningen. AP3s klimatstrategi belyser väsentliga områden och innefattar konkreta mål där investeringar i olika tillgångsslag tydligt bidrar till minskade klimatrisker och ett miljövänligt samhälle. Hit räknas exempelvis gröna obligationer och andra hållbarhetsinvesteringar, främst inom noterade tillgångar.

En annan väsentlig del i den övergripande strategin utgörs av hållbarhet inom fondens




fastigheter. Fastigheter tar mycket resurser i anspråk i form av energi, avfall och materialåtgång. Det är därför av materiell betydelse att AP3s direktägda noterade bolag ska vara ledande inom hållbarhet. I den noterade aktieportföljen bedriver AP3 dialoger med syfte att portföljbolagen ska reducera klimatpåverkan i den egna verksamheten.

AP3 verkar för att begränsa hållbarhetsrisker som kan inverka negativt på fondens avkastning. En viktig åtgärd är

att successivt minska koldioxidavtrycket i tillgångsportföljen genom att minska eller avstå ifrån investeringar i bolag och sektorer som har störst klimatpåverkan.

AP3 har sedan 2014 arbetat med konkreta klimatrelaterade hållbarhetsmål. Målen har hjälpt till att driva den interna utvecklingen av hållbarhetsarbetet, men även hjälpt till att bygga förtroendet för det hållbarhetsarbete fonden gör. AP3 beslutade i början av 2019 nya hållbarhetsmål som ska vara uppfyllda 2025.

AP3 beslutade i början av 2019 följande hållbarhetsmål som ska vara uppfyllda 2025:

	2019
<p>AP3S PORTFÖLJ... ... ska bidra till minskad risk för global uppvärmning</p>  <ul style="list-style-type: none"> AP3 ska fortsätta att mäta och redovisa CO₂-avtrycket. AP3 ska ytterligare halvera fondens CO₂-avtryck, främst genom att påverka bolagen att minska sin egen klimatpåverkan. Läs mer på sid 18–32. AP3 genomför scenariobaserad analys av klimatrelaterade risker och möjligheter i portföljen. Läs mer på sid 6-7. 	<p>Kommentar</p> <ul style="list-style-type: none"> AP-fonderna har tillsammans utvecklat mätmetoder för CO₂-mätning. AP3 har genomfört en scenarioanalys av hela portföljens risk i förhållande till tvågradersmålet. Tillsammans med övriga AP-fonder har vi genomfört ett projekt där vi undersökt om ett 100-tal bolag följer TCFDs rekommendationer.
<p>AP3S TEMATISKA HÅLLBARHETSINVESTERINGAR... ... ska fördubblas fram till och med 2025</p>  <ul style="list-style-type: none"> Investeringar i gröna obligationer ska fördubblas och öka till 30 miljarder kronor. Vid årsskiftet uppgick dessa investeringar till 17,4 miljarder kronor. Läs mer på sid 24–25. Övriga hållbarhetsinvesteringar ska fördubblas och öka till 25 miljarder kronor. Vid årsskiftet uppgick dessa investeringar till 12 miljarder kronor. Läs mer på sid 28–29. 	<ul style="list-style-type: none"> Polhem Infra, ett bolag som bildades av AP1, AP3 och AP4 våren 2019, genomförde sin första investering inom förnybar fjärrvärme i Sverige och Norge. AP3 bildade Gysinge skog efter upplösningen av Bergvik skog. Bolaget förvaltar fondens svenska skogsinnehav.
<p>AP3S DIREKTÄGDA ONOTERADE BOLAG... ... ska vara ledande inom hållbarhet</p>  <ul style="list-style-type: none"> 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. Läs mer på sid 26–27. 	<ul style="list-style-type: none"> AP3s hel- och delägda fastighets- och infrastrukturbolag fortsätter att utveckla sitt hållbarhetsarbete med fokus på resurseffektivitet, gröna hyresavtal och grön finansiering.

AP3s koldioxidavtryck minskar successivt

Klimatförändringen och dess följd effekter är en av de största systematiska riskerna för långsiktiga tillgångsvärden och kommer att innebära stora globala omställningar i användningen av jordens resurser. Årligen binder AP3s skogsinvesteringar mer koldioxid än vad portföljbolagen genererar. AP3 har dock högre ambitioner och fortsätter att sträva mot ett lägre koldioxidavtryck genom investeringar och genom påverkansarbete.

Att begränsa klimatförändringens effekter är en förutsättning för en stabil framtida ekonomisk utveckling och därmed nödvändig för AP3s möjligheter att långsiktigt utföra sitt uppdrag. AP3 tillämpar flera olika strategier för att minska den negativa klimatpåverkan som portföljbolagen bidrar till.

- Påverka bolagen att reducera klimatpåverkan i sina verksamheter.
- Investera i nya lösningar som bidrar till att reducera klimatpåverkan.
- Undvika att investera i bolag och sektorer med stor negativ klimatpåverkan.

Påverkar bolagen

AP3 har valt att inte investera i bolag verksamma inom kolproduktion och oljesand. Generellt är dock fondens inställning att inte avsäga sig ansvaret för omställningen genom att avyttra alla bolag med klimatutmaningar. Istället kan fonden aktivt driva förändringen genom ägarstyrning. Det handlar bland annat om att få bolagen att mäta sitt koldioxidavtryck och sedan

anpassa och utveckla sin verksamhet för att minska avtrycket.

Gemensamma måttetal för investeringsportföljernas koldioxidavtryck

Genom en transparent rapportering med gemensamma måttetal avseende fondtillgångarnas koldioxidavtryck vill AP3 visa på en aspekt av klimatrisk, tillgångsportföljernas känslighet för ett marknadspris på koldioxid. AP3 anser att gemensamma måttetal underlättar förståelse och jämförbarhet och redovisar sedan 2015 tre gemensamma måttetal för investeringarnas koldioxidavtryck. Sedan 2017 inkluderas även Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) måttetal för investeringars koldioxidutsläpp.

Förändringar av portföljens koldioxidavtryck kan ha två orsaker. Dels kan förändringen bero på ändrade portföljinnehav, dels kan bolagens koldioxidutsläpp ha förändrats. Det är först när bolag minskar sina faktiska utsläpp som det sker en minskning av utsläpp i atmosfären och en förbättring av klimatet sker. Tidigare har det inte varit

möjligt att utläsa anledningen till att koldioxidavtrycket har förändrats, men AP-fonderna har utvecklat sin rapportering och redovisar för 2019 för första gången förändringar över tid i "Totalt koldioxidutsläpp" och "Portföljviktad koldioxidintensitet". Det bör noteras att måttalen har begränsningar som påverkar deras användbarhet för att mäta investeringarnas totala klimatrisk och klimatpåverkan. Till exempel beaktas inte de indirekta koldioxidutsläppen som orsakas av bolagens verksamheter.

Klimatpåverkan fortsätter minska

Under 2019 fortsatte fondens klimatpåverkan att minska. Det totala koldioxidavtrycket har minskat med 34 procent sedan 2014. Den 31 december 2019 hade AP3 ett koldioxidavtryck som var 49 procent lägre än motsvarande globala jämförelseindex. Mått som viktat medeltal av de mått som används var koldioxidavtrycket mer än 58 procent lägre än globala jämförelseindex.

Läs mer om AP3s TCFD-rapportering och mätmetod av koldioxidavtryck på ap3.se.

AP3s koldioxidavtryck för noterade aktier ¹	2019	2018	2017	2016	2015
Aktieportföljens totala utsläpp miljoner tCO ₂ e	1,1	1,1	1,2	1,2	1,4
AP3 jämfört med MSCI ACWI (%)	-49%	-48%	-45%	-47%	-44%
Förändring av portföljens totala koldioxidutsläpp i förhållande till föregående år (%)	1%				
varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav (%-enheter)	2%				
varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp (%-enheter)	-1%				
Relativt koldioxidutsläpp (tCO ₂ e/miljoner kronor)	7,4	9,7	9,4	10,2	12,2
Koldioxidintensitet (tCO ₂ e/miljoner kronor)	13,6	15,1	15,7	15,9	18,5
Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) (tCO ₂ e/miljoner kronor)	9,3	13,2	14,8	-	-
Förändring av portföljens koldioxidintensitet (TCFD) i förhållande till föregående år (%)	-30%				
varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav (%-enheter)	-19%				
varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp (%-enheter)	-11%				
Marknadsvärdet av fondens portfölj som täcks som täck in av CO ₂ e-data (miljarder kronor)	144,6	108,9	126,1	120,5	141,4
Andel av aktiekapitalet som det finns data för (%)	82%	78%	83%	78%	81%

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 och AP3

Svenska aktier attraktiva för långsiktiga investerare

Utvecklingen på den svenska börsen gynnades av att världsekonomin utvecklades betydligt bättre än förväntat. Under året värderades bolag med högre hållbarhetsrating upp jämfört med övriga bolag vilket gynnade den svenska aktiemarknaden som har relativt många bolag i framkant beträffande hållbarhet.



Sverige – goda förutsättningar för investerare

En betydande del av AP3s noterade aktieportfölj är investerad på Stockholmsbörsen. Här återfinns många välskötta bolag som befinner sig i framkant både i Sverige och globalt inom en rad sektorer. Traditionellt sett är svenska verkstadsbolag mycket konkurrenskraftiga världen över men det finns även goda möjligheter att i Sverige bygga en väl diversifierad exponering mot starka sektorer som telekom, läkemedel, konsumentvaror och råvarurelaterad verksamhet. Av flera skäl återfinns i Sverige också en

stark finansiell sektor. Kombinerat med de senaste årens stora framgångar för nya teknikbolag ter sig den svenska investeringsmarknaden som fortsatt attraktiv även om dessa bolag inte alltid återfinns på den noterade marknaden.

Hållbarhet som bärare av värdeskapande

Många svenska företag ligger idag i absolut framkant att integrera hållbarhet som ett sätt vidareutveckla sina verksamheter. Det bidrar till deras konkurrenskraft och förmåga att göra ett positivt avtryck på samhällets utveckling världen över. AP3 har som stor ägare i Sverige skyldighet och möjlighet att understödja den utvecklingen.

Fundamental analys med integrerat hållbarhetsarbete

AP3s svenska aktieportfölj hanteras av ett internt team med lång erfarenhet av den svenska marknaden. Här tillämpar AP3 en analysbaserad fundamental förvaltning som bygger på god kännedom om de svenska bolagens verksamheter. I Sverige är AP3 en aktiv ägare med stora möjligheter att arbeta för en effektiv bolagsstyrning.

AP3 har ofta en betydande ägarandel och goda kunskaper om de svenska företagens förutsättningar.

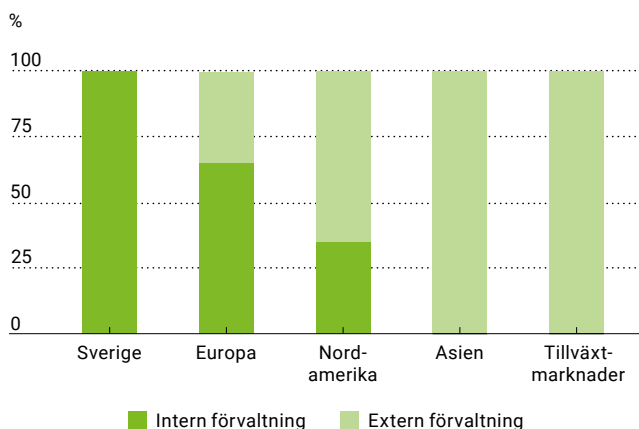
2019 – överlag en mycket stark utveckling...

För verkstadssektorn har den svagare kronan och en ökad optimism kring konjunkturen medfört en mycket positiv avkastning. Sett ur ett hållbarhetsperspektiv har flera av de stora svenska industriföretagen en framskjuten position vilket får ett allt större genomslag bland världens investerare. Det syns inte i flöden till den svenska börsen men i att bolag med hög ESG-rating åsätts högre värderingar.

...men inte utan utmaningar

Svenska börsen återfanns bland vinnarna även 2019 trots att delar av banksektorn drabbades hårt av kopplingar till penningtvätt. En annan sektor som utvecklades negativt var spelbolagssektorn. Gemensamt för dessa sektorer är att översyn och förändringar av regelverk varit en bidragande orsak till omvärdering av aktierna.

Intern/Extern förvaltning per region



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	5,46	3,54	3 300
Volvo AB	18 723 159	0,88	0,48	2 939
Atlas Copco AB	8 737 480	0,71	0,25	2 914
Investor AB	5 271 203	0,69	0,42	2 689
Telefonaktiebolaget LM Ericsson AB	29 890 548	0,90	0,53	2 438

Globala aktier – för tillväxt och riskspridning

Möjligheten att investera i noterade aktier över hela världen bidrar till portföljens diversifiering och till att kunna investera i sektorer och bolag som är viktiga för den globala utvecklingen. Även 2019 blev tekniksektorn den högst avkastande sektorn och den domineras fortsatt av amerikanska bolag.

31,7
procent

av AP3s totala portfölj består av utländska aktier.

Avkastning (valutasäkrad):
+26,4%
Bidrag:
+7,39%

Skräddarsydd global aktieförvaltning

Noterade aktier utgör ett effektivt sätt att ta del av ekonomisk tillväxt och innovationsförmåga världen över. Den globala aktiemarknaden gör det möjligt för AP3 att kostnadseffektivt bygga en väl diversifierad portfölj.

Förvaltningen är anpassad efter AP3s förutsättningar på följande sätt:

- Intern förvaltning – inte minst förvaltningen av europeiska aktier följer den modell som tillämpas för förvaltningen av svenska aktier. I huvudsak innebär det en intern förvaltning baserad på fundamental analys.

- Extern förvaltning – där AP3 inte har specialistkompetens har fonden valt att lägga ut förvaltningen till externa förvaltare. Det gäller idag framförallt tillväxtmarknader och småbolag utanför Sverige. AP3 har valt att upphandla förvaltare med fokus på hållbarhet då förutsättningarna för värdeskapande utifrån det perspektivet är särskilt goda i flera av tillväxtmarknaderna.
- Både den interna och externa förvaltningen tillämpar modellbaserade förvaltningsmetoder. De utgör idag ett viktigt komplement och bidrar till systematik och kostnadseffektivitet. Kvantitativ analys och modellkonstruktion sker alltmer med hjälp av maskinlärning och artificiell intelligens.
- Ägarstyrning – AP3 bedömer att välskötta bolag ger en högre riskjusterad avkastning över tid. För största möjliga genomslagskraft bedrivs internationell ägarstyrning i första hand genom samverkan med såväl Etikrådet som andra stora kapitalägare.

2019 – välskötta bolag allt mer i fokus

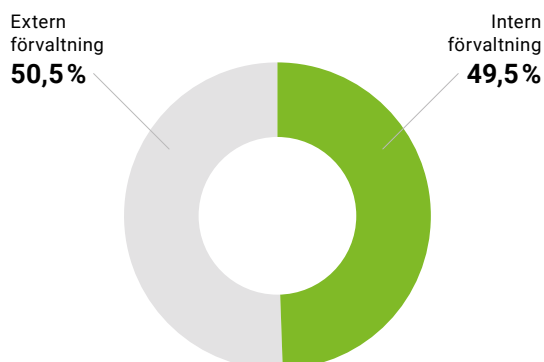
Under det sista årtiondet har kvalitet och stabilitet premierats med höga värderingar. Marknaden har med andra ord föredragit bolag med starka balansräkningar och stabil lönsamhet. Att marknadens ökande fokus på hållbarhet påverkar värderingen av aktier förstärker den direkta nyttan av AP3s hållbarhetsarbete.

IT-sektorn återigen marknadens motor

Under 2019 blev IT-sektorn återigen den som gav högst avkastning på global basis, främst via marknaden i USA. De konsumentorienterade och industriella sektorerna utvecklades också starkt mot bakgrund av att stimulansåtgärder förväntas stötta konjunkturen.

Gemensamt för dessa sektorer är att de har en relativt stor representation inom ramen för hållbarhetsinriktade investeringar vilket i sig tydligt gynnades under året. Det gäller inte alla bolag i dessa branscher. De största internetbolagen har på olika sätt kritiserats för sina affärsmetoder, frågeställningar som fortsatt kommer att vara aktuella.

Intern/Extern förvaltning av aktieportföljen



Fem största innehaven i utländska noterade bolag

Namn	Antal aktier	Marknadsvärde, mkr
Apple Inc	883 391	2 428
Microsoft Corp	1 480 464	2 186
Amazon.com Inc	86 161	1 490
Alphabet Inc	116 815	1 463
Nestle SA	1 379 378	1 397

Strategiskt ägarengagemang i risikkapitalfonder ökar värdet

AP3 har byggt en solid plattform för att kunna investera i risikkapitalfonder där värdeskapandet är beroende av förvaltare med hög kompetens och erfarenhet.

3,9
procent

procent av AP3s totala portfölj består av risikkapitalfonder.

Avkastning (valutasäkrad):
+11,7%
Bidrag:
+0,47%

Målsättning med risikkapitalfonder

AP3s primära målsättning med att investera i risikkapitalfonder är att uppnå en avkastning som är högre än för noterade aktier. Värdeskapandet skiljer sig från noterade bolag och kan därför också ge en viss diversifiering. AP3 fokuserar på att investera i fonder med förvaltare som AP3 redan har väl etablerade relationer med och som har uppvisat god

avkastning under lång tid. AP3s strategi har framförallt varit inriktad mot buyout fokuserade på medelstora bolag.

Nytt regelverk ger ökat utrymme

Det tidigare taket att högst fem procent av kapitalet fick investeras i onoterade aktier utgjorde en begränsning. Bland annat medförde det att fonden inte kunde gå in i nya åtaganden under åren 2011 och 2012. 2019 års nya regelverk ger en ökad flexibilitet. De senaste fem åren har AP3 gjort nya åtaganden till risikkapitalfonder på 17,6 miljarder kronor. Framöver kan investeringarna inom området öka ytterligare.

En bra modell för ansvarsfullt ägande

AP3s ansvar som investerare är i första hand att säkra att förvaltarna av fondens risikkapitalfonder agerar som professionella, långsiktiga och ansvarstagande ägare som lyckas integrera den långsiktiga resultatutvecklingen med hållbarhetsfrågor.

Risikkapitalfonder blir långsiktigare

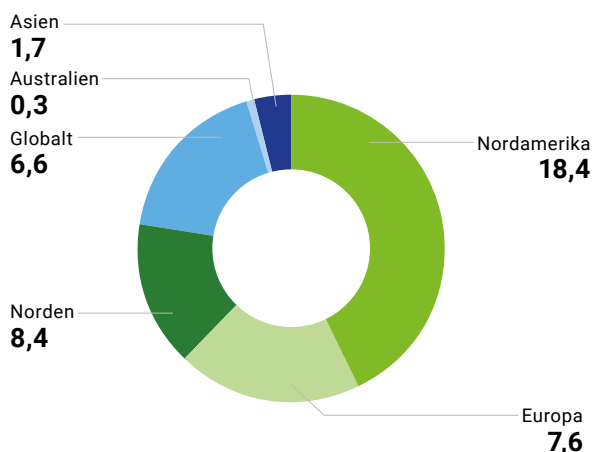
AP3 har investerat i risikkapitalfonder sedan 2001. Under denna tid har marknaden för risikkapital vuxit markant och delvis funnit nya former med mer långsiktig inriktning. Ett exempel är investerare som bildar fonder med längre livslängd, t ex 15 år istället för de traditionella tio åren. Genom detta avser AP3 att bedriva aktivt ägande över en längre tidsperiod.

Stora fonder – trenden håller i sig

Under 2019 var risikkapitalmarknaden mycket aktiv och den totala mängden kapital som restes är på historiskt höga nivåer. Antalet förvaltare som söker kapital var högre än 2018 men lägre än åren innan. Trenden att stora mängder kapital investeras i ett mindre antal stora fonder höll i sig. Priserna på de bolag fonderna investerar i förblev generellt sett höga vilket ställer stora krav på förvaltarna. Det kan även noteras att kapital som risikkapitalfonder har tillgängligt för att investera nådde nya högsta nivåer.

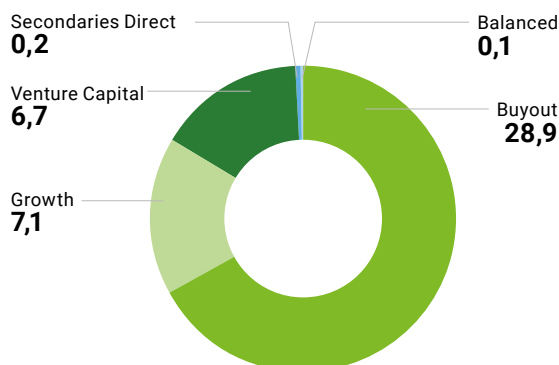
Åtaganden i risikkapitalfonder

Geografisk fördelning, mdkr



Åtaganden i risikkapitalfonder

Typ av riskkapital, mdkr



Varför riskkapitalfonder?

Värdeskapande bortom börsen

Riskkapitalfonder utgör en viktig del av värdeskapandet i AP3s långsiktiga investeringsstrategi. Henrik Nordlander, senior förvaltare Alternativa investeringar, förklarar varför.

Kan du beskriva vad en riskkapitalfond gör?

Det finns många olika typer av riskkapitalfonder men en gemensam nämnare är att de tar in kapital från investerare som har möjlighet att avvara kapitalet en längre tid. Kapitalet investeras sedan i företag som inte är börsnoterade. Det kan vara mogna verksamheter som har funnits länge eller relativt nystartade företag som behöver kapital för att växa. Varje riskkapitalfond har sitt specialområde.

Vad är din förklaring till att en riskkapitalfond kan vara värdeskapande för en investerare?

Det finns flera orsaker. Genom riskkapitalfonder kan AP3 investera i företag som inte är noterade på börsen. En viktig värdeskapande faktor i sig är att riskkapitalfonderna blir tydliga och närvarande ägare när de investerar i ett företag. De har en tydlig strategi som de ser till att genomföra över en viss tid. Som ägare har de

specialistkunskap kring just den bransch de investerar i och AP3 tror mycket på en tydlig ägarstyrning som värdeskapande faktor.

Hur kan en riskkapitalfond samtidigt verka för en hållbar samhällsutveckling?

En viktig faktor är att de ofta kan agera som en långsiktig ägare, t ex utifrån en fem- eller tioårig plan. Även om det ligger i affärsidén att sälja bolaget efter ett antal år betyder inte det att man agerar kortsiktigt, tvärtom. Idag är det dessutom uppenbart att företag med en hög ESG-rating värderas högre så det blir en viktig parameter i sig för riskkapitalfonden för att generera en hög finansiell avkastning. Företag med mindre hållbara verksamheter är samtidigt närmast omöjliga att sälja genom t ex en börsnotering.

Det låter väldigt bra, finns det inga nackdelar med riskkapitalfonder?

Som investerare måste man vara på sin vakt och använda sig av bra förvaltare som fortsätter att agera långsiktigt inom sina specialområden. Vi arbetar också för att be-

gränsa avgifterna som ibland kan vara väl höga utan att vara direkt motiverade av den prestation som görs eller i linje med AP3s intresse att få en bra avkastning.

Slutligen, vilka trender ser du inom förvaltningen av riskkapital?

För det första är det intressant att konstatera att det blir färre och färre noterade bolag i en marknad som USA. Antalet noterade bolag har mer än halverats på 20 år. Det pekar på att vi behöver vara närvarande på den onoterade marknaden för att även ta del av den värdeutveckling som sker där.

Två trender de senaste tio åren är dels att fonderna bli större och större vilket hänger ihop med den första observationen, dels att belåningen i riskkapitalägda företag har gått ned. Risken sänkts därmed vilket är på den positiva sidan.



Vad är Venture Capital och Buyout?

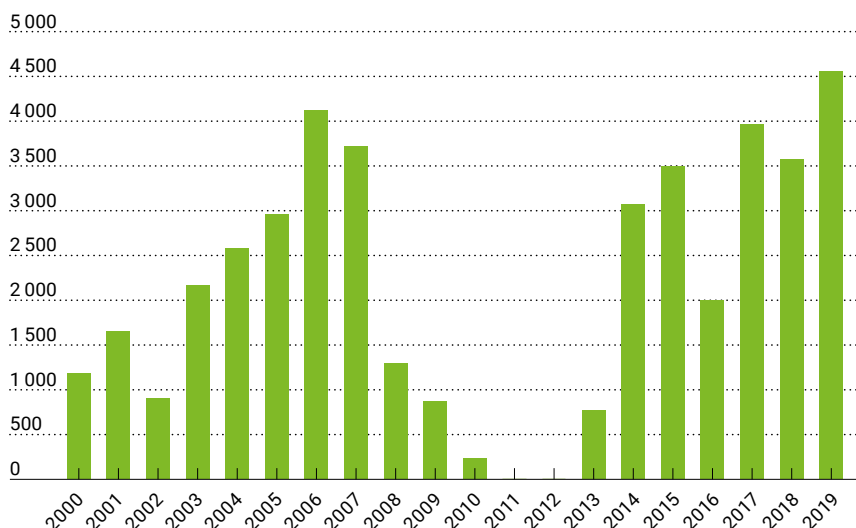
Marknaden för riskkapital delas in i olika typer av investeringar. Venture Capital (VC) och Buyout utgör två vanliga kategorier:

Venture Capital (VC) – är ägarkapital som tillförs tillväxtföretag i tidiga skeden av företagets utveckling.

Buyout – investerar i relativt mogna bolag och förvärvar majoritetsandelar av företaget i fråga, medan Venture Capital förvärvar minoritetsandelar. Läs om fler begrepp i ordlistan på sidan 79–80.

Vintage years – när åtagandet gjordes

mkr



En del i strategin är att regelbundet göra åtaganden. Därigenom skapas en balanserad sammansättning mellan tidiga och mer mogna investeringar. Det kallar man för att investera i olika "vintage years" eller "årgångar".

Räntebärande investeringar

– Allt viktigare i klimatarbetet

Under 2019 fortsatte AP3 att minska andelen räntebärande instrument, vilket möjliggjordes av att lagkravet på tillgångar med låg risk sänktes från 30 till 20 procent av portföljen. Samtidigt ökade andelen gröna obligationer till 14 procent av ränteportföljen.

28,9
procent

av AP3s totala portfölj består av räntebärande investeringar.

Avkastning (valutasäkrad):

+2,5%

Bidrag:

+0,94%

räntorna. AP3 har tidigare koncentrerat ränterisken till amerikanska obligationer där räntenivån vid ingången av året var hög jämfört med övriga räntemarknader. Den exponeringen bar frukt då den globala konjunkturen försvagades och FED sänkte räntan under året från 2,50 procent till 1,75 procent.

Ökande andel realränteobligationer

Eftersom en av de större riskerna för AP3s portfölj som helhet utgörs av högre inflation så investerar AP3 i realränteobligationer som delvis skyddar mot ett scenario med hög inflation. I takt med att den av marknaden prissatta inflationen under året sjönk ökade fonden den reala exponeringen markant.

Kreditförvaltning med Sverige i fokus

AP3s kreditförvaltning fokuserar på svenska företag och har en naturlig koppling till hållbarhetsrisker då verksamheterna som investeras i måste vara långsiktigt hållbara och stå under en sund finansiell styrning. Fonden har fortsatt haft en försiktig hållning till kreditinvesteringar eftersom kompenseringen för att bära kredit- och likviditetsrisk är låg i ett historiskt perspektiv. Fonden äger heller inga statsobliga-



tioner i tillväxtmarknader eller sydeuropa, obligationsmarknader vars avkastning ofta samvarierar med kreditmarknaden.

Gröna obligationer för klimatet

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 sedan dess och uppgår för närvarande till 17 miljarder kronor. AP3 har som mål att ytterligare öka investeringarna i gröna obligationer till 30 miljarder kronor år 2025.

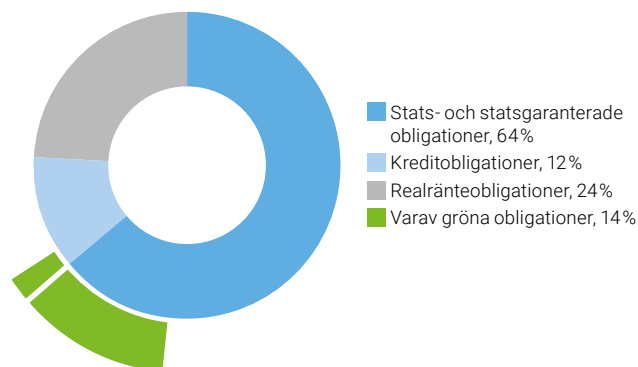
Ränteförvaltning i intern regi

AP3 förvaltar hela obligationsportföljen aktivt i egen regi. En hög andel av innehaven är likvida, vilket utgör en viktig förutsättning för en aktiv ränteförvaltning.

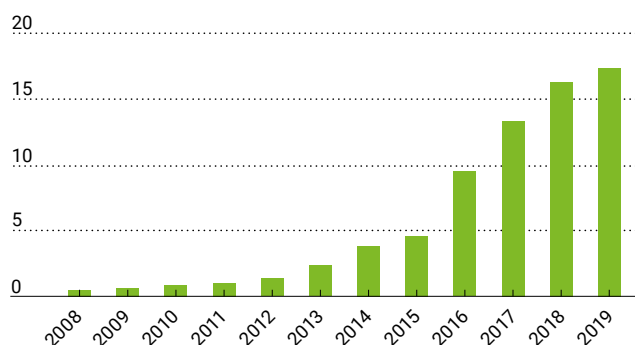
De låga räntorna gör att den förväntade avkastningen på räntebärande tillgångar är mycket låg. AP3 har därför successivt minskat obligationernas andel av totalportföljen och dessutom valt att ha en låg duration på innehaven. Fonden har i stort sett lämnat marknaderna i Eurozonen och Japan där räntorna är mycket låga.

Obligationers riskreducerande egenskap har också försämrats i och med de låga

Obligationportföljens sammansättning



AP3s portfölj av gröna obligationer har vuxit snabbt sedan 2015 mdkr





Valuta för värdeskapande diversifiering

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

19,5
procent

AP3s valutaexponering motsvarar 19,5 procent av den totala portföljen.

Bidrag:
+2,24 %



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 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, Göteborgs Stad, Hemsö och Fortum Värme. De projekt som finansieras gynnar således miljön både i Sverige och övriga världen.

För att fortsätta att vara med och utveckla marknaden för gröna obligationer har AP3 investerat i en fond för gröna obligationer i tillväxtmarknader. Som ägare bidrar AP3 också till utvecklingen av gröna obligationer genom sina fastighetsbolag Vasakronan och Hemsö. Vasakronan var först i världen med att emittera en grön företagsobligation 2013.

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 hedga 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 resultatmässig framgångsrik.

Valutastrategi 2019

Fondens valutaexponering har storleksmässigt varit relativt oförändrad under året för att verka som en diversifierande riskfaktor under den osäkerhet som varit. Däremot har sammansättningen ändrats framförallt som ett resultat av att dollarn stärkts mot de flesta valutor. Därför har fonden löpande minskat dollarexponeringen och istället framförallt ökat exponeringen mot euron. Under året har strategin också varit att skydda utländska exponeringar genom valutaoptioner som stiger i värde om kronan stärks.

Valutaexponeringens utveckling under 2019



Framgångsrik modell för fastighetsinvesteringar

Under 2019 fortsatte fastigheter i Sverige att uppvisa en hög avkastning. Både stigande hyror och positiv värdeutveckling bidrog till avkastningen. I takt med att priserna på befintliga fastigheter ökat fortsätter trenden att fastighetsbolag startar nybyggnadsprojekt.

13,9 procent

av AP3s totala portfölj
består av fastigheter.

Avkastning (valutasäkrad):

+21,4%

Bidrag:

+2,74%

Fastigheter utgör en betydande del av AP3s portfölj och motsvarar 13,9 procent av fondens totala portfölj. Investeringar i fastigheter ger goda möjligheter till en relativt stabil avkastning och visst skydd mot inflationsutvecklingen. Fastigheter är illikvida tillgångar och anpassade till specifik verksamhet, vilket bidrar till en riskpremie för investerare som kan bära risken och ger möjlighet till högre avkastning.

AP3s strategi är att fokusera på Sverige främst genom majoritetsägda fastighetsbolag där fonden kan utnyttja sin styrka i marknaden som en långsiktig och ansvarsfull ägare genom att:

- AP3s långsiktiga åtagande matchas av tillgångar med långa hyresavtal.
- AP3 bättre kan utnyttja sin styrka som en långsiktig ägare i bolag, framför fonder med tidsbegränsad livslängd och exit risk.
- Driva egna bolag som är ett kostnadseffektivt sätt att förvalta kapital.
- Bolagen har tillväxtpotentialer vilket innebär flexibilitet att sysselsätta kapital efter möjligheter i marknaden till en låg marginalkostnad.
- AP3 som ägare kan påverka den finansiella risken i bolagen genom kapitalstrukturen.

Fastigheter i klimatomställning

Vasakronan som är AP3s största fastighetsinvestering, är ett av världens högst rankade fastighetsbolag inom hållbarhet. AP3s mål

är att de hel- och delägda fastighetsbolagen ska vara ledande inom hållbarhet. Fastigheter påverkar miljön under hela sin livscykel – från projektering och konstruktion, under förvaltning liksom vid ombyggnad och rivning. Hållbarhetsmålet att arbeta för gröna fastigheter är kvalitativt och kännetecknas av ett ständigt pågående förbättringsarbete i bolagen.

Investeringar för högre miljöklassificering och certifiering av byggnader

Grön finansiering från banker eller via kapitalmarknaden kan användas för investeringar som bidrar till reducerad klimatpåverkan genom t ex energieffektivisering. Då uppnås också en högre grad av miljöklassificering, något som också efterfrågas av allt fler hyresgäster. Ett annat exempel är att driva omställningen mot en ökad andel förnybar energi genom att investera i solpaneler. Flera av bolagen använder sig av en skön bilaga till hyresavtalen där både hyresgästen och hyresvärden åtar sig att minska miljöpåverkan.

Under nybyggnation och ombyggnation arbetar bolagen med att minska åtgången på material och göra medvetna materialval, med stöd i Sunda Hus klassificering. Den

planerade kontorsfastigheten Magasin X i Uppsala kommer att bli Vasakronans första byggprojekt med trästomme. Trenum äger och har byggt Sveriges för närvarande högsta trähus, flerbostadshuset Bäckahästen i Västerås.

Vasakronan arbetar idag med att under ombyggnation bidra till effektivare resursanvändning genom att minska avfallsmängderna, öka avfallssorteringen och att medverka till återvinning och återbruk.

Genom väl fungerande samhällsfastigheter bidrar Hemsö till hållbar social samhällsutveckling. Bolaget strävar efter att skapa tillgängliga, trygga och hälsosamma byggnader. Genom att i skolor arbeta med inomhusmiljö och innovativ ljussättning i kombination med gröna skolgårdar kan väl fungerande lärandemiljö skapas. Social och fysisk utveckling stimuleras genom Skolgårdslyftet, ett initiativ att förbättra utemiljön på förskolor och skolor.

Tar inspiration av varandra

I december bjöd AP3 in samtliga AP3s fastighetsbolags vd:ar och hållbarhetschefer till ett samtal om framtidens hållbarhetsutmaningar. Vasakronans föredömliga arbete står modell för AP3s övriga fastighetsbolag.



Vasakronans största projekt byggs med höga ambitioner om klimatneutral verksamhet i hela värdekedjan.

Fastighetsportföljen

AP3s fem fastighetsbolag Vasakronan, Hemsö, Trophi, Regio och Trenum har under 2019 fortsatt att arbeta målmedvetet med sitt hållbarhetsarbete både ur ett miljö- och ett socialt perspektiv. Vasakronan är en förebild i hela branschen där intensivt hållbarhetsarbete pågår med fokus på energi, resurseffektivitet och gröna hyreskontrakt.



Hemsö (Social samhällsinfrastruktur)

Hemsö är Sveriges största privata ägare av fastigheter för vård- och äldreboende, skolor och rättsväsende med verksamhet i Sverige, Finland och Tyskland. Fastighetsbeståndets marknadsvärde är 55 miljarder kronor. Hemsö ägs till 85 procent av AP3 och 15 procent av Sagax. Bolaget arbetar med social, miljömässig och ekonomisk hållbarhet. Skolgårdsliften, en satsning inom social hållbarhet, har som målsättning att höja kvaliteten på befintliga förskolors utemiljöer och på skolgårdar. Utgångspunkten är forskning om hur utemiljöer påverkar inlärning och minskar stress. Skolgårdsliften har hittills genomförts på 18 skolgårdar och arbete pågår med ytterligare över 20 skolgårdar.



Regio (Regionala fastigheter)

Regio är en långsiktig ägare av kommersiella fastigheter med fokus på växande regionstäder. Fastighetsbeståndet uppgår till ca 9,5 miljarder kronor fördelat på 17 orter. AP3 äger 96 procent av bolaget, vilket förvaltas av delägaren Brunswick Real Estate. Fastighetsförvaltning och projektutveckling sker tillsammans med lokala partners. Samtliga fastigheter hållbarhetsklassificeras med tydlig målstyrning inom energi, resurs- och materialanvändning samt digitalisering. I Råby centrum i Västerås har t ex energiförbrukningen minskats med 50 procent. Parallellt med miljöfrågor drivs socialt värdeskapande fastighetsutvecklingsprojekt.



Vasakronan (Kontorsfastigheter)

Vasakronan är Sveriges största fastighetsbolag med ett fastighetsvärde på 156 miljarder kronor och 174 fastigheter i citylägen. Vasakronan förvaltar och utvecklar kommersiella fastigheter i Stockholm, Uppsala, Göteborg och Malmö. Bolaget ägs av AP1, AP2, AP3 och AP4 i lika delar. Fastigheternas drift är klimatneutral och energiförbrukningen har sedan 2008 mer än halverats. Grön finansiering motsvarar 47 procent av bolagets totala låneportfölj. Från 2017 är alla nya hyresavtal som tecknas gröna avtal. Sveriges största fastighetsprojekt runt Sergels Torg i Stockholm byggs med höga ambitioner om en klimatneutral verksamhet i hela värdekedjan samt trygga, säkra och hälsosamma miljöer.



Trenum (Hyresfastigheter)

Trenum fokuserar på nyproduktion av hyresbostäder i Sveriges tre storstadsregioner och tillväxtorter med positiv befolkningsutveckling. Marknadsvärdet är 7,2 miljarder kronor. Bolaget ägs till 50 procent av AP3 och till 50 procent av Fastighets AB Balder. Alla fastigheter som byggs i egen regi miljöcertifieras. Byggnader under produktion miljöcertifieras och bolaget byggde 2019 Sveriges högsta trähus i Västerås.



Trophi (Livsmedelshandelsfastigheter)

Trophi är Nordens ledande fastighetsbolag inom dagligvaruhandel med fastigheter i Sverige och Finland. Marknadsvärde är 14 miljarder kronor. ICA är största hyresgäst, följt av Coop, S-gruppen samt Kesko. Trophi ägs till 100 procent av AP3 och förvaltas av Redito. Hållbarhetsarbetet sker i samverkan med hyresgäster genom en sk "gröna hyresbilagan", materialval enligt Sunda Hus och ökad användning av förnybar energi genom installation av solpaneler och geoenergi, t ex i Uppsala.

Framtidens infrastruktur

Infrastrukturinvesteringar ligger väl i linje med AP3s långsiktiga uppdrag. Med nya utökade möjligheter för onoterade tillgångar som nu har godkänts av lagrådet så stärks möjligheterna för infrastrukturinvesteringar. Utmaningen är förändrade förutsättningar genom energipolitik och regleringar.

4,4
procent

av AP3s totala portfölj består av infrastruktur.

Avkastning (valutasäkrad):

+2,8%

Bidrag:

+0,14%

Lämpliga investeringar för långsiktiga investerare

AP3s särdrag som investerare gör att infrastrukturinvesteringar är lämpliga eftersom:

- Långsiktiga åtaganden matchas med tillgångar där verksamheterna ofta bedrivs under långa avtal.
- De ger goda möjligheter till en relativt stabil avkastning.
- Tillgångarna är illikvida och anpassade till specifik verksamhet vilket bidrar till en riskpremie som innebär att investerare får högre avkastning.

- Infrastruktur utgör i huvudsak reala tillgångar där både den löpande avkastningen och värdeutvecklingen har koppling till inflationsutvecklingen.
- Infrastruktur utgör en viktig komponent för en hållbar samhällsutveckling.
- Att investera i bolag är ett kostnads-effektivt sätt att förvalta kapital.
- Bolagen som startas har strategier med tillväxtpotentialer vilket innebär flexibilitet att sysselsätta kapital efter AP3s behov till låg marginalkostnad.

Idag tillåter inte AP-fondslagen generellt investeringar i infrastruktur utan enbart investeringar som klassificeras som fastigheter. Utifrån det förslag till förändring som antagits av lagrådet och som väntas träda i kraft under våren 2020 efter beslut i riksdagen ges AP-fonderna möjligheter till ökade direktinvesteringar i infrastruktur, en ökad flexibilitet men alltjämt med fokus på långsiktiga hållbara investeringar.

Fokus på Sverige

AP3s Sverigefokus har medfört att onoterade investeringar främst har genomförts här. Till stor del har det gjorts genom att driva fastighetsbolag i egen regi eller tillsammans med andra investerare. Den modellen lämpar sig även för dedikerade infrastruktursatsningar:

- AP3 kan bättre utnyttja sin styrka som en långsiktig ägare i bolag än i fonder med begränsad livslängd.

Idag genomförs fondens infrastrukturinvesteringar också genom internationella infrastrukturfonder. Fondinvesteringar ger generellt sett inte samma fördelar men kan ibland vara det effektivaste sättet att genomföra investeringar utanför Sverige.

Bygger framtidens infrastruktur

AP3 investerar i framtida svensk infrastruktur. Ett sådant exempel utgörs av elnätbolaget Ellevio. Investeringen, som gjordes 2015, är ett bra exempel på hur AP3s särdrag kan kombineras med internationell expertis inom investeringsområdet. Kontinuerligt utvecklar Ellevio betydande kompetens inom affärsområdet som berör den pågående elektrifieringen och energiomställningen av samhället i stort.

Case Ellevio



En viktig aktör i omställningen till det fossilfria samhället

Ellevio är ett av Sveriges största elnät-företag med närmare en miljon kunder i mellansverige och Stockholm. Ellevios innovationsförmåga inom kraftöverföring gör företaget till en nyckelspelare i den pågående energiomställningen.

År 2030 är målet att Sverige skall ha en fossilfri fordonsflotta. Man räknar med att det då ska rulla närmare en miljon elbilar på

Sveriges vägar och att det kan komma att krävas så mycket som 100 000 publika laddningsmöjligheter för att kunna hantera dessa fordon. Sverige har goda förutsättningar att bli världsledande på elbilar med ett bra elnät och en förmånlig produktionsmix som gör att man kan ladda fordon med fossilfri el.

Laddstationer krävs för omställningen

Den omställning som står för dörren är

Case Polhem

Ett helt nytt sätt att investera i infrastruktur

2019 bildade AP3 tillsammans AP1 och AP4 bolaget Polhem Infra för att kunna göra långsiktiga och kostnadseffektiva investeringar inom infrastruktur i Sverige och Norden. En första investering gjordes under hösten i ett energibolag för fjärrvärme, Solör Bioenergi.

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.

Ett spännande första år

Polhem Infra har under året enligt plan byggt upp sin organisation, ordinarie VD



är tillsatt sedan oktober och ytterligare personal har rekryterats. Bolaget utvärderar investeringsmöjligheter i allt större utsträckning. Hitintills har det varit mycket positiv respons från samhället i stort kring skapandet av Polhem Infra.

Polhem Infra genomförde sin första investering och blev delägare i Solör Bioenergi, en affär inom området energiproduktion och energidistribution. Solör är ett av Sveriges största privatägda energibolag med fokus på bioeldad fjärrvärme och ett tydligt hållbarhetsfokus. Sedan början av 2010 har Solör skapat en geografiskt väldiversifierad verksamhet och samtidigt bidragit till konsolideringen av den svenska småskaliga fjärrvärmemarknaden. Som ett exempel levererar Solör fjärrvärme på 43 orter och finns representerade från Vilhelmina i norr till Tomelilla i söder.

Investeringen i Solör, med bolagets unika strategi att äga och förvalta små och med-

elstora fjärrvärmeanläggningar ger Polhem Infra tillgång till en viktig del av den svenska energimarknaden där fjärrvärme som samhällsnyttig tjänst med tydlig miljöprofil har en naturlig roll. Investeringen ligger därför helt i linje med Polhem Infrans strategi att göra investeringar inom infrastruktur. Målet är att bidra till Solörs fortsatta utveckling med fokus på att stärka bolagets position som en ansvarsfull leverantör av förnyelsebar energi till sina kunder.



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

att Stockholms Stad räknar med att till år 2030 kommer det behövas minst 15 000 publika laddningspunkter bara i Stockholm och kanske så många som 25 000. Idag finns det knappt 2 300 i Stockholm. Dessa laddningsstationer behövs för att inte bromsa omställningen till en fossilfri transportsektor. För att kunna uppnå detta mål krävs bland annat en robust och tillgänglig elnätsinfrastruktur.

Långsiktigt värdeskapande

Ellevio, med närmare en miljon kunder i mellansverige och Stockholm, är en viktig

aktör som kan och vill bidra till att utvecklingen går åt rätt håll. Ellevio investerar successivt i sina elnät varje år och möjligheten att bygga ut infrastrukturen för laddning ligger nära den löpande verksamheten. Bolaget samarbetar med Stockholms Stad för att anvisa laddoperatörer till vilka gator som lämpar sig för att installera nya laddstolpar.

Ellevios innovationsförmåga bidrar till en samhällsutveckling för energibesparande lösningar och ett hållbart samhälle. Det gör Ellevio till en investering med goda förutsättningar att skapa nytta för samhället och värde för AP3 som långsiktig ägare.



Ellevio äger, driver och utvecklar regionala och lokala elnät och distribuerar el till nära 960 000 kunder i Sverige. Ellevios elnät är totalt 7 600 mil långt vilket motsvarar nästan två varv runt jorden. Ellevio är ett svenskt aktiebolag med säte i Stockholm och ägs av OMERS Infrastructure, fd. Borealis Infrastructure Management (50%), Tredje AP-fonden (20%), Folksam (17,5%) och Första AP-fonden (12,5%). Läs mer på hemsidan.ellevio.se

Skog – långsiktig investering som binder koldioxid

AP3 började investera i skogstillgångar 2004 och fonden äger idag cirka 140 000 hektar produktiv skogsmark i huvudsak via ett tiotal fonder men även direkt. Skogen brukas hållbart, 95 procent är certifierad och 6 300 hektar är avsatta för naturvårdsändamål. Timret används huvudsakligen som byggnadsmaterial, möbler och för pappersbaserade produkter.

1,2
procent

av AP3s totala portfölj består av skog.

Avkastning (valutasäkrad):

+7,6%

Bidrag:

+0,11%

AP3 äger skogstillgångar i Sverige, Latin- och Nordamerika, Afrika samt Ocanien, huvudsakligen genom ett tiotal skogsfonder, men även direkt genom Gysinge skog som bildades i samband med upplösningen av Bergvik skog. Genom att investera i olika regioner och träslag sprids riskerna inom skogsportföljen. I tropiska regioner växer skogen snabbare än i Sverige och i många fall säljs den till andra marknader vilket bidrar till riskspridning inom portföljen.

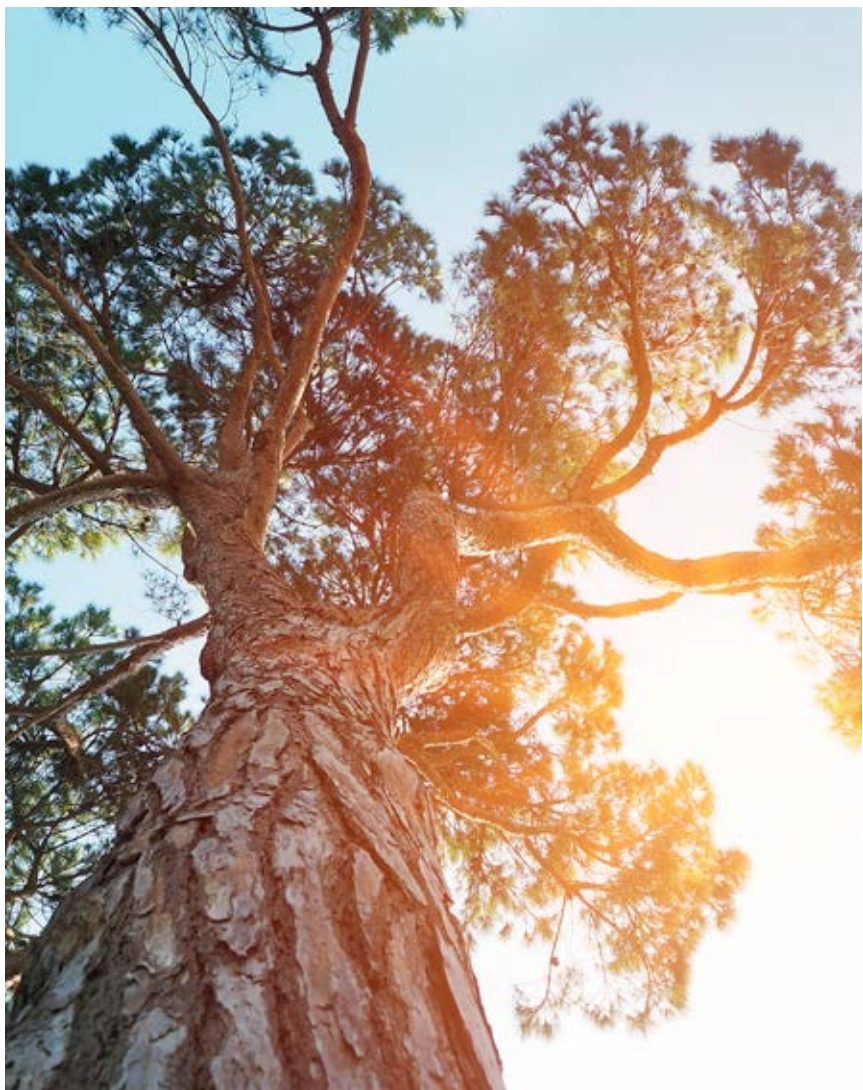
Binder koldioxid oberoende av den ekonomiska cykeln

Som långsiktig investering passar skog väl in i AP3s portfölj. Skog växer under decennier och binder koldioxid oberoende av den ekonomiska cykeln. Totalt är 20 miljoner ton koldioxid lagrad i den skog som fonden äger och 2019 band skogen 1,5 miljoner ton koldioxid från atmosfären genom sin tillväxt. Det är mer än vad bolagen i fondens noterade aktieportfölj släppte ut.

Skogsinvesteringarna väntas avkasta väl även under negativa klimatscenarier – ökad koldioxidhalt och varmare väder väntas främja tillväxten i exempelvis den svenska skogen. Investeringarna bidrar därmed till att stabilisera fondens totalavkastning över tid.

Skog ersätter betong och stål

Skog som råvara har historiskt efterfrågats av massa- och träindustrin. Det gäller fortfarande och nu växer användningsområdena



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.

Skogens klimateffekter:

- ~ 20 miljoner ton CO₂ är bunden i skogsvegetationen och marken.
- Ytterligare ~ 1,5 miljoner ton CO₂ lagras årligen in i skogen p g a tillväxten, vilket är mer än vad bolagen i fondens noterade aktieportfölj släpper ut.

Försäkringsrisker – en systematisk strategi

AP3 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.

0,9
procent

av AP3s totala portfölj består av försäkringsrisker.

Avkastning (valutasäkrad):
+1,5%
Bidrag:
+0,02%

AP3s investeringar i försäkringsrisker är strategiska, långsiktiga och bidrar till att effektivisera försäkringsmarknaderna. I fallet pandemiförsäkringar bidrar investeringarna genom att snabbt tillföra kapital till olika hjälpinsatser.

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 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 klimatriskerna.



Externa mandat kompletterar AP3s aktiva förvaltning

AP3 upphandlar externa mandat som bedöms skapa värde för portföljen som helhet och där det inte är rationellt att bygga upp interna resurser. Hedgefonder är den viktigaste komponenten i absolutavkastande strategier.

1,9
procent

av AP3s totala portfölj
består av absolutavkastande
strategier.

Bidrag:
+0,37%

Externa mandat kompletterar

AP3s tillgångar förvaltas till övervägande del av interna team eller av de egna bolagen. När det gäller specialiserade mandat som kan vara värdeskapande inom AP3s förvaltningsmodell, men där det ändå inte är rationellt för AP3 att bygga en intern kompetens, utnyttjar fonden externa förvaltare. AP3 har en väl inarbetad process för urval, utvärdering och uppföljning.

Externa mandat förekommer både inom noterade tillgångar som aktier och räntebärande men också inom absolutavkastande strategier som hedgefonder.

Långa relationer med hållbarhet som en viktig del i utbytet

AP3 väjer ut externa leverantörer utifrån att investeringshorisonten ska vara tre till fem år. Det är viktigt att ha ett längre tidsperspektiv för att kunna ställa krav på hållbarhet, för att inte påverkas av utvecklingen på alltför kort sikt och för att kunna lära känna och integrera en extern förvaltares värdeskapande.

Den längre investeringshorisonten möjliggör för externa förvaltare att både ta till sig AP3s interna hållbarhetsarbete och att dela med sig av sina egna erfarenheter på området. Syftet är att de externa förvaltarna ska vidareföra AP3s hållbarhetsarbete gentemot sina egna portföljbolag men också att AP3 ska ta del av de landvinningar

som görs på ägarstyrningsområdet i andra delar av världen. AP3 har en hög ambition att även bolag som ägs indirekt via externa förvaltare ska hålla en hög hållbarhetsstandard och att ägarstyrningen är effektiv även i det ledet.

Partnerskap

AP3 strävar efter att utveckla partnerskap med sina externa förvaltare. De är ofta internationella kapitalförvaltare med goda resurser och kontaktnät. Deras expertis inom olika områden inklusive portföljkonstruktion, bolags- och marknadsanalys kommer ofta till nytta även internt hos AP3. Samarbetet leder ofta till utbyte av kunskap, idéer och produktiva diskussioner.

AP3s specialistmandat

Fondens investeringar i tillväxtmarknader hanteras sedan länge av externa förvaltare med mycket gott resultat. AP3 har delat ut förvaltare med exponering mot hela

marknaderna men också specialister som fokuserar på småbolag. I båda fallen med ett betydande hållbarhetsfokus.

Under 2019 har AP3 arbetat med att upphandla aktiv förvaltning av småbolag även inom Europa och USA. Investeringarna har tidigare varit av mer passiv karaktär men fondens ökade krav på hållbarhet och på ett aktivt ägande har medfört en omläggning av strategin.

Absolutavkastande strategier

Som ett resultat av relativt svag avkastning under flera år för investeringskategorin har AP3 nu en relativt låg exponering och en mer koncentrerad portfölj av absolutavkastande fonder. De kvarvarande strategierna är CTAs och fonder som arbetar med makro-, kredit- och tillväxtmarknadsstrategier. Ett särskilt område utgörs av volatilitetsstrategier där fonden har varit investerad under många år med mycket goda resultat.

Under 2019 sökte AP3 förvaltare av småbolag i Europa och USA



Under AP3s sök- och utvärderingsprocess efter de bästa småbolagsförvaltarna i USA och Europa valde AP3 att göra delar av upphandlingen via videokonferenser. Ett bra och effektivt verktyg som sparar tid, kostnader och CO₂-avtryck för båda parter. Under en sökprocess deltar personer från teamen externförvaltning och hållbarhet. Genom hållbarhetsperspektivet granskas förvaltarnas metodik för hållbarhetsanalys, hur den integreras i investeringsprocessen och de specifika hållbarhetsrisker som är förknippade med den produkt som utvärderas.



Aktiv ägarstyrning bidrar till hållbar värdeutveckling

Ägarstyrning är en central del av AP3s hållbarhetsarbete. Anledningen är fondens övertygelse om att välskötta bolag, som hanterar de stora utmaningarna inom klimatområdet och de sociala frågorna på ett ansvarsfullt sätt, ger en högre riskjusterad avkastning över tid.

Utgångspunkten i fondens ägarstyrningsarbete är att AP3 är en engagerad ägare som agerar aktivt och ställer krav på förändring i de bolag där fonden är ägare. Ägarstyrningen är koncentrerad till den svenska aktiemarknaden, eftersom fonden har bäst möjlighet att påverka där ägandet är störst. För största möjliga genomslagskraft bedrivs internationell ägarstyrning i första hand genom samverkan med såväl AP-fondernas etikråd som tillsammans med andra stora kapitalägare. Ledorden i AP3s ägarstyrning är engagemang, agerande och krav på förändring och 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 innehav i omkring 1 600 noterade bolag varav cirka 140 svenska. 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.

- I hel- eller majoritetsägda bolag, främst de onoterade fastighetsbolagen Vasakronan, Hemsö, Trophi, Regio och Trenum, kan fonden direkt påverka bolagens strategier genom styrelserepresentation.



Ledorden i AP3s ägarstyrning är engagemang, agerande och krav på förändring. Målet med en aktiv ägarstyrning är att det bidrar till välskötta bolag som bättre hanterar utmaningar inom t ex klimatområdet och sociala frågor.

Peter Lundkvist,
Ägarstyrningsansvarig AP3



AP3 röstade på över 1 000 bolagstämmor under årets stämмосäsong.

- I utländska noterade bolag har AP3 begränsade möjligheter att på egen hand påverka och där sker påverkansarbetet i samarbete med andra ägare, huvudsakligen via AP-fondernas etikråd.
- I svenska börsbolag sker aktivt engagemang via dialoger, röstning på bolagsstämmor och deltagande i valberedningsarbete. Givet större ägarandelar i svenska bolag är också möjligheterna att påverka större. Dessutom har AP3 en stark ställning på den svenska kapitalmarknaden och fondens synpunkter får därmed också tydligare genomslag i svenska bolag.

Engagerad ägare i många frågor

AP3 engagerar sig i många ägarstyrningsfrågor och oavsett bolag eller geografisk hemvist driver fonden ett antal principiella frågor:

- Påverka utformningen av **ersättnings-system** – rörlig ersättning ska kopplas till

tydliga och mätbara prestationskrav.

- Påverka styrelsens **sammansättning** – ökad mångfald och särskilja rollen som VD och styrelseordförande.
- Värna bolagens **kapitalstruktur** – begränsa alltför generösa mandat.
- Verka för sunda **arbetsförhållanden** – motarbeta all typ av otillbörlig maktutövning.
- Motverka ekonomisk **brottlighet** – korruption och penningtvätt i fokus.
- Verka för att bolagen ska ha en **klimatstrategi** – bolagen ska mäta och redovisa sitt CO₂-avtryck samt anpassa och utveckla verksamheten för att minska sin egen klimatpåverkan.

Ökad aktivitet inom ägarstyrning

AP3s påverkan sker genom dialoger med bolagens styrelser, verkställande ledning och andra ägare, genom deltagande i valberedningar och genom röstning på årsstämmor.

mor. AP3 har trendmässigt 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. När AP3 började rösta i den globala portföljen 2008 röstade fonden på 70 utländska bolagsstämmor och 2019 röstade fonden på drygt 1 000 stämmor.

AP3 har under 2019 i stort sett halverat antalet bolag i aktieportföljen, från drygt 3 000 till 1 503 bolag, vilket medför att fonden röstar i en betydligt större andel av portföljbolagens stämmor, cirka 60 procent.

Klimatfrågor högt på agendan

Det finns några ganska tydliga trender inom ägarstyrning, som främjande av långsiktighet, hållbarhet och mångfald. De flesta hållbarhetsfrågorna har lyfts högre upp på bolagens agendor och klimatfrågan har utvecklats till något som idag är väldigt centralt för de flesta bolagen. Transparens blir allt viktigare för bolagen och dess ägare och bolagens redovisning av verksamheten är idag betydligt mer öppen än den var för några år sedan. Ytterligare en trend är ökade krav på att styrelser och bolagsledning ska ha en sammansättning som speglar samhället i stort. Det innebär exempelvis ökade krav på jämnare könsfördelning i bolagsstyrelser. Dessa frågor är också väsentliga för AP3 som ägare och något som vi prioriterar högt.

Svårt att påverka ersättningsystem i utländska bolag

En annan tydlig trend, inte minst på bolagsstämmor, är att ersättningsfrågorna inte får lika stor uppmärksamhet som tidigare. I svenska bolag är förslagen till aktierelaterade incitamentsprogram långt ifrån lika kontroversiella som förut. Det är ganska ovanligt att förslagen inte uppfyller de krav som AP3, och andra institutionella ägare, ställer på denna typ av ersättningar. Detta gäller dock inte de utländska bolagen. Under årets stämmonsäsong röstade AP3 nej till mer än hälften av ersättningsförslagen i utländska bolag då dessa har svårt att uppfylla fondens krav på ersättningsystem. Som ägare är det svårt att få gehör för sina synpunkter då ersättningsfrågorna

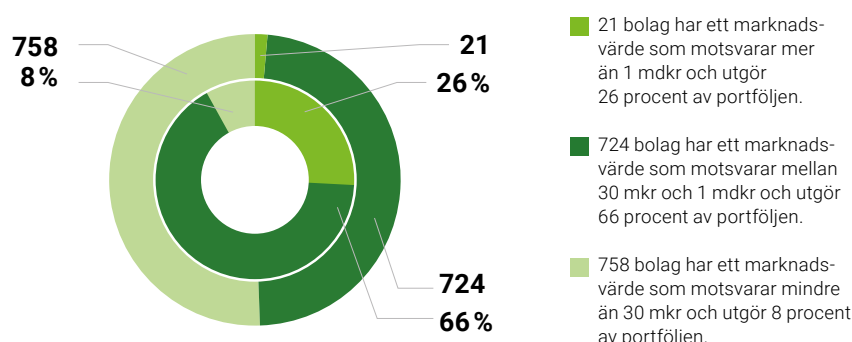
i utländska bolag oftast beslutas direkt av styrelsen och aktieägarnas röst endast betraktas som rådgivande.

Förtroende för fonden hos svenska bolag

På den svenska marknaden beaktar oftast bolagen de synpunkter som fonden förmedlar i olika ägarfrågor och därigenom skapas förtroende för fonden som en tydlig och professionell ägare. I utländska bolag är ägandet mindre och AP3 är inte heller en lika välkänd ägare och investerare som på hemmamarknaden. Det kan konstateras att utländska bolag har svårare att leva upp till fondens högt ställda krav och AP3 röstade mot styrelsens rekommendation i tre av tio fall på årets bolagsstämmor.

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.



AP-fondernas etikråd 2019

AP-fondernas etikråd spelar en viktig roll för AP-fonderna i sitt dialog- och påverkansarbete gentemot utländska bolag och gentemot valda hållbarhetsfrågor.

Under 2019 gjordes bland annat ett genombrott i dialogerna med gruvbolagen där en databas som kan bidra till att påverka gruvbolagen tagits fram som sätter fokus på bolagens ansvarstagande.

Etikrådet har tillsammans med Engelska kyrkan gjort ett gediget arbete som genomförts efter att flera katastrofer inträffat där människor och mark kommit till skada. Detta som en följd av dålig kontroll på säkerheten kring gruvdammarna. I projektet har en global publik databas och en global standard utvecklats som nu lanserats. Gruvbolagen registrerar i databasen uppgifter om sin verksamhet för att uppnå

maximal transparens och insyn för omvärlden. Projektet har fått stort erkännande av tongivande instanser.

Påverkar klimat och ekonomisk brottslighet

I september samlade Etikrådet alla storbanker, tillsynsmyndigheter och andra intressenter till ett seminarium för att skapa samsyn och diskussion kring ekonomisk brottslighet och penningtvätt. Dialoger, rapporter och fler seminarier driver frågan framåt.

Tillsammans med AP-fonderna pågår ett investerarsamarbete i Climate Action 100+ där dialoger med bland annat oljebolagen har varit framgångsrika gällande att minska koldioxidavtrycket.

Läs mer om Etikrådets arbete på etikradet.se

Samverkar för ökad effektivitet och kunskapsöverföring

Samverkan mellan AP-fondernas administrativa funktioner förstärks successivt.

AP-fondernas bildade ett samverkansråd 2016 för att ge AP-fonderna AP1, AP2, AP3 och AP4 bättre förutsättningar att samarbeta inom alla områden utanför investeringsverksamheten. Under 2018 utvidgades rådet till att även omfatta Sjunde AP-fonden (AP7).

AP-fonderna har enligt AP-fondslagen ett övergripande mål att förvalta fondmedlen till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. I regeringens utvärdering framkom att man uppmanar 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 kostnadseffektiviteten för fonderna utan att påverka fondernas självständighet och diversifiering av fondernas respektive förvaltningsmodeller.

Vad har Samverkansrådet för roll?

– Samverkansrådets övergripande roll är att vara det samlande organet och säkerställa att kunskapsöverföring och information mellan fonderna är effektiva att fonderna samverkar på bästa tänkbara sätt. Idag finns det åtta samverkansgrupper (se ruta). Varje AP-fond utser en ledamot till Samverkansrådet. Rådets arbete leds av en ordförande, ett ansvar som roterar mellan AP-fonderna på årsbasis. Bland annat ansvarar rådet för att upprätthålla en gemensam struktur så att alla grupper arbetar utifrån en likartad arbetsmetodik och årsplan. Rådet ansvarar också för att rapportera gruppernas fortlöpande arbete samt resultat till relevanta intressenter.

Hur fungerar arbetet i de olika samverkansgrupperna?

– Arbetet i respektive samverkansgrupp är väl definierat med ett övergripande fokus att identifiera områden där det finns tydlig samverkanspotential och kostnadseffektivitet i frågor som berör flera fonder. Varje samverkansgrupp formulerar en egen uppdragsbeskrivning och i en årsplan upprättar varje grupp en handlingsplan för det kommande verksamhetsåret. Halvårsvis följer man upp detta och rapporterar gruppens samverkansprojekt till Samverkansrådet.



Vad har hänt i år?

– Under året har Samverkansrådet lagt stort fokus på att ytterligare skapa struktur och gemensamma riktlinjer för hur samverkansgrupperna ska arbeta. Detta har förankrats i de olika samverkansgrupperna och nästa steg är att få framtagen struktur att sätta sig.

På den årliga Samverkansdagen där alla fonder träffas för att främja utbyte och samarbete var temat i år att säkerställa att vi får ut mer av vår samverkan och hur synliggör vi såväl internt som externt. Under denna dag fick vi även ta del av samverkansprojekt under 2019 i grupperna IT, Redovisning och Systemförvaltning. Andra samverkansområden under året har handlat om gemensamma offentliga upphandlingar så som upphandling av internrevisions tjänster samt upphandling inom telefoni och datacenter.

Vad händer sedan?

– Samverkansrådet utvärderar det arbete som utförs på årlig basis.



Samverkansgrupper finns inom följande områden:

- Back Office
- HR/Personalfunktionerna
- IT
- Juridik och Compliance
- Kommunikation
- Redovisning
- Risk och performance
- Systemförvaltning

Övrig samverkan

Samverkan sker också genom AP-fondernas etikråd (AP1–AP4) och i projektet CO₂-mätningar där AP1–AP4, AP6 och AP7 ingår.

AP3 bidrar till de globala hållbarhetsmålen

FNs 17 globala utvecklingsmål för en hållbar utveckling utgör en vägledning för en global samverkan mellan regeringar, civilsamhälle och näringsliv. Målen, som ska vara uppnådda 2030, syftar till att avskaffa fattigdom och skapa en hållbar värld.

AP3 stödjer FNs utvecklingsmål 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 svårigheter med att mäta investeringarnas bidrag till måluppfyllelsen, men det pågår sam-

tidigt ett omfattande arbete inom Global Reporting Initiative, GRI, och inom Principles for Responsible Investment, PRI.

AP3 bidrar indirekt till att de globala hållbarhetsmålen uppfylls genom fondens hållbarhetsarbete och genom AP3s investeringar. Nedan följer exempel på investeringar som bedöms ha stor förväntad inverkan på några av de 17 utvecklingsmålen:



Mål 6: Rent vatten och sanitet

AP3 har gjort investeringar inom vatteninfrastruktur, med inriktning mot både vattenförsörjning och rening. Fonden samarbetar med andra investerare med syfte att skapa fler investeringsmöjligheter inom vatten.



Mål 7: Hållbar energi för alla

För fastighetsbolag ökar solenergens betydelse och allt fler 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 2019 gjorde Polhem Infra sin första infrastrukturaffär då man förvärvade 21 procent av aktierna i Solör Bioenergi Holding AB, en leverantör av förnybar fjärrvärme i Sverige och Norge.



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.



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 för anpassning i en föränderlig värld. Under 2019 grundade AP3 tillsammans med AP1 och AP4 investeringsbolaget Polhem Infra som ska göra direktinvesteringar i onoterade bolag som bedriver eller tillhandahåller samhällsnyttiga tjänster och tillgångar inom förnyelsebar kraftproduktion, energilagring, energidistribution och digital infrastruktur.



Mål 11: Hållbara städer och samhällen

Med stort ägande och ägarengagemang är AP3 en stark påtryckare. Fastighetsbolaget Vasakronan är bland de ledande inom energibesparing, kontoreffektivitet och fungerar som förebild för AP3s övriga fastighetsbolag. Hemsö arbetar för social samhällsinfrastruktur genom att bidra till t ex tryggare skolmiljöer. De andra fastighetsbolagen i AP3s portfölj; Trophi, Regio och Trenum har fokus på att i sina verksamheter arbeta för både resurseffektivisering och socialt ansvar.



Mål 13: Bekämpa klimatförändringen

AP3 har en portfölj som bedöms vara koldioxidneutral genom betydande investeringar i skog och gröna obligationer. I fondens investeringsprocesser tas hänsyn till bolagens koldioxidavtryck och klimatbelastning. AP3 har som målsättning att ytterligare halvera fondens koldioxidavtryck till och med 2025, främst genom att påverka bolagen att minska sin egen klimatpåverkan.



Mål 12: Ansvarsfull konsumtion och produktion

AP3s skogsinvesteringar motsvarar 140 000 hektar av vilket mer än 95 procent är certifierat. 60 procent av timret används som byggnadsmaterial, möbler och inredning medan 40 procent används till papper och pappersrelaterade produkter.



Mål 15: Liv på land

Ett hållbart skogsbruk är viktigt för klimatet. AP3 äger 122 000 hektar produktiv skogsmark som brukas hållbart och avsätter dessutom 6 300 hektar skog. 11 arter och deras livsmiljö bevaras för naturvårdsändamål.



GLOBALA MÅLEN
för hållbar utveckling

Varje medarbetare är viktig för uppdraget

Att förvalta svenska folkets buffertkapital för dagens och morgondagens pensionärer är ett hedrande och viktigt förtroendeuppdrag. AP3s verksamhet genomsyras därför 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 bidrar till fondens resultat. Som arbetsgivare ställer AP3 höga krav, samtidigt som varje medarbetares balans mellan arbete och fritid har hög prioritet. Mångfald är en hörnsten i verksamheten och AP3 verkar proaktivt för att vara en inkluderande och jämställd arbetsplats. Av fondens anställda utgör kvinnor 36 procent och andelen kvinnliga chefer uppgår till 40 procent.

AP3 bedriver kompetensutveckling genom utbildningar, seminarier och konferenser. Under året har vi fortsatt med "AP3-akademin", där externa och interna föreläsare bjuds in för att prata i varierande ämnen men främst inom hållbarhet och

digitalisering. Under året har fler viktiga steg tagits för att digitalisera och förenkla våra processer och arbetssätt. Vidare har vi under året påbörjat ett arbete med att utveckla samarbetet och förbättra den "kollektiva intelligensten" på fonden i syfte att utveckla organisationers förmåga att samarbeta och samordna verksamhetens olika specialiserade områden ytterligare.

AP3 jobbar proaktivt med att erbjuda och utveckla en företagskultur som främjar personlig utveckling, uppmuntrar egna initiativ och samarbete. Under året har vi på ett framgångsrikt och integrerat sätt jobbat vidare med de förbättringsaktiviteter vi identifierade att jobba vidare med från vår senaste medarbetarundersökning.

För att säkerställa att AP3 besitter relevant

och hög kompetens för att uppnå våra högt ställda krav och mål ligger fokus på:

- Tydliga mandat med eget ansvar och samarbete som gynnar helheten.
- Professionell kapitalförvaltningsmiljö med fokus på kontinuerlig kompetensutveckling.
- Möjlighet till samverkan med internationella organisationer som ligger i framkanten av den ekonomiska och finansiella utvecklingen.
- En sund balans mellan arbete och fritid.
- Företagskultur med tydliga mål, återkoppling och samarbete.
- Medarbetarsamtal sker årligen.

Under 2019 har samtliga medarbetare haft minst ett medarbetarsamtal med sin närmsta chef.

”Jag har starkt tilltro till den egna organisationens förmåga att skapa meravkastning och stimulera till kontinuerlig kompetensutveckling och ansvarstagande i flera dimensioner.”

Jag uppskattar särskilt att allt på AP3 görs med ett starkt resultatfokus och hur befintlig kompetens utnyttjas för nya områden. För min egen del kunde jag tillämpa min erfarenhet från att förvalta teknologiaktier när jag fick ansvaret för ett internt aktiemandat med tema hållbarhet. Jag har starkt tilltro till den egna organisationens förmåga att skapa mer avkastning och stimulera till kontinuerlig kompetensutveckling och ansvarstagande i flera dimensioner. Att det finns djup och bred erfarenhet från investeringar inom många olika områden är också nödvändigt för utveckling av investeringsprocesser.



Jonas Victorsson,
Senior portföljförvaltare



Zorica Bodiroza,
Personalchef

”Att jobba med ett viktigt samhällsuppdrag som AP3 har är viktigt och stimulerande för mig. Dessutom i en kunskapsintensiv organisation där man ser sin roll i helheten, både operativt och strategiskt.”

Att jobba med ett viktigt samhällsuppdrag som AP3 har är stimulerande. Jag trivs bra i en mindre och kunskapsintensiv organisation där man tydligt ser sin roll i helheten och där varje roll innebär att man får jobba både operativt och strategiskt. Varje medarbetares bidrag är tydligt och viktigt för vårt resultat och framgång.

I mitt uppdrag som personalchef har jag förmånen att driva mina frågor från ax till limpa och att vara delaktig i hela processen. Jag trivs otroligt bra med att ha överblick och helhetsperspektivet på verksamheten samt möjligheten att jobba både strategiskt och operativt.



Maria Björklund,
Senior Förvaltare Alternativa investeringar

”Jag är stolt över att arbeta för en organisation där alla strävar efter samma mål, samtidigt som det förpliktar.”

Tillgångsslagen infrastruktur och fastigheter som jag arbetar med passar långsiktiga ägare väl. AP3 har gott rykte i marknaden och lång erfarenhet av att investera i noterade tillgångar. Jag kan bidra genom min kunskap och erfarenhet och samtidigt fortsätta att lära mig nytt och utvecklas. Organisationen genomsyras av sunda värderingar och öppenhet, med en duktig ledning som är duktiga på att kommunicera och ha en dialog med medarbetarna. Alla bidrar till en trevlig stämning. Jag är stolt över att arbeta i en organisation där alla strävar efter samma mål samtidigt som det är ett ansvar som förpliktar att arbeta för Sveriges nuvarande och blivande pensionärer.

”Som ledare är det utmanande att få andra att följa efter. Det är ett ansvar som man måste vårda istället för en ledarstil där man puttar människor framför sig.”



Fredrik Axelsson,
Chef Risk- och avkastningsanalys

Jag har varit på fonden i knappt ett år som chef och jag imponeras mycket av kompetensen hos både medarbetarna i min grupp och på fonden som helhet. Jag blev väldigt väl omhändertagen när jag kom och jag ser att alla har stort fokus på samhällsuppdraget som vi har förtroendet att förvalta. Fantastiskt att få jobba med ett betydande syfte. Energin är väldigt bra internt och det är spännande att ha kommit in i ett skede då vi gör stora förändringar vilket jag personligen gillar. Som ledare är det utmanande att få andra att följa. Det är ett ansvar som man måste vårda istället för en ledarstil där man puttar människor framför sig.



Utvärdering

AP3s styrelse utvärderar kontinuerligt förvaltningen över en länge tidsperiod. Utvärderingen har fyra delkomponenter som utgörs av både finansiella mål och hållbarhetsmål för verksamheten.

1 Avkastning jämfört med målet

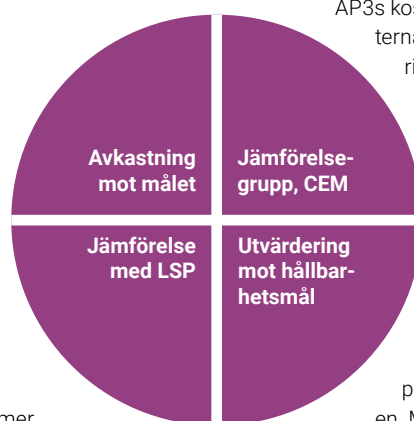
AP3 utvärderar uppnådd avkastning mot portföljens mål, dels sedan starten 2001 och dels löpande i 10-årsperioder. Sedan start uppgår den reala avkastningen i genomsnitt till 4,8 procent per år. Under den senaste 10-årsperioden har den reala avkastningen i genomsnitt varit betydligt högre, 7,4 procent 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. Den statistiska portföljen representerar en portfölj som ska kunna generera en real avkastning på fyra procent på lång sikt. 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 2019 steg AP3s portfölj med 17,6 procent medan LSP avkastade 17,3 procent. Det motsvarar ett mervärde på 0,9 miljarder kronor mot LSP. Sedan jämförelsen infördes 2012 har AP3 haft 33 procentenheter högre avkastning efter kostnader än LSP. Det motsvarar 63 miljarder kronor som AP3s förvaltningsstrategi har bidragit med för att ytterligare stärka pensionssystemet.

3 Nyckeltal utvärderas mot en jämförelsegrupp

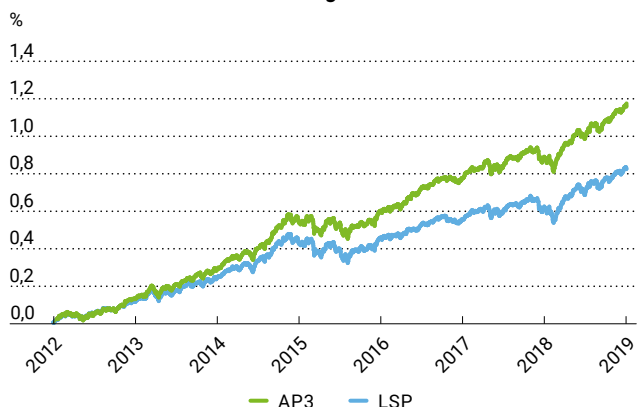
Eftersom AP3s förvaltning ska hålla en hög internationell standard utvärderas avkastning och kostnader mot en internationell jämförelsegrupp av förvaltare. CEM Benchmarking har identifierat fonder som liknar AP3 avseende förvaltat volym, avkastningsmål och typ av uppdrag. För de fem senaste undersökta åren, 2014–2018, var AP3s kostnader 33 procent lägre än snittfonden i den internationella jämförelsegruppen. Under samma period hade AP3 en årlig avkastning på 7,8 procent och jämförelsegruppen en årlig avkastning på 6,5 procent.



4 Utvärdering av hållbarhetsmål

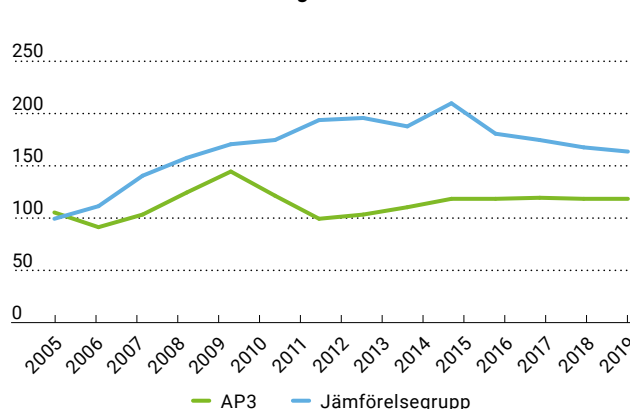
2019 satte AP3 upp nya övergripande hållbarhetsmål för 2025 inom ramen för klimatområdet med övertygelsen om att mätbara mål driver förändring. De nya målen sattes utifrån de områden där AP3 har störst möjlighet att påverka klimatutvecklingen i en positiv riktning utan att göra avkall på avkastningen. Målen handlar om att bidra till minskad risk för global uppvärmning genom att bli halvera koldioxidavtryck, att genomföra scenariobaserad analys av klimatrelaterade risker. Fördubbla innehavet av gröna obligationer, och fördubbla de strategiska hållbarhetsinvesteringarna samt verka för och driva utvecklingen av gröna fastigheter. Målen är satta att vara uppfyllda 2025. Läs mer om fondens hållbarhetsmål på sid 18–19, sid 34, 35 och 37 samt i portföljbeskrivningen på sid 20–32.

AP3 mot LSP indexerad utveckling 2012–2019



Sedan den långsiktiga statistiska portföljen infördes som jämförelse 2012 så har AP3s avkastning överträffat LSP med 33 procentenheter.

Kostnader indexerad utveckling 2005–2018



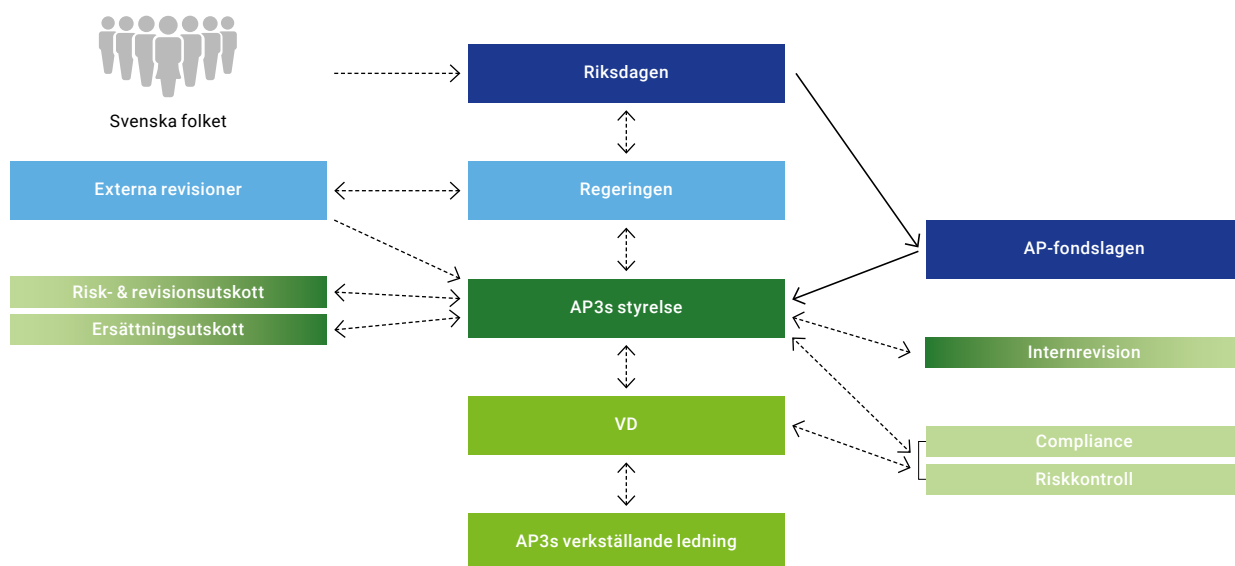
AP3 deltar sedan 2005 i en årlig internationell undersökning som genomförs av det kanadensiska företaget CEM Benchmarking. Här jämförs AP3 med andra internationella pensionsfonder med liknande uppdrag och storlek.

Den senaste genomförda undersökningen gäller 2018 och visar att AP3s kostnader ligger 36 procent under liknande internationella fonders kostnader.

Fondstyrningsrapport

Fondstyrningsrapporten 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.

Styrning av AP3



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 avsagt sig föreskriftsrätten över fonderna och fonderna skiljer sig från andra statliga myndigheter bland annat genom att inta en självständig ställning i förhållande till regeringen.

Styrelsen

AP3s styrelse utses av regeringen och består av nio ledamöter. Två ledamöter utses 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" 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 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 bolagsstämmosäsong. 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 2019 genomförs med extern konsult.

Styrelsens utskott

Styrelsen har inrättat två utskott, risk- och revisionsutskottet (fd revisionsutskottet) och ersättningsutskottet.

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 och förvaltningsrevisionen 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 beslutar också om internkontrollgranskningar (interntrevision), tillser att sådana granskningar genomförs och rapporteras till utskottet och styrelsen och följer upp att eventuella anmärkningar eller brister som framkommer åtgärdas samt granskar revisorernas opartiskhet och självständighet.

I juni 2019 utsågs Malin Björkmo till ny ordförande för risk- och revisionsutskottet. Hon efterträdde Björn Börjesson som lämnade styrelsen efter åtta år och därmed även rollen som ordförande i risk- och revisionsutskottet. Johan Bygge och Peter Englund är sedan juni nya ledamöter i risk- och revisionsutskottet.

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 godkänner ersättnings- och anställningsvillkor till fondens ledande befattningshavare på förslag av VD. Det bereder också styrelsens beslut avseende löneram för övriga anställda samt utvärderar fondens prestationsbaserade ersättningsystem.

Under 2019 utsågs Christina Lindenius, tillika AP3s styrelseordförande, till ny ledamot och ordförande för ersättningsutskottet. Hon efterträdde utskottets ordförande Pär Nuder som lämnade styrelsen i juni efter åtta år och därmed även rollen som ersättningsutskottets ordförande. Torbjörn Hållö och Elisabeth Unell kvarstår som ledamöter i ersättningsutskottet.

Styrelsens ersättning

Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Ersättningen uppgår per år till 100 000 kr för ordföranden, 75 000 kr för vice ordföranden och 50 000 kr till övriga ledamöter. Styrelsearvodena är oförändrade och har inte justerats sedan fonden grundades år 2000. 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. Beslut om höjning av ersättning till styrelsen beslutades av regeringen i december 2019.

Styrelsearbetet under 2019

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 2019. Ett av styrelsemötena är ett längre strategimöte, vanligtvis i under våren och ett är kombinerat med det konstituerande mötet i juni.

Vid varje styrelsemöte får styrelsen en genomgång av fondens portfölj bland annat utvecklingen för olika tillgångsslag och relativt fondens referensportfölj, LSP (Långsiktiga statiska portföljen), riskutnyttjande mm. I presentationen ingår också ledningens syn på den förväntade marknadsutvecklingen och strategi. I anslutning till portföljgenomgången beslutar styrelsen vid behov om förändringar i allokeringsintervall till olika tillgångsslag.

Andra stående punkter är rapportering från ordföranden, styrelsens utskott, VD och Compliance. Kvartalsrapportering och budgetuppföljning presenteras vid det styrelsemöte som följer efter respektive kvartal. Vid dessa möten görs också en samlad återrapportering av frågor i anslutning till styrelsens riskramverk.

STYRELSEMÖTEN 2019

	Närvaro styrelsemöten (antal genomförda)	Ersättningsutskott	Risk- och revisionsutskott
Pär Nuder, ordf. (slutade maj 2019)	2 av 2	Ordförande t o m maj (1 av 1)	
Björn Börjesson, vice ordf. (slutade maj 2019)	2 av 2		Ordförande t o m maj (1 av 1)
Christina Lindenius (ordf. fr o m juni 2019)	6 av 6	Ordförande fr o m juni (2 av 2)	
Peter Englund (vice ordf. fr o m juni 2019)	6 av 6		Ledamot fr o m juni (2 av 2)
Malin Björkmo	6 av 6		Ordförande fr o m juni (4 av 4)
Johan Bygge (började juni 2019)	4 av 4		Ledamot fr o m juni (2 av 2)
Magnus Emfel (började juni 2019)	4 av 4		
Hillevi Engström (började juni 2019)	2 av 4		
Ylva Hedén Westerdahl (började juni 2019)	4 av 4		
Torbjörn Hållö	6 av 6	Ledamot (3 av 3)	
Kerstin Lindberg Göransson (slutade maj 2019)	1 av 2		Ledamot t o m maj (0 av 1)
Mikael Sandström (slutade maj 2019)	2 av 2		
Elisabeth Unell	5 av 6	Ledamot (3 av 3)	

Årsbokslut, uteslutningar och Polhem Infra

Vid sidan om fastställandet av årsredovisningen och vissa där till hörande frågor såsom avrapportering av slutrevisionen, var huvudämnet på bokslutsmötet hållbarhetsfrågor. Styrelsen beslutade nya hållbarhetsmål för perioden 2019–2025 och diskuterade kommunikationsfrågor i anslutning till fondens hållbarhetsstrategi. Styrelsen fick också information inför bolagsstämmosäsongen samt beslutade på rekommendation av AP-fondernas etikråd om uteslutning av ett bolag från fondens investeringsuniversum. Vidare beslutade styrelsen om vissa limitförändringar med anledning av de reviderade placeringsregler som trädde i kraft vid årsskiftet 2019. Styrelsen fick också en presentation av Polhem Infra AB, det bolag för investeringar inom infrastruktur som fonden startat tillsammans med Första och Fjärde AP-fonderna. Styrelsen beslutade också om en allokeringssram för bolagets verksamhet under de närmaste åren.

Reviderat avkastningsmål och hållbarhetsanalys

På strategimötet presenterades en så kallad ALM-analys som fonden genomför var tredje år. ALM-analysen syftar till att utvärdera om fondens risknivå är väl anpassad till uppdraget. Vid analysen tas hänsyn till inkomstpensionssystemets finansiella ställning idag och i framtiden. Stor vikt läggs vid att analysera portföljens förväntade påverkan på systemet över olika tidshorisoner för att jämföra ut riskerna för olika generationer av förmånstagare. Analysen påvisade att AP3s risknivå idag är väl avvägd. Samtidigt har den förväntade avkastningen på både investeringar med låg och hög risk fallit under det senaste årtiondet. AP3s risknivå motsvarar därför idag en lägre förväntad avkastning även om man tar hänsyn till de bättre

möjligheter att bygga en väl diversifierad portfölj som det nya regelverket ger. ALM-analysen mynnade ut i en rekommendation att sänka fondens avkastningsmål till 3,5 procent real avkastning från 4,0 procent real avkastning.

Ett annat ämne som behandlades på strategimötet var ett internt projekt som syftar till att genomlysna de klimatrelaterade hållbarhetsriskerna i fondens portfölj kopplat till så kallade stranded assets. Vidare presenterades Första, Andra och Fjärde AP-fondernas olika strategier för hållbarhetsarbetet. Styrelsen beslutade också, på rekommendation av Etikrådet, om uteslutning av ett antal bolag som säljer cannabis för privat bruk från fondens investeringsuniversum.

Nya styrelseledamöter, verksamhetsplan, styrdokument

I slutet av maj utsåg regeringen fyra nya styrelseledamöter, Johan Bygge, Magnus Emfel, Hillevi Engström och Ylva Hedén-Westerdahl samt utsåg Christina Lindenius till styrelsens ordförande och Peter Englund till vice ordförande. Styrelsemötet i juni fokuserade därför på konstituerandefrågor. Enligt AP-fondslagen ska AP-fonderna årligen fastställa en verksamhetsplan, vilken ska innehålla riktlinjer för placeringsverksamheten och för utövande av rösträtt i enskilda företag samt en riskhanteringsplan. Därutöver behandlar styrelsen ett antal andra styrdokument rörande verksamheten och organisationen av styrelsens arbete. En annan stående punkt på junimötet är en genomgång av regeringens utvärdering av AP-fonderna.

Delårsrapport, ägarstyrningsrapport och Etikrådet

På styrelsens augustimöte behandlas två årligen återkommande frågor, fondens delårsrapport och en genomgång av fondens



ägarstyrningsarbete under den föregående tolv månadersperioden. Därutöver presenterade Etikrådets ordförande, John Howchin, ingående Etikrådets arbete.

Huvudområdet för styrelsens andra möte under hösten är alternativa investeringar, dvs fastigheter inklusive infrastruktur och skog samt private equity. Utöver en generell genomgång av portföljen behandlas också de enskilda tillgångsslagen mer i detalj. För de av fondens fastighetsbolag som är i en tillväxtfas och där kapitaltillskott krävs när affärsmöjligheter uppkommer fastställer styrelsen årliga tillväxtplaner. Tillväxtplaner för 2020 fastställdes för Hemsö Fastighets AB, Trophi Fastighets AB, Fastighets AB Regio och Trenum AB. Vidare beslutade styrelsen om riktlinjer för utövande av ägande i de onoterade fastighetsbolagen. Ett förslag till en ny portföljstruktur presenterades och diskuterades i styrelsen som beredning inför beslut vid ett senare styrelsemöte. Styrelsen beslutade också att utvidga revisionsutskottet till ett Risk- och revisionsutskott. Utskottet behandlar sedan tidigare riskfrågor, varför det endast behövde göras begränsade tillägg i dess arbetsuppgifter.

Nya förvaltningsprinciper och ny portföljstruktur

Styrelsen fattar på decembermötet årligen beslut om mål och förvaltningsprinciper och placeringsriktlinjer för förvaltningsverksamheten, vilka båda ingår i fondens verksamhetsplan. I år innebar dess beslut bland annat att fondens avkastningsmål sänktes till 3,5 procent real avkastning mot tidigare 4,0 procent real avkastning och att en ny portföljstruktur beslutades för 2020 och framåt. Investeringskategorierna i den nya portföljstrukturen består av aktier, räntor, alternativa investeringar, övriga strategier samt valutor och är anpassade till fondens investeringsprocess och riskhantering. Andra årligen återkommande ämnen på decembermötet är beslut om budget och vissa ersättningsfrågor samt VDs genomgång av organisationsfrågor och kompetensförsörjning. Ordföranden i Risk- och revisionsutskottet redogjorde för revisorernas avrapportering till utskottet avseende resultatet av förvaltningsrevision som genomförts under hösten. Slutligen besökte en representant från Finansdepartementet styrelsen och redogjorde för regeringens arbete med AP-fonderna.

Intern och extern kontroll

AP-fondslagen anger att styrelsen ansvarar för fondens förvaltning, organisation och verksamhet i övrigt. I detta ansvar ingår att tillse att fonden har en god intern kontroll. AP3 har fastställt ett ramverk för fondstyrning vilket definierar fondens styrsystem, riskhantering och kontrollstruktur. Styrelsen fastställer övergripande policys och riktlinjer och instruktioner fastställs av VD. Samtliga styrdokument revideras och fastställs årligen. Ett centralt dokument inom ramverk för fondstyrning är policy för intern styrning och kontroll, vilken fastställs av styrelsen. Policyn beskriver det övergripande ramverket för AP3s interna styrning och kontroll. Fördelningen av ansvar och befogenheter ska stödja den interna kontrollstrukturen för att säkerställa dualitet inom affärslinjen samt kontrollfunktionernas oberoende från förvaltningsorganisationen. Ansvarsfördelningen avspeglas också i behörighetsstrukturen i fondens systemmiljö.

Kontrollfunktioner

Fondens oberoende kontrollfunktioner utgörs av Riskkontrollfunktionen som granskar finansiella risker samt av Compliancefunktionen som främst arbetar med regelefterlevnad och operativa risker. Riskkontrollfunktionen ansvarar för att mäta och analysera riskerna inom förvaltningsverksamheten samt att kontrollera att fondens riskramverk inklusive limiter efterlevs. Limiter fastställs på flera nivåer för att säkerställa att fondens verksamhet bedrivs i enlighet med AP-fondslagen samt styrelsens och VDs beslutade ramar. Chief Risk Officer (CRO) ansvarar för fondens riskkontrollfunktion.

Compliance Officer (Compliance) ansvarar för att säkerställa att verksamheten bedrivs i enlighet med tillämpliga regelverk, såväl externa regelverk som interna. Compliance har till uppgift att säkerställa att fonden följer aktuella lagar och regler, bevakar regelverksförändringar och ny praxis samt ansvarar för utbildningar inom området. Compliancefunktionen ansvarar för att följa upp åtgärdsplaner efter att den årliga översynen av bland annat operativa risker genomförts. Utbildning sker löpande med medarbetarna inom fonden.

Internrevision

Internrevision har till uppgift att granska om AP3s interna styrning och kontrollmiljö samt processer är lämpliga och effektiva samt att verksamheten drivs i enlighet med de beslut som fattats av styrelsen

enligt fastställd policy. Genomförda internrevisionsgranskningar behandlas av risk- och revisionsutskottet och återrapporteras till styrelsen. Under 2019 genomförde Ernst & Young två granskningar, dels en granskning av processen kring flaggning samt en uppföljning av kontrollen av handel med finansiella instrument. Ernst & Young identifierade ett antal förbättringsområden som har omhändertagits av fonden.

Rapportering

En daglig rapportering av risk och resultat för hela portföljen ligger till grund för analys och oberoende kontroll. Ledningen rapporterar till styrelsen på månadsbasis eller därutöver vid behov. Eventuella överträdelser av limiter rapporteras enligt en fastställd struktur där styrelsen informeras via fondens risk- och revisionsutskott. Vid väsentlig överträdelse sker återrapportering direkt till styrelsen. Såväl fondens Compliance som CRO rapporterar direkt till styrelsen vid behov. Därutöver rapporterar Compliance och Riskkontroll regelbundet till såväl risk- och revisionsutskottet som styrelsen i samband med utskotts- respektive styrelsemöte.

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 två 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.

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) och Svensk Försäkring Administration. Vice ordförande i Centrum för AMP. Ledamot i ICCs Svenska Nationalkommitté och Försäkringsbranschens Pensionskassa (FPK).

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 PSM International, vice ordförande i Nobina, ledamot i Getinge, Lantmännen Ek förening, industriell rådgivare EQT och SNS.

Tidigare uppdrag: Deputy koncerncontroller Ericsson, chefsbefattningar inom Electroluxkoncernen inklusive CFO och vice VD, CFO Investor, COO EQT. Styrelseuppdrag inom bland annat Ericsson, Electrolux, AP1, Riksbankens Jubileumsfond, I-Med Australia, 3 Scandinavia, ILA Vietnam 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 brandförsvarsförbund, 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.



ELISABETH UNELL
Invald 2012

Andra nuvarande uppdrag: Oppositionsråd Västerås stad. Ledamot i Sobona, Omställningsfonden, Svenskt vatten och Västerås marknad och näringsliv.

Tidigare uppdrag: Kommunstyrelsens ordförande i Västerås och ordförande i Aroseken. Fil.mag. sociologi, byggnadsingenjör, född 1962.

Verkställande ledningen



KERSTIN HESSIUS
VD
AP3 sedan september 2004

Andra nuvarande uppdrag: Styrelseledamot i Vasakronan, Hemsö, Trenum, Handelsbanken, Svedab och Öresundsbro Konsortiet.

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

Andra nuvarande uppdrag: Ordförande i AP-fondernas samverkansråd 2020.

Tidigare uppdrag: Riskchefsbefattningar 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: Kommunikationschefsbefattningar 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.

Under 2019 har Kerim Kaskal upprätthållit tjänsten som CIO Chief Investment Officer fram till den 31/5 och varit ledamot i verkställande ledningen.



Förvaltningsberättelse 2019

Årets resultat

Förvaltningsresultatet uppgick till 59 549 (2 202) miljoner kronor, vilket motsvarar en avkastning om 17,7 (0,7) procent före kostnader och 17,6 (0,6) procent efter kostnader. Fondkapitalet uppgick vid årets slut till 393 696 (340 668) miljoner kronor, en ökning med 53 029 miljoner kronor jämfört med föregående årsskifte.

Den reala avkastningen, det vill säga efter justeringar för inflation, uppgick till 15,6 (-1,4) procent. Inflationen för helåret uppgick till 1,8 (2,0) procent. AP3s långsiktiga mål har fram till och med 2019 varit en real avkastning om fyra procent per år i genomsnitt och fonden har under den senaste tioårsperioden uppnått en real avkastning om 7,4 (7,4) procent per år. Nominellt har avkastningen under samma period uppgått till 8,7 (8,5) procent i snitt, samtidigt som inkomstindex som påverkar pensionsrätternas uppräkningstakt ökat med 2,4 (2,7) procent i genomsnitt de senaste tio åren. AP3 har därmed bidragit positivt till pensionsystemet och överträffat det långsiktiga

reala avkastningsmålet. Efter en grundlig analys beslutade styrelsen i höstas att ändra målet från och med 2020 till 3,5 procent real avkastning i snitt per år.

Under året hade fonden ett nettoutflöde mot pensionsystemet om totalt 6 520 (6 773) miljoner kronor. Sedan 2009 har fonden betalat ut 57 223 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 59 761 (2 404) 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 positivt med 4 583 (4 860) miljoner

kronor. Valutaresultatet består av värdeförändringar på fondens exponering i olika valutor mot kronan.

Årets provisionskostnader uppgick till 122 (117) 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 212 (202) miljoner kronor. Av rörelsekostnaderna utgörs 130 (129) miljoner kronor av personalkostnader. Fondens rörelsekostnader i förhållande till genomsnittligt fondkapital under året uppgick till 0,06 (0,06) procent.

Fondkapitalets förändring

Mkr	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Ingående fondkapital 1/1	340 668	345 239	324 375	303 031	288 332	258 475	232 956	214 106	220 829	206 539
Inbetalda pensionsavgifter	72 344	69 552	66 850	64 174	61 373	58 880	56 839	55 441	53 895	51 267
Utbetalda pensioner	-78 678	-76 109	-73 999	-70 595	-66 142	-63 777	-63 488	-59 009	-54 922	-55 051
Avgift till Pensionsmyndighetens administration	-185	-216	-226	-216	-176	-224	-230	-220	-213	-257
Årets resultat	59 549	2 202	28 239	27 981	19 643	34 977	32 398	22 638	-5 483	18 331
Summa fondkapital 31/12	393 696	340 668	345 239	324 375	303 031	288 332	258 475	232 956	214 106	220 829

Kostnadsutvecklingen under de senaste fem åren

Mkr	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Provisionskostnader, mkr	122	117	152	180	170	162	155	119	89	146
Rörelsekostnader, mkr	212	202	195	186	192	178	173	183	155	154
Förvaltningskostnader, mkr	334	320	347	366	362	340	328	302	244	300
Provisionskostnadsandel, %	0,03	0,03	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06	0,05	0,04	0,07
Rörelsekostnadsandel, %	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,07	0,08	0,07	0,07
Förvaltningskostnadsandel, %	0,09	0,09	0,10	0,12	0,12	0,12	0,13	0,14	0,11	0,14

Diversifierad riskexponering

För att uppnå en effektiv förvaltning och diversifierad riskexponering delar AP3 in sina investeringar i de sex riskklasserna Aktier, Räntor, Krediter, Inflation, Valuta och Absolutavkastande strategier.

Indelningen i riskklasser ger möjlighet att löpande och på ett strukturerat sätt analysera och prognostisera framtida avkastning och risk för olika tillgångar med liknande riskkaraktär. Prognoserna i kombination med makroanalyser, värdering och riskapitet ligger sedan till grund för allokeringsbeslut. Exponering definieras som underliggande värde som utsätts för värdeförändringar till följd av marknadsrörelser. Genom att använda derivatinstrument för att hantera risken och effektivisera förvaltningen kan exponeringen vara såväl större som mindre än det faktiska fondkapitalet. Per 31 december 2019 uppgick exponeringen till 98,9 (103,7) procent av fondkapitalet.

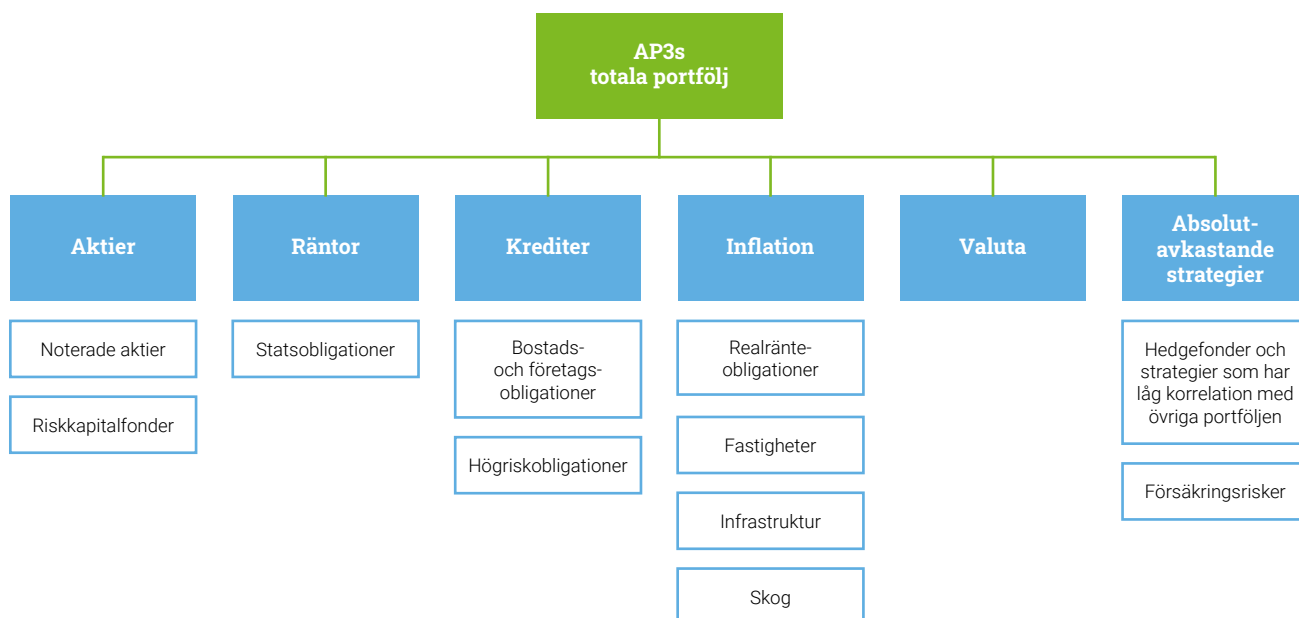
Riskexponering

Den totala risken i AP3s portfölj uttrycks bland annat med måttet Value at Risk¹ (VaR) där en daglig VaR med 95 procent konfidensnivå innebär att med 95 procents sannolikhet kommer den dagliga negativa värdeförändringen i portföljen inte att överstiga det beräknade beloppet. Per 31 december 2019 uppgick VaR för totalportföljen till 1 383 (2 747) miljoner kronor. VaR har sjunkit successivt under året och avspeglar en sjunkande volatilitet på marknaden. Se vidare not 20. Riskklass Aktier stod för den största andelen av fondens exponering och var även den dominerande bidragsgivaren till portföljens risk. Riskklas-

serna Valuta och Räntor hade en negativ samvariation med aktierisken och bidrog därför till att hålla nere risken i totalportföljen. Diversifiering mellan olika tillgångslag och geografiska marknader bidrog också till att minska risken i portföljen.

Från och med 1 januari 2020 kommer AP3 att arbeta och styra portföljen med hjälp av investeringskategorier. Grunden för denna indelning utgår från tillgångslag snarare än riskklasser. Målet med förändringen är att förenkla och förtydliga kapitalförvaltningsverksamheten och anpassa den till en mer komplex omvärld med ökade regelkrav.

Allokeringsbeslut i AP3s portfölj gjordes till 2019 utifrån sex riskklasser



Avkastning per riskklass

Samtliga sex riskklasser hade en positiv avkastning under året och bidrog därmed till totalportföljens avkastning om 17,7 procent före kostnader. Starkast utvecklades riskklass Aktier med en avkastning om 27,0 procent. Riskklass Inflation som bland annat innehåller fastighetsinvesteringar uppnådde en avkastning om 14,2 procent.

Riskklass Aktier

Riskklass Aktier består av investeringar i både noterade och onoterade aktier. Aktieexponeringen utgör det största bidraget till risk i AP3s portfölj. Riskklass Aktier avkastade 27,0 (-9,8) procent under 2019 och bidrog med 11,8 (-4,3) procentenheter till fondens totala avkastning.

AP3s exponering i riskklass aktier har under 2019 varierat mellan 46 procent och 49 procent. I den noterade portföljen var fördelningen per den 31 december 2019; 28 procent aktier i Sverige, 32 procent i Nordamerika, 14 procent i Europa, 11 procent i Asien och 14 procent i utvecklingsmarknaderna. AP3s noterade aktieportfölj avkastade 29,1 (-8,7) procent mätt i lokal valuta.

Aktiemarknaderna runt om i världen har haft en mycket stark utveckling under året. MSCI All Country World Index steg med 27 procent mätt i amerikanska dollar. Starkast var utvecklingen i USA och i Sverige där akitemarknaderna steg med 31 procent mätt i lokal valuta. Även Europa utvecklades mycket positivt med 28 procent mätt i euro. Utvecklingen i Asien och de så kallade utvecklingsmarknaderna uppgick båda till 19 procent mätt i dollar.

Avkastningen för riskkapitalfonder var fortsatt stark under 2019. Andelen riskkapitalfonder i totalportföljen uppgick till 3,9 procent vid årsskiftet och under året gjordes investeringsåtaganden i 14 nya fonder. Avkastningen för AP3s riskkapitalfonder uppgick till 18,9 (21,2) procent mätt i svenska kronor, varav valutaeffekter uppgår till 5,3 procentenheter. Avkastningsbidraget till fonden motsvarade 0,7 procentenheter.



1) Se ordlista sidorna 78–79.

Riskklass Räntor

Riskklass Räntor består av investeringar i statsobligationer, obligationer med statsgaranti samt obligationer utgivna av överstatliga organ. Riskklass Räntor avkastade 2,4 (-1,1) procent. Rän-teplaceringar stiger i värde när räntenivån faller, vilket förklarar att riskklassen uppvisar en positiv avkastning för året. Under året föll de amerikanska räntorna kraftigast, vilket påverkade riskklass Räntor som har stora investeringar i amerikanska statspapper. Riskklass Räntor hade ett avkastningsbidrag om 0,5 (-0,2) procentenheter.

AP3s exponering mot riskklass Räntor minskade under året och uppgick vid årsskiftet till 17,1 (21,9) procent. Innehaven utgjordes främst av amerikanska statsobligationer. Av investeringarna i riskklass Räntor hade 27 (26) procent högsta möjliga kreditbetyg, AAA, från kreditvärderingsinstitutet Standard & Poor's och andelen placeringar med betygen AAA eller AA uppgick till 100 (96) procent.

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder ska minst 20 procent av fondkapitalet placeras i räntebärande placeringar med låg risk. Dessa placeringar återfinns inom riskklasserna Räntor, Krediter och Inflation. Under 2019 har fondens andel i snitt legat på 30,1 (32,3) procent.

Riskklass Krediter

Riskklass Krediter består huvudsakligen av svenska bostadsobligationer och svenska företagsobligationer med hög kreditvärdighet, så kallade investment grade¹, men investeringar görs också i instrument med lägre rating, så kallade high yield. Riskklass Krediter hade en avkastning om 2,8 (0,7) procent, vilket gav ett avkastningsbidrag på 0,1 (0,0) procentenheter.

Fonden har en låg exponering mot riskklass Krediter eftersom den förväntade avkastningen är låg. Fortsatta kvantitativa lättnader från framförallt ECB har bidragit till fallande underliggande räntenivåer och lägre creditspreadar. Skuldsättningen hos bolagen har dock ökat och fondens allokering mot kreditmarknaden är därför också av denna anledning fortsatt låg. Vid årsskiftet uppgick exponeringen till 4,2 (5,1) procent.

Riskklass Inflation

Riskklass Inflation består till stor del av så kallade reala tillgångar vars värden förväntas justeras för inflationsutvecklingen över tiden. Dessa investeringar inkluderar placeringar i realränteobligationer, fastigheter,



infrastruktur och skog. Riskklass Inflation avkastade 14,2 (14,8) procent vilket innebar ett avkastningsbidrag till fondens totala avkastning om 3,8 (2,9) procentenheter.

Realränteobligationer, vars sammanlagda värde uppgick till 28,0 (23,6) miljarder kronor vid årsskiftet, hade ett avkastningsbidrag om 0,3 (-0,1) procentenheter.

Fastigheter är den största investeringskategorin inom riskklass Inflation och AP3 har ägande bland annat i Vasakronan, Hemsö, Trophi, Regio och Trenum. Fondens fastighetsinvesteringar avkastade under året 21,4 (22,2) procent mätt i lokal valuta, vilket gav ett avkastningsbidrag om 2,8 procentenheter. Vasakronan, som ägs gemensamt av AP1, AP2, AP3 och AP4, noterade under året en fortsatt god efterfrågan på kontorslokaler, i synnerhet i Stockholm, vilket resulterade i en positiv utveckling av bolagets hyresintäkter. Hemsö, som är inriktat mot samhällsfastigheter, uppvisade också ett starkt förvaltningsresultat. Under året har bolaget fortsatt sina satsningar på projektutveckling i Sverige samt förvärv i Finland och Tyskland. Det helägda fastighetsbolaget Trophi, som fokuserar på livsmedelshandelsfastigheter, genomförde några mindre förvärv i Finland under året samt ett större förvärv i Sverige. Vid utgången av året hade Trophi fastigheter till ett värde av 13,8 miljarder kronor.

Förvaltningsberättelse

Även fastighetsbolaget Regio som startades 2015 och där AP3 äger 80 procent, växte under året genom förvärv och vid årsskiftet ägde bolaget fastigheter till ett värde av 9,5 miljarder kronor.

I april bildade AP3 tillsammans med AP1 och AP4 bolaget Polhem Infra för investeringar i onoterade svenska bolag med inriktning mot infrastruktur. I november gjorde Polhem Infra sin första investering då man förvärvade 21 procent av aktierna i Solör Bioenergi Holding, som främst producerar förnybar fjärrvärme. Utöver detta har AP3 också investerat i en fond som investerar i solenergi.

Under året gjordes en uppdelning av Bergvik Skog och AP3 erhöll då förutom likvida medel också skogstillgångar som förvaltas av det med Kåpan samägda bolaget Gysinge Skog.

Investeringarna i skog avkastade 9,5 (7,1) procent och i onoterad infrastruktur 0,4 (11,0) procent, båda mätt i lokal valuta.

Riskklass Valuta

Riskklass Valuta består av fondens exponering mot förändringar i valutakurser mot svenska kronan. Exponeringen härrör dels från investeringar i utländska tillgångar som inte säkrats till svenska kronor, dels från direkta valutapositioner. Valutapositioner tas både i syfte att öka avkastningen och minska risken i totalportföljen.

Under året har den svenska kronan försvagats mot samtliga större valutor, även om en viss återhämtning skedde under sista kvartalet. Mest försvagades kronan mot det brittiska pundet, där förändringen

uppgick till 10 procent. Mot den amerikanska dollarn och mot euron, som båda är viktiga valutor för fonden, var försvagningen 6 respektive 4 procent. Kronans försvagning innebär ett positivt resultat för riskklass Valuta då fondens utländska investeringar blir mer värda mätt i svenska kronor.

Riskklass Valuta gav ett avkastningsbidrag om 1,1 (2,9) procentenheter till fondens totala avkastning. Valutarisken har oftast en negativ samvariation med aktierisken och utgör då en viktig diversifieringsfaktor i portföljen. AP3 hade vid årets utgång en valutaexponering uppgående till 19,5 (17,7) procent.

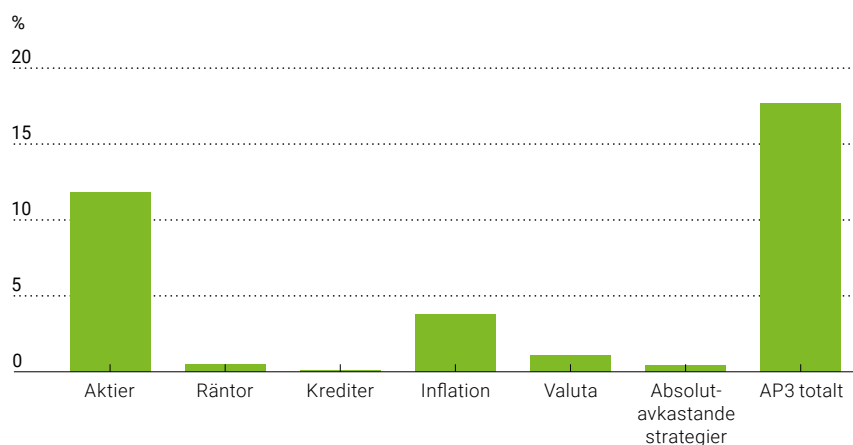
Riskklass Absolutavkastande strategier

Absolutavkastande strategier omfattar förvaltningsmandat med absoluta resultatmål och investeringar i försäkringsrelaterade

instrument. Kapital allokeras i begränsad utsträckning till denna riskklass. I stället tilldelar styrelsen förvaltningen ett riskmandat att agera inom.

De försäkringsrelaterade investeringarna kan ha underliggande risker såsom klimat, naturkatastrofer, väder eller epidemier. Förutom att bredda och riskdiversifiera AP3s portfölj bidrar dessa investeringar till att öka försäkringskyddet för människor i utsatta delar av världen. Försäkringsrelaterade investeringar uppgick vid årsskiftet till 5,6 (5,3) miljarder kronor och hade en avkastning på 4,4 (-0,3) procent mätt i lokal valuta. Totalt hade riskklass Absolutavkastande strategier ett resultat uppgående till 1 279 (-2 276) miljoner kronor, vilket gav ett avkastningsbidrag på 0,4 (-0,7) procentenheter till totalportföljen.

Avkastning per riskklass



Riskklasser

Exponering per riskklass

31 dec, 2019	Aktier	Räntor	Krediter	Inflation	Valuta ¹	Absolutavkastande strategier ²	AP3 totalt
Exponering, mkr	188 698	67 288	16 339	105 397	76 932	10 439	389 478
Exponering, %	47,9	17,1	4,2	26,8	19,5	3,0	98,9

31 dec, 2018	Aktier	Räntor	Krediter	Inflation	Valuta ¹	Absolutavkastande strategier ²	AP3 totalt
Exponering, mkr	157 192	74 646	17 320	90 179	60 451	12 356	353 171
Exponering, %	46,1	21,9	5,1	26,5	17,7	4,1	103,7

Avkastning per riskklass

31 dec, 2019	Aktier	Räntor	Krediter	Inflation	Valuta ¹	Absolutavkastande strategier ²	AP3 totalt
Avkastning, %	27,0	2,4	2,8	14,2	-	-	17,7
Bidrag till totalavkastningen, procentenheter	11,8	0,5	0,1	3,8	1,1	0,4	17,7
Andel av totalavkastningen, %	66,8	2,8	0,8	21,2	6,4	2,1	100,0

31 dec, 2018	Aktier	Räntor	Krediter	Inflation	Valuta ¹	Absolutavkastande strategier ²	AP3 totalt
Avkastning, %	-9,8	-1,1	0,7	14,8	-	-	0,7
Bidrag till totalavkastningen, procentenheter	-4,3	-0,2	0,0	2,9	2,9	-0,7	0,7
Andel av totalavkastningen, %	-591,8	-28,8	5,5	402,7	401,4	-89,0	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

En ansvarsfull förvaltning och ett högt förtroende för AP3s verksamhet kräver hög kostnadseffektivitet och stabila kostnader över åren.

AP3 har ett starkt fokus på att bedriva verksamheten på ett kostnadseffektivt sätt. För att säkerställa att så är fallet följer AP3 upp sina kostnader på flera olika sätt:

Kostnadskontroll

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

Genom att årligen budgetera fondens kostnader ges översikt och kontroll. 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.

33 procent lägre kostnader

För att säkerställa att AP3 har en kostnadseffektiv förvaltning även ur ett internatio-

nellt 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 AP3 jämförs dels med fonder som har liknande uppdrag och storlek, dels med andra europeiska fonder. Förutom kostnader jämförs även avkastning, portföljsammansättning, förvaltningsstil och risk med mera. Undersökningen visar att AP3 genererat en högre avkastning till betydligt lägre kostnader. Enligt den senaste undersökningen som gäller 2018 hade AP3 i snitt 33 procent lägre kostnader än jämförelsegruppen under de senaste fem åren.

Rörelsens kostnader

Rörelsens kostnader uppgick till 212 (202) 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 130 (129) miljoner kronor. Antalet anställda uppgick under 2019 i snitt



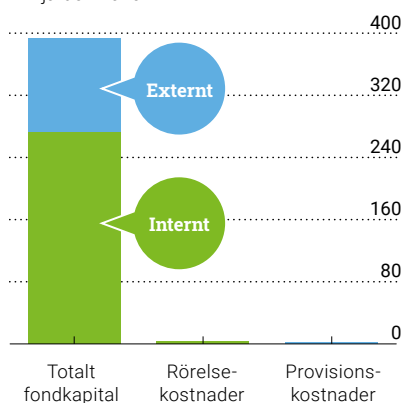
till 58 (57) personer.

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

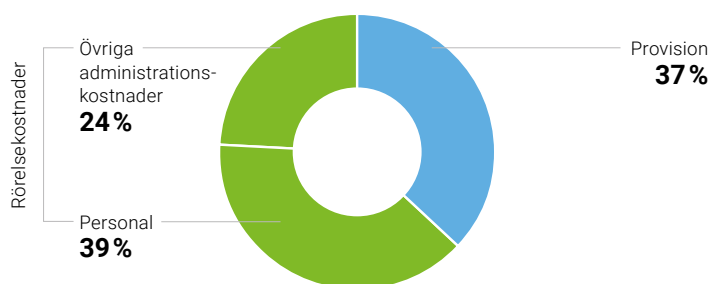
Provisionskostnader

Provisionskostnaderna uppgick till 122 (117) 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

Fondkapital, internt och externt förvaltad i miljarder kronor



Kostnadernas fördelning



utgången av året uppgick andelen extern förvaltning till 31 (26) procent av det totala fondkapitalet. I provisionskostnader redovisas också kostnader för depåbankstjänster och säkerhetshantering, vilka tillsammans uppgick till 13 (14) miljoner kronor. Detta är kostnader för att hantera och förvara fondens värdepapper, derivat och säkerheter relaterade till dessa. Tidigare år har också onoterade tillgångars förvaltararvoden som inte återbetalas före vinstdelning redovisats under provisionskostnader. Från och med 2019 redovisas dock dessa under nettoresultat för onoterade tillgångar. Mer information om provisionskostnader finns under 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.

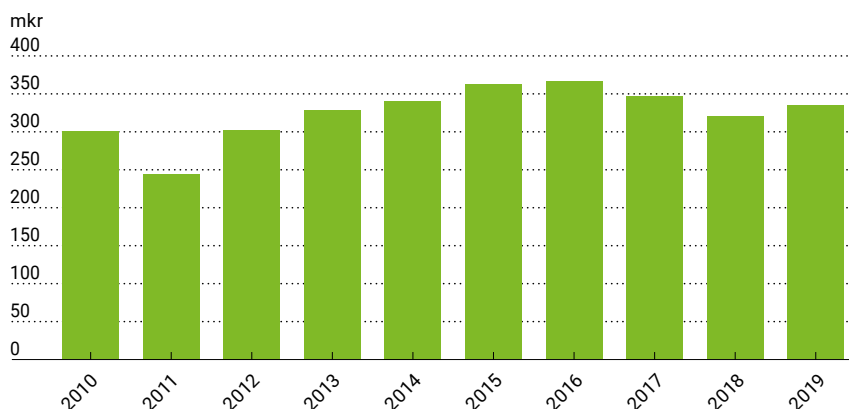
För 2019 uppgick courtaget till 48 (54) miljoner kronor. Transaktionskostnader påverkar respektive tillgångsslags nettoresultat.

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 arvodena uppgick till 197 (144) 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 2010–2019



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. Gällande hållbarhetsrisker och hållbarhetsredovisning, se sidorna 5–39. Ett GRI-index återfinns på sidorna 76–79.

Risk definieras som osäkerhet om framtida utfall av faktorer som påverkar verksamheten. Riskhantering är den process där risker identifieras, utvärderas och deras positiva respektive negativa konsekvenser hanteras. För AP3 är riskhantering med andra ord den process som hanterar fondens risk- och avkastningsprofil.

Eftersom risktagande både kan generera positiva och negativa utfall måste de risker som tas vara medvetna och kalkylerade samt ligga inom fastställda ramar. På högsta nivån utsätts fonden för risken att pensionssystemets förutsättningar ändras, till exempel genom förändringar i befolkningsunderlaget. Dessa risker analyseras i fondens ALM-process (Asset Liability Management) och utifrån den fastställer styrelsen fondens långsiktiga operativa mål.

Fondens verksamhet går ut på att ta positioner i finansiella instrument i syfte att generera avkastning. Det innebär att fondkapitalet alltid är exponerat mot finan-

siella 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 riskregulativ inom vilket förvaltningen ska agera. Fondens riskpolicy är det styrdokument som beskriver de huvudsakliga riskerna förknippade med verksamheten, styrelsens apitit för olika typer av risker samt hur risker ska följas upp och kontrolleras.

Riskstyrning

VD och CIO ansvarar för att identifiera, utvärdera och prioritera risker, prognostisera förväntad avkastning och risk samt fördela riskmandat mellan olika tillgångsslag och strategier baserat på fondens avkastningsmål. Riskhanteringen består övergripande av:

Styrelsen

Ytterst ansvarig för fondens styrning och

kontroll. Säkerställer att fondens riskhanteringssystem är effektivt och lämpligt. Beslutar om fondens risknivå och riskapitit.

Risk- och revisionsutskott

Bereder och bevakar ärenden åt styrelsen och verkar i första hand inom områdena finansiell rapportering, redovisning, intern kontroll, riskhantering, regelefterlevnad samt revision. Risk- och revisionsutskottet rapporterar löpande till styrelsen.

VD

Ansvarar för den löpande förvaltningen och att styrelsens riktlinjer följs. VD ansvarar för att organisera en god styrning av kapitalförvaltning, riskhantering, riskkontroll och rapportering.

CIO (Chief Investment Officer)

Hanterar risken i den övergripande portföljsammansättningen samt delegerar den löpande förvaltningen av portföljen inom

de ramar som styrelse och VD beslutat. Respektive chef och förvaltare ansvarar för att hantera risken inom sitt mandat för att nå mål inom givna limiter.

CRO (Chief Risk Officer)

Ansvarar för uppföljning och rapportering avseende riskramverket till ledning och styrelse. CRO bevakar att beslut fattas inom ramen för styrelsens fastställda riskramverk samt kontrollerar att etablerade limiter följs.

Compliance Officer (Compliance)

Ansvarar för att säkerställa att verksamheten bedrivs i enlighet med tillämplig lagstiftning, interna regler samt branschpraxis. Compliance ansvarar också för att identifiera, hantera och följa upp risker som kan uppstå i den dagliga verksamheten samt rapportera till VD, styrelse och risk- och revisionsutskott.

Risk Management Committee (RMC)

Frågor som rör risker i verksamheten hanteras av en särskild riskhanteringskommitté, RMC, som består av VD, CRO, CIO och Compliance Officer. VD kan utse ytterligare ledamöter bland fondens anställda. RMC ska bereda frågor till styrelsen rörande fondens övergripande riskhantering och riskkontroll. CRO är ordförande i RMC.

Tre försvarslinjer

Fondens dagliga riskhantering och kontroll är decentraliserad och följer principen om tre försvarslinjer som skiljer mellan funktioner som äger risk och ansvarar för att följa tillämpliga regler (första linjen), funktioner för övervakning och kontroll (andra linjen) och funktioner för oberoende granskning (tredje linjen).

Första linjen

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

Andra linjen

Den andra försvarslinjen omfattar fondens Riskkontroll- och Compliancefunktioner. Genom riskkontrollprocessen säkerställs 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 på ett tillfredställande sätt. Compliance-

funktionen kontrollerar regellevnaden, identifierar, hanterar och följer upp verksamhetsrisker.

Riskkontroll- och Compliancefunktionerna är oberoende funktioner och organisationen är fristående från de funktioner som tar aktiva affärsbeslut. CRO är övergripande ansvarig för Riskkontrollfunktionen och rapporterar till VD och vid behov direkt till styrelsen. Compliance rapporterar till VD och vid behov direkt till styrelsen.

Tredje linjen

Den tredje försvarslinjen avser internrevisionen, vilken i AP3s fall har lagts ut på extern revisionsbyrå. Internrevisorerna utses av styrelsen via risk- och revisionsutskottet och är oberoende från affärsverksamheten. De rapporterar även till styrelsen via risk- och revisionsutskottet. Varje år genomförs internrevisionsgranskningar på risk och revisionsutskottets uppdrag. Granskningsområden för verksamheten föreslås av internrevisorerna själva, av risk- och revisionsutskottet eller av kontrollfunktionerna. Risk- och revisionsutskottet fattar sedan beslut om vilket område som ska granskas.

Fondens risker kategoriseras inom följande områden:

Verksamhetsrisker – Fondövergripande risker relaterade till fondens uppdrag, målsättning och styrning.

Icke-finansiella risker – Risker relaterade till processer, system, personal, lagar och regellevnad.

Finansiella risker – Risker relaterade till investeringsverksamheten.

Icke-finansiella risker och dess hantering

De icke-finansiella riskerna omfattar tre huvudområden, operativa risker, regellevnadsrisk och anseenderisk. Regellevnadsrisk avser risken för bristande efterlevnad av såväl externa som interna regelverk som äger tillämpning på verksamheten. Anseenderisk avser risker som är förenade med dålig publicitet eller förtroendeskadliga händelser.

Operativa risker avser risk 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.

AP3 har definierat sex kategorier av operativa risker; processrisk, personalkontroll, systemrisk, informationssäkerhetsrisk, modellrisk och legal risk. Operativa risker begränsas genom bland annat upprättande

av relevanta styrdokument, utbildning av personal, en god kontinuitetsplanering samt investeringar i verksamhetsutveckling där det bedöms nödvändigt.

Fonden har en årlig process för att identifiera och utvärdera samtliga icke-finansiella risker. Resultatet från den årliga självutvärderingen presenteras för risk- och revisionsutskottet och styrelsen. Inträffade incidenter ska rapporteras och uppföljning sker inom verksamheten samt i verkställande ledning och styrelse.

Övergripande riskanalys

För att säkerställa en effektiv riskhantering görs en årlig övergripande analys av fondens totala risker. Analysen är en del av fondens ramverk för att identifiera och utvärdera risker inom verksamhetens alla områden för att proaktivt kunna begränsa riskexponeringen där så bedöms rimligt. Fondens kontrollfunktioner, Riskkontroll samt Compliance är ansvariga för genomförandet av riskanalysen, vilken görs genom en självutvärdering av verksamheten. Självutvärderingen bidrar till att skapa en hög riskmedvetenhet och sund riskkultur inom organisationen. Riskanalysen används också som ett verktyg i fondens verksamhets- och resursplanering för det kommande året. Riskanalysen och åtgärdsplaner presenteras årligen för fondens risk- och revisionsutskott och styrelse.

AP3 har definierat sex kategorier av operativa risker

- 1 Processrisk
 - 2 Personalkontroll
 - 3 Systemrisk
 - 4 Informationssäkerhetsrisk
 - 5 Modellrisk
 - 6 Legal risk
-

Finansiella risker och dess hantering

Finansiella risker uppstår i fondens huvudverksamhet, det vill säga hanteringen av fondens investeringar i olika tillgångsslag. Dessa risker tas medvetet för att kunna skapa avkastning. De finansiella riskerna består av marknads-, kredit- och likviditetsrisker.

Risker	Hantering
<p>Marknadsrisk är risken för negativa värdeförändringar till följd av prisförändringar på finansiella marknader, exempelvis förändringar i aktiekurser, räntor och valutakurser. Risken kan presenteras antingen i absoluta eller relativa termer, vara framåtblickande (ex ante) eller spegla det som redan hänt (ex post). Bland de vanligaste riskmått finns volatilitet¹, value-at-risk¹ (VaR), tracking error¹, känslighetsmått och stresstester.</p>	<p>Marknadsrisken är den dominerande risken i AP3s portfölj och följs upp dagligen både för hela fonden och för enskilda mandat. Fonden genererar sin avkastning genom förvaltningens hantering av dessa risker inom fastställda limiter.</p>
<p>Kreditrisk är den generella risken för förluster som uppstår genom att en motpart i en finansiell transaktion inte fullgör sina åtaganden oavsett orsak. Kreditrisken kan underdelas i emittentrisk, motpartsrisk och avvecklingsrisk.</p>	
<p>Emittentrisk är risken att en emittent av ett värdepapper inte kan fullfölja sitt åtagande att på slutförfallodagen återbetala det nominella beloppet.</p>	<p>AP3 begränsar emittentriskerna genom att använda sig av limiter för den totala kreditrisken i portföljen. Mandatens exponering mot enskilda emittenter begränsas utifrån bland annat ratingkategori. Regelbundna uppföljningar av AP3s utestående risk mot enskilda emittenter och grupper av emittenter görs i fondens Risk Management Committee.</p>
<p>Motpartsrisk är risken att motparten inte kan fullfölja sitt åtagande i ett bilateralt finansiellt kontrakt såsom derivattransaktion, valutaaffär, deposition eller återköpsstransaktion.</p>	<p>AP3 agerar aktivt för att begränsa fondens motpartsrisker genom att arbeta med utvalda motparter med god rating. AP3 kräver också att motparten ingår ISDA-avtal¹ med AP3 som reglerar bland annat hur fordringar och skulder ska hanteras om den ena parten inte längre kan fullgöra sina åtaganden. Därtill kräver AP3 att CSA-avtal¹ tecknas, vilket innebär att den part som har en utestående skuld måste ställa säkerheter för denna skuld i form av likvida medel eller värdepapper.</p>
<p>Avvecklingsrisk uppkommer vid avräkning av finansiella kontrakt om inte parternas åtaganden kan uppfyllas simultant.</p>	<p>För att minska leveransriskerna avseende valutatransaktioner avvecklar AP3 dessa när så är möjligt genom CLS¹, ett system för simultan avveckling av transaktioner via en oberoende tredje part.</p>
<p>Likviditetsrisk är risken för att AP3 inte ska kunna genomföra önskade eller nödvändiga förändringar i portföljens sammansättning utan att belastas med orimligt höga transaktionskostnader, även kallad omsättningsrisk. Noterade aktier och statsobligationer med hög kreditrating är generellt AP3s mest likvida tillgångar medan företagsobligationer, onoterade aktier och fastigheter har lägre likviditet.</p>	<p>AP3 hanterar likviditetsrisken genom en avvägd sammansättning av tillgångsslag med hög respektive låg likviditet. Vad gäller refinansieringsrisk följer fonden löpande upp framtida betalningsåtaganden mot tillgänglig likviditet för att minimera risken för orimligt höga finansieringskostnader. AP3 behöver även vid varje tidpunkt ha betalningsberedskap för att kunna fullgöra sitt buffertåtagande.</p>

Limituppföljning

Fondens oberoende riskkontrollfunktion ansvarar för att mäta och följa upp de finansiella riskerna. Dagligen kontrolleras att limiter efterlevs och att exponering och risk ligger inom uppsatta begränsningar. Limiter kan uttryckas som positionsstorlek, risk uttryckt som VaR¹, tracking error¹ eller annat mått som är relevant för mandatets utformning samt i form av konsultationsnivåer och i vissa fall så kallad stop loss¹ – nivåer med syfte att begränsa ett enskilt mandats förlustrisk.

1) Se ordlista s. 78–79.

Tioårsöversikt

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Resultat och flöden										
<i>Mdkr</i>										
Årets resultat	59,5	2,2	28,2	28,0	19,6	35,0	32,4	22,6	-5,5	18,3
Nettoflöden mot pensionssystemet	-6,5	-6,8	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9	-3,8	-1,2	-4,0
Fondkapital per 31/12 ¹	393,7	340,7	345,2	324,4	303,0	288,3	258,5	233,0	214,1	220,8
Avkastning och kostnader totalportfölj										
%										
Avkastning före kostnader	17,7	0,7	8,9	9,5	6,9	13,8	14,2	10,7	-2,4	9,1
Rörelsekostnader	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,07	0,08	0,07	0,07
Provisionskostnader	0,03	0,03	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06	0,05	0,04	0,07
Rörelse- och provisionskostnader, summa	0,09	0,09	0,10	0,12	0,12	0,12	0,13	0,14	0,11	0,14
Avkastning efter kostnader	17,6	0,6	8,8	9,4	6,8	13,7	14,1	10,7	-2,5	9,0
Inflation	1,8	2,0	1,7	1,7	0,1	-0,3	0,1	-0,1	2,0	2,3
Real avkastning efter kostnader	15,6	-1,4	6,9	7,6	6,7	14,1	14,0	10,7	-4,4	6,5
<i>Mdkr</i>										
Intäkter (inkl. provisionskostnader)	59,8	2,4	28,4	28,2	19,8	35,2	32,6	22,8	-5,3	18,5
Rörelsens kostnader	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2
Resultat efter kostnader	59,5	2,2	28,2	28	19,6	35,0	32,4	22,6	-5,5	18,3
Annualiserad nominell avkastning efter kostnader										
%										
Fem år (2015–2019)	8,5	7,8	10,5	10,9	8,4	8,8	9,3	1,9	0,8	3,2
Tio år (2010–2019)	8,7	8,5	6,1	5,7	5,7	6,8	6,5	6,7	4,2	4,1
Risk										
Risk (1-års standardavvikelse) i totalportföljen, %	4,2	5,4	3,5	6,2	7,0	4,7	4,9	5,3	9,2	7,0
Sharpekvot	4,3	0,3	2,8	1,6	1,0	2,8	2,8	1,8	neg	1,2
Risk (10-års standardavvikelse), %	6,0	6,3	7,6	8,0	8,1	7,8	7,9			
Valutaexponering										
% av totalportföljen ²	19,5	17,7	15,0	17,5	22,8	24,4	20,4	22,0	19,3	11,3
Extern förvaltning										
% av totalportföljen	31	26	25	29	31	33	35	36	35	41
Anställda										
Antal anställda 31/12	58	59	57	57	51	57	53	56	57	56

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	2019	2018
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	2	2 738	2 491
Erhållna utdelningar		6 830	5 316
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	3	36 013	-11 676
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	4	7 166	9 029
Nettoresultat, räntebärande tillgångar		3 517	-679
Nettoresultat, derivatinstrument		-964	-6 818
Nettoresultat, valutakursförändringar		4 583	4 860
Provisionskostnader, netto	5	-122	-117
Summa rörelsens intäkter		59 761	2 404
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	6	-130	-129
Övriga administrationskostnader	7	-82	-73
Summa rörelsens kostnader		-212	-202
Årets resultat		59 549	2 202

Balansräkning

Mkr	Not	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar			
Aktier och andelar			
Noterade	8, 19	181 800	137 256
Onoterade	9, 19	78 099	67 905
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	10, 19	130 870	139 427
Derivat	11, 19, 21	4 268	4 600
Kassa och bankmedel		2 082	1 005
Övriga tillgångar	12, 21	5 488	7 836
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	1 028	1 083
Summa tillgångar		403 635	359 111
Fondkapital och skulder			
Skulder			
Derivat	11, 19, 21	1 438	1 713
Övriga skulder	14, 21	8 443	16 673
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	15	57	59
Summa skulder		9 938	18 444
Fondkapital			
Ingående fondkapital		340 668	345 239
Nettobetaling mot pensionssystemet	16	-6 520	-6 773
Årets resultat		59 549	2 202
Summa fondkapital		393 696	340 668
Summa fondkapital och skulder		403 635	359 111
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 2019 har godkänts av styrelsen den 21 februari 2020. 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 sammanfattas 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 investmentföretag 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 erlägga likvid netto eller realisera tillgången och erlägga likvid för skulden samtidigt.

Omräkning av utländsk valuta

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

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

Aktier i dotterföretag/intresseföretag

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder upptas 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 innehas för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Skuldinstrument innehas för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Lån till dotter- respektive intressebolag avses att hållas till förfall, men här utnyttjas fair value option för att lagen om allmänna pensionsfonders krav på värdering till verkligt värde ska uppfyllas. 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 ränteutäkt 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 förvärvat över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntjusteringstillfälle och ingår i redovisad ränteutäkt. 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 avstalet 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 ränteutäkt 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 förvaltningstjänster, såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa förvaltare samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår när förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå där vinstdelning tillämpas, redovisas som avgående post under nettoresultat för aktuell tillgångsslag i resultaträkningen.

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

Rörelsens kostnader

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärd programvara 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 nettoredo visas 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	2019	2018
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande intäkter	2 593	2 337
Värdepapperslån, aktier	49	63
Värdepapperslån, obligationer	74	65
Övriga ränteintäkter	22	26
Summa ränteintäkter	2 738	2 491
Räntekostnader		
Övriga räntekostnader	1	0
Summa räntekostnader	1	0
Räntenetto	2 738	2 491

NOT 3 Nettoresultat noterade aktier och andelar

Mkr	2019	2018
Resultat noterade aktier och andelar	36 061	-11 622
Avgår courtage	-48	-54
Nettoresultat noterade aktier och andelar	36 013	-11 676

NOT 4 Nettoresultat onoterade aktier och andelar

Mkr	2019	2018
Realisationsresultat	3 255	1 213
Orealiserade värdeförändringar	3 912	7 816
Nettoresultat onoterade aktier och andelar	7 166	9 029

Under året har redovisningen av förvaltararvoden för onoterade tillgångar ändrats. Jämförelsesiffrorna i noten har inte ändrats på motsvarande sätt utan följer tidigare principer. De jämförelsestörande posterna i jämförelsesiffran för Orealiserade värdeförändringar uppgår till 11 mkr.

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 344 (296) miljoner kronor erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar, varav 333 (280) miljoner kronor medger återbetalning. Under året har även 117 (38) miljoner kronor återbetalats. Det realiserade resultatet för onoterade aktier och andelar har netto påverkats negativt med 226 (negativt med 242) miljoner kronor.

NOT 5 Provisionskostnader

Mkr	2019	2018
Externa förvaltningsarvoden noterade tillgångar	104	87
Externa förvaltningsarvoden onoterade tillgångar	5	16
Övriga provisionskostnader inkl. depåbanks-kostnader	13	14
Summa provisionskostnader	122	117

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden vilka uppgick till 197 (144) miljoner kronor, varav 197 (141) miljoner kronor avser noterade aktier och 0 (3) miljoner kronor avser onoterade aktier och andelar. Dessa redovisas direkt mot nettoresultat för respektive tillgångsslag.

Under året har redovisningen av förvaltararvoden för onoterade tillgångar ändrats. Jämförelsesiffrorna i noten har inte ändrats på motsvarande sätt utan följer tidigare principer. De jämförelsestörande posterna i jämförelsesiffran för Externa förvaltararvoden onoterade tillgångar uppgår till 11 mkr.

Underliggande avgifter i total return swaps (TRS)¹ redovisas inte i provisionskostnader utan som en del av värdeförändringen under Nettoresultat, derivatinstrument. För 2019 uppgår underliggande kostnader i TRSer till 1 (3) miljoner kronor.

1) Se ordlista sid 79.

Noter

NOT 6 Personal

	2019		2018	
	totalt	varav kvinnor	totalt	varav kvinnor
Medelantal anställda	58	23	57	22
Anställda 31/12	58	23	59	23
Antal i ledningsgruppen 31/12	4	3	5	3

Personalkostnader i tkr, 2019	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	varav lönevaxling	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
Summa	603				164	766
VD Kerstin Hessius	3 741		2 424	978	1 785	7 950
Ledningsgruppen exkl VD						
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
Summa ledningsgruppen exkl VD	6 296		1 985	265	2 460	10 740
Övriga anställda	57 817	3 413	21 099	2 930	24 015	106 344
Summa anställda	67 854	3 413	25 507	4 172	28 259	125 034
Övriga personalkostnader						3 912
Summa personalkostnader	68 456	3 413	25 507	4 172	28 423	129 712

Personalkostnader i tkr, 2018	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	varav lönevaxling	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Styrelsens ordförande, Pär Nuder	110				35	145
Övriga styrelseledamöter	515				139	654
Summa	626				174	800
VD Kerstin Hessius	3 802		2 327	917	1 759	7 888
Ledningsgruppen exkl VD						
Eva Boric, började aug 2018	786		473		362	1 621
Mattias Bylund	1 910		532		729	3 171
Kerim Kaskal, började aug 2018	1 099		457	106	456	2 012
Mårten Lindeborg, bortgången aug 2018	1 943		573		749	3 265
Lil Larås Lindgren	1 456		494		577	2 526
Summa ledningsgruppen exkl VD	7 193		2 529	106	2 873	12 595
Övriga anställda	57 697	2 873	19 950	2 060	23 577	104 098
Summa anställda	68 692	2 873	24 806	3 082	28 210	124 581
Övriga personalkostnader						4 084
Summa personalkostnader	69 318	2 873	24 806	3 082	28 384	129 464

forts. Not 6

Styrelse

Styrelsearvodet fastställs av regeringen. Helårsersättningen uppgår sedan 2000 till 100 tkr till styrelsens ordförande, 75 tkr till vice ordförande och 50 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 2019 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 uppsägningstid från såväl fondens som VDs sida på 6 månader. Vid uppsägning från fondens sida kan även 18 månaders avgångsvederlag utbetalas. Uppsägninglönen 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 2 (6) tkr. VD omfattas ej av programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning.

Ledningsgrupp exkl VD

Ledningsgruppen består av VD, CIO, chefen för Affärsstöd & kontroll tillika CRO samt Kommunikationschefen.

Anställningsvillkoren för verkställande ledningen regleras enligt kollektivavtal med BAO och Jusek/Civilekonomernas Riksförbund/Sveriges ingenjörer (SACO) som fonden är ansluten till. Således finns det inga särskilda avtal avseende uppsägningstid, avgångsvederlag eller förtida pension för någon i ledningen. Medlemmarna i ledningsgruppen har erhållit skattepliktiga förmåner till värden mellan 0 (3) och 24 (19) 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 marknads-lönekartläggning för att jämföra de anställdas löner med motsvarande roller på finansmarknaden, där både privata företag och statliga bolag deltar. 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 2019 och innebär att anställda inom Kapitalförvaltningen har möjlighet att erhålla upp till två extra månadslöner 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 intjänande-året. 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 och medlemmar i ledningsgruppen omfattas inte av programmet om rörlig prestationsbaserad ersättning. För 2019 har fonden reserverat 3,4 (2,9) 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 0,7 (0,6) månadslöner per anställd som omfattas av programmet.

Sjukfrånvaro

Total sjukfrånvaro under 2019 uppgick till 1,7 (1,7) procent uppdelat på 0,5 (1,7) procent för män och 3,4 (1,8) 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. Fondens har inga anställda under 18 år.

NOT 7 Övriga administrationskostnader

Mkr	2019	2018
Lokalkostnader	11	11
Informations- och datakostnader	51	44
Köpta tjänster	13	11
Övrigt	7	7
Summa övriga administrationskostnader	82	73

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

Tkr	2019	2018
Revisionsuppdrag		
PwC	756	706
Övriga tjänster revisionsbolag		
PwC	8	8
Summa ersättning till revisionsbolag	764	714

NOT 8 Noterade aktier och andelar

Mkr, verkligt värde	2019-12-31	2018-12-31
Svenska aktier	51 401	39 241
Andelar i svenska fonder	-	1 068
Utländska aktier	98 624	73 984
Andelar i utländska fonder	31 775	22 963
Summa noterade aktier och andelar	181 800	137 256

En förteckning över fondens fem största svenska respektive utländska aktieinnehav finns på sid 75. 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 2019 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	2019-12-31	2018-12-31
Svenska aktier och andelar, dotter- och intressebolag	50 321	42 169
Utländska aktier och andelar, dotter- och intressebolag	3 187	3 161
Övriga onoterade svenska aktier och andelar	1 684	2 881
Övriga onoterade utländska aktier och andelar	22 907	19 694
Summa aktier och andelar, onoterade	78 099	67 905

Svenska aktier och andelar, dotter- och intressebolag

	Organisationsnr	Säte	Antal aktier	Ägarandel kapital/röster	Verkligt värde	100% eget kapital 2019	100% resultat 2019
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25%	20 590	70 156	13 909
Hemsö Fastighets AB	556779-8169	Stockholm	70 000 700	70%	12 528	16 714	3 132
Hemsö Intressenter AB	556917-4336	Stockholm	25 000	50%	2 685		
Hemsö Norden KB	969769-2961	Stockholm	-	50%	361	721	145
Trophil Fastighets AB	556914-7647	Stockholm	1 000 000	100%	6 075		
Fastighets AB Regio	559013-4911	Stockholm	4 000 009	96%/98%	3 797		
Ellevio Holding 1 AB	559005-2444	Stockholm	10 000	20%	2 100		
Trenum AB	556978-8291	Göteborg	500	50%	1 065		
Gysinge Skog AB	559164-0817	Falun	25 000	50%	812		
Polhem Infra KB	969789-2413	Stockholm	-	33%	309	926	-11
Polhem Infra AB	559183-3917	Stockholm	20 000	33%	0	0	-1
Aphalaria AB	559199-8173	Stockholm	50 000	100%	0	0	-9
Summa aktier och andelar i svenska dotter- och intressebolag					50 321		

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%	3 187
Summa aktier och andelar i utländska dotter- och intressebolag				3 187

Fem största innehaven i övriga svenska onoterade aktier och andelar

	Säte	Ägarandel kapital	Anskaffningsvärde 2019
Verdane Capital VIII	Stockholm	15%	233
Verdane Capital IX	Stockholm	9%	232
Bergvik Skog AB	Falun	5%	280
Impilo AB Investment Pool 1	Stockholm	10%	228
Altor Fund IV	Stockholm	2%	226

Fem största innehaven i övriga utländska onoterade aktier och andelar

	Säte	Ägarandel kapital	Anskaffningsvärde 2019
Innisfree PFI Secondary Fund 2 (ISF2)	London	18%	837
Mirova Core Infrastructure Fund II SCS	Luxemburg	8%	707
Hermes Infra Spring II	Guernsey	26%	671
RMK GAC	USA	100%	558
LLCP Co Investment Fund	USA	27%	386

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	2019-12-31	2018-12-31
Svenska staten	8 302	6 644
Svenska kommuner	101	102
Svenska bostadsinstitut	4 854	6 203
Övriga svenska emittenter		
Finansiella företag	630	657
Icke-finansiella företag	14 461	19 756
Utländska stater	71 890	70 592
Övriga utländska emittenter	27 353	32 546
Summa	127 592	136 499
Räntefonder	3 278	2 927
Summa	130 870	139 427

Obligationer och andra räntebärande värdepapper fördelat på instrumentkategori

Mkr, verkligt värde	2019-12-31	2018-12-31
Realränteobligationer	28 006	23 565
Övriga obligationer	88 915	102 672
Certifikat	2 432	2 901
Onoterade reversslån	8 238	7 362
Summa	127 592	136 499
Räntefonder	3 278	2 927
Summa	130 870	139 427

Av obligationer och andra räntebärande värdepapper avser 2 955 (8 860) 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	2019-12-31		2018-12-31	
	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde
Aktierelaterade instrument				
Optioner, clearade	Innehavda, köp	-	-	-
	Innehavda, sälj	-	0	-
	Utställda, köp	-	-	-
	Utställda, sälj	-	-	0
Terminer		1	14	-26
Swappar		-	0	-20
Summa		1	14	-47
varav clearat		1	14	-27
Ränte- och kreditrelaterade instrument				
Optioner, clearade	Innehavda, köp	-	-	-
	Innehavda, sälj	-	-	-
	Utställda, köp	-	-	-
	Utställda, sälj	-	-	-
FRA/Terminer		7	59	-55
CDS		-	33	-
Swappar		259	742	-526
Summa		266	834	-581
varav clearat		7	59	-55
Valutarelaterade instrument				
Optioner, OTC	Innehavda, köp	23	278	-
	Innehavda, sälj	125	556	-
	Utställda, köp	-	-	-335
	Utställda, sälj	0	-	-274
Terminer		3 852	2 918	-475
Swappar		-	-	-
Summa		4 000	3 752	-1 085
Effekt av nettoredovisning		-	-	-
Summa derivatinstrument		4 268	4 600	-1 713

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 leveransrisker 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.

Noter

NOT 12 Övriga tillgångar

Mkr	2019-12-31	2018-12-31
Fondlikvider	17	360
Återköpsransaktioner	927	1 147
Återinvesterade kontantsäkerheter	4 540	6 328
Övriga kortfristiga fordringar	4	0
Summa övriga tillgångar	5 488	7 836

NOT 13 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Mkr	2019-12-31	2018-12-31
Upplupna ränteintäkter	635	776
Upplupna utdelningar	98	85
Restitutioner	225	162
Förutbetalda kostnader	59	48
Upplupna premier aktielån	11	12
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 028	1 083

NOT 14 Övriga skulder

Mkr	2019-12-31	2018-12-31
Leverantörsskulder	13	12
Fondlikvider	2	314
Löneskatter	1	1
Personalens källskatter	3	3
Återköpsransaktioner	927	1 148
Mottagna kontantsäkerheter	7 493	15 187
Övriga skulder	5	7
Summa övriga skulder	8 443	16 673

NOT 15 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Mkr	2019-12-31	2018-12-31
Upplupna externa förvaltningskostnader	34	35
Övriga upplupna kostnader	13	14
Rörlig ersättning inkl. sociala avgifter	9	10
Summa förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	57	59

Rörlig ersättning för år 2017 utbetalades till 40 procent under 2018 och resterande del utbetalas under 2020. Rörlig ersättning för år 2018 utbetalades till 40 procent under 2019 och resterande del utbetalas under 2021. Avsättning för rörlig ersättning har även gjorts för år 2019 med 40 procents utbetalning 2020 och resterande del för utbetalning 2022.

NOT 16 Fondkapital

Nettobetalingar mot pensionssystemet

Mkr	2019-12-31	2018-12-31
Ingående fondkapital	340 668	345 239
Inbetalda pensionsavgifter	72 344	69 552
Utbetalda pensionsmedel innevarande år	-78 681	-76 110
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-	-1
Reglering av pensionsrätt	3	2
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-185	-216
Summa nettobetalingar mot pensionssystemet	-6 520	-6 773
Årets resultat	59 549	2 202
Utgående fondkapital	393 696	340 668

NOT 17 Ställda pantar, ansvarsförbindelser och åtaganden

Ställda pantar, ansvarsförbindelser och jämförliga

Mkr	2019-12-31	2018-12-31
Pantar för återköpsransaktioner		
Mottagna säkerheter	5 467	7 475
Avlämnade säkerheter	927	1 148
Pantar för derivathandel		
Erhållen kontantsäkerhet	1 085	178
Ställd kontantsäkerhet	-	-
Utlånade värdepapper för vilka kontantsäkerheter erhållits		
Utlånade värdepapper	7 492	15 191
Erhållen kontantsäkerhet	7 495	15 187
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper		
Utlånade värdepapper	71 919	52 779
Erhållen säkerhet i form av värdepapper	77 354	53 583

Utestående åtaganden

Mkr	2019-12-31	2018-12-31
Onoterade aktier	8 526	10 742
Fastighets-, infrastruktur- och skogsfonder	2 740	4 423
Teckningsåtaganden	11 500	10 500

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

NOT 18 Valutaexponering

Valutaexponerade tillgångar per valuta per 31 dec 2019

Mkr	USD	NOK	JPY	GBP	Övrigt	Totalt
Aktier och andelar	68 800	622	12 925	10 910	57 425	150 681
Exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist	-	-	-	1 016	2 972	3 988
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	80 442	642	-	8 525	2 216	91 825
Derivat	-58	27	2	-23	-539	-591
Övriga placeringstillgångar	6 661	2	153	3 359	925	11 101
Valutaexponering brutto	155 846	1 293	13 080	23 787	62 999	257 004
Kurssäkring	-119 215	1 386	-1 005	-18 757	-38 493	-176 085
Total valutaexponering	36 630	2 679	12 075	5 030	24 506	80 920

Valutaexponerade tillgångar per valuta per 31 dec 2018

Mkr	USD	NOK	JPY	GBP	Övrigt	Totalt
Aktier och andelar	54 630	764	6 023	9 205	43 976	114 596
Exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist	-	-	-	648	3 121	3 769
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	78 651	713	-	7 859	2 261	89 484
Derivat	225	-14	-55	-371	-1 610	-1 824
Övriga placeringstillgångar	4 957	21	210	3 268	758	9 213
Valutaexponering brutto	138 463	1 484	6 178	20 609	48 505	215 239
Kurssäkring	-102 011	8 418	5 247	-14 851	-47 626	-150 823
Total valutaexponering	36 452	9 903	11 425	5 758	879	64 416

NOT 19 Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Investeringstillgångar 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
Summa investeringstillgångar	304 409	4 259	86 369	395 037
Derivat, negativa marknadsvärden	-9	-1 429	-	-1 438
Summa	304 400	2 830	86 369	393 599

Investeringstillgångar per värderingskategori per 31 dec 2018

Mkr	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Noterade aktier och andelar	137 256	-	-	137 256
Onoterade aktier och andelar	-	-	67 905	67 905
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	131 796	-	7 631	139 427
Derivat, positiva marknadsvärden	73	4 528	-	4 600
Summa investeringstillgångar	269 124	4 528	75 536	349 188
Derivat, negativa marknadsvärden	-81	-1 631	-	-1 713
Summa	269 043	2 896	75 536	347 475

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	-	-	-	-	-
Redovisat värde vid årets utgång	-	78 099	8 270	-	86 369

Noter

forts. Not 19

Förändring av tillgångar i nivå 3 2017 till 2018

Mkr	Noterade aktier och andelar	Onoterade aktier och andelar	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Derivat	Totalt
Redovisat värde vid årets ingång	-	56 861	7 187	-	64 048
Investerat	-	4 143	543	-	4 686
Sålt/återbetalt under året	-	-1 703	-	-	-1 703
Realiserad värdeförändring	-	93	-	-	93
Orealiserad värdeförändring	-	8 511	-99	-	8 412
Förflyttning från nivå 1 eller 2	-	-	-	-	-
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-	-	-	-
Redovisat värde vid årets utgång	-	67 905	7 631	-	75 536

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 tillgå 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 kvartalslut 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 2019 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. 77 (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 ¹
2019	1 297	2 840	1 883	1 383	2 143
2018	1 025	2 930	1 918	2 747	1 966

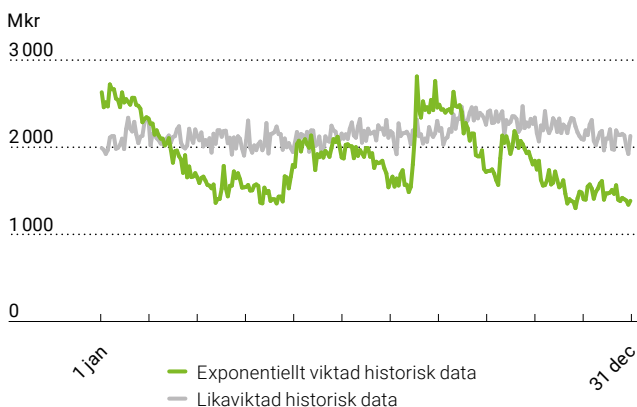
1) Kolumnen visar VaR vid likaviktad historisk data.

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 1 383 (2 747) 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 1 297 (1 025) miljoner kronor och 2 840 (2 930) miljoner kronor under året. Skillnaderna i risknivå förklaras främst av förändrad marknadsvolatilitet och mindre av förändringar av portföljens sammansättning.

På sida 52 visas riskexponeringen fördelad på AP3s riskklasser.

Daglig Value at Risk (VaR) för AP3s portfölj 2019



forts. Not 20

Exponering mot kreditrisk per 31 dec 2019 ¹	Kreditbetyg				
	AAA	AA	A	BBB	«BBB» ²
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	-
Bruttoexponering	30 054	79 951	8 262	3 917	4 303
Erhållna säkerheter	-	439	646	-	-
Nettoexponering	30 054	79 511	7 616	3 917	4 303

Exponering mot kreditrisk per 31 dec 2018 ¹	Kreditbetyg				
	AAA	AA	A	BBB	«BBB» ²
Mkr					
Statsobligationer	23 135	71 309	-	-	-
Bostadsobligationer	-	6 255	-	420	88
Företagsobligationer	349	3 312	5 360	4 624	7 988
Depositioner och repor	-	754	8 455	-	-
Derivat, nettofordran	0	778	2 295	-	-
Bruttoexponering	23 484	82 408	16 110	5 044	8 075
Erhållna säkerheter	-	-	178	-	-
Nettoexponering	23 484	82 408	15 932	5 044	8 075

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 2019 har fondens andel i snitt legat på 30,1 (32,3) procent.

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

2019-12-31	Nettade belopp		Nettobalans i balansräkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Mottagna säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt ¹	Summa i balansräkningen
	Bruttobelopp	i balansräkningen						
Tillgångar, Mkr								
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
Summa	5 186	-	5 186	1 798	1 085	2 303	4 565	9 751

2019-12-31	Nettade belopp		Nettobalans i balansräkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Ställda säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt ¹	Summa i balansräkningen
	Bruttobelopp	i balansräkningen						
Skulder, Mkr								
Derivat	1 429	-	1 429	871	-	557	9	1 438
Skuldrepor	927	-	927	926	-	1	-	927
Ej likviderade affärer	-	-	-	-	-	-	2	2
Summa	2 355	-	2 355	1 798	-	558	11	2 366

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

Noter

forts. Not 21

2018-12-31		Nettade belopp i balans- räkningen	Nettobalans i balans- räkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Mottagna säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt ¹	Summa i balansräkningen
Tillgångar, Mkr	Bruttobelopp							
Derivat	4 529	-	4 529	1 371	178	2 980	72	4 600
Tillgångsrepor	1 147	-	1 147	1 147	-	0	6 328	7 475
Ej likviderade affärer	-	-	-	-	-	-	361	361
Summa	5 676	-	5 676	2 518	178	2 980	6 761	12 437

2018-12-31		Nettade belopp i balans- räkningen	Nettobalans i balans- räkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Ställda säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt ¹	Summa i balansräkningen
Skulder, Mkr	Bruttobelopp							
Derivat	1 631	-	1 631	1 371	-	261	82	1 713
Skuldrepor	1 148	-	1 148	1 147	-	1	-	1 148
Ej likviderade affärer	-	-	-	-	-	-	316	316
Summa	2 779	-	2 779	2 518	-	262	398	3 176

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

NOT 22 Närläggande

Syftet med noten är att upplysa om hur AP3s resultat och ställning har påverkats av transaktioner och utestående mellanhanden, inklusive åtaganden, med närläggande i enlighet med definitioner i IAS 24. Som närläggande 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	2019-12-31	2018-12-31
Vasakronan Holding AB		
Räntetäckter	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
Hemsö Fastighets AB		
Åtagande om att på Hemsö Fastighets ABs begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett maximalt likvidbelopp om	5 000	4 000
Aktieägartillskott under året	700	-
Hemsö Intressenter AB		
Räntetäckter	96	88
Ägarlån	1 470	1 470
Aktieägartillskott under året	150	-
Trophis Fastighets AB		
Räntetäckter	26	25
Ägarlån	635	617
Åtagande om att på Trophis Fastighets ABs begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om	2 000	2 000

Motpart, Mkr	2019-12-31	2018-12-31
Ellevio AB		
Räntetäckter	294	307
Ägarlån	4 133	3 764
Trenum AB		
Räntetäckter	16	11
Ägarlån	1 783	1 512
Ägartillskott under året	106	169
Gysinge Skog AB		
Ägartillskott under året	802	5
Polhem Infra AB		
Aktieägartillskott under året	0	-
Polhem Infra KB		
Ägartillskott under året	312	-
Aphelaria AB		
Aktieägartillskott under året	5	-

Styrelsens och verkställande direktörens underskrifter

Stockholm den 21 februari 2020

Christina Lindenius
ordförande

Peter Englund
vice ordförande

Malin Björkmo

Johan Bygge

Magnus Emfel

Hillevi Engström

Ylva Hedén Westerdahl

Torbjörn Hållö

Elisabeth Unell

Kerstin Hessius
verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 21 februari 2020

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Revisionsberättelse

för Tredje AP-fonden, organisationsnummer 802014-4120

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Tredje AP-fonden för år 2019. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 49–71 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 2019 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 1–48 samt 74–81. Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

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

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

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

Vid upprättandet av årsredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av fondens förmåga att

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

Revisorns ansvar

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

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

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

- Vi utvärderar den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

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

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som 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 2019.

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 revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

Styrelsen ansvarar för Tredje AP-fondens organisation och förvaltningen 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 2019.

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 21 februari 2020

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Nyckeltal

Fondkapitalets förändring

Mkr	2019	2018	2017	2016	2015
Ingående fondkapital ¹	340 668	345 239	324 375	303 031	288 332
Nettoflöden mot pensionssystemet	-6 520	-6 773	-7 375	-6 637	-4 944
Resultat	59 549	2 202	28 239	27 981	19 643
Utgående fondkapital	393 696	340 668	345 239	324 375	303 031

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

Marknadsvärde per tillgångslag

Mdkr		2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31	
Noterade aktier ¹	Sverige	48,8	37,3	44,5	40,3	34,2	
	Europa	23,0	17,3	26,9	23,7	29,2	
	Nordamerika	57,4	44,1	54,0	50,4	43,9	
	Asien	19,3	11,2	7,6	9,2	14,5	
	Tillväxtmarknader	24,9	18,3	19,8	15,0	11,2	
Noterade aktier totalt		173,5	128,1	152,9	138,7	132,9	
Räntebärande ¹	Nominella	Sverige	32,7	37,3	45,8	45,2	35,9
		Euro-området	0,0	0,0	0,4	1,4	2,0
		Storbritannien	8,3	8,2	9,0	9,3	8,5
		USA	52,7	58,4	44,8	44,1	46,3
		Asien	-	-	-	-	3,1
	Realränteobligationer	Sverige	4,9	4,9	4,8	4,8	5,8
		Euro-området	-	-	0,0	0,0	-
		Japan	-	0,0	0,2	0,2	-
		USA	23,8	19,0	15,8	15,5	13,0
		Räntebärande totalt		122,3	127,9	120,8	120,5
Alternativa investeringar ¹	Fastigheter och Infrastruktur	Vasakronan	20,6	17,7	15,2	13,8	12,2
		Hemsö	17,1	14,0	11,8	10,1	8,2
		Farmoor	3,2	3,2	3,1		
		Regio	3,8	3,3	2,3	1,7	0,9
		Sagax	3,2	1,5	1,1	0,9	0,8
		Trenum	2,8	2,2	1,6	1,3	
		Trophi	6,7	6,2	5,3	6,3	3,4
		Ellevio	6,2	6,1	5,4	5,2	4,8
		Polhem	0,3				
		Skog och jordbruksmark	4,7	5,3	5,0	5,7	5,5
		Internationella fastighetsfonder ²	8,2	6,7	6,2	7,0	6,6
		Fastigheter och Infrastruktur totalt		76,9	66,4	57,0	52,0
Onoterade aktier		15,5	13,1	10,3	10,0	10,2	
Övriga tillgångar ³		5,6	5,3	4,1	3,0	2,7	
Alternativa investeringar totalt		97,9	84,7	71,4	65,1	55,5	
Totalt		393,7	340,7	345,2	324,4	303,0	

1) Den kassa som svarar mot terminspositionerna har i tabellen fördelats på respektive tillgångslag. 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.

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	5,46	3,54	3 300
Volvo AB	18 723 159	0,88	0,48	2 939
Atlas Copco AB	8 737 480	0,71	0,25	2 914
Investor AB	5 271 203	0,69	0,42	2 689
Telefonaktiebolaget LM Ericsson AB	29 890 548	0,90	0,53	2 438

Fem största innehaven i utländska noterade bolag

Namn	Antal aktier	Marknadsvärde, mkr
Apple Inc	883 391	2 428
Microsoft Corp	1 480 464	2 186
Amazon.com Inc	86 161	1 490
Alphabet Inc	116 815	1 463
Nestle SA	1 379 378	1 397

Tio motparter som erhöll mest aktiecourtage under 2019 (bokstavsordning)

- ABG Securities
- Bank of America
- Carnegie
- Citi
- Danske Bank
- DNB
- JP Morgan
- Nordea
- SEB
- UBS

Fem motparter som förmedlade de största affärsvolymerna inom ränteförvaltningen under 2019 (bokstavsordning)

- Citi
- Danske Bank
- JP Morgan
- Nordea
- SEB

Fem motparter som förmedlade de största affärsvolymerna inom valutförvaltningen under 2019 (bokstavsordning)

- Barclays
- Citi
- Goldman Sachs
- JP Morgan
- SEB

Fondkapitalets fördelning mellan externa och interna förvaltningsmandat per 31 dec 2019

Mandat	Marknadsvärde, mkr	Andel av fondkapitalet, %
Externa diskretionära mandat		
Aktiemandat		
<i>Passiva mandat</i>		
BlackRock Investment Management Europa - Stora bolag	7 795	
BlackRock Investment Management Japan	13 044	
BlackRock Investment Management Stillahavsasien	6 233	
BlackRock Investment Management Nordamerika - Mellanstora bolag	7 859	
<i>Semipassiva mandat</i>		
BlackRock Investment Management Nordamerika - Stora bolag	29 526	
	64 458	16%
Fondinvesteringar		
Noterade tillgångar		
Aktiefonder	26 315	
Räntefonder	410	
Absolutavkastande strategier och hedgefonder	7 254	
Onoterade tillgångar		
Riskkapitalfonder	15 502	
Infrastrukturfonder	4 771	
Fastighetsfonder	383	
Skogsfonder	4 721	
	59 356	15%
Interna förvaltningsmandat		
Noterade aktier och andelar	88 893	
Räntor och krediter	111 295	
Försäkringsrelaterade risker	5 583	
Onoterade innehav i fastighetsbolag	60 789	
	266 559	68%
Övriga tillgångar och skulder¹	3 323	1%
Totalt fondkapital	393 696	100%

1) Består främst av kassa och valutasäkringar.

Innehållsförteckning enligt GRI

AP3 har en lång tradition av att arbeta med miljö- och etikfrågor i sina investeringar då ansvarsfull ägarstyrning är en del av fondens uppdrag. Detta arbete är något som fonden hanterar genom investeringsanalyser, ägarstyrning och via AP-fondernas gemensamma etikråd.

Intressentdialog

I november 2017 anordnades en dialog med representanter för fondernas viktigaste intressentgrupper. Dialogen skedde i form av en workshop med ca 60 personer som representerade uppdragsgivare (Finansdepartementet och Pensionsgruppen), förmånstagare, samhälle, branschkollegor, leverantörer, medarbetare samt portföljbolag. Fondernas mål med workshopen var att identifiera intressenternas förväntningar och prioriterade frågor, få återkoppling på fondernas nuvarande hållbarhetsarbete samt ta del av intressenternas tankar kring det fortsatta hållbarhetsarbetet.

Samtliga intressentgrupper hade uppfattningen att det som är viktigast är AP-fondernas agerande i investeringar och förvaltning mot bakgrund av att den mest väsentliga inverkan sker där. Långsiktigt god avkastning ansågs som ett överordnat mål och inte ett specifikt hållbarhetsmål. Det konstaterades att valet av prioriterade hållbarhetsfrågor varierar med de olika bolag och fonder som AP-fonderna investerar i. Dock lyftes tre frågor fram som särskilt viktiga och högst prioriterade:

- indirekt miljöpåverkan
- indirekt klimatpåverkan
- mänskliga rättigheter

Ett affärsetiskt förhållningssätt ansågs av flera deltagare vara en grundförutsättning för verksamheten. Affärsetik och regelefterlevnad prioriterades också. Övriga frågor som ansågs väsentliga var en hållbar leverantörskedja, mångfald och jämställdhet samt anti-korruption.

Om redovisningen

Årets 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 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-indikatorerna är inte kompletta. AP3 avser att vidareutveckla information, data och rutiner för sin hållbarhetsredovisning framgent. Denna GRI-redovisning är inte granskad av tredje part.

Detta GRI-index anger var i AP3s årsredovisning 2019 (ÅR) respektive på hemsidor som upplysningar enligt GRI återfinns.

Upplysning		Sidnummer/hänvisning
Organisationsprofil		
102-1	Organisationens namn	ÅR s. 2
102-2	Verksamhet, märken, produkter och tjänster	AP3 säljer inga produkter och tjänster. Fonden förvaltar pensionskapital, sk buffertkapital, i det allmänna inkomstpensionssystemet.
102-3	Huvudkontorets lokalisering	Stockholm
102-4	Länder där organisationen har verksamhet	AP3 har enbart kontor i Stockholm. Fonden investerar globalt.
102-5	Ägarstruktur och företagsform	ÅR s. 42-43
102-6	Marknader som organisationen är verksam på	ÅR s. 4-5, 38
102-7	Organisationens storlek	ÅR s. 62
102-8	Information om anställda och andra som arbetar för organisationen	ÅR s. 60-62
102-9	Leverantörskedja	ÅR s. 16-17
102-10	Väsentliga förändringar gällande organisation och leverantörskedja	Inga väsentliga förändringar har skett under 2019.
102-11	Försiktighetsprincipen	ÅR s. 18-19, 37
102-12	Externa initiativ om hållbarhet som organisationen stödjer/omfattas av	ÅR s. 35, 37
102-13	Medlemskap i organisationer	ÅR s. 35-37
Strategi		
102-14	Uttalande från ledande befattningshavare	ÅR s. 6-7
Etik och integritet		
102-16	Värderingar, principer och etiska riktlinjer	ÅR s. 15-16, 34-35
Styrning		
102-18	Styrningsstruktur	ÅR s. 35, 42-43
Intressentengagemang		
102-40	Lista över intressentgrupper	ÅR s. 76
102-41	Kollektivavtal	ÅR s. 63
102-42	Identifiering och urval av intressenter	ÅR s. 76
102-43	Metoder för intressentdialog	ÅR s. 76
102-44	Viktiga frågor som lyfts	ÅR s. 76

Uppllysning		Sidnummer/hänvisning
Redovisningspraxis		
102-45	Enheter som ingår i den finansiella redovisningen	ÅR s. 76
102-46	Definition av redovisningens innehåll	ÅR s. 15, 34-35, 76
102-47	Lista över väsentliga frågor	ÅR s. 76
102-48	Förändringar av information	Inga förändringar.
102-49	Förändringar i redovisningen	Inga förändringar.
102-50	Redovisningsperiod	1/1-31/12 2019
102-51	Datum för publicering av senaste redovisningen	Februari 2019.
102-52	Redovisningscykel	Årligen.
102-53	Kontaktuppgifter	ÅR s. 2 samt info@ap3.se
102-54	Redovisning i enlighet med GRI Standards	ÅR s. 76-77
102-55	GRI-index	ÅR s. 76-77
102-56	Extern granskning	ÅR s. 76

GRI-referens		Sidnummer/hänvisning
GRI 201: Ekonomisk påverkan		
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
GRI 205: Antikorruption		
Hållbarhetsstyrning	103-1, 2, 3	Förklaring till varför frågan är väsentlig, hur organisationen hanterar den samt hur organisationen utvärderar hanteringen.
Antikorruption	205-3	Korruptionsincidenter
GRI 305: Utsläpp		
Hållbarhetsstyrning	103-1, 2, 3	Förklaring till varför frågan är väsentlig, hur organisationen hanterar den samt hur organisationen utvärderar hanteringen.
Utsläpp	305-1	Direkta utsläpp av växthusgaser
	305-2	Indirekta utsläpp av växthusgaser
GRI 401: Anställning		
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
GRI 404: Utbildning		
Hållbarhetsstyrning	103-1, 2, 3	Förklaring till varför frågan är väsentlig, hur organisationen hanterar den samt hur organisationen utvärderar hanteringen.
Utbildning	404-3	Utvärdering och uppföljning
GRI 412: Mänskliga rättigheter		
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
GRI FS: Produktportfölj		
Produktportfölj	FS6	Portföljens fördelning per region, storlek och sektor
GRI FS: Aktivt ägarskap		
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)

Absolutavkastning

Den faktiska avkastningen, i kronor eller procent, som en portfölj haft under en viss period.

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.

Automatisk balansering

Metod att återställa den finansiella balansen mellan tillgångar och skulder i pensionssystemet när balanstalet faller under 1. Annorlunda uttryckt: att "bromsen" slår till betyder att pensioner och pensionsrätter ska följa ett balansindex i stället för inkomstindex.

Balanstal

Inkomstpensionssystemets totala tillgångar dividerat med pensionsskulden. Om balanstalet understiger 1 inträder den automatiska balanseringen, vilket påverkar indexuppräknigen av pensionerna.

Broms

Bromsen är pensionssystemets automatiska balanseringsmekanism. Den ser till att utbetalningarna på lång sikt inte överstiger tillgångarna och garanterar att pengarna i systemet räcker.

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 kreditswap.

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.

CLS

Continued Link Settlement. En bank som ägs av aktörerna på valutamarknaden och som används i de flesta valutatransaktioner för effektiv avveckling.

CSA-avtal

Credit Support Annex. Ett annex till ISDA-avtalet som reglerar hur den part som har en utestående skuld (orealiserad förlust) måste ställa säkerhet för skulden i form av likvida medel eller värdepapper.

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).

Diskretionärt mandat

Ett förvaltningsmandat som är avgränsat och specificerat för en enskild förvaltare med rätt att fatta löpande placeringsbeslut.

Duration

Används som ett mått på ränterisk. Uttrycks som genomsnittlig räntebindningstid och kan användas för att approximera värdeförändringar utifrån antaganden om förändring av räntenivån.

Förvaltningskostnadsandel

Förvaltningens kostnader i relation till det genomsnittliga fondkapitalet.

Försäkringsrelaterade obligationer

Obligationer där avkastningen är kopplad (kan vara kopplad till) till exponering mot katastrofrisker som orkaner och jordbävningar.

Generationsneutralitet

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

Geoenergi

Geoenergi är ett samlingsnamn för berg-, sjö- och markvärme respektive kyla. Geoenergi är framför allt solenergi lagrad i marken, men också lite värme från jordens inre.

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.

Green Bond Principles

Riktlinjer som föreskriver att gröna obligationer/de pengar som lånas ska användas för att finansiera klimatsmarta och ekologiskt hållbara lösningar som till exempel förnybar energi, energieffektivitet och rena transporter. Vidare ska de projekt som finansieras följas upp och rapporteras till långivarna.

GRESB – Global Real Estate

Sustainability Benchmark

Mäter och utvärderar hållbarhetsarbete inom fastighetsbolag ur ett investerarperspektiv.

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.

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.

Kreditobligation

Obligation med högre risk än en statsobligation.

Kreditspread

Skillnaden i pris mellan obligationer som har samma löptid men olika kreditvärdering.

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).

Kvantitativa modeller

Använder statistiska och matematiska metoder för att studera strukturerade data, det vill säga data som kan kvantifieras i kategorier eller i siffror.

Likvida tillgångar

Se illikvida tillgångar.

LSP

Långsiktig statisk portfölj LSP är nollkostnadsalternativet som AP3s förvaltning jämförs med. LSP representerar en portfölj med 50 procent noterade aktier och 50 procent räntor med en sammansättning av svenska (25 procent) och globala index (75 procent) med följande vikter: Aktier (50 procent), Räntor (50 procent), samt en valutaexponering på 20 procent.

Operativ risk

Risk som är förknippad med fel eller avbrott i den operativa verksamheten, vilket kan leda till ekonomiska eller förtroendemässiga förluster.

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, ränteoptioner 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.

Realiserad volatilitet

Realiserad volatilitet mäter hur historisk avkastning varierat.

Realränteobligationer

Räntebärande värdepapper med inflationsskydd, 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.

Riskpremie

Den extra avkastning som en investering med exponering mot specifik risk kan ge.

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, valutaränte-swap och total return swap.

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.

VC

Venture Capital. Ägarkapital som tillförs tillväxtföretag i tidiga skeden av företagets utveckling.

Volatilitet

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

Avkastnings- och riskmått**Absolutavkastning (r_p)**

Portföljavkastning.

Absolut risk eller volatilitet (σ_p)

Standardavvikelsen dividerat med aktiv risk.

Informationskvot (riskjusterad aktiv avkastning)

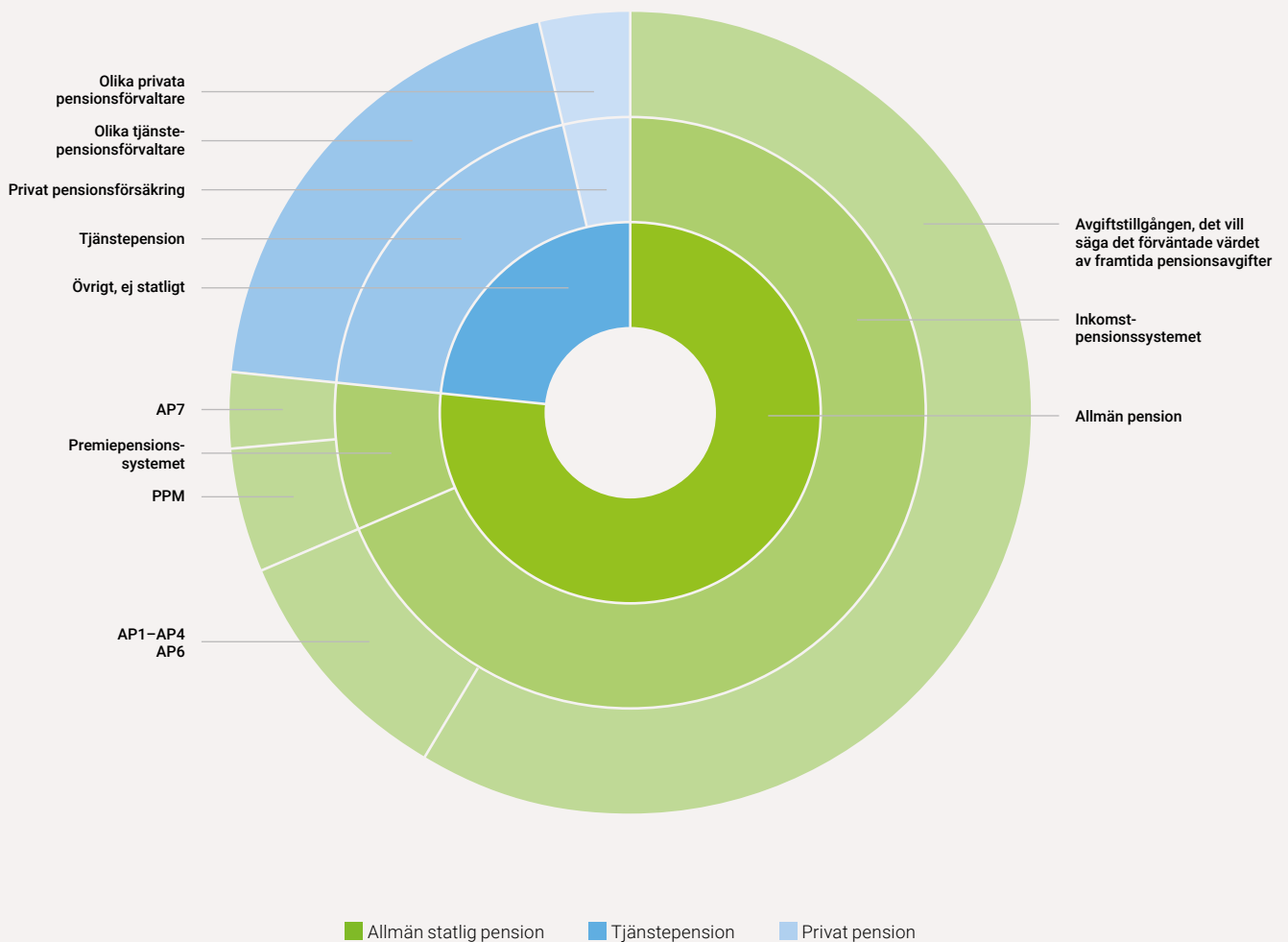
Aktiv avkastning dividerat med aktiv risk = $\frac{r_p - r_f}{\sigma_{pi}}$

Sharpekvot (riskjusterad avkastning)

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

Sveriges pensionstillgångar över 14 000 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 14 000 miljarder kronor. All data baseras på Pensionsmyndighetens Orange rapport 2018.





På AP3s kontor ser vi PET Lamps – från ett projekt som blandar återanvändning av PET-flaskor med utvalda traditionella vävtekniker från olika hörn av världen för att skapa unika handgjorda lampskärmar. Initiativet grundades av designern Alvaro Catalán de Ocón. petlamp.org/