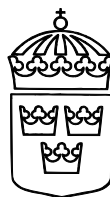


Regeringens skrivelse

2012/13:130



Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. Skr.
2012

2012/13:130

Regeringen överlämnar denna skrivelse till riksdagen.

Stockholm den 16 maj 2013

Maria Larsson

Peter Norman
(Finansdepartementet)

Skrivelsens huvudsakliga innehåll

I skrivelsen lämnar regeringen en redovisning av de allmänna pensionsfondernas (AP-fondernas) verksamhet t.o.m. 2012. I redovisningen ingår bl.a. en sammanställning av AP-fondernas årsredovisningar 2012 och en utvärdering av AP-fondernas verksamhet i ett längre perspektiv.

Sammanställningen av AP-fondernas årsredovisningar visar att resultatet för buffertfonderna sammantagna, dvs. Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna, uppgick till 100,5 miljarder kronor 2012. Förutom resultatet påverkades buffertkapitalet av ett nettoutflöde på motsvarande 15,2 miljarder kronor, till följd av att pensionsutbetalningarna för fjärde året i rad översteg pensionsutgifterna. Buffertkapitalet ökade under året med 85,3 miljarder kronor till 958 miljarder kronor.

Buffertfondernas redovisade avkastning efter kostnader, jämfört med inkomstindex, och utgående fondkapital (procent per år resp. mdkr)

	2012	2011	2010	2009	2008	2001–2012
Avkastning	11,6	-1,9	10,2	19,3	-21,6	4,0
Inkomstindex	4,9	1,9	0,3	6,2	4,5	3,2
Fondkapital	958	873	895	827	708	

Not. Inkomstindex visar genomsnittsinkomstens utveckling och ligger till grund för uppräknningen av skulderna i inkomstpensionssystemet.

Buffertfondernas samlade resultat uttryckt som avkastning uppgick till 11,6 procent under 2012. Buffertfondernas genomsnittliga avkastning 2001–2012 uppgick till 4,0 procent per år, vilket överträffar inkomstindex under perioden.

Regeringens utvärdering av AP-fondernas förvaltning omfattar styrelsernas strategiska beslut i ett långsiktigt perspektiv och fondernas operativa förvaltning under den senaste femårsperioden (2008–2012).

Buffertkapitalets avkastning överstiger ökningen i inkomstindex sedan starten 2001, vilket innebär att buffertkapitalet har bidragit positivt till inkomstpensionssystemets finansiering under denna period.

Första–Fjärde AP-fondernas långsiktiga avkastning överstiger fondernas interna mål över tioårsperioden 2003–2012, men inte över den längre perioden sedan 2001. Den långsiktiga avkastningen har förbättrats under 2012, vilket är positivt. Regeringen anser att det finns utrymme för fonderna att förbättra den interna uppföljningen genom att utvärdera fondens resultat mot en lämplig referensportfölj. I likhet med föregående år konstaterar regeringen att jämförbarheten mellan fondernas redovisning av avkastning och risk kan förbättras.

Första–Fjärde AP-fondernas operativa resultat den senaste femårsperioden uppnår eller ligger nära realistiska mål i tre fall av fyra. Regeringen anser att behovet av offentlig redovisning av resultaten av fondernas verksamhet kvarstår.

Sjätte AP-fondens långsiktiga avkastning har stärkts under 2012 men avkastningen både under perioden sedan start och under den senaste tioårsperioden 2003–2012 är lägre än fondens tidigare mål och lägre än det nya mål som gäller fr.o.m. 2012. Under 2012 har regeringen låtit genomföra en fördjupad granskning av Sjätte AP-fondens nedskrivningar av innehav i expansionsbolag under 2011. Granskningen visar att fondens nedskrivningar var motiverade och i stort sett korrekta i sin omfattning.

Den långsiktiga avkastningen för förvalsalternativet som Sjunde AP-fonden förvaltar (AP7 Såfa, tidigare Premiesparfonden) överträffar den genomsnittliga avkastningen för privata fonder i premiepensionssystemet över alla undersökta horisonter, vilket är positivt.

I utvärderingen ingår också en granskning av Första–Fjärde AP-fondernas riktlinjer för etik och miljö, AP-fondernas tillämpning av regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna och AP-fondernas kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor. AP-fonderna har under 2012 vidareutvecklat metod och processer för att integrera etik- och miljöaspekter i den löpande analysen och förvaltningen.

AP-fonderna redovisar underlag respektive en bedömning av hur ersättningarna till fondens anställda förhåller sig till regeringens riktlinjer. Regeringen skulle välkomna en utförligare redovisning av underlaget.

Regeringen anser att AP-fondernas interna riktlinjer för ersättningsvillkor, personalförmåner, representation och tjänsteresor ska vara rimliga och präglade av måttfullhet, tydlighet och transparens. AP-fonderna har under 2012 genomfört en översyn av riktlinjerna på området. Regeringen anser att det är angeläget att AP-fondernas styrelser fortsätter arbetet med tillämpningen av fondernas riktlinjer och de kostnader som blir resultatet.

1	Inledning	4
2	Utvecklingen på de finansiella marknaderna 2001–2012	5
3	Buffertfondernas kostnader	8
4	AP-fondernas redovisade resultat	10
4.1	Första–Fjärde AP-fonderna	10
4.1.1	Första AP-fondens resultat	11
4.1.2	Andra AP-fondens resultat	15
4.1.3	Tredje AP-fondens resultat	17
4.1.4	Fjärde AP-fondens resultat	20
4.2	Sjätte AP-fonden	23
4.3	Sjunde AP-fonden	28
5	Utvärdering av AP-fondernas verksamhet	31
5.1	Buffertfonderna i inkomstpensionssystemet	31
5.2	Utvärdering av Första–Fjärde AP-fondernas förvaltning	38
5.2.1	Strategiska beslut	38
5.2.2	Operativ förvaltning	48
5.3	Utvärdering av Sjätte AP-fondens förvaltning	51
5.4	Utvärdering av Sjunde AP-fondens förvaltning	60
5.4.1	Strategiska beslut	60
5.4.2	Operativ förvaltning	63
5.5	Övriga förvaltningsfrågor	64

Bilaga 1 Policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna

Bilaga 2 Utdrag ur årsredovisning för Första AP-fonden

Bilaga 3 Utdrag ur årsredovisning för Andra AP-fonden

Bilaga 4 Utdrag ur årsredovisning för Tredje AP-fonden

Bilaga 5 Utdrag ur årsredovisning för Fjärde AP-fonden

Bilaga 6 Utdrag ur årsredovisning för Sjätte AP-fonden

Bilaga 7 Utdrag ur årsredovisning för Sjunde AP-fonden

Bilaga 8 Underlag från McKinsey & Company

Bilaga 9 Underlag från Ernst & Young

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 16 maj 2013

1 Inledning

De allmänna pensionsfonderna (AP-fonderna) är statliga myndigheter som ingår i ålderspensionssystemet vid sidan av statsbudgeten. Ålderspensionssystemet består i sin tur av ett fördelningssystem och av ett premiereservsystem. Pensioner som utbetalas inom fördelningssystemet (inkomstpensionssystemet) finansieras i princip av pensionsavgifter som betalas in löpande. Premiereservsystemet (premiepensionssystemet) är fullt fonderat, vilket innebär att utgående pensioner i sin helhet finansieras av fonderade medel.

Första–Fjärde samt Sjätte AP-fonderna förvaltar fördelningssystemets buffertkapital och kan därför sägas vara buffertfonder. Buffertkapitalet ingår i inkomstpensionssystemets tillgångar tillsammans med avgiftstillgången, som i sin tur representerar värdet av framtida pensionsavgifter. Buffertfonderna utjämnar svängningar i flödet av pensionsavgifter och pensionsbetalningar och förväntas därutöver bidra till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Under 2012 översteg för fjärde året i rad pensionsbetalningarna beloppsmässigt inbetalda pensionsavgifter, vilket resulterade i ett nettoutflöde från Första–Fjärde AP-fonderna till pensionssystemet. Sjunde AP-fonden förvaltar, vid sidan av ett stort antal privata fondförvaltare, premiepensionssystemets fonderade kapital.

Mot bakgrund av dels att buffertfondernas regelverk har varit i bruk under en tioårsperiod eller längre (Sjätte AP-fonden bildades 1996), dels ändrade förutsättningar för kapitalförvaltning tillsatte regeringen under 2011 i samråd med Pensionsgruppen (med företrädare för de fem partier bakom pensionsöverenskommelsen från 1994) en särskild utredare med uppdrag att göra en översyn av Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas regelverk (dir. 2011:84).

Utredningen, som antog namnet Buffertkapitalstutredningen, överlämnade i augusti 2012 betänkandet AP-fonderna i pensionssystemet – effektivare förvaltning av pensionsreserven (SOU 2012:53) till regeringen. Utredningen föreslår att en ny myndighet inrättas, Pensionsreservsstyrelsen, med uppdraget att förvalta och administrera pensionsreserven. Pensionsreservsstyrelsen kan därmed ses som ägare av buffertkapitalet (pensionsreserven) med ansvaret att fastställa mål för förvaltningen, som i sin tur fördelas på tre inom myndigheten självständiga fondstyrelser. Utredningen vill bl.a. uppnå en tydligare koppling mellan buffertkapitalet (pensionsreserven) och pensionssystemets behov, skapa en huvudman för pensionsreserven samt åstadkomma självständig och professionell kapitalförvaltning med utnyttjande av samordningsmöjligheter genom en gemensam administration. Nuvarande placeringsregler i lag föreslås ersättas av den s.k. aktsamhetsprincipen som gäller för försäkringsbolag. Betänkandet remitterades under hösten 2012 (Fi2012/3047). Förslaget bereds i samråd med Pensionsgruppen.

Den i skrivelsen aktuella perioden t.o.m. 2012 omfattar delperioder med varierande förutsättningar. Sammantaget för hela perioden 2001–2012 är den långsiktiga avkastningen på utländska aktier fortfarande historiskt sett svag. Däremot har avkastningen på aktier varit mycket

stark under den senaste tioårsperioden (2003–2012), i synnerhet svenska aktier. Under 2012 var avkastningen på aktier hög, vilket har förbättrat AP-fondernas långsiktiga resultat jämfört med närmast föregående år.

Eftersom AP-fonderna har bedrivit verksamhet enligt nuvarande regelverk under tio år eller mer, kan utvärderingen ges en mer ändamålsenlig inriktning. Styrelsernas strategiska beslut utvärderas i ett långsiktigt perspektiv bl.a. med utgångspunkt i fondernas mål och inkomstindex som är bestämmande för den årliga uppräknings av inkomstpensionssystemets skulder. Sjätte AP-fondens långsiktiga avkastning belyses med stöd av en analys av fondens olika delportföljer. Resultatet av AP-fondernas operativa förvaltning utvärderas över en femårshorizont.

AP-fonderna ska årligen överlämna årsredovisning och revisionsberättelse till regeringen. Sjätte AP-fonden ska därtill lämna en egen utvärdering av fondens förvaltning. Regeringen ska ställa samman fondernas årsredovisningar och utvärdera förvaltningen av fondkapitalet. Fondernas årsredovisningar, regeringens sammanställning och regeringens utvärdering av förvaltningen ska överlämnas till riksdagen senast den 1 juni året efter räkenskapsåret.

I skrivelsen sammanfattas utvecklingen på de finansiella marknaderna i avsnitt 2, buffertfondernas kostnader i avsnitt 3 och AP-fondernas resultat på grundval av fondernas årsredovisningar i avsnitt 4. Därefter följer regeringens utvärdering av fondernas verksamhet i avsnitt 5. Regeringens policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna återfinns i *bilaga 1*. Utdrag ur AP-fondernas årsredovisningar återfinns i *bilagorna 2–7*. Årsredovisningarna finns i sin helhet på respektive fonds webbplats¹. Som tidigare har extern expertis anlitas för att bistå vid utvärderingen. Konsulternas underlag återfinns i *bilagorna 8 och 9*.

AP-fondernas roll i pensionssystemet finns beskrivet i tidigare redovisning av AP-fondernas verksamhet (se avsnitt 2 i skr. 2010/11:130). För en beskrivning av AP-fondernas utveckling som en del av pensionssystemet hänvisas till Orange rapport 2012 från Pensionsmyndigheten. Redovisningen av buffertfondernas kostnader i avsnitt 3 är hämtad från Orange rapport.

2 Utvecklingen på de finansiella marknaderna 2001–2012

Perioden 2001–2012 inleddes med en lång och djup ekonomisk nedgång efter it-bubblan. Priserna på aktiemarknaden steg sedan från 2003 till juli 2007 när Stockholmsbörsen nådde den högsta noteringen under perioden. Därefter inträffade finans- och bolånekrisen 2008, vilket resulterade i en ny och ännu större nedgång på aktiemarknaden. Aktiemarknaderna vände sedan uppåt under våren 2009 och uppgången höll i sig i två år, till sommaren 2011. År 2011 blev dock ett svagt börsår, bl.a. till följd av den

¹ www.ap1.se, www.ap2.se, www.ap3.se, www.ap4.se, www.apfond6.se, www.ap7.se.

europiska statsskuldskrisen och osäkerhet om vilka konsekvenser den skulle få för den globala tillväxten.

Under 2012 utvecklades aktiemarknaden återigen relativt starkt efter att Europiska centralbanken (ECB) gjort utfästelser om att göra allt som stod i centralbankens makt för att hålla ihop eurozonen. En kombination av minskad riskaversion, på grund av åtgärder för att hantera statsskuldskrisen, och generellt sett låga värderingar på börserna ledde till relativt kraftiga uppgångar under 2012.

Figur 2.1 Utvecklingen på aktiemarknaderna 2001–2012 (2000-12-31=100)



Not. Avser totalavkastning.

Källa: Bloomberg.

Tabell 2.1 Totalavkastning i olika tillgångsslag under 2012, tioårsperioden 2003–2012 och 1 juli 2001–2012 (procent per år)

	2012	2003–2012	2001–2012
Svenska aktier (SBX)	16,5	12,2	5,6
Utländska aktier (MSCI World i USD)	16,6	8,0	4,3
Utländska aktier (MSCI World i SEK)	10,2	5,1	-0,1
Obligationsindex (OMRX)	1,6	5,2	5,6
Reala obligationer (RXRE)	0,8	5,8	6,5
Risikfri ränta	1,2	2,1	2,3

Not. Riskfri ränta är ett vägt genomsnitt av statsskuldsväxlar med 3 och 6 månaders löptid.

Källa: Bloomberg, Ecwin, Riksbanken.

Utländska aktier har under perioden från den 1 juli 2001 t.o.m. 2012 haft en avkastning på i genomsnitt 4,3 procent per år (mätt i USD). På grund av den amerikanska dollarns försvagning har dock avkastningen på utländska aktier mätt i svenska kronor varit -0,1 procent per år under perioden. Avkastningen på den globala aktiemarknaden under perioden har därmed varit svag i ett historiskt perspektiv.

Under perioden från den 1 juli 2001 till och med utgången av 2012 steg svenska aktier (Stockholm benchmarkindex) med i genomsnitt 5,6 procent per år, vilket kan jämföras med avkastningen på nominella

och reala obligationer som uppgick till 5,6 procent per år respektive 6,5 procent per år.

Under den senaste tioårsperioden (2003–2012) har den svenska börsen utvecklats exceptionellt starkt, med en avkastning på 12,2 procent per år. Även utländska aktier har utvecklats starkt (8,0 procent per år). Tidsperioden sammanfaller dock särskilt gynnsamt då perioden börjar nära bottennoteringarna efter it-bubblan i början av 2000-talet.

På den svenska obligationsmarknaden har räntorna varit trendmässigt fallande (figur 2.2), vilket har påverkat avkastningen positivt. Både nominella och reala obligationer har därför haft en ovanligt hög genomsnittlig årsavkastning under perioden.

Under 2012 hade dock både svenska och globala aktier betydligt högre avkastning än både nominella och reala obligationer. Stockholmsbörsens benchmarkindex steg med 16,5 procent under året och världsmarknadsindex steg med 16,6 procent. Samtidigt uppgick avkastningen för svenska nominella obligationer till 1,6 procent och avkastningen för svenska realränteobligationer till 0,8 procent.

Figur 2.2 Tioårig obligationsränta i Sverige 2001–2012 (procent)



Källa: Bloomberg.

Aktiemarknaden och obligationsmarknaden 2012

Risken på aktiemarknaderna var hög under 2012. Både den globala aktiemarknaden (världsmarknadsindex) och den svenska aktiemarknaden inledde 2012 med stigande kurser. Uppgången mattades dock av i samband med tilltagande oro relaterad till bland annat problem i samband med finansiering av den grekiska statsskulden, vilket medförde att aktiemarknaderna utvecklades svagt från slutet av mars till och med slutet av maj. Under sommaren utvecklas aktiemarknaderna åter starkt för att därefter falla kraftigt i slutet av juli och början av augusti i samband med förnyad oro över att eurosamarbetet skulle brista, åtminstone för Greklands del. Nedgången blev dock kortvarig då ECB gjorde kraftfulla utfästelser under september om att centralbanken skulle göra allt som stod i dess makt för att hålla samman eurozonen.

Även fjärde kvartalet präglades dock av relativt hög volatilitet (risk) då investerarna inledningsvis oroades sig över det amerikanska budgetstupet och det politiska dödläget i USA. Efter att beslutet om att höja det amerikanska budgettaket sköts fram till 2013, steg dock aktiemarknaderna kraftigt mot slutet av 2012.

I likhet med 2011 präglades obligationsmarknaderna under 2012 av att investerarna betalade betydande premier för trygghet genom investeringar i värdepapper med låg risk. Tyska, amerikanska och svenska 10-årsräntor noterades därför till rekordlåga nivåer under mitten av 2012. Mot andra halvan av året började dock riskviljan hos investerare öka och de vågade åter göra vissa placeringar i obligationer utgivna av GIPS-länder (dvs. Grekland, Italien, Portugal och Spanien). Samtidigt som aktiemarknaderna steg mot slutet av året föll räntorna i GIPS-länderna, medan de steg i bl.a. Tyskland, USA och Sverige.

3 Buffertfondernas kostnader

De interna administrationskostnaderna för buffertkapitalets förvaltning uppgick till sammanlagt 845 miljoner kronor 2012. I jämförelse med föregående år har under 2012 de interna kostnaderna ökat i Första, Andra och Tredje AP-fonderna, minskat i Sjätte AP-fonden och varit oförändrade i Fjärde AP-fonden.

Tabell 3.1 Buffertfondernas administrationskostnader enligt pensionssystemets årsredovisning (mnkr)

	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Första AP-fonden	177	155	163	191	180	164	153
Andra AP-fonden	169	159	160	150	159	133	129
Tredje AP-fonden	183	155	154	147	137	137	125
Fjärde AP-fonden	179	179	176	174	157	139	133
Sjätte AP-fonden	137	143	167	146	144	397	331
Avvecklingsfonderna	-	-	-	-	1	1	9
Summa	845	791	820	808	778	971	880

Not. I administrationskostnader ingår interna kostnader. För Sjätte AP-fonden ingår även externa förvaltningskostnader, med undantag av förvaltningskostnader för noterade innehav.

Källa: Orange rapport 2012.

Administrationskostnaderna reducerar utestående pensionsbehållningar, men inte pensioner som har börjat utbetalas. Genom en förändring av Sjätte AP-fondens redovisningsprinciper är kostnaderna för Sjätte AP-fondens förvaltning inte jämförbara före och efter 2008. De förändrade redovisningsprinciperna innebär att förvaltningskostnaderna för onoterade innehav inte längre redovisas som externa kostnader i Sjätte AP-fonden. Däremot ingår kvarvarande externa förvaltningskostnader i redovisningen. Genom en förändring i Första–Fjärde AP-fondernas redovisningsprinciper är kostnaderna för fondernas förvaltning inte jämförbara före och efter 2005. De förändrade redovisningsprinciperna innebär att endast interna kostnader (personal-

och övriga administrationskostnader) redovisas som rörelsekostnader fr.o.m. 2005. Skr. 2012/13:130

Externa förvaltningskostnader och depåkostnader benämns provisionskostnader och redovisas som en negativ post bland rörelsens intäkter (externa kostnader i tabell 3.2). Sedan 2004 görs dessutom en uppdelning av dessa provisionskostnader i fasta avgifter respektive resultatberoende avgifter, varav endast de fasta avgifterna i sin tur redovisas som en provisionskostnad. Resultatberoende avgifter utbetalas under förutsättning att förvaltningen överträffat uppställda mål och nettoredo visas i resultatet (se vidare avsnitt 4.1–4.2). Under 2012 uppgick resultatberoende avgifter till 209 miljoner kronor i buffertfonderna. Inte heller courtage och andra mätbara transaktionskostnader redovisas som en kostnad i AP-fonderna. Under 2012 uppgick dessa till 192 miljoner kronor i buffertfonderna.

AP-fonderna har under åren förändrat redovisningen av avgifter till riskkapitalföretag eller fonder som huvudsakligen placerar i onoterade aktier (riskkapitalfonder). Från och med 2008 redovisas avgifterna som en del av tillgångens anskaffningsvärde. Detta sker under förutsättning att avtalen med dessa fonder innehåller en klausul som föreskriver återbetalning av inbetalda förvaltningsavgifter ska föregå eventuell vinstdelning och att vinstdelningen kan bedömas vara sannolik i varje enskilt fall. Från och med 2008 redovisar även Sjätte AP-fonden förvaltningskostnader för onoterade innehav på detta sätt, men med den skillnaden att Sjätte AP-fonden värderar samtliga förvaltningsavgifter för onoterade innehav i fonderna till noll.

Tabell 3.2 Buffertfondernas interna och externa förvaltningskostnader (mnkr)

	2012			2011		
	Interna	Externa	Totalt	Interna	Externa	Totalt
Första AP-fonden	177	145	322	155	114	269
Andra AP-fonden	169	203	372	159	210	369
Tredje AP-fonden	183	119	302	155	89	244
Fjärde AP-fonden	179	39	218	179	24	203
Sjätte AP-fonden	116	21	137	120	23	143
Summa	824	527	1 351	768	460	1 228
Andel av fondkapital			0,12 %			0,11 %

Not. Andel av fondkapital beräknas som totala kostnader dividerat med (aritmetiskt) medelvärde av ingående och utgående fondkapital.

Källa: AP-fondernas årsredovisningar.

Som framgår av tabell 3.2 har buffertfondens totala kostnader ökat till 1 351 miljoner kronor vid utgången av 2012, vilket motsvarar 0,12 procent av det samlade buffertkapitalet. Kostnaderna har ökat i samtliga fonder med undantag av Sjätte AP-fonden, där både de interna och externa kostnaderna har minskat. I jämförelse med föregående år har förvaltningskostnaden ökat som andel av förvaltad kapital.

4 AP-fondernas redovisade resultat

I detta avsnitt görs en sammanställning av AP-fondernas årsredovisningar avseende redovisade resultat, måluppfyllelse, portföljstruktur och, i förekommande fall, förändringar av förvaltningsverksamheten.

En slutsats av sammanställningen är att jämförbarheten mellan fonderna kan förbättras med AP-fondernas gemensamma redovisningsprinciper som verktyg och att genomlysningen av AP-fondernas verksamhet kan utvecklas ytterligare. Detta gäller Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna men inte Sjunde AP-fonden, som i stället ska jämföras med fonderna i premiepensionssystemet. Ett flertal av AP-fonderna lyfter i sin redovisning fram avkastningen före kostnader. Regeringen menar att AP-fonderna i kommunikationen med allmänheten i första hand bör redovisa avkastningen efter kostnader, eftersom det är det resultatet som pensionssystemet får del av.

Första–Fjärde AP-fonderna redovisar förvaltningsavgifter för onoterade innehav, där återbetalning sker före vinstdelning och bedöms vara sannolik, som en del av anskaffningskostnaden. Sådana förvaltningsavgifter, som vanligen avser riskkapitalfonder, ingår därmed inte i resultaträkningen. Sjätte AP-fonden tillämpar samma princip men med den skillnaden att samtliga aktiverade förvaltningsavgifter nedvärderats till noll vid utgången av 2012, vilket betyder att samtliga avgifter har belastat resultatet.

Det är av stor betydelse för pensionssystemet att AP-fondernas verksamhet bedrivs på ett kostnadseffektivt sätt. Detta inkluderar också möjligheterna till effektivitetsvinster genom administrativ samverkan mellan fonderna. Samarbetet ska dock vara utformat på ett sätt som inte inskränker möjligheten till konkurrens mellan fonderna.

Första–Fjärde AP-fonderna har sedan tidigare etablerat ett samarbete inom områden där detta ansetts gynna pensionskapitalets utveckling. Exempel på samsamarbetsområden är fondernas arbete inom miljö och etik inom ramen för det gemensamma Etikrådet, skattefrågor, redovisnings- och värderingsfrågor, gemensamma juridiska frågor samt en gemensam röstningsplattform för utländska aktieinnehav.

För att fördjupa det befintliga samarbetet bildade AP-fonderna 2010 ett särskilt forum för samverkan med syfte att genom ökad transparens och samordning minska kostnaderna inom ramen för befintliga organisationer. I detta ingår gemensamma arbetsgrupper för alla affärsstödande funktioner. Områden för samarbete som har diskuterats initialt är bl.a. it-strategiska frågor, skattefrågor, redovisnings- och värderingsfrågor, systemstöd för onoterade tillgångar, system för dokumenthantering samt portföljssystem.

Fonderna redovisar inga kostnadseffekter av denna samverkan för 2012.

4.1 Första–Fjärde AP-fonderna

Första–Fjärde AP-fonderna har identiska uppdrag att förvalta diversifierade portföljer bestående av marknadsnoterade aktier och

räntebärande instrument som är utgivna för allmän omsättning, inhemska såväl som utländska. Därtill har fonderna möjligheter att investera i onoterade fastighetsaktier samt i viss utsträckning i riskkapitalbolag och fonder som i sin tur investerar i onoterade aktier. Styrelsen för respektive AP-fond ska fastställa närmare mål och riktlinjer för verksamheten med utgångspunkt i fondernas övergripande uppdrag att vara till nytta för pensionssystemet.

Första–Fjärde AP-fondernas utbetalningar av pensioner översteg 2012, för fjärde året i rad, inbetalningarna av pensionsavgifter, vilket medförde ett samlat nettoutflöde från fonderna på sammanlagt 15 152 miljoner kronor (4 960 miljoner kronor föregående år). Det ökade nettoutflödet under året förklaras främst av en betydande uppskrivning av pensionsskulden.

4.1.1 Första AP-fondens resultat

Första AP-fondens resultat uppgick till 24 170 miljoner kronor 2012. Resultatet motsvarar en avkastning på 11,3 procent (-1,9 procent föregående år). Under året överfördes 3 788 miljoner kronor till pensionssystemet. Sammantaget ökade fondkapitalet med 20 382 miljoner kronor till 233 700 miljoner kronor (tabell 4.1).

Tabell 4.1 Första AP-fondens fondkapital (mnkr)

	2012	2011
Ingående fondkapital	213 318	218 781
Årets resultat	24 170	-4 223
Överföringar	-3 788	-1 240
Utgående fondkapital	233 700	213 318

Not. Överföringar innehåller nettobetalningar till pensionssystemet.

Fondens mål är att överträffa en genomsnittlig nominell avkastning på 5,5 procent per år över en femårsperiod. Målet har fastställts med utgångspunkt i en bedömning av hur sannolikheten för balansering inom pensionssystemet kan minimeras för dagens och framtidens pensionärer. Under den senaste femårsperioden (2008–2012) har fonden haft en avkastning på 2,5 procent per år (1,2 procent närmast föregående femårsperiod) och därmed inte nått upp till sitt mål. Under den senaste tioårsperioden uppgår den nominella avkastningen till 7,0 procent per år, vilket överträffar fondens mål under denna period.

Första AP-fonden strävar efter att skapa en mer robust portfölj där syftet är att minska variationen i avkastningen. Förväntan är att fondens resultat bör bli bättre än marknadens i dåliga tider och något sämre än marknadens i bättre tider. Fonden minskade därför andelen aktier under året och ökade andelen alternativa investeringar.

En ny uppföljningsmodell tillämpades under 2012, enligt vilken avkastning och risk redovisas utifrån fondens investeringsprocess. Uppföljningsmodellen består av tre beslutsnivåer – strategisk tillgångsallokering, strategisk förvaltning och operativ förvaltning. Strategisk allokering inbegriper beslut om fördelning mellan tillgångsslagen aktier, räntebärande tillgångar och alternativa tillgångar

samt valutaexponering och genomsnittlig räntebindningstid. Strategisk förvaltning avser beslut om fördelning inom tillgångsslagen, t.ex. aktieinvesteringar på olika marknader och risknivå i ränteportföljen, samt förvaltningsstrategi inom tillgångsslagen. Operativ förvaltning avser den faktiska förvaltningen i förhållande till de valda förvaltningsstrategierna.

Nivåerna utvärderas i förhållande till fondens startportfölj per den 1 januari 2012. Den strategiska tillgångsallokeringen och den strategiska förvaltningen bidrog negativt under 2012 (-0,1 procent respektive -0,4 procent), medan operativ förvaltning bidrog positivt med 0,4 procent.

I jämförelse med startportföljen, är avkastningen före kostnader på fondens portfölj något lägre, 11,4 procent jämfört med 11,5 procent. Utvärderingen av de olika beslutsnivåerna i förhållande till risk visar att den totala risken i portföljen överstigit risken i startportföljen, vilket förklaras av den operativa förvaltningen.

Tabell 4.2 Första AP-fondens redovisade avkastning (procent respektive procentenheter per år)

	2012	2011	Bidrag till total-avkastning 2012
Aktier Sverige	17,2	-15,2	2,0
Aktier utvecklade länder	17,0	-4,7	4,0
Aktier utvecklingsländer	13,5	-16,7	1,4
Aktier totalt	16,3	-9,8	7,4
Räntebärande tillgångar	8,8	7,1	3,3
Alternativa investeringar	-	10,0	-
Fastigheter	12,0	-	0,8
Hedgefonder	6,1	-	0,1
Nya investeringar	20,7	-	0,1
Riskkapitalfonder	9,3	-	0,3
Allokering, kassa, valuta	-1,2	-	-0,6
Total avkastning efter kostnader	11,3	-1,9	11,3

Not. Avkastning för delportföljer avser avkastning före kostnader, medan total avkastning är beräknad efter kostnader. Utländska aktier och räntebärande tillgångar avser valutasäkrad avkastning. Första AP-fonden ändrade under 2012 redovisningen av alternativa investeringar. Tidigare redovisades avkastningen för alternativa investeringar sammantaget, fr.o.m. 2012 redovisas i stället följande fyra tillgångsslag: fastigheter, hedgefonder, nya investeringar och riskkapitalfonder. Jämförelser mellan åren saknas därför.

I tabell 4.2 redovisas avkastning för olika tillgångsslag (före kostnader) och deras respektive bidrag till fondens totala avkastning. Samtliga tillgångar genererade positiv avkastning under året. Den högsta avkastningen uppnåddes inom tillgångsslaget nya investeringar. Bland de noterade tillgångarna uppvisade svenska aktier högst avkastning, medan utländska aktier bidrog med mest till fondens totala avkastning. Räntebärande tillgångar gav en positiv avkastning 2012 och en högre avkastning i jämförelse med föregående år. Till fondens totala avkastning, före kostnader, bidrog aktier med 7,4 procentenheter och räntebärande tillgångar med 3,3 procentenheter. Bland de alternativa tillgångarna bidrog kategorin fastigheter med mest (0,8 procentenheter).

Av fondens medel förvaltades 141,9 miljarder kronor internt, vilket utgör 60,7 procent av det totala fondkapitalet (58,6 procent föregående

år). Den interna förvaltningen hanterade svenska och utländska marknadsnoterade tillgångar. Andelen externt förvaltade medel motsvarar 39 procent av det totala fondkapitalet (41 procent föregående år).

Tabell 4.3 Första AP-fondens portfölj (mdkr resp. procent)

	2012-12-31		2011-12-31	
	mdkr	%	mdkr	%
Aktier Sverige	26,6	11,4	26,4	12,4
Aktier utvecklade länder	58,5	25,0	55,5	26,0
Aktier utvecklingsländer	23,7	10,2	22,6	10,6
Summa aktier	108,8	46,6	104,5	49,0
Räntebärande	85,1	36,4	87,3	40,9
Kassa/valuta	2,7	1,1	11,7	0,8
Fastigheter	18,0	7,7	112,0	5,6
Hedgefonder	10,0	4,3	0,5	0,2
Nya investeringar	1,7	0,7	1,2	0,6
Riskkapitalfonder	7,4	3,2	6,0	2,8
Summa alternativa investeringar	37,1	15,9	19,7	9,3
Summa fondkapital	233,7	100	213,3	100

Not. Första AP-fonden har internt gått ifrån benämningen "alternativa investeringar" och skriver istället om de fyra tillgångsslagen separat: fastigheter, hedgefonder, nya investeringar och riskkapitalfonder.

Första AP-fonden minskade exponeringen mot aktier till 46,6 procent av fondkapitalet vid utgången av 2012 (49,0 procent av fondkapitalet vid utgången av föregående år). Fonden har också minskat antalet bolag i portföljen samt gjort portföljen mindre indexberoende. Under 2012 har fonden ökat den interna förvaltningen och avvecklat två externa förvaltningsuppdrag.

Exponeringen mot räntebärande tillgångar minskade under 2012, till 36,4 procent av fondkapitalet eller 85,1 miljarder kronor (motsvarande uppgifter för föregående år var 40,9 procent av kapitalet respektive 87,3 miljarder kronor). Fonden har under året investerat i den amerikanska marknaden för obligationer med låg kreditvärdighet och hög direktavkastning (eng. *high yield*).

Första AP-fondens valutaexponering inom utvecklade marknader uppgick till 17,0 procent av fondkapitalet och avsåg US-dollar, euro och brittiska pund. För utvecklingsmarknader uppgick exponeringen till 10,2 procent av fondkapitalet.

Första AP-fonden har internt gått ifrån benämningen "alternativa investeringar" och övergått till att redovisa tillgångsslagen separat, dvs. fastigheter, hedgefonder, nya investeringar (t.ex. jordbruksfastigheter) och riskkapitalfonder. Tillgångarna kännetecknas av att ha låg likviditet och att inte vara marknadsnoterade. Exponeringen mot alternativa investeringar ökade med 17,3 miljarder kronor under 2012 och uppgick vid utgången av året till 15,9 procent av fondkapitalet (9,3 procent föregående år). Fondens placeringar inom alternativa investeringar består till största del av innehav i fastigheter (7,7 procent av fondkapitalet). Vid utgången av 2012 uppgick marknadsvärdet för fastighetsinnehavet till 18,0 miljarder kronor. Fastighetsinvesteringarna under året uppgick till

4,3 miljarder kronor. Utöver detta ingicks avtal att investera ytterligare 0,9 miljarder kronor i fastigheter.

Första AP-fonden äger tillsammans med övriga av Första-Fjärde AP-fonderna till lika delar fastighetsbolaget Vasakronan. Bolaget förvaltar kommersiella fastigheter med inriktning på tillväxtorter i Sverige och är Sveriges största fastighetsägare. Värdet på Första AP-fondens investering i Vasakronan uppgick till 8,4 miljarder kronor 2012. Därtill äger Första AP-fonden fastighetsbolaget Willhem AB som förvaltar 305 bostadsfastigheter i Sverige. Vid utgången av 2012 värderades innehavet till 4,8 miljarder kronor. Första AP-fonden och Andra AP-fonden samäger till lika delar Cityhold Property som investerar i kommersiella fastigheter i Europa. Första AP-fondens del i Cityhold värderades till 1,9 miljarder kronor vid utgången av 2012. De största fastighetsinvesteringarna under året skedde genom Willhem och Cityhold Property. Willhem förvärvade svenska bostäder till ett värde av totalt 4,8 miljarder kronor. Cityhold Property förvärvade tre kontorsfastigheter i London till ett värde av 5,1 miljarder kronor, vilket motsvarade en investering för Första AP-fondens del om 1,9 miljarder kronor.

För närvarande uppgår investeringarna i riskkapitalfonder till 7,4 miljarder kronor, vilket motsvarar 3,2 procent av fondkapitalet. Första AP-fonden investerar i riskkapitalfonder via fond-i-fondlösningar. Under 2012 gjordes investeringar i ett tiotal fonder för Första AP-fondens räkning.

Första AP-fonden investerade 9,9 miljarder kronor i hedgefonder under 2012. Hegdefondportföljen förväntas öka under 2013 mot bakgrund av fondens mål om att uppnå 5 procent allokering av fondkapitalet (4,3 procent av fondkapitalet vid utgången av 2012).

I Första AP-fondens tillgångskategori nya investeringar ingår för fonden nya typer av investeringar, exempelvis jordbruksfastigheter, men även investeringar som görs utifrån en speciell marknadssituation. Under året investerade fonden i ett femtontal jordbruksfastigheter i Australien och ett tiotal jordbruksfastigheter på Nya Zeeland, samt i en fond som investerar i jordbruksfastigheter.

Första AP-fondens förvaltningskostnader (summan av interna kostnader och externa provisionskostnader) har under 2012 ökat till 322 miljoner kronor (269 miljoner kronor föregående år). Kostnaderna har även ökat som andel av genomsnittligt fondkapital och motsvarade 0,15 procent (0,12 procent föregående år). Till detta kommer utgifter som i enlighet med AP-fondernas gemensamma redovisningsprinciper inte redovisas som kostnad. Utgifterna uppgick till 62 miljoner kronor (52 miljoner kronor föregående år), varav 25 miljoner kronor (32 miljoner kronor föregående år) avser prestationsbaserade avgifter som utbetalas till externa förvaltare om avkastningen uppnår en viss överenskommen nivå.

Vid utgången av 2012 hade fonden 47 anställda, varav 12 kvinnor. I summan ingår Etikrådets generalsekreterare som är en gemensam resurs för Första-Fjärde AP-fonderna. Från och med 2010 förekommer inga rörliga ersättningar till anställda i fonden.

4.1.2 Andra AP-fondens resultat

Skr. 2012/13:130

Andra AP-fondens resultat uppgick till 28 620 miljoner kronor 2012, vilket motsvarar en avkastning på 13,5 procent (-2,1 procent föregående år). Under året överfördes 3 788 miljoner kronor till pensionssystemet. Fondkapitalet ökade under året med 24 832 miljoner kronor till 241 454 miljoner kronor.

Tabell 4.4 Andra AP-fondens fondkapital (mnr)

	2012	2011
Ingående fondkapital	216 622	222 507
Årets resultat	28 620	-4 645
Överföringar	-3 788	-1 240
Utgående fondkapital	241 454	216 622

Not. Överföringar innehåller nettobetalningar till pensionssystemet.

Andra AP-fondens långsiktiga mål är en real avkastning på fem procent per år. Målet är att minimera konsekvenserna av den automatiska balanseringen i pensionssystemet. För femårsperioden 2008–2012 har Andra AP-fonden haft en genomsnittlig avkastning på 2,4 procent per år, vilket innebär att fonden inte har nått upp till sitt mål under perioden. Under den senaste tioårsperioden har Andra AP-fonden haft en genomsnittlig avkastning på 7,6 procent per år. Efter avdrag för inflation motsvarar detta en årlig real avkastning på 6,2 procent, vilket innebär att fonden nått sitt mål under denna period.

Andra AP-fondens strategi för att nå målet består av beslut på tre nivåer; strategisk tillgångsfördelning, beslut om jämförelseindex och aktiv förvaltning av tillgångar i förhållande till index. Andra AP-fondens strategiska portfölj utgörs av den sammansättning av olika tillgångsslag som fonden bedömt ger den bästa långsiktiga tillväxten för framtida pensioner och som beaktar kravet på neutralitet över generationerna.

Tabell 4.5 Andra AP-fondens redovisade avkastning (procent respektive procentenheter per år)

	2012	2011	Bidrag till totalavkastning 2012
Svenska aktier	16,3	-13,3	2,5
Utländska aktier	12,9	-8,2	5,4
Räntebärande instrument	5,4	6,8	2,3
Summa likvid portfölj	13,4	-3,2	
Aktiv avkastning före kostnader	1,2	-0,3	
Alternativa investeringar	13,9	8,4	0,1
Total avkastning efter kostnader	13,5	-2,1	13,5

Not. Avkastning för delportföljer avser avkastning före kostnader, medan total avkastning är beräknad efter kostnader. Bidragen till fondens totala avkastning summerar inte, utöver redovisade poster bidrog valutasäkring av utländska investeringar med 3,0 procentenheter och absolutavkastande mandat med 0,2 procentenheter till fondens totala avkastning.

Som framgår av tabell 4.5 uppvisade samtliga delportföljer positiv avkastning under 2012, till skillnad mot föregående år då endast räntebärande instrument och alternativa investeringar genererade en

positiv avkastning. Högst absolutavkastning för 2012 uppvisade portföljerna för svenska aktier och alternativa investeringar (16,3 respektive 13,9 procent). Däremot bidrog utländska aktier med mest till fondens totala avkastning (5,4 procentenheter). Bidragen till fondens totala avkastning beror på såväl tillgångsslagets avkastning som dess andel av det samlade fondkapitalet (mer precist produkten av de två). Inom alternativa investeringar, var avkastningen för fondens onoterade fastighetsinnehav 12,4 procent (10,7 procent föregående år).

Utöver avkastningen i tillgångsslagen som redovisas i tabell 4.5 bidrog fondens valutasäkring av utländska investeringar, inklusive en valutasäkring av hela euroexponeringen under sommaren, med 3,0 procentenheter till fondens totala avkastning. Fondens s.k. taktiska allokering, som bedrivs med syfte att på kort sikt ändra fördelning mellan tillgångsslag för att utnyttja skiftande marknadsförhållanden, genererade ett nollresultat under 2012.

Vid utgången av året uppgick Andra AP-fondens externa förvaltning till 69,5 miljarder kronor. Det motsvarar 29 procent av fondens totala kapital (oförändrad sedan föregående år). Merparten av den externa förvaltningen i Andra AP-fonden är aktiv.

Tabell 4.6 Andra AP-fondens portfölj (mdkr resp. procent)

	2012		2011	
	mdkr	%	mdkr	%
Svenska aktier	27,0	11,2	30,8	14,2
Utländska aktier	91,3	37,8	81,2	37,5
Räntebärande instrument	86,7	35,9	77,7	35,9
Alternativa placeringar	36,5	15,1	26,9	12,4
Summa fondkapital	241,5	100	216,6	100

Not. Avser exponering, dvs. inklusive positioner i derivat.

Som framgår av tabell 4.6 innebar Andra AP-fondens förändring av portföljen under året en minskning av andelen svenska aktier till 11,2 procent av fondkapitalet (14,2 procent föregående år). Därtill har fonden allokert om en del av den globala statsobligationsportföljen till ett nytt tillgångsslag, alternativa krediter. Andelen utländska aktier och andelen räntebärande instrument är i stort oförändrad, i jämförelse med föregående år. Fondens valutaexponering ökade och motsvarade vid utgången av 2012 20 procent av fondens portfölj (16 procent föregående år). Störst var exponeringen mot USD och euro. Fonden har också ökat investeringarna i alternativa tillgångar, från 12,4 procent till 15,1 procent av fondkapitalet.

I alternativa investeringar ingår fondens investeringar i onoterade fastighetsbolag (inklusive skogs- och jordbruksfastigheter), riskkapitalfonder samt konvertibler med absolutavkastande mål. Totalt motsvarar alternativa investeringar 15,1 procent av fondkapitalet. Den största delen utgörs av fastigheter (7,5 procent av det totala fondkapitalet). Därefter följer riskkapitalfonder, konvertibler, alternativa riskpremier samt skogs- och jordbruksfastigheter. Fondens sammantagna investeringsåtagande inom riskkapitalfonder uppgick vid slutet av 2012 till 17,0 miljarder kronor. Sedan starten 2001 har 12,5 miljarder kronor

(inklusive förvaltararvoden) investerats, varav 1,6 miljarder kronor under 2012. Skr. 2012/13:130

Fondens onoterade fastighetsinnehav består huvudsakligen av dels investeringar i Vasakronan, tillsammans med de övriga av Första–Fjärde AP-fonderna, dels innehavet i Norrporten, tillsammans med Sjätte AP-fonden. Därutöver äger fonden Cityhold Property AB, tillsammans med Första AP-fonden.

Under 2012 förvärvade Andra AP-fonden 41 procent av US Office Holdings, ett amerikanskt fastighetsbolag som fonden samäger med den statliga sydkoreanska pensionsfonden NPS och fastighetsföretaget Tishman Speyer. Marknadsvärdet på US Office Holdings uppgick till drygt 12 miljarder kronor i slutet av 2012.

Under 2012 gjorde inte Andra AP-fonden några nya investeringar i jordbruksfastigheter, däremot ökade fonden sitt investeringsåtagande i ett med TIAA-CREF gemensamt ägt bolag. Under året ombildades Andra AP-fondens amerikanska jordbruksfond Teays River till ett gemensamt bolag ägt av de större investerarna i fonden. I samband med ombildningen ökade Andra AP-fonden sitt investeringsåtagande.

Andra AP-fondens förvaltningskostnader (summan av interna kostnader och externa provisionskostnader) uppgick till 372 miljoner kronor under 2012 (369 miljoner kronor föregående år), vilket motsvarar 0,16 procent av genomsnittligt fondkapital (0,17 procent föregående år). Till detta kommer utgifter som i enlighet med AP-fondernas gemensamma redovisningsprinciper inte redovisas som kostnad. Utgifterna uppgick till 205 miljoner kronor (263 miljoner kronor föregående år), varav 60 miljoner kronor (99 miljoner kronor föregående år) avser prestationsbaserade avgifter som utbetalas till extern förvaltare om avkastningen uppnår en viss överenskommen nivå.

Under 2012 betalades 1,7 miljoner kronor ut i rörlig ersättning till delar av fondens anställda (under 2011 utbetalades ingen rörlig ersättning till fondens anställda eftersom fonden inte redovisade ett positivt resultat). Vid utgången av 2012 hade fonden 60 tillsvidareanställda, varav 23 kvinnor.

4.1.3 Tredje AP-fondens resultat

Tredje AP-fondens resultat uppgick till 22 638 miljoner kronor 2012, vilket motsvarar en avkastning på 10,7 procent (-2,5 procent föregående år). Fondkapitalet ökade med 18 850 miljoner kronor till 232 956 miljoner kronor. Under året överfördes 3 788 miljoner kronor till pensionssystemet.

Tabell 4.7 Tredje AP-fondens fondkapital (mnkr)

	2012	2011
Ingående fondkapital	214 106	220 829
Årets resultat	22 638	-5 483
Överföringar	-3 788	-1 240
Utgående fondkapital	232 956	214 106

Not. Överföringar innehåller nettobetalningar till pensionssystemet.

Tredje AP-fondens mål är att långsiktigt uppnå en real avkastning, dvs. inflationsjusterad avkastning, på i genomsnitt 4 procent per år. Målet har fastställts med utgångspunkt i behovet av stabilitet i pensionssystemet på lång sikt och risken för värdefall i fondförmögenheten på kort sikt. Vidare har fonden som mål att bedriva en kostnadseffektiv förvaltning. För femårsperioden 2008–2012 har fonden haft en genomsnittlig real avkastning på 0,7 procent per år, vilket innebär att fonden inte har nått upp till målet under perioden. För tioårsperioden 2003–2012 har den genomsnittliga reala avkastningen uppgått till 5,3 procent per år, vilket innebär att fonden uppnått målet under denna period.

Tredje AP-fondens investeringsstrategi bygger på en s.k. dynamisk tillgångsallokering som syftar till att minska risken för stora negativa utfall och på så sätt begränsa påfrestningarna på pensionssystemet.

Tabell 4.8 Tredje AP-fondens redovisade avkastning (procent respektive procentenheter per år)

Riskklass	Tillgångar	2012	2011	Bidrag till totalavkastning 2012
Aktierisk	noterade och noterade aktier	17,4	-10,3	8,8
Ränterisk	statsobligationer	1,9	0,8	0,3
Kreditrisk	bostads- och företagsobligationer	6,4	7,7	0,9
Inflationsrisk	realränteb obligationer, fastigheter	5,0	13,5	0,9
Valutarisk				-1,2
Övrig exponering	konvertibla skuldebrev, försäkringsrisker	30,6	3,9	0,6
Absolutavkastande strategier				0,5
Total avkastning efter kostnader		10,7	-2,4	10,7

Not. Avkastning för riskklasser avser avkastning före kostnader, medan total avkastning är beräknad efter kostnader. Avkastning för utländska aktier och räntebärande värdepapper är beräknad inklusive valutasäkring.

Fondens tillgångar delas in i olika riskklasser i stället för tillgångsslag, i syfte att åskådliggöra och förtydliga de risker som portföljen är utsatt för. I tabell 4.8 redovisas avkastning per riskklass och deras respektive bidrag till fondens totala avkastning. Placeringarna i aktier utvecklades positivt under 2012 och ökade med 17,4 procent (-10,3 procent föregående år). Aktieavkastningen bidrog med 8,8 procentenheter till fondens totala avkastning. Avkastningen för aktieportföljens asiatiska aktier, exklusive Japan, uppgick till närmare 23 procent medan nordamerikanska aktier avkastade drygt 15 procent. Avkastningen för de svenska aktierna motsvarade cirka 16 procent. Avkastningen på fondens onoterade aktieinnehav uppgick till 11 procent.

Riskklass krediter hade en avkastning på 6,4 procent och bidrog därmed med 0,9 procentenheter till fondens totalavkastning. Riskklassen består till största delen av svenska bostadsobligationer och företagsobligationer med hög kreditvärdighet från Sverige och USA.

Investeringar i räntebärande tillgångar bidrog positivt till fondens totalavkastning med 0,3 procentenheter. Avkastningen uppgick till

1,9 procent. Riskklass räntor består av investeringar i statsobligationer, obligationer med statsgaranti samt obligationer utgivna av överstatliga organ, s.k. supranationals.

Riskklass inflation omfattar investeringar i realränteobligationer från Sverige och Tyskland samt fastigheter, skog, jordbruk och infrastruktur. Den samlade avkastningen från denna riskklass uppgick till 5,0 procent och bidrog positivt till fondens totala avkastning med 0,9 procentenheter.

Tredje AP-fonden har under året aktivt utnyttjat fondens valutaexponering för att diversifiera risken i totalportföljen. Den öppna valutaexponeringen har bidragit negativt till fondens totala avkastning (-1,2 procentenheter).

Högst avkastning under 2012 uppvisade riskklass övrig exponering som består bl.a. av investeringar i konvertibla skuldebrev, försäkringsrelaterade obligationer och volatilitetsstrategier. Den samlade avkastningen för denna riskklass uppgick till 30,6 procent, vilket motsvarade ett avkastningsbidrag på 0,6 procentenheter.

Riskklassen absolutavkastande strategier omfattar mandat med ett mål att åstadkomma en absolut avkastning, oavsett marknadsutveckling. Inget kapital allokeras till denna riskklass utan styrelsen tilldelar förvaltningen ett riskmandat att agera inom. Syftet är att riskklassen ska vara oberoende av marknadsutvecklingen och därmed i det korta perspektivet ha låg samvariation med fondens totala risk. Under 2012 uppgick avkastningen för absolutavkastande strategier till 1 025 miljoner kronor (107 miljoner kronor föregående år) vilket motsvarade ett bidrag till fondens totala avkastning med 0,5 procentenheter (0,1 procentenheter föregående år).

Fonden förvaltar 36 procent av tillgångarna externt (35 procent föregående år).

Tabell 4.9 Tredje AP-fondens portfölj (mdkr resp. procent)

	2012		2011	
	mdkr	%	mdkr	%
Svenska aktier	26,2	11,2	28,7	13,4
Utländska aktier	80,9	34,7	76,4	35,7
Nominella räntebärande instrument	71,5	30,7	56,4	26,3
Reala räntebärande instrument	17,9	7,7	21,3	9,9
Alternativa placeringar	36,3	15,6	31,4	14,7
Fondkapital	232,9	100	214,2	100

Under 2012 märks en minskning av andelen svenska aktier till 11,2 procent (tabell 4.9). Andelen räntebärande tillgångar ökade till sammanlagt 38,4 procent. Samtidigt har det skett en omfördelning under året från reala till nominella räntebärande instrument. Tillgångsslaget fastigheter ingår i benämningen alternativa investeringar och exponeringen mot fastigheter uppgick vid utgången av året till 19,6 miljarder kronor (15,7 miljarder kronor föregående år). Fondens placeringar i fastigheter utgjorde 8,4 procent av fondkapitalet (7,7 procent föregående år). Den enskilt största exponeringen avser Vasakronan, som Första-Fjärde AP-fonderna äger gemensamt. Andelen motsvarade vid årets utgång 8,4 miljarder kronor (7,7 miljarder kronor föregående år) i aktier och reverslån. Fonden äger också 50 procent av fastighetsbolaget Hemsö Fastigheter, vid årets utgång uppgick dess

marknadsvärde till 3,2 miljarder kronor (2,6 miljarder kronor föregående år).

Under året investerade Tredje AP-fonden 1,3 miljarder kronor i tyska fastigheter via ett investeringskonsortium lett av Patrizia Immobilien AG. Tredje AP-fonden ingick även ett avtal med Kungsleden i slutet av 2012 om att förvärva resterande 50 procent av aktierna i fastighetsbolaget Hemsö AB. Samtidigt tecknades ett avtal där Hemsö renodlar sin verksamhet genom att sälja ett antal fastigheter till Kungsleden. Affären slutfördes under första kvartalet 2013. Köpeskillingen avser både aktier och lösen av lån och uppgick till 3,4 miljarder kronor.

Tredje AP-fonden hade vid utgången av 2012 en valutaexponering på 22 procent (19 procent föregående år).

Tredje AP-fondens förvaltningskostnader (summan av interna kostnader och externa provisionskostnader) uppgick till 302 miljoner kronor 2012 (244 miljoner kronor föregående år), vilket motsvarar 0,14 procent av genomsnittligt fondkapital under året (0,11 procent föregående år). Till detta kommer utgifter som i enlighet med AP-fondernas gemensamma redovisningsprinciper inte redovisas som en kostnad. Utgifterna uppgick till 214 miljoner kronor (306 miljoner kronor föregående år), varav 114 miljoner kronor (110 miljoner kronor föregående år) avser prestationsbaserade avgifter som utbetalas till extern förvaltare om avkastningen uppnår en viss överenskommen nivå. Underliggande avgifter i s.k. total return swaps (TRS) redovisas inte som provisionskostnader utan som en del av värdeförändringen under nettoresultat derivatinstrument. Under 2012 uppgick dessa till 9 miljoner kronor (14 miljoner kronor föregående år).

Under året reserverade Tredje AP-fonden 4,7 miljoner för kommande utbetalningar av rörliga ersättningar till fondens anställda (inga utbetalningar gjordes föregående år på grund av negativt resultat). Fondens incitamentsprogram omfattar inte ledande befattningshavare. Vid utgången av 2012 hade Tredje AP-fonden 56 anställda, varav 20 kvinnor.

4.1.4 Fjärde AP-fondens resultat

Fjärde AP-fondens resultat uppgick till 23 420 miljoner kronor 2012, vilket motsvarar en avkastning på 11,2 procent (-0,7 procent föregående år). Under året överfördes 3 788 miljoner kronor till pensionssystemet. Fondkapitalet ökade under året med 19 632 miljoner kronor till 229 631 miljoner kronor.

Tabell 4.10 Fjärde AP-fondens fondkapital (mnr)

	2012	2011
Ingående fondkapital	209 999	212 836
Årets resultat	23 420	-1 597
Överföringar	-3 788	-1 240
Utgående fondkapital	229 631	209 999

Not. Överföringar innehåller nettobetalningar till pensionssystemet.

Fjärde AP-fondens mål är att fondens reala avkastning ska uppgå till 4,5 procent per år i genomsnitt, under en period av tio år. Enligt fondens bedömning utgör målet det som krävs för att pensionssystemets tillgångar och skulder ska balansera på lång sikt (40 år). Fondens reala avkastning under tioårsperioden 2003–2012 uppgick i genomsnitt till 5,8 procent per år (den genomsnittliga reala avkastningen närmast föregående tioårsperiod uppgick till 2,5 procent per år). Fonden uppnådde därmed målet för den senaste tioårsperioden. Under femårsperioden 2008–2012 uppgick fondens avkastning till 3,3 procent per år, vilket var lägre än fondens mål (målet är dock satt för en tioårsperiod).

För att bestämma fördelningen mellan tillgångsslag i fondens portfölj använder Fjärde AP-fonden tre olika tidshorisonter; lång sikt (40 år), medellång sikt (3–5 år) och kort sikt (1 år). Fondens utvärdering för 2012 enligt de olika tidshorisonterna visar att normalportföljen (lång sikt) bidrog med 10,8 procentenheter till avkastningen medan den strategiska förvaltningens (medellång sikt) avkastningsbidrag var negativt om -0,4 procentenheter. Den taktiska förvaltningen (kort sikt) bidrog positivt med 0,9 procentenheter.

Fjärde AP-fonden har ett separat mål för aktiv förvaltning. Målet är att den aktiva avkastningen, dvs. avkastning i förhållande till jämförelseindex, ska överträffa index med 0,5 procentenheter per år under en rullande treårsperiod. Under 2012 uppgick resultatet för fondens aktiva förvaltning till 1,0 procentenheter (0,2 procentenheter föregående år). Under treårsperioden 2010–2012 uppnådde fonden målet genom ett resultat på i genomsnitt 0,6 procentenheter per år (föregående treårsperiod 2009–2011 var resultatet 0,7 procentenheter).

Tabell 4.11 Fjärde AP-fondens redovisade avkastning (procent respektive procentenheter per år)

	2012	2011	Bidrag till totalavkastning 2012
Svenska aktier	16,9	-14,2	2,9
Utländska aktier	17,4	-6,1	6,5
Räntebärande instrument	6,0	9,2	2,2
Summa likvid portfölj	12,8	-2,2	11,7
Alternativa investeringar	-	15,2	-
Fastigheter	14,2	17,6	0,7
Små och medelstora företag	13,4	-	0,1
Övriga strategiska investeringar	5,1	-	0,1
Övrigt	-1,3	-	-1,3
Total avkastning efter kostnader	11,2	-0,7	11,2

Not. Avkastning för delportföljer avser avkastning före kostnader, medan total avkastning är beräknad efter kostnader. Likvid portfölj innehåller även valutförvaltning och taktisk allokering. Fjärde AP-fonden redovisar inte längre uppgifter för alternativa investeringar sammantaget. Övrigt utgörs av strategisk tillgångsallokering, strategisk valutaexponering och kassa.

Fjärde AP-fondens globala aktieportfölj avkastade 17,4 procent (tabell 4.11). Avkastningen översteg portföljens jämförelseindex med 0,4 procentenheter och bidrog samtidigt med 6,5 procentenheter till fondens totalavkastning. Investeringarna i den svenska aktieportföljen gav en positiv avkastning om 16,9 procent, vilket överträffade

jämförelseindex med 0,7 procentenheter och gav ett avkastningsbidrag på 2,9 procentenheter. Fondens ränteplaceringar ökade med 9 procent i värde och översteg jämförelseindex med 1,4 procentenheter. Ränteportföljens bidrag till fondens totalavkastning uppgick till 2,2 procentenheter.

Tidigare har Fjärde AP-fonden redovisat avkastningen för alternativa investeringar sammantaget. För 2012 redovisar fonden i stället avkastningen separat för varje tillgångsslag. Investeringar i fastigheter uppvisade en avkastning på 14,2 procent och avkastningen för små och medelstora företag var 13,4 procent. Därutöver genererade Övriga strategiska investeringar en sammantagen avkastning på 5,1 procent.

Av Fjärde AP-fondens placeringstillgångar förvaltades vid årets utgång 50,2 procent aktivt (63,6 procent föregående år) och 22 procent av fondkapitalet förvaltades externt (18 procent föregående år).

Tabell 4.12 Fjärde AP-fondens portfölj (mdkr resp. procent)

	2012		2011	
	mdkr	%	mdkr	%
Svenska aktier	34,9	15,7	37,4	17,8
Utländska aktier	84,8	37,2	80,5	37,9
Summa aktier	119,7	52,9	117,9	55,7
Räntebärande instrument	82,3	36,1	77,5	37,3
Fastigheter	11,8	5,2	-	-
Små och medelstora företag	6,1	2,6	-	-
Övriga strategiska investeringar	7,2	3,1	-	-
Övrigt	2,7	0,1	0,2	0
Summa alternativa investeringar	27,8	11,0	14,6	7,0
Fondkapital	229,7	100	209,9	100

Not. Beloppen avser innehav medan procentuell fördelning avser exponering, inklusive derivat. För 2011 omfattar Alternativa investeringar onoterade aktier och fastigheter. Fjärde AP-fonden använder sedan 2012 inte längre denna benämning utan redovisar respektive tillgångsslag. Övrigt avser strategisk tillgångsallokering, valutaexponering, kassa samt strategiska positioner.

Fjärde AP-fonden har under 2012 minskat både andelen aktier och andelen räntebärande tillgångar i portföljen. Däremot har andelen fastigheter, andelen små och medelstora företag samt andelen övriga strategiska investeringar ökat från sammantaget 7,0 till 11,0 procent av fondkapitalet (tabell 4.12). Vid utgången av 2012 uppgick den svenska aktieportföljens marknadsexponering, exklusive små och medelstora företag, till 15,7 procent av fondens tillgångar, vilket är en minskning med två procentenheter i förhållande till året innan. Värdet av den svenska aktieportföljen uppgick till 34,9 miljarder kronor i slutet av 2012. Den utländska aktieportföljens marknadsvärde uppgick till 84,8 miljarder kronor, motsvarande 37,2 procent av fondens tillgångar. Andelen räntebärande instrument minskade till 36,1 procent av fondkapitalet.

Marknadsvärdet på Fjärde AP-fondens fastigheter, uppgick vid utgången av året till 11,8 miljarder kronor, vilket motsvarade 5,2 procent av fondens totala tillgångar. Fjärde AP-fonden har under de senaste åren expanderat inom fastigheter. Fonden äger fastighetsbolaget Vasakronan tillsammans med övriga av Första–Fjärde AP-fonderna. Vasakronan

förvaltar kommersiella fastigheter i Sverige till ett värde om drygt 80 miljoner kronor. Därutöver samäger Fjärde AP-fonden och AMF till lika stora delar fastighetsbolaget Rikshem. Beståndet är inriktat mot bostäder och s.k. samhällsfastigheter, dvs. fastigheter med långa hyresavtal och där hyresgästen ofta är en kommun. Marknadsvärdet för Rikshem uppgick till 15 miljarder kronor vid utgången av 2012. Fonden äger vidare 15 procent av fastighetsbolaget Hemfosa.

Fjärde AP-fondens förvaltningskostnader (summan av interna kostnader och externa provisionskostnader) uppgick till 218 miljoner kronor 2012 (203 miljoner kronor föregående år), vilket motsvarar 0,10 procent av genomsnittligt fondkapital under året (0,10 procent föregående år). Till detta kommer utgifter som i enlighet med AP-fondernas gemensamma redovisningsprinciper inte redovisas som kostnad. Utgifterna uppgick till 56 miljoner kronor (62 miljoner kronor föregående år). Fonden betalade ut prestationsbaserade arvoden under 2012 och summan uppgick till 10 miljoner kronor (föregående år betalade inte fonden ut prestationsbaserade arvoden).

Under 2012 kostnadsfördes 3,5 miljoner kronor i rörliga ersättningar (inga rörliga ersättningar utbetalades under 2011). Vid utgången av 2012 hade Fjärde AP-fonden 49 anställda, varav 14 kvinnor.

4.2 Sjätte AP-fonden

Fondens uppdrag är att, inom ramen för vad som är till nytta för inkomstpensionssystemet, investera fondmedlen på riskkapitalmarknaden. Sjätte AP-fonden skiljer sig från övriga buffertfonder också i det att fonden är sluten, dvs. inga medel förs till eller från pensionssystemet. Kapitalet i Sjätte AP-fonden har i sin helhet genererats från de 10,4 miljarder kronor som tillskötts i samband med att dåvarande sjätte fondstyrelsen bildades den 1 juli 1996.

Sjätte AP-fondens resultat

Sjätte AP-fondens resultat uppgick till 1 701 miljoner kronor 2012 (-1 380 miljoner kronor föregående år), vilket motsvarar en avkastning på 9,2 procent (-6,9 procent föregående år). Fondkapitalet ökade till 20 249 miljoner kronor under året. Sedan fonden bildades 1996 har fondkapitalet vuxit med 9,8 miljarder kronor, vilket motsvarar en genomsnittlig avkastning på 4,2 procent per år (från start till närmast föregående år var motsvarande avkastning 3,9 procent per år).

Styrelsen fastställde under 2011 en ny strategi och ett nytt mål för fonden som infördes fr.o.m. 2012. Strategin är att fortsätta vara en långsiktig investerare i onoterade bolag genom både direktinvesteringar i företag och indirekta investeringar genom fonder. Fondens direktinvesteringar har ett tydligare fokus på mogna företag medan investeringar i nystartade svenska företag (venture capital) sker genom fonder. Fondinvesteringarna kommer att ha ett bredare fokus än företagsinvesteringar, både vad gäller företagets utvecklingsfas och geografif. Syftet är att uppnå god riskspridning och genom en kombination av företags- och fondinvesteringar skapa affärsmöjligheter,

konkurrensfördelar och flexibilitet. Framtida direktinvesteringar i företag ska främst göras tillsammans med andra industriella och finansiella investerare.

Fondens nya mål, som baseras på strategin och branschpraxis, är att uppnå en avkastning som över fem år motsvarar avkastningen på den nordiska aktiemarknaden (mätt med ett brett aktieindex, Handelsbanken Nordix All-Share Portfolio Index Total Return) med tillägg av en riskpremie för onoterade bolag om 2,5 procentenheter. Riskpremien har justerats för att Sjätte AP-fonden är en sluten fond, vilket medför ett behov av intern likviditetshantering. Sjätte AP-fondens nya mål gäller fr.o.m. 2012 och det uppgick för tioårsperioden 2003–2012 till 13,8 procent per år, vilket fonden inte uppnådde eftersom avkastningen för perioden i genomsnitt var 5,7 procent per år (tabell 4.13). Sedan start har den årliga genomsnittliga avkastningen varit 4,2 procent.

Tabell 4.13 Sjätte AP-fondens redovisade avkastning efter kostnader (procent per år)

	2012	2011	2003–2012
Total avkastning efter kostnader	9,2	-6,9	5,7
Nytt avkastningsmål fr.o.m. 2012	20,2		13,8
Avkastningsmål t.o.m. 2011		7,7	
Differens	-11,0	-14,6	-8,1

Mot bakgrund av att Sjätte AP-fonden är en sluten fond har en uppdelning gjorts mellan fondens kärnverksamhet (*investeringsverksamheten*) och fondens likviditetshantering (*Likviditetsförvaltningen*, tidigare kallad *internbanken*). Investeringsverksamheten utgörs av direkta och indirekta (genom fonder) investeringar i företag. Syftet med likviditetsreserven är att upprätthålla en god betalningsberedskap. Vid utgången av 2012 hade 13 720 miljoner kronor investerats i fondens kärnverksamhet (17 348 miljoner kronor föregående år men då ingick även investeringar i noterade småbolag). Därutöver uppgick fondens investeringsåtaganden till 3 444 miljoner kronor (2 735 miljoner kronor föregående år).

Summan av interna kostnader och externa provisionskostnader uppgick till 137 miljoner kronor för 2012 (143 miljoner kronor föregående år). Huvuddelen av kostnaderna avser investeringsverksamheten, inom vilken en betydande andel hänförs till investeringar i onoterade tillgångar som kan bedömas vara särskilt kostnadskrävande. Till detta kommer utgifter på sammanlagt 142 miljoner kronor (175 miljoner kronor föregående år) som, i enlighet med AP-fondernas gemensamma redovisningsprinciper, inte redovisas som kostnad. Inga prestationsbaserade avgifter för extern förvaltning har betalats de senaste två åren. Sådana avgifter utbetalas om den externa förvaltningen uppnår en avkastning som överstiger en viss överenskommen nivå. Sjätte AP-fonden har fr.o.m. 2013 avvecklat sitt incitamentsprogram avseende rörlig ersättning till fondens anställda (ingen rörlig ersättning utbetalades föregående år). Vid utgången av 2012 hade fonden 31 anställda, varav 13 kvinnor.

Sjätte AP-fonden investerar i små och medelstora företag, huvudsakligen på den svenska marknaden, uppdelade på två segment: mogna bolag och expansionsbolag. Investeringar i noterade småbolag har från och med den 1 januari 2012 flyttats över till fondens likviditetsförvaltning. Investeringarna sker både direkt, genom hel- eller deläggande, och indirekt, genom investeringar i riskkapitalfonder och investmentbolag. Investeringsverksamheten var tidigare indelad i tre affärsområden; *Företagsinvesteringar*, *Fondinvesteringar* och *Life science*. Från och med 2012 ingår affärsområdet Life science i Företagsinvesteringar och i Fondinvesteringar. Under 2012 har Sjätte AP-fonden renodlat portföljen avseende företagsinvesteringar genom att avyttra ett tiotal investeringar.

Närmare 60 procent av investeringarna utgörs av direkta investeringar i företag (*företagsinvesteringar*) medan drygt 40 procent utgörs av indirekta investeringar (*fondinvesteringar*). Direktinvesteringar sker företrädesvis genom saminvesteringar med andra finansiella och industriella partners, men även egna investeringar görs. Fondinvesteringar avser förvärv av andelar i fonder som investerar i mogna bolag och expansionsbolag (venture capital) i Sverige eller övriga Norden. Investeringar görs huvudsakligen i primära fonder, men Sjätte AP-fonden är även aktiv på marknaden där andelar i existerande fonder överläts (secondary-marknaden). Samtliga investeringar på secondary-marknaden avser mogna bolag (buyout).

Tabell 4.14 Sjätte AP-fondens redovisade avkastning (procent per år)

	2003–2012	Mål 2003–2012
Mogna bolag	16,3	13,8
Expansionsbolag	-14,2	13,8
Totalt investeringsverksamheten	6,7	13,8
Total avkastning efter kostnader	5,7	13,8

Not. Avkastning per segment redovisas före kostnader. Mål 2003–2012 har beräknats baserat på det nya mål som gäller fr.o.m. 2012.

Det största bidraget till fondens resultat 2012 kom från investeringar i mogna bolag (1 566 miljoner kronor) som haft en genomsnittlig avkastning på 16,3 procent per år under perioden 2003–2012 (tabell 4.14). Fondens investeringar i expansionsbolag uppvisade under 2012 ett negativt resultat på -131 miljoner kronor, med en genomsnittlig årlig avkastning på -14,2 procent per år sedan 2003.

Tabell 4.15 Sjätte AP-fondens avkastning och exponering (procent per år resp. mnkr)

	Avkastning före kostnader	Marknadsvärderat kapital	
	2008–2012	Mkr	%
Företagsinvesteringar	-1,4	7 980	39
Fondinvesteringar	3,6	5 740	28
Likviditetsförvaltning		6 510	32
Centralt		19	1
Totalt	0,6	20 249	100

Not. Total avkastning redovisas efter kostnader. Investerat kapital avser utgången av 2011.

Närmare 40 procent av Sjätte AP-fondens medel har investerats direkt i företag (tabell 4.15). Affärsområdet företagsinvesteringar rymmer dels mogna bolag, dels expansionsbolag. Det sammantagna resultatet var 526 miljoner kronor före kostnader 2012. Under den senaste femårsperioden (2008–2012) uppgår den genomsnittliga avkastningen före kostnader till -1,4 procent per år. Inom ramen för fondens genomgång av portföljen under 2012 har ett tiotal avyttringar gjorts, varav de största försäljningarna var MECA och Lindab. Dessa två försäljningar bidrog tillsammans med cirka 2,3 miljarder kronor till likviditetsförvaltningen.

Inom affärsområdet fondinvesteringar sker investeringar i fonder med inriktning mot onoterade företag i expansionsfas och mogen fas. Affärsområdet, som under 2012 uppvisade ett resultat på 910 miljoner kronor före kostnader, är uppdelat i de tre segmenten venture capital (expansionsbolag), buy-out (mogna företag) och förvärv av andelar från tidigare ägare (secondaries). Störst bidrag kom från fondinvesteringar i mogna bolag (709 miljoner kronor), följt av expansionsbolag (201 miljoner kronor). Sjätte AP-fondens investeringar i noterade småbolagsfonder låg tidigare inom Fondinvesteringar men har överförs till Likviditetsförvaltningen. Vidare har de fonder som låg under området life science överförs till fondinvesteringar.

Inom life science sker långsiktiga investeringar i företag som verkar inom läkemedel, bioteknik och medicinteknik. Investeringarna sker direkt i företag eller genom riskkapitalfonder.

De största företagsinvesteringarna, Norrporten och Volvofinans, bidrog positivt till resultatet (360 respektive 80 miljoner kronor). Gnotec är ett annat moget bolag som bidrog positivt till fondens resultat med 73 miljoner kronor. Innehaven i Lindab och Meca såldes under 2012 och bidrog till fondens resultat med 127 respektive 330 miljoner kronor.

Likviditetsförvaltningen

Internbanken hanterar den likviditetsreserv som fonden håller för att genomföra ny- och tilläggsinvesteringar samt för att täcka andra kapitalbehov i befintliga företag. Behovet uppstår till följd av att Sjätte AP-fonden är en sluten fond. Investeringar av internbankens medel görs främst i räntebärande tillgångar med låg risk, men även i noterade småbolagsfonder. Målsättningen för förvaltningen av räntebärande värdepapper är att uppnå en avkastning i linje med OMRX T-bill. Internbanken har också i uppgift att hantera de finansiella risker som uppstår i verksamheten samt att vid behov låna upp kapital. Fonden har en kreditfacilitet för kortsiktigt finansieringsbehov om 2 miljarder kronor, vilken var outnyttjad vid utgången av året. Sjätte AP-fonden har rätt att ta upp kredit hos en kreditinrättning eller hos Första–Fjärde AP-fonderna för att tillgodose ett tillfälligt penningbehov.

Från och med den 1 januari 2012 ingår noterade småbolag i Sjätte AP-fondens likviditetsförvaltning, från att tidigare år ha ingått i Fondinvesteringarnas förvaltrade kapital. Investeringarna avser externt förvaltrade fonder som gör investeringar i små och medelstora noterade företag. Området bidrog med ett resultat om 213 miljoner kronor för 2012.

Till följd av inflödet från investeringsverksamheten under 2012 ökade det förvaltade kapitalet inom likviditetsförvaltningen från 3 miljarder kronor till 6,4 miljarder kronor. Resultatet för likviditetsförvaltningen under 2012 uppgick till 251 miljoner kronor. Föregående år uppgick resultatet till 46 miljoner kronor men då inkluderades inte fondens investeringar i noterade småbolag.

Sjätte AP-fondens utvärdering

Enligt lag är Sjätte AP-fonden ålagd att utvärdera styrelsens förvaltning av fondmedlen, med utgångspunkt i de mål som fonden har fastställt för sin placeringsverksamhet. Årets utvärdering avser resultatet för 2012 samt analys och uppföljning av fondens mål över femårsperioden 2008–2012, tioårsperioden 2003–2012 och för perioden sedan fondens start 1996–2012. Utvärderingen utgår från de lagstadgade målen för Sjätte AP-fonden och styrelsens tolkning av uppdraget: att Sjätte AP-fonden ska skapa långsiktigt hög avkastning och hålla en tillfredsställande riskspridning genom placeringar på riskkapitalmarknaden.

Sjätte AP-fonden fick under 2012 en ny vd. Ett arbete har genomförts avseende fondens strategi och placeringsinriktning. Styrelsen fastställde under 2011 ett nytt mål för investeringsverksamheten som togs i bruk från 2012. Det nya avkastningsmålet utgörs av Handelsbanken Nordix All-Share Portfolio Index Total Return, över fem år, med påslag för en riskpremie för onoterade bolag om 2,5 procent. Avsikten med målet är att det över tid ska spegla AP-fondens strategiska inriktning samt branschpraxis. Målet för likviditetsreserven är att den normalt ska uppgå till 5–10 procent av fondkapitalet.

Sjätte AP-fonden har som helhet genererat en genomsnittlig årlig avkastning på 4,2 procent sedan starten 1996, vilket understiger fondens nya avkastningsmål för perioden på 10,9 procent per år. För tioårsperioden 2003–2012 uppnåddes en genomsnittlig årlig avkastning på 5,7 procent, vilket är lägre än det nya avkastningsmålet på 13,8 procent per år. Under femårsperioden 2008–2012 var fondens avkastning 0,6 procent per år medan det nya avkastningsmålet var 1,8 procent per år. Som helhet understeg även avkastningen för 2012 det nya målet för året, avkastningen uppgick till 9,2 procent medan målet uppgick till 20,2 procent. Avkastningen för direktinvesteringar och för fondinvesteringar var positiva under perioden 2003–2012 och uppgick till 5,8 procent respektive 7,6 procent per år. Avkastningen i mogna bolag förklarar den positiva utvecklingen.

Avkastningen i mogna bolag uppgick till 16,3 procent per år under tioårsperioden 2003–2012, vilket översteg avkastningsmålet med 2,5 procentenheter. Avkastningen i fondinvesteringar i mogna bolag utvecklades bättre än motsvarande direktinvesteringar (18,6 respektive 14,8 procent per år) men avkastningen från båda investeringskategorierna översteg det nya avkastningsmålet. Investeringar i venture capital nådde inte upp till de nya avkastningsmålen för perioden, avkastningen i direktinvesteringar uppgick till -24,7 procent per år medan avkastningen i fonder genererade -5,2 procent per år.

Som mått på riskspridning anges en diversifierad portfölj med ca 350 företag inom olika branscher, som skiljer sig från varandra i

termer av storlek, utvecklingsfas, geografi och investeringstillfälle. Investeringarna sker dels genom närmare 20 fondförvaltare och 40 fonder, dels direkt i ett 50-tal företag. Vid årets utgång svarade investeringarna i mogna bolag för 83 procent av fondkapitalet.

4.3 Sjunde AP-fonden

Sjunde AP-fonden förvaltar två fonder i premiepensionssystemet, de s.k. byggstensfonderna AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond. Fonderna bildades i maj 2010 inom ramen för de förändringar i premiepensionssystemet som riksdagen fattade beslut om under 2009 (prop. 2009/10:44 och bet. 2009/10:SfU9). AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond ersatte de två tidigare fonderna Premiesparfonden och Premievals-fonden. Premiesparfonden var det tidigare förvalsalternativet för de premiepensionssparare som inte hade valt en annan fond. Genom förändringen infördes ett förvalsalternativ med generationsprofil – AP7 Såfa – som i praktiken är en s.k. generationsfond med en sammansättning som avspeglar premiepensionsspararens ålder. Upp till 55 år består Såfa av enbart aktiefonden, för att sedan, upp till 75 år, minska till en tredjedel aktiefond och öka till två tredjedelar räntefond. Sjunde AP-fonden erbjuder totalt sex placeringsalternativ. Förutom AP7 Såfa och de två fonderna omfattar placeringsalternativen kombinationer av aktie- respektive räntefonden i de tre portföljerna offensiv (75 procent aktiefond), balanserad (50 procent aktiefond) och försiktig (33 procent aktiefond).

AP7 Såfa

Vid utgången av 2012 hade förvalsalternativet Såfa (Statens årskullsförvaltningsalternativ) drygt 2,8 miljoner premiepensionssparare. Målet, som fastställdes av fondens styrelse, är att Såfa ska uppnå en avkastning som är minst lika bra som genomsnittet av de privata fonderna i premiepensionssystemet. För vilken tidsperiod målet ska utvärderas framgår inte i årsredovisningen, men resultatet redovisas för det senaste året och för förvalsalternativet sammantaget (AP7 Såfa och föregångaren Premiesparfonden) sedan hösten 2000 då premiepensionssystemet trädde ikraft. För det tidigare förvalsalternativet Premiesparfonden var målet även, till följd av tidigare lagkrav, en lägre risk än den genomsnittliga risknivån i övriga fonder i premiepensionssystemet.

Jämförelser med andra fonder i premiepensionssystemet baseras på avkastningen mätt enligt NAV-kursmodellen (dvs. på grundval av fondkurser som beräknats kl. 16 svensk tid varje dag som handel sker, eng. *net asset value*). Denna metod innebär att avkastning mäts efter avdrag av den förvaltningsavgift som betalas till förvaltningsbolaget, i detta fall Sjunde AP fonden. Vid utvärdering av den operativa förvaltningen i förhållande till jämförelseindex beräknas däremot en avkastning enligt stängningskursmodellen (fondernas innehav av värdepapper värderas vid tidpunkten för stängning av respektive marknad, före avdrag av förvaltningsavgift). Genom stängningskursmodellen erhålls konsistenta jämförelser med jämförelseindex.

Avkastningen i AP7 Såfa är en sammanvägning av resultatet för de ingående byggstansfonderna AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond enligt den faktiska fördelningen mellan fonderna i Såfa totalt. Under 2012 uppgick avkastning i AP7 Såfa till 17,4 procent (-10,5 procent föregående år) mätt enligt NAV-kursmodellen (tabell 4.16). För de privata pensionsfonderna uppgick avkastningen i genomsnitt till 10,5 procent (-10,4 procent föregående år).

För perioden sedan starten 2000 till utgången av 2012 var den genomsnittliga avkastningen för förvalsalternativet (beräknat över tolv år och två månader) 1,4 procent per år och den genomsnittliga avkastningen i fonderna på Pensionsmyndighetens fondtorg 0,5 procent per år (Sjunde AP-fonden redovisar i årsredovisning endast den totala avkastningen sedan start, inte den genomsnittliga årliga avkastningen under perioden.)

Tabell 4.16 Förvalsalternativets avkastning (NAV-kurser, procent per år)

	2012	2011	2010	2009	2008	2000–2012
Förvalsalternativet	17,4	-10,5	14,8	35,1	-36,2	1,4
Privata fonder	10,5	-10,4	10,3	35,0	-34,5	0,5
Differens	6,9	-0,1	4,5	0,1	-1,7	1,0

Not. Förvalsalternativet avser AP7 Såfa från och med den 24 maj 2010, dessförinnan Premiesparfonden. Privata fonder avser genomsnittliga avkastningen i de privata premiepensionsfonderna. Avkastningen för perioden 2000–2012 redovisas i årsredovisningen som total avkastning. Genomsnittlig avkastning har förenklat beräknats baserat på en period av tolv år och två månader (skattning av den tidsperiod sedan förvaltningen inom premiepensionssystemet startade under hösten 2000). På grund av avrundning summerar inte differensen.

AP7 Aktiefond

Vid utgången av 2012 uppgick det förvaltade kapitalet i aktiefonden till 123 348 miljoner kronor. Avkastningen under året uppgick till 18,5 procent enligt NAV-kursmodellen.

För AP7 Aktiefond har Sjunde AP-fondens styrelse fastställt målet att fonden, vid den valda risknivån, ska uppnå en långsiktigt hög avkastning som överträffar avkastningen för fondens jämförelseindex. På den grunden har styrelsen beslutat om fondens strategiska inriktning. Strategin är att (i) investera fondkapitalet globalt i aktier och aktierelaterade finansiella instrument med branschmässig spridning (basportföljen), (ii) öka möjligheterna till hög avkastning och därmed risken genom att använda hävstång i portföljen och (iii) ytterligare öka möjligheterna till hög avkastning genom aktiv förvaltning på vissa utvalda marknader. Basportföljen består av 97 procent globala aktier (svenska aktier ingår i globala aktier) och tre procent riskkapitalinvesteringar. Basportföljen förvaltas i huvudsak passivt genom externa förvaltare. Del av exponeringen mot tillväxtmarknader skapas med hjälp av strukturerade produkter (s.k. notes) som består av en kombination av derivat och obligation. Derivatet är kopplade till index på aktiemarknaderna i ett antal tillväxtländer.

Tillämpning av hävstång i förvaltningen gör att placeringsutrymmet är större än fondkapitalet. Hävstången ska normalt motsvara 150 procent av fondkapitalet och vid utgången av 2012 motsvarade hävstången 150,1 procent av fondkapitalet, dvs. 62,1 miljarder kronor. Tidigare år

har hävstången tillåtits att variera mellan 100 och 170 procent men från och med februari 2012 har styrelsen begränsat variationsutrymmet till intervallet 140–160 procent.

Jämförelseindex baseras på ett globalt aktieindex multiplicerat med 1,5 (normalnivå för aktieexponeringen) minus kostnaden för hävstången. Jämförelseindex justeras också så att de bolag i vilka Sjunde AP-fonden inte investerar enligt sin etik- och miljöpolicy exkluderas.

Mätt enligt stängningskursmodellen uppgick avkastningen i aktiefonden under 2012 till 20,0 procent (tabell 4.17). Avkastningen i fondens jämförelseindex uppgick under perioden till 18,8 procent. Eftersom det saknas jämförelse över en längre tidsperiod kan någon slutsats av måluppfyllelse inte dras.

Differensen (1,2 procentenheter) mot jämförelseindex under perioden förklaras av att både den taktiska förvaltningen och den aktiva alfaförvaltningen bidrog positivt med drygt 500 miljoner kronor respektive drygt 150 miljoner kronor. Därutöver var avkastningen i basportföljens globala aktier högre än jämförelseindex, vilket främst beror på positiv utveckling av fondens innehav i notes för tillväxtmarknader.

Tabell 4.17 Sjunde AP-fondens avkastning före kostnader (stängningskurser, procent per år)

	2012	2011
AP7 Aktiefond	20,0	-11,8
Jämförelseindex	18,8	-10,5
Differens	1,2	-1,2
AP7 Räntefond	2,9	3,5
Jämförelseindex	3,0	5,2
Differens	-0,1	-1,7

Not. På grund av avrundning summerar inte differensen.

AP7 Räntefond

Vid utgången av 2012 uppgick det förvaltade kapitalet i räntefonden till 8 872 miljoner kronor. Avkastningen för perioden uppgick till 2,8 procent enligt NAV-kursmodellen.

För AP7 Räntefond har Sjunde AP-fondens styrelse fastställt målet att fondens avkastning minst ska motsvara avkastningen för fondens jämförelseindex. På den grunden har styrelsen beslutat om fondens strategiska inriktning. Strategin är att placera fondkapitalet i främst svenska ränterelaterade finansiella instrument med låg kreditrisk och att den genomsnittliga räntebindningstiden i normalläget ska vara högst tre år. Fonden förvaltas internt och passivt, med avvikelser som följer av gällande placeringsregler för investeringsfonder. Vid utgången av 2012 bestod portföljen av svenska statsobligationer och svenska säkerställda obligationer. För perioden uppgick avkastningen, mätt enligt stängningskursmodellen, till 2,9 procent vilket var 0,1 procentenheter lägre än avkastningen i fondens jämförelseindex (tabell 4.17).

Förvaltningsavgiften uppgår i AP7 Aktiefond till 0,15 procent av förvaltad kapital och i AP7 Räntefond till 0,09 procent. Avgiften från fonderna betalas till fondförvaltaren, i detta fall Sjunde AP-fonden. Sjunde AP-fondens intäkter under 2012 uppgick till 173 miljoner kronor (150 miljoner föregående år). Fondens kostnader var under året 108 miljoner kronor (117 miljoner kronor föregående år). Årets resultat var 64 miljoner kronor (31 miljoner kronor föregående år), vilket minskade fondens ackumulerade underskott till drygt 63 miljoner kronor.

I syfte att fördela de kostnader som är förenade med att starta fondens verksamhet över flera generationer av pensionssparare, disponerar Sjunde AP-fonden en kredit i Riksgäldskontoret. Någon prognos över återbetalning av krediter ingår inte i årsredovisningen.

I Sjunde AP-fonden förekommer ingen rörlig ersättning till anställda. Vid utgången av 2012 hade fonden 18 anställda, varav sex kvinnor.

Sjunde AP-fonden överskred under 2012 det utrymme på 100 000 kronor som var och en av styrelserna i AP-fonderna får disponera för ersättningar till ledamöter för utskottsarbete. Under 2012 utbetalade Sjunde AP-fonden 122 000 kronor. Sjunde AP-fonden har angett att man ändrat modell för dessa ersättningar och att det därför inte kommer att upprepas.

5 Utvärdering av AP-fondernas verksamhet

5.1 Buffertfonderna i inkomstpensionssystemet

Regeringens bedömning: Det är positivt att buffertkapitalets avkastning överstiger ökningen i inkomstindex sedan starten 2001, vilket innebär att buffertkapitalet har bidragit positivt till inkomstpensionssystemets finansiering under denna period. Till följd av en hög avkastning under 2012 har buffertfondernas långsiktiga bidrag förbättrats, vilket dock inte har kunnat hindra ett underskott i inkomstpensionssystemet 2012. Det beror på att buffertkapitalet endast utgör en mindre del av tillgångarna i systemet.

Det finns en betydande variation i resultatet över tid. Det beror på att en hög andel av fondkapitalet är investerat i aktier, i kombination med utvecklingen på aktiemarknaderna. Slutsatsen kvarstår att buffertkapitalets utveckling sedan 2001 illustrerar nyttan av riskspridning och behovet av långsiktig utvärdering.

Regeringens bedömning i föregående års skrivelse: Sedan starten 2001 överstiger buffertkapitalets avkastning ökningen i inkomstindex. Buffertkapitalet har därmed bidragit positivt till pensionssystemets finansiering under perioden.

Utvecklingen sedan 2001 illustrerar nyttan av riskspridning, eftersom placeringar i riskfyllda tillgångar inte har gett förväntad utdelning.

McKinsey: Buffertkapitalet har bidragit positivt till inkomstpensionssystemet sedan starten 2001 genom att avkastningen har överstigit inkomstindex. Fram till 2007 balanserade inkomstpensionssystemet varje år. Skulderna växte mer än avgiftstillgångarna men buffertfondernas utveckling gjorde att systemet balanserade. Till följd av utvecklingen skrevs inkomstpensionen upp varje år under 2001–2009 med mellan 0,8 procent och 4,5 procent. Under 2008 och 2009 balanserade inte systemet, vilket framför allt berodde på att skulderna växte snabbare än avgiftstillgången, men buffertfondernas negativa utveckling 2008 bidrog också. Balanstalet, som överstiger 1,0 sedan 2010, stärktes under 2011 men försvagades under 2012 till 0,984. Buffertfonderna har haft en stark positiv utveckling under 2012 samtidigt som inkomstpensionssystemet inte har varit i balans. Obalansen är framför allt driven av en betydande uppskrivning av pensionskulden, vilket tydliggör dynamiken i systemet där buffertfonderna enbart utgör en mindre del av tillgångssidan (ca 10 procent). Förändringar i pensionskulden och avgiftstillgångarna har en betydligt större påverkan på inkomstpensionssystemet som helhet. Sammantaget under perioden 2001–2012 har buffertfonderna bidragit positivt till balansen i inkomstpensionssystemet genom att generera en avkastning som överstiger inkomstindex.

Buffertfondernas höga andel noterade aktier i portföljen, i genomsnitt 47 procent av fondkapitalet i slutet av 2012, innebär att utvecklingen på aktiemarknaderna i hög utsträckning påverkar fondernas avkastning. Det är svårt att förutse utvecklingen på kapitalmarknaderna, men över längre historiska tidsperioder har noterade aktier genererat en tillräckligt hög avkastning jämfört med räntebärande tillgångar. Under perioden 2001–2012 har buffertfondernas höga andel i svenska aktier (i genomsnitt 12 procent vid utgången av 2012) och i tillväxtmarknader (i genomsnitt 7 procent vid utgången av 2012) bidragit positivt till fondernas resultat, men både svenska och utländska räntebärande tillgångar har genererat en högre avkastning jämfört med utländska noterade aktier.

I förhållande till ett urval av utländska pensionsfonder med liknande uppdrag hade buffertfonderna under 2012 den näst högsta avkastningen bland de jämförda fonderna. Vidare översteg buffertfondernas avkastning under tioårsperioden 2003–2012 genomsnittet för de jämförda fonderna. Under femårsperioden 2008–2012 understeg däremot fondernas avkastning genomsnittet för de jämförda fonderna.

Skälen för regeringens bedömning

Bidrag till pensionssystemets finansiering

Buffertkapitalet i inkomstpensionssystemet uppgick till 958 miljarder kronor vid utgången av 2012. Den ackumulerade avkastningen sedan den 1 januari 2001² uppgick till 378 miljarder kronor eller 4,0 procent per år. Under perioden 2001–2012 har utvecklingen på aktiemarknaderna svängt kraftigt drivet av tre stora börsfall, it-bubblan 2001–2002, finanskrisen

² I detta avsnitt utvärderas buffertfondernas bidrag till pensionssystemet fr.o.m. 1 januari 2001, dvs. under den period som buffertfonderna har ingått i pensionssystemet med nuvarande regler.

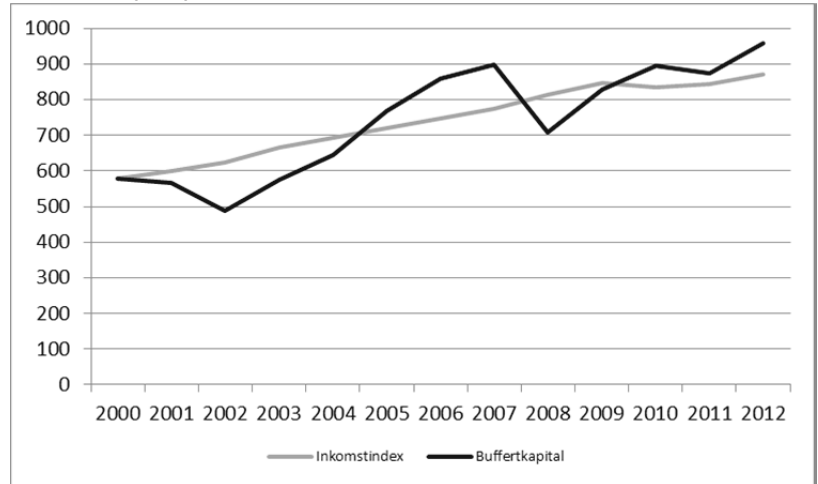
2008 och den europeiska statsskuldskrisen 2011 samt de efterföljande starka uppgångarna. För buffertfondernas del är det den starka uppgången under 2012, avseende svenska noterade aktier och aktier på tillväxtmarknader, som bidragit till den långsiktigt positiva avkastningen sedan starten 2001. Under 2012 uppgick avkastningen på svenska aktier och aktier från tillväxtmarknader till 16,5 respektive 12,6 procent (mätt med SBX respektive MSCI Emerging markets exklusive valutasäkring). Avkastningen i buffertkapitalet överstiger ökningen i inkomstindex, som under perioden 2001–2012 i genomsnitt har uppgått till 3,2 procent per år.

I förhållande till föregående år har resultatet för den ackumulerade perioden sedan starten förstärkts, vilket förklaras av den positiva utvecklingen på aktiemarknaderna under 2012. Sjätte AP-fonden påverkas i lägre grad av kortsiktiga rörelser på aktiemarknaderna, eftersom fonden har en hög andel onoterade innehav. Buffertkapitalets utveckling uppvisar en betydande variation över tid i förhållande till utvecklingen i inkomstindex. I förhållande till utvecklingen på aktiemarknaderna under perioden från 2001 har Första–Fjärde AP-fondernas investeringar i räntebärande värdepapper bidragit till riskspridningen i buffertkapitalet, och avkastningen i dessa tillgångar har bidragit positivt till fondkapitalets utveckling under 2001–2011. Det är en konsekvens av att svenska och utländska räntebärande värdepapper haft en högre genomsnittlig avkastning än svenska och utländska noterade aktier under den perioden. Nyttan av riskspridningen har varit tydlig under de år då aktiemarknaderna utvecklats negativt, genom att dämpa nedgångarna i buffertkapitalet. Detta framgick under 2001, 2002, 2008 och 2011. Denna effekt märks också i en jämförelse av utvecklingen i premiepensionssystemet som har en högre andel av fondkapitalet i noterade aktier.

Det ska noteras att bedömningen av nyttan av riskspridning inte är en bedömning av gällande placeringsregler för AP-fonderna, vilka utvärderas inom ramen för den pågående översynen av buffertfondernas regelverk, inklusive placeringsregler.

Buffertfondernas höga andel investeringar i noterade aktier, i kombination med de kraftiga svängningarna på börserna under perioden 2001–2012, tydliggör att fondernas genomsnittliga årliga avkastning över tid varierar stort beroende på val av utvärderingsperiod.

Buffertfondernas bidrag till pensionssystemets finansiering kan utvärderas utifrån fondernas avkastning i relation till inkomstindex som ligger till grund för uppräknningen av skulderna i systemet. Buffertkapitalets genomsnittliga avkastning för hela perioden 2001–2012 överstiger inkomstindex (4,0 i förhållande till 3,2 procent per år), men med betydande variation över tiden (figur 5.1).

Figur 5.1 Buffertfondernas avkastning (fondkapitalets förändring i mdkr) i jämförelse med inkomstindex (mdkr)

Not. Fondkapitalet vid utgången av året.

Källa: Egna beräkningar. Simulerade resultat för inkomstindex baseras på antagandet att fondkapitalet växer med en avkastning som motsvarar inkomstindex och årliga nettoflöden.

Nedgången på aktiemarknaderna i början av 2000-talet (it-bubblan) medförde negativa resultat för buffertfonderna under 2001 och 2002. Trots att buffertfonderna uppvisade positiv avkastning därefter dröjde det till 2005 innan buffertfondernas ackumulerade avkastning översteg inkomstindex. Buffertkapitalet växte mer än inkomstindex t.o.m. 2007. Den positiva trenden kunde dock inte kompensera för buffertfondernas förluster i samband med finanskrisen 2008, vilka uppgick till sammanlagt 195 miljarder kronor. En betydande del av förlusterna återhämtades 2009 och buffertkapitalets ackumulerade avkastning var då nästan i nivå med inkomstindex. Från och med 2010 överstiger återigen buffertfondernas ackumulerade avkastning inkomstindex och det positiva resultatet för 2012 har ytterligare stärkt fondernas bidrag till inkomstpensionssystemet.

Jämförelsen kan också presenteras med hjälp av tabell 5.1. Där framgår buffertfondernas årliga resultat i förhållande till det (simulerade) resultat som skulle ha uppkommit om buffertkapitalet i stället hade förräntats med inkomstindex. Resultatet framgår i kolumn Differens och den ackumulerade skillnaden i kolumnen Ackumulerade differens. Den ackumulerade differensen för buffertkapitalet kan sättas i relation till samlade över- och underskott i inkomstpensionssystemet som redovisas i sista kolumnen i tabell 5.1.

Tabell 5.1 Buffertfondernas bidrag till pensionssystemets finansiering (mdkr)

Skr. 2012/13:130

	Utfall (resultat buffertfonderna)	Simulerade resultat (inkomstindex)	Differens	Akkumulerad differens	Netto pensions- systemet
2001	-26	8,2	-34,2	-34,2	
2002	-85,6	17,5	-103,1	-137,3	60
2003	80,8	33,3	47,5	-89,8	58
2004	63,7	22,7	41,0	-48,9	9
2005	113,7	16,8	96,9	48,1	28
2006	82,5	19,5	63,0	111,0	100
2007	36,6	23,9	12,7	123,7	18
2008	-194,7	34,9	-229,6	-105,9	-243
2009	135,6	49,9	85,7	-20,2	-323
2010	84,0	2,5	81,5	61,3	103
2011	-17,3	15,8	-33,1	28,2	157
2012	100,5	41,0	59,6	87,8	-80

Not. Simulerade resultat baseras på antagandet att fondkapitalet växer över tid med årliga nettoflöden och därutöver med en avkastning som motsvarar inkomstindex. Differens visar skillnaden mellan utfall och simulerade resultat. Akkumulerad differens summerar skillnaden mellan utfall och simulerade resultat över tid. Netto pensionssystemet visar över/underskott i pensionssystemet.

Källa: Egna beräkningar.

Som framgår av tabell 5.1 var buffertfondernas resultat negativt under de två första åren (2001 och 2002). Trots positiva resultat under 2003 och 2004 dröjde det till 2005 innan buffertfondernas ackumulerade avkastning sedan start översteg inkomstindex, vilket framgår genom ett positivt resultat i kolumnen ackumulerad differens. Under åren 2002–2004 var pensionssystemet ändå i balans, vilket framgår av kolumnen netto pensionssystemet. År 2005 uppgick emellertid överskottet i pensionssystemet till 28 miljarder kronor, vilket var mindre än buffertfondernas ackumulerade differens i förhållande till inkomstindex (48 miljarder kronor). Att det ackumulerade överskottet var större än överskottet i pensionssystemet betyder att buffertkapitalet bidrog till att den automatiska balanseringen inte aktiverades 2005. Även de två följande åren (2006 och 2007) var buffertkapitalets ackumulerade överskott större än överskottet i pensionssystemet och buffertkapitalets avkastning bidrog återigen till att undvika en aktivering av den automatiska balanseringen. Buffertfondernas negativa resultat 2008 (-194,7 miljarder kronor) bidrog emellertid till att aktivera balanseringen det året. Det bör dock noteras att påfrestningarna i pensionssystemet under både 2008 och 2009 var så omfattande att inte heller en rimligt positiv utveckling av buffertkapitalet under de åren hade kunnat hindra den automatiska balanseringen från att aktiveras. Därefter, under 2009 och 2010 översteg buffertkapitalets avkastning inkomstindex och under 2010 var buffertkapitalets ackumulerade resultat återigen högre än utvecklingen enligt inkomstindex (skillnaden uppgick till 61,3 miljarder kronor). Till följd av ett negativt resultat 2011 minskade buffertkapitalets ackumulerade marginal mot inkomstindex, vilket dock vände 2012 när buffertfonderna uppvisade ett starkt resultat (100,5 miljarder kronor).

Sedan start överstiger buffertfondernas avkastning uppräkningsen enligt inkomstindex med 87,8 miljarder kronor. Det motsvarar buffertfondernas

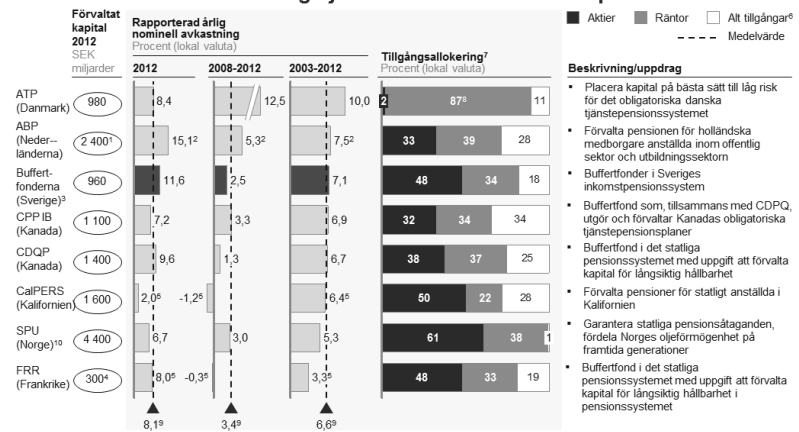
nettobidrag till inkomstpensionssystemet finansiering, enligt denna analys. Trots buffertfondernas positiva resultat 2012 balanserade inte systemet. Det beror på en betydande uppskrivning av pensionsskulden till följd av att inkomstindex för 2012 uppgick till 4,9 procent. Buffertfondernas resultat för 2012 reducerar dock underskottet i inkomstpensionssystemet till -80 miljarder kronor. Utan buffertfondernas ackumulerade bidrag hade underskottet varit mer än dubbelt så stort.

Från och med 2008 beräknas balanstalet baserat på ett medelvärde av buffertkapitalet under de tre närmast föregående åren för att utjämna variationerna i inkomstpensionen.

Internationell jämförelse

Att jämföra buffertfonderna med utländska pensionsfonder, som har liknande uppdrag i respektive lands pensionssystem, kan bidra till förståelsen av buffertfondernas resultat. En direkt jämförelse är dock svår att göra på grund av olika uppdrag och placeringsregler samt valutaeffekter. Utvecklingen på fondernas hemmamarknader har också betydelse genom tendensen att placera en oproportionerlig andel av fondkapitalet på hemmamarknaden (s.k. home bias). McKinsey presenterar ändå en jämförelse med sju utländska pensionsfonder (figur 5.2). Det bör noteras att jämförelser liknande denna bör tolkas med försiktighet.

Figur 5.2 Buffertfondernas avkastning i jämförelse med utländska pensionsfonder
Buffertfondernas avkastning i jämförelse med utländska pensionsfonder



1 Per den 30 Sept 2012; 2 Avkastning för Q1-Q3 2012 annualiserat för hela året; 3 AP1-4 och AP6; 4 Per den 30 Juni 2012; 5 Avkastning för Q1-Q2 2012 annualiserat för hela året; 6 Alternativt tillgångsinfluenser bland annat privata equity, fastigheter, infrastruktur, samt derivat; 7 Baserat på faktisk allokering 31 Dec 2012, alternativt senaste tillgänglig placeringsrapport; 8 Influerar den totala hedgingportföljen på SEK ~550 miljoner. Hedgingportföljen influerar främst räntebärande tillgångar samt derivat; 9 Genomsnittligt influerar ej buffertfonderna; 10 Avkastningsåtgiftarna är baserade på fondens viktade valutakurs är omräknad till NOK.

KÄLLA: Arsredovisningar; Oanda; teamanalys

Källa: McKinsey.

Under den senaste tioårsperioden 2003–2012 har buffertfonderna genererat en relativt hög avkastning jämfört med de utländska pensionsfonderna. Buffertfonderna har under perioden haft en genomsnittlig avkastning på 7,1 procent per år, jämfört med ett genomsnitt på 6,6 procent per år för de jämförda fonderna. Under den senaste femårsperioden 2008–2012 understeg dock buffertfondernas

avkastning genomsnittet för de jämförda fonderna. Buffertfonderna intar en andra plats i genomsnittlig avkastning under 2012.

Två av de sju jämförda fonderna genererade en högre avkastning än buffertfonderna 2003–2012, ATP i Danmark och ABP i Nederländerna. ATP:s uppdrag innebär att fonden måste säkra 80 procent av sina tillgångar i förhållande till sitt åtagande, vilket i hög utsträckning bidragit till att fonden har majoriteten av tillgångarna placerade i räntebärande värdepapper som har haft en gynnsam utveckling under perioden. Samtidigt har buffertfonderna i förhållande till jämförda fonder gynnats av en stark utveckling för svenska aktier, jämfört med utländska aktier eftersom fonderna är överviktade i svenska aktier. De flest jämförda fonder har en högre andel alternativa tillgångar än buffertfonderna. En bidragande orsak till detta är att Första–Fjärde AP-fondernas nuvarande placeringsregler begränsar fondernas möjligheter att investera i onoterade tillgångar exklusive fastigheter.

Faktaruta 5.1 Risk- och avkastningsmått

I skrivelsen används vissa riskbegrepp. Risk definieras ofta med utgångspunkt i statistiska spridningsmått som beskriver hur tillgångspriser eller räntor varierar omkring ett medelvärde. Ett sådant ofta använt spridningsmått är **standardavvikelse**, som mäts i procent.

Ett vanligt mått på riskjusterad avkastning är **Sharpekvoten** som är erhållen avkastning utöver riskfria räntan dividerad med avkastningens risk, dvs. standardavvikelse. Man kan alternativt uttrycka det som att Sharpekvoten mäter erhållen riskpremie per riskenhet.

Ett riskmått som är viktigt för förvaltare är **aktiv risk**. Den aktiva risken visar i hur hög grad en förvaltare avviker från jämförelseindex. Den aktiva risken mäts med standardavvikelsen avseende förvaltarens avkastning i förhållande till jämförelseindex. Ett mått på riskjusterad avkastning som utgår från graden av avvikelse från jämförelseindex är **informationskvoten** som jämför överavkastning (s.k. aktiv avkastning) i förhållande till jämförelseindex med aktiv risk. Därmed uttrycker informationskvoten förhållandet mellan aktiv avkastning och aktiv risk.

Avkastningen på det totala fondkapitalet beräknas som en **kapitalvägd avkastning** i form av en internränta (internal rate of return, IRR). Därmed beaktas inte bara ingående och utgående fondkapital utan också effekterna av alla flöden till och från den aggregerade buffertfonden. Dessa flöden, som i normalfallet består av inbetalning av pensionsavgifter, utbetalning av pensioner samt administrationskostnader, administreras av Pensionsmyndigheten. Den kapitalvägda avkastningen ger ett korrekt uttryck för den procentuella avkastning som har kommit pensionssystemet till del, justerad för flödeseffekter, och kan därför jämföras med inflationen eller med andra förvaltares resultat. Alternativet är att beräkna en **tidsvägd avkastning**, som bortser från konsekvenserna av flöden. Den tidsvägda avkastningen mäter den hypotetiska avkastning som skulle ha blivit resultatet om det inte förekommit några flöden alls. Detta senare mått anses vara relevant vid utvärdering av fondförvaltare, eftersom dessa inte rör över andelsägarnas beslut att köpa och sälja fondandelar. AP-fonderna rapporterar en

tidsvägd avkastning, eftersom de inte har inflytande över in- och utbetalningar av pensionsavgifter och pensioner.

5.2 Utvärdering av Första–Fjärde AP-fondernas förvaltning

5.2.1 Strategiska beslut

Regeringens bedömning: Efter en genomgående stark utveckling på aktiemarknaderna överstiger Första–Fjärde AP-fondernas långsiktiga avkastning fondernas interna mål över tioårsperioden 2003–2012, men inte över den längre perioden sedan 2001 när nuvarande regelverk togs i bruk. Det är positivt att den långsiktiga avkastningen förbättras, till nytta för pensionssystemet. Det är även positivt att Första–Fjärde AP-fonderna har tagit steg för att förbättra den interna uppföljningen av fondernas resultat. Det finns fortfarande utrymme att förbättra uppföljningen genom att utvärdera resultaten mot en lämplig referensportfölj. Eftersom fonderna förvaltar allmänna pensionsmedel framstår det som angeläget att fonderna i tillräcklig utsträckning offentliggör resultatet av den interna uppföljningen. I några fall finns fortfarande utrymme att vidareutveckla metoder och förbättra öppenheten.

I likhet med föregående år kan konstateras att jämförbarheten mellan fondernas redovisning av avkastning och risk kan stärkas. Regeringen anser fortfarande att det är angeläget att Första–Fjärde AP-fonderna utvecklar jämförbara och ändamålsenliga redovisningar av risken i fondernas investeringar.

Regeringens bedömning i föregående års skrivelse: Första–Fjärde AP-fondernas långsiktiga resultat har försvagats under 2011, till följd av en negativ utveckling på aktiemarknaderna under detta år. Ingen av fonderna når under den längre perioden sedan 2001 upp till styrelsernas mål. Avkastningen överstiger fortfarande inkomstindex, men marginalen har minskat sedan föregående år.

Första–Fjärde AP-fonderna fortsätter att utveckla sina strategier och förvaltningsmodeller i syfte att uppnå en mer stabil avkastning och portföljer som bättre hanterar kraftiga svängningar på marknaderna.

Under 2011 har de fonder som infört nya förvaltningsmodeller kompletterat dessa med metoder för utvärdering av resultaten i enlighet med vad regeringen tidigare har efterfrågat, vilket är positivt. Syftet är att uppnå en god genomlysning och förståelse av bidragen till fondens resultat. Det är därför viktigt att utvärderingen beskriver grunden för fattade beslut och resultaten av dessa. Eftersom fonderna förvaltar allmänhetens pensionskapital är det också viktigt att kommande resultat av utvärdering tillgängliggörs. Regeringen förväntar sig att var och en av Första–Fjärde AP-fonderna redovisar resultatet av sin utvärdering.

Jämförbarheten mellan Första–Fjärde AP-fondernas redovisning av avkastning och risk kan stärkas. Det finns därför utrymme att utveckla fondernas gemensamma redovisningsprinciper, i syfte att åstadkomma ökad jämförbarhet och förbättrad genomlysning.

McKinsey: Utvecklingen under 2012 var stark i en historisk jämförelse. Första AP-fonden nådde en avkastning på 11,3 procent, Andra AP-fonden 13,3 procent, Tredje AP-fonden 10,7 procent och Fjärde AP-fonden 11,2 procent. En viktig orsak till att Andra AP-fonden genererade en relativt bättre avkastning 2012 än de tre andra fonderna var ett positivt bidrag från valutasäkring.

En utvärdering av fondernas genomsnittliga årliga avkastning efter kostnader gentemot deras långsiktiga nominella avkastningsmål ger olika utfall beroende på under vilken tidsperiod utvärderingen görs. Samtliga fonder har uppnått sina långsiktiga avkastningsmål under den senaste tioårsperioden, men ingen av fonderna har uppnått dem sedan starten 2001 eller under den senaste femårsperioden.

En analys av fondernas riskjusterade avkastning, mätt som sharpekvot, visar att de ovan nämnda skillnaderna i avkastning motsvaras av skillnader i fondernas riskprofil. Det innebär att skillnaderna mellan fondernas riskjusterade avkastning är små under alla utvärderade tidsperioder. En analys av fondernas årliga avkastning i relation till Value at Risk (VaR) visar att Andra och Fjärde AP-fondernas högre avkastning har skapats genom att ta en högre risk uttryckt som VaR. Tredje AP-fonden har haft lägst totalavkastning men även lägst VaR under samtliga tidsperioder.

Första–Fjärde AP-fondernas aggregerade faktiska tillgångsallokering har sedan 2001 varit relativt stabil, men med ett par viktiga förändringar. Andelen svenska aktier har varierat mellan 19 procent och 13 procent och utländska aktier har varierat mellan 36 procent och 42 procent. Fondernas aktieallokering skiljer sig väsentligt från den globala aktiemarknaden, med övervikt i Sverige (s.k. home bias som är vanlig bland pensionsfonder) och undervikt i tillväxtmarknader. Sedan 2005 har fonderna också successivt ökat allokeringen till alternativa tillgångar från 3 procent till 14 procent.

Två gemensamma teman under 2012 är att Första–Fjärde AP-fonderna har ökat fokus på alternativa investeringar (från 11 procent till 14 procent av totalt fondkapital) och på riskhantering. Samtliga fonder har också nu implementerat modeller för uppföljning av investeringsbeslut på olika nivåer, åtminstone delar av resultaten redovisas externt.

Skälen för regeringens bedömning

Första–Fjärde AP-fonderna

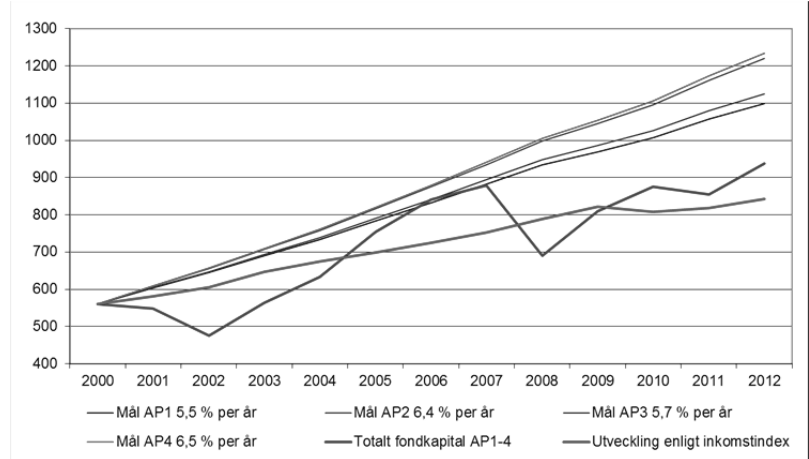
Med bidrag från genomgående starka aktiemarknader, och i synnerhet den svenska aktiemarknaden, har var och en av Första–Fjärde AP-fonderna överträffat sina långsiktiga avkastningsmål under tioårsperioden 2003–2012 men inte under den längre perioden sedan starten 2001 (figur 5.3). Till följd av variationer i marknadernas avkastning över tid (s.k. volatilitet) varierar resultaten beroende på vilken period som studeras (se avsnitt 2). Därför bedöms det ännu inte vara säkerställt att den långsiktiga avkastningen överstiger fondernas interna mål på ett övertygande sätt.

Tabell 5.2 Avkastning efter kostnader fr.o.m. halvårsskiftet 2001 t.o.m. 2012 (procent per år)

	2012	2011	2010	2009	2008	2001–2012
AP1	11,3	-1,9	10,2	20,1	-21,9	4,5
AP2	13,3	-2,1	11,0	20,4	-24,1	4,8
AP3	10,7	-2,5	9,0	16,4	-19,8	4,5
AP4	11,2	-0,7	10,9	21,5	-20,9	4,3

Not. Uppräkningen av inkomstindex uppgick under perioden 2001–2012 till 3,3 procent per år.

Källa: McKinsey.

Figur 5.3 Första–Fjärde AP-fondernas avkastning (fondkapitalets förändring i mdkr) i jämförelse med egna mål och inkomstindex under perioden 2001–2012 (mdkr)

Not. Den lodräta skalan börjar på 400 miljarder kronor.

Källa: Egna beräkningar. Fondkapitalets utveckling enligt både inkomstindex och fondernas nominella mål baseras på antagandet att fondkapitalet växer över tid med årliga nettoflöden och därutöver med en avkastning som motsvarar inkomstindex respektive fondernas långsiktiga avkastningsmål.

Observerade skillnader mellan fonderna kan i väsentlig utsträckning hänföras till skillnader i portföljernas finansiella risk. Fondernas riskjusterade avkastning, mätt med hjälp av den s.k. sharpekvoten, skiljer sig påtagligt litet mellan fonderna på längre sikt (tabell 5.3) och klart mindre än den motsvarande variationen mellan fondernas avkastning utan riskjustering (tabell 5.2). Det innebär att en högre avkastning har sin grund i en högre finansiell risk. McKinsey drar samma grundläggande slutsats med användning av Value at Risk (VaR) som är ett alternativt riskmått.

Tabell 5.3 Första–Fjärde AP-fondernas riskjusterade avkastning fr.o.m. halvårsskiftet 2001 t.o.m. 2012, tioårsperioden 2003–2012 och 2012 beräknad enligt Sharpekvoten för likvidportfölj

Skr. 2012/13:130

	2012	2003–2012	2001–2012
AP1	1,8	0,6	0,3
AP2	2,0	0,6	0,3
AP3	1,7	0,5	0,3
AP4	1,7	0,5	0,2

Not. Likvidportfölj avser marknadsnoterade tillgångar.

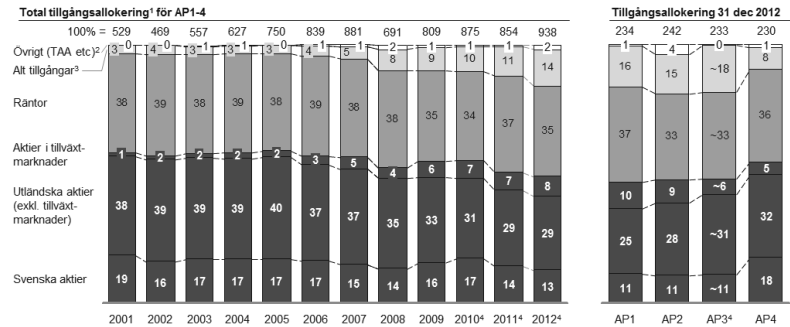
Källa: McKinsey.

Den finansiella risk som utmärker Första–Fjärde AP-fondernas portföljer är således en viktig faktor för att bedöma fondernas avkastning. Graden av risktagande kompletterar även bilden av fondernas förvaltning och de sätt på vilka fonderna fullgör sina uppdrag inom pensionssystemet. För att möjliggöra jämförande analys är det angeläget att riskmåten, såsom volatilitet och VaR, ger en bild av den genomsnittliga risken under ett verksamhetsår.

McKinsey noterar, med anledning av riskmålet VaR, att fonderna har tagit initiativ för att enas om en gemensam definition men att beräkningsmetoderna alltjämt skiljer sig åt. Riskmålet VaR som fonderna redovisar ger dessutom endast en ögonblicksbild av fondernas riskexponering under årets sista dag. Det framstår som angeläget att fonderna redovisar jämförbara mått på risk som avser förvaltningen under ett år, till grund för genomlysning av riskerna i verksamheten och utvärdering av resultaten. Det bör åtminstone inkludera redovisning av historisk risk i fondens portfölj, mätt som standardavvikelse i värdet av den totala portföljen och för den del av portföljen som är föremål för fortlöpande handel och omvärdering (likvidportfölj). Första–Fjärde AP-fonderna redovisar i årsredovisningarna standardavvikelsen i värdet av den totala portföljen och/eller likvidportföljen, dock utan att i samtliga fall redovisa hur risken har beräknats.

Figur 5.4 Första–Fjärde AP-fondens portföljer 2001–2012 (procent respektive mdkr)
Faktisk tillgångsallokering Första till Fjärde AP-fonderna

% av fondernas faktiska portfölj; 100 % = SEK miljarder



1 Årlig genomsnittlig tillgångsallokering

2 Överflyttmandat, TAA, etc.

3 Alternativa tillgångar omfattar fastigheter, private equity, hedgefonder, konvertibler, jordbruk, infrastruktur, alternativa riskpremier m.m.

4 Tillgångsallokeringen för AP3 2010-12 är indikativ då en exakt konvertering av riskklasser till tillgångsklasser ej kan göras

5 Står sig från illustrerade värden i grafen på grund av avrundning

KÄLLA: AP-fonderna, teamanalys

Källa: McKinsey.

Första–Fjärde AP-fonderna har genomgående utökat inslaget av s.k. alternativa tillgångar i portföljerna (fastigheter, riskkapitalfonder, hedgefonder, konvertibler, infrastruktur m.m.). Därutöver har allokeringen till aktier i tillväxtmarknader ökat påtagligt. Motsvarande minskningar har träffat primärt börsnoterade aktier, såväl svenska som utländska aktier (utom aktier från tillväxtmarknaderna). Ett ökat mått av riskspridning inom ramen för gällande placeringsregler bör vara till nytta för pensionsystemet och välkomnas därför. Den begränsning av Första–Fjärde AP-fondernas placeringar i onoterade tillgångar vid 5 procent av fondkapitalet som alljämt är ikraft bedöms påverka möjligheterna att åstadkomma ytterligare riskspridning i vissa fall. En översyn av placeringsreglerna ingår som en del av den pågående översynen av AP-fondernas regelverk.

Den förändrade portföljstrukturen är ett svar på de utmaningar som pensionsfonder generellt har ställts inför genom tilltagande samvariation (korrelation) mellan olika finansiella marknader i globaliseringens spår och genom marknadernas volatilitet. Även fondernas förvaltningsmodeller har setts över och ändrats som ett sätt att svara på dessa utmaningar genom ett mer dynamiskt förhållningssätt. Som en följd av denna utveckling har jämförbarheten mellan fonderna försämrats. Det är angeläget att den försämrade jämförbarheten inte försvårar en effektiv utvärdering av fondernas förvaltning. Regeringen har tidigare påtalat behovet av fortlöpande utvärdering av fondernas resultat. Eftersom fonderna förvaltar allmänna pensionsmedel är en tillräcklig genomlysning av verksamheten, inklusive bakomliggande orsaker till observerade utfall, angelägen. Regeringen konstaterade förra året att de fonder som infört nya förvaltningsmodeller har infört metoder för utvärdering av resultaten men att redovisning av resultaten i vissa fall kvarstod. Första–Fjärde AP-fondernas metoder för uppföljning av

fondens resultat framgår av figur 5.5 och behandlas närmare i följande avsnitt. Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna har förändrat ansvarsfördelningen mellan styrelse och vd i de strategiska besluten, genom att styrelsen överlät ett mandat till vd för visst mått av strategiska beslut (utöver vd:s ansvar för operativ förvaltning). I Andra AP-fonden fattar styrelsen de strategiska besluten. Berörda fonder har utvecklat olika metoder för att utvärdera vd:s strategiska beslut.

En annan aspekt är utvärdering av fondens totala avkastning. Samtliga av Första–Fjärde AP-fonderna redovisar i årsredovisning fondens resultat i förhållande till fondens eget mål. I de flesta fall redovisas också resultatet i förhållande till inkomstindex. Därutöver har Första och Tredje AP-fonderna utvecklat olika metoder för att utvärdera den totala avkastningen, t.ex. genom en jämförelse med resultatet hos en grupp av jämförbara förvaltare. Det är positivt och regeringen skulle välkomna utförligare redovisning av resultaten. Regeringen anser därtill att det är lämpligt att fonderna mäter den totala avkastningen mot en referensportfölj bestående av en, på övergripande nivå, jämförbar portfölj.

Figur 5.5 Första–Fjärde AP-fondernas metoder för uppföljning av fondens resultat
Sammanställning över uppföljningsmodeller Första till Fjärde AP-fonderna

AP 1	AP 2	AP 3	AP 4
<p>1. Total portfölj utvärderas i förhållande till</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Totalt mål (5/10 år) ✓ ▪ Inkomstindex (5/10 år) ✓ ▪ Jämförbara förvaltare (5/10 år) ✗ ▪ Möjliga portföljer inom VD-mandat och AP-fondslagen (3/5 år) ✗ ▪ Kostnadseffektivitet (3 år) ✗ <p>2. Portföljbeslut utvärderas utifrån</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Strategisk allokering (3-5 år) ✓ ▪ Strategisk förvaltning (3-5 år) ✓ ▪ Operativ förvaltning (3-5 år) ✓ <p>3. Affärsheters förvaltning utvärderas i förhållande till utfärdade mandat (3-5 år) ✗</p> <p><i>Modellen infördes 2011</i></p>	<p>1. Strategisk portfölj (inkl. valutahedge) utvärderas i förhållande till avkastningsantagande 4,5% (~10 år) (✓)²</p> <p>2. Indexval utvärderas i förhållande till traditionella marknadsindex (kontinuerligt) ✓</p> <p>3. Taktisk förvaltning utvärderas utifrån bidrag till relativ avkastning från kapitallösa mandat (1 år) (✓)²</p> <p>4. Operativ förvaltning utvärderas utifrån bidrag till relativ avkastning från övriga noterade tillgångar (1 år) ✓</p> <p>5. Alternativa investeringar utvärderas i förhållande till avkastningsbidrag (~10 år) ✓</p> <p><i>Modellen har utvecklats successivt sedan 2006</i></p>	<p>1. Total portfölj utvärderas i förhållande till</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Totalt mål (5/10 år) ✓ ▪ Långsiktig statisk portfölj (noterade aktier och räntor) (5-10 år) ✓ ▪ Extern jämförelsegrupp (5 år) (✓)¹ ▪ Kvalitativ självutvärdering (1 år) ✗ <p>2. Portföljens delkomponenter (riskklasser, underriskklasser samt valuta-fördelning) utvärderas i förhållande till den långsiktiga statiska portföljen (5-10 år) ✗</p> <p>I tillägg görs uppföljningar ad-hoc inom enskilda investeringsområden</p> <p><i>Modellen infördes 2012</i></p>	<p>1. Normalportfölj utvärderas i förhållande till avkastningsbidrag, riskbidrag och förvaltningskostnadsandel (10 år) ✓</p> <p>2. Strategisk förvaltning utvärderas i förhållande till avkastningsbidrag, riskbidrag och förvaltningskostnadsandel (5 år) (✓)⁴</p> <p>3. Taktisk förvaltning utvärderas i förhållande till (3 år) ✓</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Avkastningsbidrag ▪ Riskbidrag ▪ Förvaltningskostnadsandel <p><i>Modellen infördes 2012 (efter ny förvaltningsstruktur)</i></p>
<p>Samtliga fonder följer även kontinuerligt upp totalportföljens resultat gentemot fondens egna långsiktiga avkastningsmål över en viss tidsperiod</p>			

✓ Redovisas externt
(✓) Redovisas delvis externt
✗ Redovisas ej externt

1 Avser om det kvantitativa underlaget till uppföljningen finns tillägnat externt.

2 Nedbrytning per mandat/tillgångsslag redovisas ej.

3 Pensionsfonderna i den externa jämförelsegruppen redovisas ej externt.

4 Aggregerad utvärdering av den strategiska förvaltningen redovisas. Enskilda utvärderingar av makro- respektive faktorförvaltningen redovisas ej.

5 Utvärdering på mandat/förvaltningshetsytt redovisas ej.

6 Utvärdering av både faktisk och riskjusterad avkastning.

KÄLLA: AP-fonderna; intervjuer; årsredovisningar; hemsidor; teamanalys

Källa: McKinsey.

Första AP-fonden

Första AP-fondens fondkapital uppgick till 234 miljarder kronor vid utgången av 2012. Fondens genomsnittliga avkastning under tioårsperioden 2003–2012 uppgick till 7,0 procent per år, vilket översteg fondens långsiktiga mål vid 5,5 procent per år. Den riskjusterade avkastningen mätt med sharpekvot för fondens totala portfölj under samma tid uppgick till 0,7 procent per år (sharpekvoten i tabell 5.3 avser likvida, marknadsnoterade tillgångar). McKinsey anger Första AP-fondens genomsnittliga förvaltningskostnad under tioårsperioden till

0,14 procent av fondkapitalet per år. Vid utgången av 2012 hade Första AP-fonden 47 anställda, varav 22 inom kapitalförvaltningen (25 övriga).

Första AP-fonden genomförde betydande förändringar av portföljens sammansättning under 2012. Under året ökade fondens alternativa investeringar från 9 till 16 procent av fondkapitalet, primärt genom påtagligt utökade innehav av fastigheter och hedgefonder, med syfte att sprida riskerna och reducera portföljens volatilitet. Förändringen möjliggjordes genom minskade innehav av aktier, exklusive aktier från tillväxtmarknader (från 40 till 36 procent av fondkapitalet), men också genom minskade innehav av räntebärande placeringar (från 41 till 37 procent av fondkapitalet). Fonden genomförde dessutom en förändring inom tillgångsslaget räntebärande tillgångar genom att överföra ett belopp motsvarande 2,3 procent av fondkapitalet från obligationer med låg kreditrisk (eng. *investment grade*) till obligationer med högre kreditrisk (eng. *high yield*). Under året ökade fondens valutaexponering stegvis från 21 till 27 procent av fondkapitalet.

Första AP-fondens strategiska inriktning ses över en gång per år, med uppdelning på den långsiktiga strategiska inriktningen och en medelfristig ”planeringsportfölj” som anger riktningen för de kommande 1–1,5 åren. Den fortlöpande förvaltningen inkluderar ett mandat till fondens operativa ledning att justera allokeringen mellan tillgångsslag, valutaexponeringens storlek respektive obligationsportföljens marknadsrisk (duration) och att därutöver besluta om strategier och förvaltningsformer i den operativa förvaltningen.

Första AP-fondens interna uppföljning av den totala portföljens avkastning har tre inslag (figur 5.5). För det första sker en utvärdering mot fondens mål, inkomstindex och jämförbara institutionella förvaltare, inklusive Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna, över 5–10 år. För det andra jämförs den totala portföljens avkastning med samtliga möjliga utfall inom ramen för riskmandatet till fondens vd över 3–5 år (med hjälp av simulering). För det tredje utvärderas aktiv avkastning mot valda jämförelseindex över 3 år. Denna tredje aspekt benämns av fonden som kostnadseffektivitet, inte aktiv avkastning, vilket knappast ändrar verksamhetens natur. Endast det första inslaget i uppföljningen redovisas externt, dvs. portföljens avkastning mot fondens mål, inkomstindex och jämförbara institutionella förvaltare (genomsnittlig avkastning).

Annan intern resultatuppföljning avser portföljbeslut inom ramen för mandat till fondens operativa ledning respektive förvaltningsorganisationen i förhållande till två givna utgångsportföljer från ingången av innevarande år respektive 2010. Denna uppföljning görs över 3–5 år och redovisas externt. Slutligen utvärderas affärsenheternas förvaltning i förhållande till givna mål över 3–5 år. Inte heller detta inslag av operativ förvaltning redovisas externt.

Första AP-fonden har kompletterat fondens nya förvaltningsmodell med metod för utvärdering av resultatet, vilket är positivt. Regeringen anser däremot att fonden även bör utvärdera resultatet mot en lämplig referensportfölj. Redovisning av resultaten skulle i något ytterligare fall välkomnas (se även 5.2.2).

Andra AP-fondens fondkapital uppgick till 242 miljarder kronor vid utgången av 2012, det högsta av Första–Fjärde AP-fondernas fondkapital. Fondens genomsnittliga avkastning under tioårsperioden 2003–2012 uppgick till 7,4 procent per år, vilket översteg fondens långsiktiga mål motsvarande 6,3 procent per år (5,0 procent real avkastning). Den riskjusterade avkastningen mätt med sharpekvot för fondens totala portfölj under samma tid uppgick till 0,6 procent per år (sharpekvoten i tabell 5.3 avser likvida, marknadsnoterade tillgångar). McKinsey anger Andra AP-fondens genomsnittliga förvaltningskostnad under tioårsperioden till 0,16 procent av fondkapitalet per år. Vid utgången av 2012 hade Andra AP-fonden 60 anställda, varav 32 inom kapitalförvaltningen (28 övriga).

Andra AP-fondens innehav av alternativa investeringar ökade från 12 till 15 procent av fondkapitalet under 2012, primärt genom investeringar i utländska fastigheter och skogs- och jordbruksfastigheter. Motsvarande minskningar genomfördes i den svenska aktieportföljen (från 14 till 11 procent av fondkapitalet) och i innehavet av svenska realränteobligationer (från 1 till 0 procent av fondkapitalet).

Andra AP-fondens strategiska portfölj beslutas av styrelsen, inklusive medelfristiga justeringar av portföljen till följd av ändrade marknadsförutsättningar och val av jämförelseindex som av fonden definieras som ett separat portföljbeslut (figur 5.5). Vissa allokeringsbeslut tas även inom ramen för den operativa förvaltningen med en horisont upp till 12 månader (s.k. taktisk allokering). Den strategiska portföljen, inklusive justeringar av denna, utvärderas över minst 10 år med hjälp av fondens absoluta mål. Avkastning från alternativa investeringar utvärderas över samma långa horisont med hjälp av absoluta avkastningsmål (konvertibler, jordbruk och skog) respektive relevanta index (riskkapitalfonder, svenska fastigheter och alternativa riskpremier). Dessutom utvärderas fortlöpande resultateffekter av indexval (val av ett jämförelseindex framför ett annat). Resultateffekter av kapitallösa mandat och operativ förvaltning utvärderas årligen.

Fondens interna resultatuppföljning offentliggörs externt i stor utsträckning. Resultaten av förändringar av fondens strategiska portfölj och utfallet från kapitallösa mandat redovisas dock endast på övergripande nivå. Genomlysningen bedöms överlag svara mot fondens förvaltningsmodell. Regeringen anser dock att fonden bör utveckla en metod för utvärdering av fondens totala avkastning, inklusive utvärdering mot en lämplig referensportfölj, och redovisa resultatet.

Tredje AP-fonden

Tredje AP-fondens fondkapital uppgick till 233 miljarder kronor vid utgången av 2012. Fondens genomsnittliga avkastning under tioårsperioden 2003–2012 uppgick till 6,7 procent per år, vilket översteg fondens långsiktiga mål motsvarande 5,5 procent per år (4,0 procent real avkastning). Den riskjusterade avkastningen mätt med sharpekvot för fondens totala portfölj under samma tid uppgick till 0,7 procent per år (sharpekvoten i tabell 5.3 avser likvida, marknadsnoterade tillgångar). McKinsey anger Tredje AP-fondens genomsnittliga förvaltningskostnad

under tioårsperioden till 0,15 procent av fondkapitalet per år. Vid utgången av 2012 hade Tredje AP-fonden 56 anställda, varav 32 inom kapitalförvaltningen (24 övriga).

Tredje AP-fondens portfölj fördelas mellan sju olika riskklasser i stället för mellan traditionella tillgångsslag. Fondens riskklasser inkluderar aktierisk, ränterisk, kreditrisk, valutarisk, inflationsrisk och två övriga kategorier (absolutavkastande strategier respektive övrig exponering). I sammanställningen från McKinsey som ligger till grund för denna utvärdering ingår valutarisk i övrig exponering. Under 2012 märks framför allt en ökad allokering till kategorin övrig exponering inklusive valutarisk (från 1 till 5 procent av fondkapitalet), bl.a. genom ökad användning av en strategi som syftar till att dra nytta av marknadens skiftande värdering av volatilitet. Bland fysiska innehav utökade Tredje AP-fonden innehavet av fastigheter från 7 till 8 procent av fondkapitalet och fattade samtidigt beslut om ytterligare investeringar i fastigheter som genomfördes i början av 2013. Allokeringen till kategorin aktierisk minskade från 54 till 51 procent av fondkapitalet.

Tredje AP-fondens styrelse beslutar om fondens strategiska portfölj i termer av riskklasser, utan åtskillnad mellan långfristiga och medelfristiga beslut. Fondens vd ges mandat att implementera strategin inom ramen för vissa intervall vad avser exponering mot en riskklass, genom placering i fysiska tillgångar eller kapitallösa mandat.

Tredje AP-fonden följer upp fondens totala avkastning i förhållande till fondens långsiktiga avkastningsmål respektive en långsiktig statisk portfölj (referensportfölj) bestående av fysiska värdepapper (börsnoterade aktier, räntebärande instrument, kreditobligationer och realränteobligationer). Fondens totala avkastning jämförs även med ett antal internationellt välkända pensionsfonder och blir slutligen föremål för en subjektiv självutvärdering (figur 5.5). Portföljens delkomponenter jämförs med tillämpliga delar av den långsiktiga statistiska portföljen.

Tredje AP-fonden offentliggör resultaten av fondens interna utvärdering vad gäller fondens totala avkastning i förhållande till fondens mål och jämförelsen med den långsiktiga statistiska portföljen. Utfallet av jämförelsen med gruppen av internationellt välkända pensionsfonder publiceras vad gäller jämförelsegruppens genomsnittliga avkastning, inte enskilda pensionsfonder. Resultatet av den subjektiva självutvärderingen offentliggörs inte, i likhet med utvärderingen av delar av förvaltningen (portföljens delkomponenter).

Tredje AP-fonden har kompletterat fondens nya förvaltningsmodell med metod för utvärdering av resultatet och jämför också total avkastning mot en referensportfölj (den långsiktiga statistiska portföljen), vilket är positivt. Det kan dock noteras att den långsiktiga statistiska portföljen, som är en viktig del av fondens interna resultatuppföljning, är snävt inriktad jämfört med Tredje AP-fondens faktiska portfölj. Mot bakgrund av de risk- och likviditetspremier som den faktiska portföljen kan tillgodogöra sig bör en jämförelse utfalla till Tredje AP-fondens fördel, särskilt över tid. Regeringen anser att den offentliga redovisningen av fondens operativa verksamhet brister i fullständighet, vad gäller avkastning inom delar av fondens totala portfölj eller enskilda riskklasser.

Fjärde AP-fondens fondkapital uppgick till 230 miljarder kronor vid utgången av 2012. Fondens genomsnittliga avkastning under tioårsperioden 2003–2012 uppgick till 7,2 procent per år, vilket översteg fondens långsiktiga mål motsvarande 6,0 procent per år (4,5 procent real avkastning). Den riskjusterade avkastningen mätt med sharpekvot för fondens totala portfölj under samma tid uppgick till 0,6 procent per år (sharpekvoten i tabell 5.3 avser likvida, marknadsnoterade tillgångar). McKinsey anger Fjärde AP-fondens genomsnittliga förvaltningskostnad under tioårsperioden till 0,11 procent av fondkapitalet per år. Vid utgången av 2012 hade Fjärde AP-fonden 49 anställda, varav 20 inom kapitalförvaltningen (29 övriga).

Fjärde AP-fondens portfölj utmärks av en betydande allokering till aktier (svenska, utländska, inklusive aktier från tillväxtmarknader) och förhållandevis mindre innehav av alternativa tillgångar. Under 2012 ökade emellertid Fjärde AP-fonden innehavet av alternativa tillgångar, inklusive fastigheter, från 6 till 8 procent av fondkapitalet. Detta möjliggjordes genom en något minskad allokering till räntebärande placeringar och utländska aktier, exklusive aktier från tillväxtmarknader.

Fjärde AP-fondens styrelse beslutar om en mycket långsiktig normalportfölj (40 år) och en något mindre långsiktig strategisk portfölj (3–15 år) som utgör referensportfölj för den taktiska förvaltningen (figur 5.5). Fjärde AP-fondens styrelse fattade under 2012 beslut om en ny förvaltningsmodell som tillämpas fullt ut fr.o.m. 2013. Modellen innebär ett utökat mandat till fondens vd att fatta strategiska beslut (strategisk portfölj) med målet att överträffa den långsiktiga normalportföljen med 0,5 procentenheter per år, vilket utvärderas över en femårsperiod. Fondens vd har även ett taktiskt mandat (3 år) att avvika från den strategiska portföljen med målet att överträffa denna med 0,5 procentenheter per år.

Fjärde AP-fonden har kompletterat fondens nya förvaltningsmodell med metod för utvärdering av resultatet, vilket är positivt. Fjärde AP-fondens interna utvärdering av strategisk och taktisk förvaltning utgår från normalportföljen, respektive den strategiska portföljen, och syftar till att identifiera bidrag till avkastning, bidrag till risk och andel av förvaltningskostnader. Det kan noteras att den strategiska förvaltningen förfogar över instrument som inte ingår i normalportföljen (riskkapitalfonder, fastigheter, kreditobligationer m.m.). Mot bakgrund av de risk- och likviditetspremier som den faktiska portföljen kan tillgodogöra sig, i förhållande till normalportföljen, bör en jämförelse utfalla till förvaltningens fördel, särskilt över tid. Den taktiska förvaltningen, inklusive operativ förvaltning som delegeras till förvaltningsorganisationen, bedöms bli utvärderad mot jämförelsenormer som medger en rättvisande uppföljning. Resultaten offentliggörs, med undantag för enskilda beslut inom ramen för den strategiska förvaltningen. Vid en samlad bedömning framstår emellertid transparensen som tillfredsställande. Däremot anser regeringen att fonden bör utveckla en metod för utvärdering av fondens totala avkastning och redovisa resultatet. Metoden bör inkludera en referensportfölj som på övergripande nivå speglar fondens investeringsmöjligheter.

5.2.2 Operativ förvaltning

Regeringens bedömning: Genomgående goda resultat under 2012 har bidragit till att Första–Fjärde AP-fondernas genomsnittliga aktiva avkastning under femårsperioden 2008–2012 uppnår eller ligger nära realistiska mål i tre fall av fyra, vilket framstår som positivt i jämförelse med tidigare erfarenhet. Behovet av offentlig redovisning av resultaten av verksamhet som fonderna faktiskt bedriver kvarstår.

Regeringens bedömning i föregående års skrivelse: Resultatet av den aktiva förvaltningen är fortfarande otillfredsställande i tre av Första–Fjärde AP-fonderna mätt över en femårsperiod. Andra AP-fonden redovisar ett negativt resultat före kostnader. Tredje och Fjärde AP-fonderna redovisar positiva resultat före kostnader, men inte tillräckligt för att kompensera för risker och kostnader förenade med verksamheten. Första AP-fonden är den enda fond som redovisar ett resultat som med säkerhet överstiger kostnaderna över perioden. Det är dock alltför oklart om marginalen är tillräcklig med hänsyn tagen till riskerna i verksamheten.

I likhet med tidigare år ser regeringen positivt på att fonderna har ökat fokus på styrelsens beslut om långsiktig allokering av fondkapitalet (strategiska beslut) jämfört med kortsiktig aktiv förvaltning. Detta är en givet resultat, rimlig omorientering som enligt regeringens mening kan drivas längre. Fortfarande förefaller omfattningen av den aktiva förvaltningen i åtminstone tre av fonderna inte stå i proportion till de hittills svaga resultaten för sådan förvaltning.

McKinsey: Första till Fjärde AP-fonderna arbetar i dag på olika sätt med aktiv förvaltning, vilket försvårar traditionella jämförelser mellan fonderna. Förändringar i fondernas förvaltningsmodell innebär också att definitionen på aktiv förvaltning förändrats över tid och försvårar historiska jämförelser. Generellt har fonderna under de senaste åren minskat fokus på aktiv förvaltning relativt strategisk och taktisk tillgångsallokering. Under 2012 samt under den senaste femårsperioden genererade samtliga fonder en positiv avkastning från sin aktiva förvaltning före kostnader.

Skälen för regeringens bedömning: Regeringen har under en följd av år sett kritiskt på Första–Fjärde AP-fondernas operativa förvaltning, till den del förvaltningen har syftat till att överträffa marknadernas genomsnittliga avkastning (s.k. aktiv förvaltning) och ifrågasatt om verksamhetens omfattning står i proportion till de förhållandevis svaga resultat som dominerade t.o.m. 2011. Genomgående goda resultat för 2012 innebär att tre av fyra fonder uppvisar en genomsnittlig aktiv avkastning under femårsperioden 2008–2012 som förväntas kompensera för verksamhetens kostnader.

Beaktat tidigare femårsperioder är det endast Första AP-fonden som uppvisar ett konsistent genomsnittligt utfall över längre perioder, medan Tredje AP-fonden avviker måttligt. Definitionen av aktiv förvaltning har emellertid ändrats för samtliga fonder, vilket försvårar jämförelser över tid. Bland annat inkluderar fonderna inte längre resultat effekter av ombalansering mellan tillgångar. Dessa resultat effekter inkluderas i aktiv

förvaltning fram t.o.m. 2007 (Fjärde AP-fonden), 2008 (Andra AP-fonden) respektive 2009 (Första och Tredje AP-fonderna). Skr. 2012/13:130

Tabell 5.4 Första–Fjärde AP-fondernas aktiva avkastning 2008–2012 (procentenheter)

	2012	2011	2010	2009	2008	2008–2012
AP1	1,2	-0,2	1,1	0,8	-0,8	0,4
AP2	1,2	-0,2	0,8	1,2	-1,8	0,2
AP3	0,9	0	0,4	2,2	-1,3	0,4
AP4	1,0	0,2	0,8	1,4	-0,5	0,5

Källa: McKinsey.

Det är dock alltså klart i vilken utsträckning utfallen även kompenseras för de risker som är förknippade med aktiv förvaltning. De långsiktiga resultaten denna gång är beroende av det goda utfallet för 2012 och delvis beroende av valet av starttidpunkt. Det kan noteras att resultaten av fondernas aktiva förvaltning under femårsperioden speglar aktiemarknadernas utveckling, med svaga resultat under 2008 och 2011 och goda resultat 2009, 2010 och 2012. Det framstår som att den aktiva förvaltningens resultat tenderar att samvariera med fondernas totala avkastning. Därigenom har fondernas aktiva förvaltning under denna period motverkat fondernas ambition om att skapa mer robusta portföljer (avsnitt 5.2.1). I likhet med föregående år konstaterar regeringen därför att Första–Fjärde AP-fonderna bör beakta erfarenheter från att bedriva aktiv förvaltning under olika marknadsscenarier i fondens strategi för såväl aktiv förvaltning som fondernas arbete med att skapa portföljer som är mer robusta och bättre hanterar perioder av oro på marknaderna.

Ett mer ändamålsenligt sätt att utvärdera resultatet av den operativa förvaltningen är genom att analysera det operativa resultatet i förhållande till risken. Informationskvoten är ett mått som anger överavkastning per enhet risk där risken uttrycks i aktiv risk, som visar i hur hög grad en förvaltare avviker från jämförelseindex (faktaruta 5.1). Det är dock förenat med svårigheter att dra slutsatser om nyttan av att bedriva aktiv förvaltning baserat på enbart detta mått då en låg aktiv risk (dvs. indexnära förvaltning) kan skapa en högre informationskvot, allt annat lika. Det är ändå positivt att Andra och Fjärde AP-fonderna publicerar detta mått, mot bakgrund av den genomlysning av fondernas resultat som det bidrar till. Det kan noteras att Andra AP-fonden har en väsentligt sämre aktiv avkastning än Fjärde AP-fonden men samtidigt har ett bättre riskjusterat resultat. Det indikerar ett högre risktagande i den aktiva förvaltningen i Fjärde AP-fonden men väcker även fråga om huruvida kostnaden för sådan verksamhet i Andra AP-fonden är motiverad. Första och Tredje AP-fonderna redovisar fr.o.m. 2011 respektive 2010 inte resultaten för aktiv förvaltning enligt detta mått.

Tabell 5.5 Informationskvot avseende Första–Fjärde AP-fondernas operativa förvaltning 2008–2012

	2012	2011	2010	2009	2008	2008–2012
AP1	-	-	1,9	1,1	-0,7	-
AP2	4,2	-1,0	2,7	1,3	-1,8	1,1
AP3	-	-	-	3,5	-1,6	-
AP4	2,3	0,5	2,6	3,0	-0,7	0,9

Not. Underlag saknas för att beräkna genomsnittlig informationskvot för Första och Tredje AP-fonderna.

Källa: McKinsey.

Första–Fjärde AP-fonderna har agerat olika på kritiken i regeringens utvärdering av fondernas aktiva förvaltning i tidigare skrivelser till riksdagen. Första och Tredje AP-fonderna hävdar att de inte bedriver aktiv förvaltning på vanligt sätt. Första AP-fonden avstår från att kommunicera resultaten av sådan förvaltning. Andra och Fjärde AP-fonderna redovisar resultaten öppet och definierar även tydliga mål i form av bidrag till fondernas långsiktiga avkastningsmål. Det är angeläget att fonderna på ett rättvisande sätt redovisar resultaten av verksamhet som faktiskt bedrivs.

Första AP-fonden har inget uttalat mål för den aktiva förvaltningen, utan ser denna som en del av fondens strategi för att nå en hög avkastning till låg risk. Sedan 2010 redovisar Första AP-fonden inte aktiv avkastning för totalportföljen. Fonden har inte heller formulerat något mål för sammanvägd aktiv avkastning. Det går därför inte att säga om fonden har uppnått styrelsens mål i denna del. Mot bakgrund av regeringens tidigare kritik att resultatet av verksamhet som bedrivs inte redovisas, publicerar Första AP-fonden resultatet av summan av aktiv avkastning per mandat som förvaltas i förhållande till ett index.

Andra AP-fonden har ett mål för aktiv avkastning vid 0,5 procentenheter per år, inom ramen för fondens långsiktiga mål för real avkastning vid 5,0 procent per år. Sedan 2009 ingår inte resultat effekter från ombalansering av totalportföljen i fondens definition av aktiv avkastning. Andra AP-fondens genomsnittliga aktiva avkastning under femårsperioden 2008–2012 nådde inte upp till målet.

Sedan 2010 säger sig Tredje AP-fonden inte längre bedriva aktiv förvaltning i traditionell mening. Fondens aktiva förvaltning begränsas till dels kapitallösa mandat som inte jämförs med något index (absolutavkastande strategier), dels till utfallet av fondens passiva förvaltning (s.k. betaportfölj som syftar till att nå marknadernas genomsnittliga avkastning). Fondens styrelse har formulerat målet att absolutavkastande strategier ska lämna ett resultatbidrag om 600 miljoner kronor per år och att förvaltningen av fondens passiva portfölj (betaportfölj) ska bedrivas kostnadseffektivt, vilket definieras som en avkastning som överträffar jämförelseindex med 0,05 procentenheter per år. Enligt McKinsey har styrelsens mål för betaförvaltning uppnåtts men inte målet för absolutavkastande strategier under treårsperioden 2010–2012. Regeringens utvärdering utgår emellertid från den längre perioden 2008–2012 och baseras på behovet av tillräcklig kompensation för verksamhetens kostnader och risk. Målet för den renodlat aktiva förvaltningen (absolutavkastande strategier)

framstår även som förhållandevis lågt satt, med mindre än att verksamheten bedrivs i påtagligt blygsam omfattning (dvs. motsvarande 0,27 procent av ett schablonmässigt beräknat genomsnittligt fondkapital 2012).

Fjärde AP-fonden har ett mål för genomsnittlig aktiv avkastning vid 0,5 procentenheter per år över en treårsperiod, inom ramen för fondens långsiktiga mål för real avkastning vid 4,5 procent per år. Sedan 2012 definierar Fjärde AP-fonden aktiv avkastning som resultatet av taktisk förvaltning och förvaltning av kapitallösa mandat, vilket förefaller överensstämma nära med den definition som var gällande för perioden 2008–2011. Fjärde AP-fondens aktiva avkastning bedöms uppnå styrelsens mål för treårsperioden 2010–2012 och även för den längre period som ligger till grund för regeringens utvärdering.

5.3 Utvärdering av Sjätte AP-fondens förvaltning

Regeringens bedömning: Till följd av förändringar i Sjätte AP-fondens strategi under åren saknas ett relevant mål för utvärdering av fondens långsiktiga resultat. Fondens långsiktiga avkastning har stärkts under 2012 men avkastningen både under perioden sedan start och under den senaste tioårsperioden 2003–2012 är lägre än fondens tidigare mål och det nya mål som gäller fr.o.m. 2012. Sjätte AP-fondens nya mål, som för den historiska perioden varit väsentligt högre än fondens tidigare mål, bör kunna läggas till grund för utvärdering.

I likhet med tidigare år finns det en stor variation i resultat mellan olika delar i fondens investeringsverksamhet, vilket speglas i fondens strategi från 2011 att fokusera på investeringar i mogna bolag. Fondens investeringar i bolag i tidig utvecklingsfas (expansionsbolag) har fortsatt att minska under 2012. Den renodling av portföljen som fortgår bedöms vara motiverad.

Under 2012 har regeringen låtit genomföra en fördjupad granskning av Sjätte AP-fondens nedskrivningar av innehav i expansionsbolag under 2011. Granskningen visar att fondens nedskrivningar var motiverade och i stort sett korrekta i sin omfattning. Nedskrivningarna var ett resultat av det arbete Sjätte AP-fondens styrelse inledde under 2011 med att se över strategi, värderingsprinciper och intern kontroll. Detta arbete är i linje med de behov som framkommit i granskningen. Revisorerna har enligt granskningen inte brustit i sin revision men kritik riktas mot revisorernas granskning på några områden.

Regeringens bedömning i föregående års skrivelse: Sjätte AP-fondens totala avkastning når inte upp till fondens hittillsvarande mål, vilket är en försämring jämfört med föregående år. Det finns en stor variation i resultaten inom olika delar av fondens investeringsverksamhet. Investeringar i framför allt mogna bolag har bidragit positivt till fondens resultat, medan investeringar i bolag som befinner sig i en tidig utvecklingsfas (expansionsbolag) uppvisat genomgående svagt resultat, i synnerhet 2011 då portföljen kraftigt nedvärderats. Sjätte AP-fonden har beaktat dessa erfarenheter inom ramen för det genomgripande

förändringsarbete fonden inlett under 2011. Arbetet innefattar fondens strategi, mål och organisation. Förändringarna är en välkommen renodling av verksamheten. Utvecklingen bedöms vara i pensions-systemets intresse, även om arbete kvarstår t.ex. med att operationalisera fondens nya mål och strategi.

Fondens nya mål, som motsvarar avkastningen på den nordiska aktiemarknaden plus ett påslag på 2,5 procent, bör kunna ligga till grund för extern utvärdering av fondens resultat, vilket regeringen bedömer som positivt.

Nedskrivningar av bedömda marknadsvärden är ett normalt inslag i riskkapitalverksamhet. Omfattningen av de nedskrivningar som har ägt rum under 2011 är dock anmärkningsvärd. Regeringen kommer att följa upp hur en så stor förändring av tillgångarnas värdering kan vara möjlig från ett år till ett annat, utan direkt samband med den övergripande ekonomiska eller marknadsmässiga utvecklingen.

McKinsey: Avkastningen på fondens totala kapital uppgår till 4,2 procent per år sedan starten 1997. Sedan 2003, då merparten av kapitalet investerats i fondens investeringsverksamhet, uppgår avkastningen till 5,7 procent per år sedan 2003. Avkastningen under perioderna är lägre än fondens avkastningsmål, både det mål som gällde för perioden t.o.m. 2011 och det nya målet som gäller sedan 2012. Däremot överstiger avkastningen inkomstindex. Det nya avkastningsmål som Sjätte AP-fondens styrelse fastställde 2011 och som gäller fr.o.m. 2012 bedöms vara relevant för fondens verksamhet.

Under 2012 fortsatte fonden det förändringsarbete som påbörjades under 2011 och har under året utvecklat och operationaliserat den nya strategi styrelsen då beslutade. I linje med den nya strategin har fonden avyttrat ett tiotal direktinvesteringar, inlett samarbete med andra investerare för att som minoritetsägare genomföra färre och större direktinvesteringar i mogna bolag och genomfört organisationsförändringar.

Granskning av nedskrivningar i Sjätte AP-fonden under 2011: Finansdepartementet anlätade förra året en expert inom investeringar i onoterade företag, Adalbjörn Stefansson, för att granska de omfattande nedskrivningar i Sjätte AP-fonden som gjordes under 2011. Nedskrivningarna avsåg fondens direktinvesteringar i företag i tidig utvecklingsfas (s.k. expansionsbolag). Det ingick i granskningen att redovisa bakomliggande orsaker och bedöma rimligheten i nedskrivningarna. Granskningen omfattade både Sjätte AP-fondens och de förordnande revisorernas hantering av nedskrivningarna.

I granskningen framgår följande övergripande slutsatser (dnr Fi2012/2629):

- ”Sjätte AP-fondens direktinvesteringar i expansionsbolag värderades under 2011 ner med 60 %, eller 1,9 miljarder kronor
- Denna nedvärdering förklaras framför allt av att en mer försiktig värderingsansats än tidigare tillämpats i samband med 2011 års värderingsarbete, men även till viss del på att fonden 2010 tillämpat ett portföljperspektiv på värderingar där aggressiva värderingar för expansionsbolag har ansetts balanserats av konservativa värderingar i andra innehav

- Den mer försiktiga värderingsansatsen beror i sin tur på den till stora delar nya styrelsens agerande under 2011
- Införandet av en mer försiktig värderingsansats bedöms vara väl motiverad då Sjätte AP-fondens direktinvesteringar i expensionsbolag förefaller ha varit aggressivt värderade historiskt såväl i relation till faktiskt utfall som i förhållande till gängse värderingspraxis avseende riskkapitalinvesteringar
- Detta förklaras sannolikt till stor del av att Sjätte AP-fonden, och i synnerhet dess helägda dotterbolag SLS Invest AB, tillämpat en värderingsmetodologi som hållit tillbaka nedvärderingar samtidigt som den absoluta huvuddelen av investeringarna inom detta segment har utvecklats negativt relativt den ursprungliga investeringsplanen
- Sjätte AP-fondens nedvärderingar under 2011 bedöms vara i stort korrekta i sin omfattning, eftersom värderingen av fondens innehav av direktinvesteringar i expensionsbolag 2010 bedöms ha överskattat det verkliga värdet med i storleksordningen 1,2–1,4 miljarder kronor, varav omkring hälften härrör från SLS Invest AB och en tredjedel från innehavet Next Generation Broadcasting (NGB)
- Sjätte AP-fondens revisorer kan dock ej baserat på denna granskning sägas ha brustit i sin revision av värderingen av Sjätte AP-fondens direktinnehav i expensionsbolag”

I rapporten konstateras också att även om metoden för värdering av onoterade innehav är väl definierad och allmänt accepterad är utfallsrummet för vad som kan anses som rimliga värderingar för ett företag i tidig fas ofta stort. Däremot bör det gå att skönja ett mönster i värderingsansatsen vid en granskning av ett större antal värderingar från samma part.

Värdet av Sjätte AP-fondens investeringar i expensionsbolag vid utgången av 2010, tillsammans med de tilläggsinvesteringar som gjordes under 2011, uppgick till 3,81 miljarder kronor. (Fondkapitalet vid utgången av 2010 uppgick till 19,9 miljarder kronor.) Värdet av investeringarna vid utgången av 2011 uppgick till 1,65 miljarder kronor, motsvarande en förlust om 2,16 miljarder kronor och en avkastning om -57 procent. Avkastningen på aktiemarknaden var under motsvarande period negativ men i väsentligt lägre grad. Relevanta börsindex (MSCI Sweden och SHB Nordix) uppvisade en avkastning på -13 respektive -16 procent under 2011. Tio procent av förlusten 2011 kommer från 11 bolag som avyttrades eller skrevs av under året. Den resterande delen beror på nedvärderingar i 37 bolag, varav 17 bolag står för 90 procent av den totala nedvärderingen om 1,9 miljarder kronor. Granskningen har omfattat en genomgång av dessa 17 nedskrivningar. Bolagsspecifika händelser bedöms ligga bakom en del av nedvärderingarna men slutsatsen är att ett paradigmskifte ägt rum avseende fondens värdering av expensionsbolag. Den värderingsansats som infördes 2011 var väsentligt mer försiktig än den tidigare. Tidigare värderingar bedöms ha varit aggressiva.

I rapporten ges fyra förklaringar till skiftet. Den första förklaringen är den nya styrelsens agerande. Styrelsen initierade en genomgång av värderingen av innehaven, där det största innehavet direkt skrevs av, tillsammans med ökat fokus på värderingsfrågor, bl.a. genom att vice ordförande gick in fondens värderingskommitté. Den andra förklaringen är styrelsens strategibeslut att helt upphöra med direktinvesteringar i expansionsbolag, eftersom ett sådant beslut från en huvudägare påverkar livskraften i företag i tidig fas. Detta beslut var ett ytterligare steg på den inslagna linjen från den tidigare styrelsen som 2009 beslutat att se över och begränsa verksamheten. Den tredje förklaringen är nya investeringsansvariga i fonden, vilka naturligt intar en mer försiktig hållning. I motsvarande hälften av den sammanlagda nedvärderingen utsågs under 2011 nya investeringsansvariga i fonden. Den sista förklaringen är att den nya styrelsen ifrågasatte externa värderingsunderlag. Det är dock praxis att investerare litat på dessa och Sjätte AP-fonden är inte ålagd att upprätta koncernredovisning.

Bedömningen är att styrelsens omvärdering gett en balanserad värdering, trots att fonden tillämpat en värderingsprincip som inte är i linje med marknadspraxis. Slutsatsen i granskningen är att den försiktiga värderingsansatsen under 2011 var väl motiverad.

Vidare ges i rapporten tre förklaringar till de tidigare aggressiva värderingarna. Den första att fonden i värderingen för 2010 tillämpat en värderingsansats som tog portföljhänsyn, vilket innebar att undervärden vägdes upp av ett dolt övervärde i ett innehav i ett moget bolag (Meca) på motsvarande 300–500 miljoner kronor. Detta godkändes av fondens revisorer. Den andra förklaringen är svagt investeringsresultat. Fonden har generellt varit restriktiv med att värdera upp innehav, men i detta segment har även anskaffningskostnad enligt granskningen varit en aggressiv värdering som inte motsvarat den svaga utvecklingen i företag. I rapporten pekas på svårigheten att både försvara investeringsbeslut och samtidigt värdera ner dessa. Därför kan den nya styrelsens strategi ha haft en förlösande effekt för en mer försiktig värderingsansats. Slutligen anges som förklaring att fondens tidigare metod för värdering hållit tillbaka nedvärderingar, bl.a. genom kassaflödesvärderingar och avkastningskrav som utredaren menar varit låga i förhållande till praxis i riskkapitalbranschen.

Enligt granskningen har revisorerna inte brutit i sin revision men däremot framgår bedömningen att revisorerna borde ha dragit generella slutsatser avseende brister i fondens värderingsmetodologi, såsom aggressiva antaganden i kombination med för låga avkastningskrav, och förmedlat dessa till fondens ledning och styrelse. Vidare ifrågasätts revisorernas agerande i förhållande till värderingen av innehavet i SLS Invest AB, som är ett av fonden helägt dotterbolag som förvaltar investeringar inom Life Science-området.

Skälen för regeringens bedömning: Sjätte AP-fonden avviker från andra riskkapitalaktörer på flera sätt. Fonden är sluten, dvs. det sker inte några in- och utbetalningar från eller till pensionssystemet, varför Sjätte AP-fonden måste förvalta nödvändig likviditetsreserv. Därtill finansierar fonden sina investeringar med eget kapital och utnyttjar inte belåning i den egna balansräkningen, med undantag för kortfristiga likviditetsbehov. Sjätte AP-fonden är också i huvudsak begränsad till den

svenska marknaden. Fondens uppdrag har därmed konsekvenser för fondens totala avkastning och dess variation över tid, dvs. risk.

Sjätte AP-fondens ackumulerade resultat sedan starten 1997 uppgår till 9,8 miljarder kronor vilket motsvarar en avkastning på i genomsnitt 4,2 procent per år. Förändringar över tid av fondens strategi och mål innebär att det saknas ett relevant mål att utvärdera fondens resultat mot. Sjätte AP-fonden har under perioden t.o.m. 2011 utvärderat sitt resultat över två olika tidsperioder. Utvärderingen har skett dels för perioden sedan starten 1997, dels sedan investeringsverksamheten 2003 utgjorde en huvudsaklig andel av fondens portfölj och ett absolut mål för fonden infördes. Före 2003 hade fonden ett mål att överträffa borsindex. Under 2011 fastställde styrelsen ett nytt mål för fonden att gälla från och med 2012. Målet motsvarar index för den nordiska aktiemarknaden plus ett påslag (riskpremie) på 2,5 procentenheter. Påslaget baserar fonden på dess riskprofil och likviditetshantering. Fonden utvärderar måluppfyllelsen över rullande femårsperioder, med start således från 2012. Regeringen, som ifrågasatt tidigare mål som grund för utvärdering av fondens resultat, menar att det nya målet bör kunna ligga till grund för extern utvärdering. Det nya målet är väsentligt högre än det tidigare målet, vilket stödjer regeringens bedömning (tabell 5.6).

Varken under den senaste tioårsperioden eller sedan fondens start har avkastningen nått upp till fondens tidigare mål (som fonden hade under perioden 2003–2011) och är väsentligt lägre än fondens nya mål fr.o.m. 2012. Däremot överstiger avkastningen under båda perioderna inkomstindex. McKinsey jämför därtill med avkastningen för noterade aktier i svenska medelstora respektive små bolag. Dessa två index har haft en avkastning i nivå med fondens nya mål, som baseras på utvecklingen på den nordiska aktiemarknaden (tabell 5.6).

Sjätte AP-fondens resultat 2012 uppgår till 1,7 miljarder kronor, vilket motsvarar en avkastning på 9,2 procent. Fondens mål för 2012 uppgår till 20,2 procent. Fondens långsiktiga resultat har stärkts under 2012, till följd av utvecklingen i fondens investeringar i mogna bolag, fondinvesteringar i bolag i tidig utvecklingsfas (venture capital) och fondens likviditetsförvaltning.

Tabell 5.6 Sjätte AP-fondens totala avkastning (procent per år)

	1997–2012	2003–2012
Sjätte AP-fonden	4,2	5,7
Fondens mål fr.o.m. 2012	(10,9)	(13,8)
Fondens mål 2003–2011	(7,3)	(6,6)
Inkomstindex	3,0	3,5
Svenska småbolag (borsindex)	-	14,8
Svenska mellanstora bolag (borsindex)	10,2	13,5

Källa: McKinsey.

Sjätte AP-fondens portfölj består till övervägande andel av onoterade aktier (faktaruta 5.2). Enligt branschpraxis beräknas avkastningen för onoterade aktier som en genomsnittlig avkastning sedan tidpunkten för den första investeringen, med hänsyn tagen till vid var tid investerade belopp. Avkastningen för fondens investeringsverksamhet, beräknad

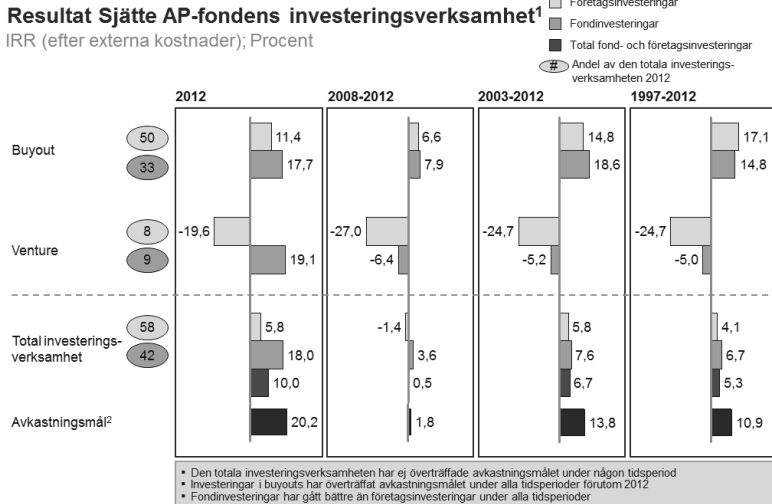
enligt denna metod, uppgick sedan 2003 till 6,7 procent per år efter externa förvaltningsavgifter, vilket är lägre än fondens mål fr.o.m. 2012 som för denna tioårsperiod motsvarar 13,8 procent per år. Från starten 1997 uppgår avkastningen till 5,3 procent per år efter externa förvaltningsavgifter, vilket överstiger fondens totala avkastning men fortfarande är väsentligt lägre än det nya målet för verksamheten (figur 5.6).

Från och med 2012 ingår inte längre Sjätte AP-fondens investeringar i noterade småbolag i investeringsverksamheten utan i stället i fondens likviditetsförvaltning. Noterade småbolag har därför exkluderats även för perioden t.o.m. 2011 för att skapa jämförbara uppgifter. Däremot är den långsiktiga avkastningen i investeringsverksamheten inte jämförbar med redovisningen i föregående års skrivelse.

Oavsett denna ändring kvarstår faktum från tidigare år att resultatet skiljer sig kraftigt mellan fondens olika investeringar (figur 5.6). Det långsiktiga resultatet förklaras i hög grad av den höga avkastningen i fondens investeringar i mogna bolag som vid utgången av 2012 motsvarade 83 procent av kapitalet i investeringsverksamheten. Avkastningen på fondens investeringar i mogna bolag har både under perioden 2003–2012 och från fondens start varit högre än det nya målet för verksamheten. Fondens investeringar i bolag i tidig utvecklingsfas (expansionsbolag) har däremot, med undantag för fondinvesteringar under 2012, bidragit negativt till fondens resultat. Det bör noteras att utvecklingen inom detta segment varit genomgående svag i Europa. Sjätte AP-fondens investeringar i expansionsbolag har under 2012 minskat med 12 procent, från 3,0 miljarder kronor i investerat kapital vid utgången av 2011 till 2,6 miljarder kronor vid utgången av 2012. Denna minskning är i linje med fondens nya strategi från 2011 att inte genomföra direktinvesteringar i företag i tidig utvecklingsfas.

Däremot ingår fortfarande investeringar i expansionsbolag i fondens strategi för indirekta investeringar genom riskkapitalfonder. Fondinvesteringar i expansionsbolag hade under 2012 en avkastning på 19,1 procent men över de längre tidsperioderna uppvisar även dessa investeringar ett genomgående negativt resultat, om än inte ett lika dåligt resultat som fondens direktinvesteringar i expansionsbolag.

Figur 5.6 Sjätte AP-fondens investeringsverksamhet (procent per år)



Källa: McKinsey.

Regeringen bedömde i föregående års utvärdering att fondens nya strategi, där fonden fokuserar på investering i mogna bolag, är en renodling av verksamheten i pensionssystemets intresse. Däremot konstaterades att det kvarstår arbete med att operationalisera fondens nya mål och strategi. Under 2012 har fonden bedrivit ett sådant arbete, vilket omfattat såväl organisationsförändring som renodling av portföljen i linje med den nya strategin. En del av fondens strategi är att genomföra färre men större direktinvesteringar i mogna bolag och att vara minoritetsägare i dessa tillsammans med samarbetspartners (fonden vill ha en ägarandel mellan 5 och 50 procent). Fondens målsättning är att minska antalet direktägda bolag till 10–15 bolag (från ca 50 bolag 2012). Under 2012 avyttrade fonden ett tiotal innehav som inte ansågs ligga inom kärnverksamheten.

Fondens nya strategi innebär ett fokus på den nordiska marknaden. Sjätte AP-fondens styrelse har fattat beslut om denna inriktning baserat på fondens erfarenhet av direktinvesteringar i onoterade företag och utvecklingen på riskkapitalmarknaden. Sjätte AP-fonden redogör för skälen för detta beslut i en inlägga till regeringen (dnr Fi2013/477). När det gäller indirekta investeringar via fonder menar Sjätte AP-fonden att ett antal mycket framgångsrika aktörer etablerat större fonder med inriktning mot större, internationellt verksamma bolag och med ett bredare geografiskt fokus. Detta har inneburit att den svenska riskkapitalmarknaden nu är internationell, med intresse från utländska investerare som fokuserar på den nordiska och i vissa fall den nordeuropeiska riskkapitalmarknaden. När det gäller direktinvesteringar i onoterade bolag avser fonden investera tillsammans med andra etablerade aktörer på riskkapitalmarknaden och även här ser fonden behov av att investera i bolag med säte i och utanför Sverige, men med ett primärt fokus på nordiska bolag. Sjätte AP-fonden menar också att

fondens geografiska inriktning, till följd av fondens strategi från 2011, bidrar till att tillgodose kraven på avkastning och riskspridning och ligger i linje med slutsatserna i Buffertkapitalsutredningens betänkande (SOU 2012:53).

Vid Sjätte AP-fondens bildande hade fonden en ensidig inriktning mot investeringar i svenska bolag, men sedan 2007 har fonden haft möjlighet att investera en mindre andel av fondkapitalet utomlands. Detta kom till uttryck genom bestämmelsen att fonden får utsätta högst tio procent av fondkapitalet för valutarisk (prop. 2006/07:100 s. 188 f.). Sjätte AP-fondens regelverk har utöver denna ändring varit oförändrat sedan fondens bildande 1996. En översyn av fondens uppdrag initierades av regeringen redan 2004 (Ds 2004:25 Sjätte AP-fonden i det reformerade pensionssystemet) och har fortsatt genom buffertkapitalsutredningens betänkande AP-fonderna i pensionssystemet – effektivare förvaltning av pensionsreserven (SOU 2012:53) som för närvarande bereds i samråd med Pensionsgruppen.

Under 2011 skrev Sjätte AP-fonden ned värdet på fondens direktinvesteringar i företag i tidig utvecklingsfas (s.k. expansionsbolag) med två miljarder kronor. De innehav som nedvärderades hänfördes till två olika portföljer. Detta avser dels fondens direktinvesteringar i expansionsbolag som vid utgången av 2010 sammantaget uppgick till 3,9 miljarder kronor, dels fondens investeringar i s.k. life science-bolag som vid utgången av 2010 sammantaget uppgick till 1,7 miljarder kronor. Nedvärderingarna i de två portföljerna uppgick till 1,3 respektive 0,7 miljarder kronor, vilket motsvarade 33 respektive 41 procent av värdet på portföljerna vid utgången av 2010. Besluten fattades av Sjätte AP-fondens styrelse på grund av ändrad tillämpning av värderingsprincipen eller ändrad strategi för innehaven (beslut att inte tillföra nytt kapital).

Regeringen konstaterade i föregående års skrivelse att omfattningen av nedskrivningarna som ägde rum under 2011 var anmärkningsvärd och att man skulle följa upp hur en så stor förändring av tillgångarnas värdering kunde vara möjlig från ett år till ett annat. I det syftet har en granskning genomförts (redovisad ovan).

Det bör noteras att värdering av onoterade innehav av företag i en tidig utvecklingsfas ofta är förenad med osäkerhet om verkligt värde (värderingsprincipen beskrivs i faktaruta 5.2). Det framgår också av granskningen att utfallsrummet för vad som kan anses som rimliga värderingar av denna typ av innehav ofta är stort.

Sjätte AP-fondens styrelse och de förordnande revisorerna för fonden har beretts möjlighet att yttra sig över rapporten. Sjätte AP-fondens styrelse har svarat att den delar de övergripande slutsatserna i rapporten. Sjätte AP-fondens förordnande revisorer under 2010 och 2011 har svarat att de i allt väsentligt delar de slutsatser som dras avseende nedvärderingarna 2011, vilket också bekräftas av att revisorerna inte anmärkte på dessa i revisionsberättelsen. I sitt yttrande över rapporten redogör också revisorerna för en rad omständigheter som har haft betydelse för deras ställningstaganden och kommunikation med styrelse och ledning i fonden. Därtill redogör de för sin insats som revisorer och kommenterar närmare revisionen av enskilda innehav. Revisorerna anför bl.a. att utfallsrummet för rimliga värderingar för ett bolag i tidig fas ofta

är stort och att bedömningen av värderingarna i rapporten har gjorts i ljuset av information som inte fanns tillgänglig eller var känd vid tidpunkten för revisionen. Därtill menade revisorerna att värderingen under 2011 kraftigt påverkades av att fondens styrelse implementerade en ny strategi och att tillgången till finansiering på marknaden i praktiken försvann till följd av negativ utveckling på aktiemarknaden.

I föregående års skrivelse konstaterade regeringen att besluten om nedvärderingar är fattade av Sjätte AP-fondens styrelse och att de största nedvärderingarna skett till följd av en ändrad tillämpning av redovisningsprincipen och ändrad strategi för innehaven. Den nu genomförda granskningen visar att införandet av en mer försiktig värderingsansats var väl motiverad då Sjätte AP-fondens direktinvesteringar i expansionsbolag bedöms ha varit aggressivt värderade historiskt. Vidare bedöms Sjätte AP-fondens nedvärderingar under 2011 vara i stort sett korrekta i sin omfattning, medan värderingen av fondens innehav av direktinvesteringar i expansionsbolag 2010 bedöms ha överskattat det verkliga värdet. Granskningen bekräftar därmed värderingen av innehaven vid utgången av 2011.

Sedan nuvarande styrelse tillträdde 2011 har ett förändringsarbete bedrivits i fonden, vilket innefattat strategi och organisation och bl.a. resulterat i nämnda nedvärdering. I det arbetet har också ingått kvalitetssäkring av interna processer. Revisorerna har i revisionen avseende 2012 konstaterat att en ny rutin har införts för värderingar och att styrelsen ägnar frågorna större uppmärksamhet genom att värderingar i årsbokslut beslutas av styrelsens revisionsutskott. Ett av skälen till nedvärderingen var också styrelsens agerande och genomlysning av portföljen, vilket inkluderar uppföljning av tidigare agerande. Varken i granskning eller i revision framkommer kritik mot styrelsen.

När det gäller de förordnande revisorernas hantering av nedskrivningarna framkommer inte att revisorerna skulle ha brustit i revisionen avseende värderingarna 2010 eller 2011 (inklusive nedvärderingen). Däremot framgår att vissa bedömningar från revisorerna väcker frågor, såsom behovet av rimliga avkastningskrav och en extern värdering avseende ett portföljbolag (NGB).

Som regeringen konstaterat tidigare är nedskrivningar av bedömda marknadsvärden ett normalt inslag i riskkapitalverksamhet. Granskningen liksom revisorernas svar på denna pekar på dels svårigheten i samband med värdering, dels sambandet mellan företagets värde och ägarnas strategi. Härutöver framgår vikten av god styrning och intern kontroll för en rättvisande värdering och insyn i portföljbolagen. Den nuvarande styrelsens arbete bedöms hantera de orsaker till nedskrivningarna som framgår av granskningen. Regeringen förordnar även revisorer i AP-fonderna. För att säkerställa oberoende i revisionen anser regeringen det generellt vara lämpligt med rotation av förordnade revisorer. Det kan nämnas att fr.o.m. 2012 förordnades en ny samordnande revisor för AP-fonderna i detta syfte.

Faktaruta 5.2 Värdering av onoterade aktier

Enligt lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden ska fondens placeringstillgångar marknadsvärderas. Sjätte AP-fondens redovisning,

och regeringens utvärdering av Sjätte AP-fondens onoterade portfölj, baseras på IPEV:s riktlinjer (International Private Equity & Venture Capital Valuation Board). Principiellt gäller att värderingen ska avspegla verkligt värde. Det finns olika metoder för att fastställa verkligt värde beroende på vilken information som finns tillgänglig. Om det under det senaste året har genomförts en transaktion med en tredje part avseende aktuellt innehav värderas innehavet med ledning av det priset. Sedan 2011 beaktar Sjätte AP-fonden i värderingen även transaktioner där endast befintlig ägarkrets deltagit (s.k. internrundor). Om denna transaktion indikerar en nedvärdering genomförs en mer detaljerad analys och nedvärdering genomförs om försök att få in en extern part har misslyckats eller om intresset för bolaget på marknaden är mycket litet. I båda fallen justeras värderingen med hänsyn till händelser mellan tidpunkten för transaktionen och rapporteringstillfället. Värdering sker också baserat på framtida kassaflöde som nuvärdesberäknas med en riskjusterad ränta. En tredje metod baseras på värdering av företagets nettotillgångar. Andra metoder utgår från att använda värderingsmått baserade på finansiella nyckeltal (s.k. multipelvärdering) eller specifika jämförelser inom en viss bransch (s.k. industriella benchmarks). De två sistnämnda metoderna används endast som komplement till värderingar baserade på någon annan metod.

Sjätte AP-fonden genomför även känslighetsanalyser av värderingarna. Om värderingen av ett innehav visar stor variation i olika scenario gör fonden en mer restriktiv värdering.

För investeringar i bolag som befinner sig i en tidig fas kan det vara svårt att tillämpa någon enskild värderingsmetod. Värdering sker då framför allt baserat på bolagets utveckling i förhållande till ursprunglig ägarplan. En nedskrivning ska genomföras i det fall en stadigvarande och väsentlig minskning av värdet på investeringen bedöms ha ägt rum (t.ex. konkurs).

Enligt branschpraxis beräknas avkastning avseende onoterade aktier med hjälp av en internränta, dvs. en kapitalvägd avkastning, eftersom förvaltaren bestämmer tidpunkten för nya investeringar och deras omfattning (se även faktaruta 5.1).

5.4 Utvärdering av Sjunde AP-fondens förvaltning

5.4.1 Strategiska beslut

Regeringens bedömning: Den långsiktiga avkastningen för förvalsalternativet (AP7 Såfa, tidigare Premiesparfonden) överträffar den genomsnittliga avkastningen för privata fonder i premiepensionssystemet över alla undersökta horisonter. Det innebär att premiepensionssparare som har avstått från att välja någon annan fond har fått en något högre avkastning än genomsnittet av andra pensionssparare, vilket är positivt. Det är också positivt att Sjunde AP-fonden har vidtagit åtgärder för att förbättra informationen till allmänheten om förvalsalternativets inriktning och risknivå.

Regeringens bedömning i föregående års skrivelse: Sedan starten 2000 överträffar avkastningen i Sjunde AP-fondens förvalsalternativ den genomsnittliga avkastningen för de privata fonderna i premiepensionssystemet, vilket är positivt.

Den period som Sjunde AP-fondens nya förvalsalternativ AP7 Såfa har varit i bruk är alltför kort för att utgöra grund för bedömning av resultatet. Dock kan konstateras att utvecklingen under perioden bekräftar behovet av tydlig information om förvalsalternativets inriktning och risknivå. Det arbete som fonden har inlett på detta område välkomnas.

McKinsey: Sjunde AP-fonden förvaltade vid slutet av 2012 27,1 procent av totala premiepensionssystemets kapital, vilket motsvarar 130,4 miljarder kronor. Under perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012 genererade förvalsalternativet Såfa i genomsnitt en avkastning på 6,9 procent per år, medan premiepensionsindex hade en genomsnittlig avkastning på 3,4 procent per år. För 2012 var avkastningen för Såfa 17,4 procent, jämfört med 10,5 procent för premiepensionsindex.

Under hela perioden 2001–2012 har därmed Sjunde AP-fondens förvalsalternativ i genomsnitt avkastat 0,8 procentenheter mer än premiepensionsindex per år.

Skälen för regeringens bedömning: Sjunde AP-fonden förvaltade vid utgången av 2012 sammanlagt 130,4 miljarder kronor fördelade på två de två fonderna AP7 Aktiefond (123,3 miljarder kronor) och AP7 Räntefond (8,9 miljarder kronor). Sjunde AP-fonden förvaltade därmed 27,1 procent av premiepensionssystemets samlade kapital. Förvalsalternativets genomsnittliga avkastning³ under tioårsperioden 2003–2012 uppgick till 6,9 procent per år, vilket översteg den genomsnittliga avkastningen för de privata fonderna i premiepensionssystemet med 0,2 procentenheter per år. McKinsey har inte beräknat någon genomsnittlig förvaltningskostnad för Sjunde AP-fondens förvaltning men uppger att den under 2012 var 0,25 procent för AP7 Aktiefond och 0,09 procent för AP7 Räntefond, inklusive courtage och andra transaktionsrelaterade avgifter (s.k. totalkostnadsandel, TKA). Samtidigt uppgick förvaltningsavgifterna till 0,15 respektive 0,09 procent av förvaltad kapital, vilket kan jämföras med 0,32 procent för genomsnittet av övriga fonder inom premiepensionssystemet (efter rabatter), enligt uppgift från Pensionsmyndigheten. Vid utgången av 2012 hade Sjunde AP-fonden 18 anställda, varav 5 inom kapitalförvaltningen (13 övriga).

Förvalsalternativet för pensionssparare som avstått från att välja någon annan fond utgjordes av Premiesparfonden fram till maj 2010. Från maj 2010 har Sjunde AP-fonden förnyat det statliga alternativet i premiepensionssystemet med målsättningen att den sammanlagda statliga pensionen ska bli högre. I samband med det ersattes de två tidigare blandfonderna (Premiesparfonden och Premievals-fonden) med två renodlade s.k. byggstensfonder, AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond, som kombineras i olika proportioner för olika kategorier av sparare. AP7 Såfa är en sådan kombination som tar hänsyn till individens ålder. Upp till

³ Premiesparfonden fram till maj 2010, AP7 Såfa för tiden därefter.

55 års ålder består AP7 Såfa av 100 procent AP7 Aktiefond, därefter ersätts aktiefonden av räntefonden med drygt tre procentenheter per år fram till 75 års ålder. Fördelningen i AP7 Såfa är fr.o.m. 75 års ålder två tredjedelar räntefond och en tredjedel aktiefond.

AP7 Aktiefond är en global aktiefond med huvudsakligen utländska aktier (97 procent). Det minskade inslaget av svenska aktier jämfört med tidigare har kompenserats genom belåning av den globala portföljen (s.k. hävstång). Denna hävstång ska som ett riktmärke uppgå till 150 procent, vilket innebär att värdeförändringar i den globala portföljen förstärks med 50 procent (både uppåt och nedåt). Det kan noteras att belåning av en väldiversifierad portfölj överensstämmer med vedertagen finansiell teori, som metod att höja den finansiella risken i en portfölj till en nivå som överstiger den genomsnittliga marknadsrisken.⁴

Sedan genomförandet av Sjunde AP-fondens nya förvaltningsmodell i maj 2010 t.o.m. utgången av 2012 har AP7 Såfa haft en avkastning på 6,9 procent på årsbasis, vilket både överträffar genomsnittet för de privata fonderna i premiepensionssystemet (3,4 procent per år) och ett globalt aktieindex, MSCI World (3,2 procent per år). Enligt styrelsens mål under samma tid ska avkastningen för AP7 Såfa minst motsvara genomsnittet av de privata fonderna i premiepensionssystemet, vilket uppnåtts med råge. Förvalsalternativets avkastning överträffar genomsnittet för de privata fonderna även under de längre perioderna 2008–2012 (med 1,4 procentenheter per år), 2003–2012 (med 0,2 procentenheter per år) och 2001–2012 (med 0,8 procentenheter per år). Under den längre perioden före 2010 var dock förvaltningen påverkad av restriktionen att risken i portföljen skulle vara lägre än för genomsnittet av fonder, vilket begränsade möjligheterna att uppnå en bättre avkastning.

Regeringen har i tidigare års utvärderingar tryckt på behovet av information till allmänheten om förvalsalternativets inriktning och risknivå. Sedan dess har Sjunde AP-fonden beslutat om en kommunikationsstrategi som ska vara genomförd under 2013 och anställt en kommunikationsansvarig, vilket måste ses som positivt.

Det kan också nämnas att regeringen i regleringsbrev för 2013 gett Pensionsmyndigheten i uppdrag att säkerställa tydlig information till pensionsspararna om förvalsalternativets inriktning och risknivå. Pensionsmyndigheten ska i genomförandet av uppdraget samråda med Sjunde AP-fonden. Uppdraget ska redovisas senast den 1 september 2013.

⁴ Alternativet är att förändra portföljens sammansättning genom att omfördela utrymmet till mer riskfyllda tillgångar. Detta alternativ erbjuder emellertid ett sämre utbyte mellan förväntad avkastning och risk.

Regeringens bedömning: Sjunde AP-fondens förvaltning av AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond har ännu inte bedrivits under tillräckligt lång tid för att några definitiva slutsatser ska kunna dras.

Regeringens bedömning i föregående års skrivelse: Sedan Sjunde AP-fondens nya fonder, AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond, infördes i maj 2010 är den aktiva avkastningen negativ redan före kostnader. Perioden är emellertid för kort för att kunna läggas till grund för slutsatser, men det är positivt att fonden tillvaratar gjorda erfarenheter.

Sjunde AP-fonden har genomfört en utvärdering av sin renodlade aktiva förvaltning. Resultatet i den förvaltningen bedöms inte vara tillfredsställande med beaktande av riskerna i verksamheten. Fonden redovisar utvärderingen, vilket är positivt eftersom det bidrar till den öppenhet som bör präglade AP-fondernas verksamhet.

McKinsey: Den aktiva avkastningen 2012 för Sjunde AP-fondens Aktiefond respektive Räntefond var 119 respektive -5 baspunkter. För perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012 var den aktiva avkastningen för Aktiefonden respektive Räntefonden 1 respektive -58 baspunkter per år. De två främsta källorna till den aktiva avkastningen i AP7 aktiefond under 2012 var den taktiska allokeringen (+56 baspunkter) och exponeringen mot tillväxtmarknader (+32 baspunkter).

Skälen för regeringens bedömning: Sjunde AP-fonden är till övervägande del passivt förvaltat, eftersom 81 procent av fondkapitalet sägs vara passivt förvaltat. Därutöver har fondens vd ett operativt mandat att justera aktiefondens finansiella hävstång med tio procentenheter, dvs. inom intervallet 140–160 procent, vilket motsvarar ett utrymme för s.k. taktisk allokering.

Styrelsens mål för den operativa förvaltningen av de två byggstansfonderna, AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond, är att de ska överträffa sina jämförelseindex, vilket för aktiefondens del inkluderar en finansiell hävstång om 150 procent (1,5 x MSCI World). Detta allmänt uttryckta mål har tre specifika komponenter: (1) ett bidrag från taktisk allokering om 500 miljoner kronor per år över rullande femårsperioder, (2) ett mål för absolutavkastande mandat om 275 miljoner kronor (för 2012) och (3) ett separat mål för andelen onoterade aktier i AP7 Aktiefond att överträffa MSCI World aktieindex med 2 procentenheter per år över rullande tioårsperioder. (I enlighet med fondlagstiftningen är andelen onoterade aktier begränsad till maximalt 10 procent av fondkapitalet.)

Tabell 5.7 Sjunde AP-fondens avkastning före kostnader i förhållande till jämförelseindex fr.o.m. 24 maj 2010 t.o.m. 2012 (procent per år)

	2012	2011	24 maj 2010–2012
AP7 Aktiefond	1,19	-1,23	-0,14
AP7 Räntefond	-0,05	-1,65	-0,65

Källa: McKinsey.

Enligt praxis och regeringens policy för utvärdering av AP-fondernas verksamhet ska operativ förvaltning utvärderas över rullande

femårsperioder. Perioden efter införandet av AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond 2010 är alltför kort för att en slutlig bedömning ska vara möjlig. Under denna period har varken AP7 Aktiefond eller AP7 Räntefond uppnått styrelsens mål (-0,14 respektive -0,65 procentenheter per år). Under samma period bidrog de absolutavkastande mandaten till aktiefondens aktiva avkastning med 58 miljoner kronor per år, klart under målet på 275 miljoner kronor per år. Sjunde AP-fonden har stängt två absolutavkastande mandat och upphandlat nya sådana mandat som kommer att implementeras 2013. Det är tankeväckande att även uttalade specialister på området har problem med att leverera en uthållig aktiv avkastning och därför positivt att Sjunde AP-fonden bedriver denna verksamhet i liten omfattning.

Den taktiska allokeringen har en utvärderingshorisont på fem år. Under 2012, då detta mandat infördes, var resultatet 528 miljoner kronor. Resultatet för förvaltning av onoterade aktier redovisas inte i årsredovisning eller i rapporten från McKinsey.

5.5 Övriga förvaltningsfrågor

Regeringens bedömning: AP-fonderna fortsätter att utveckla arbetet med riktlinjer för etik och miljö. I likhet med Etik- och miljöutredningen anser regeringen att arbetet bäst hanteras genom att etik- och miljöfrågorna integreras i den löpande analysen och förvaltningen. AP-fonderna har under 2012 vidareutvecklat metod och processer för en ökad integration, vilket är positivt.

Regeringen lägger stor vikt vid ersättningsfrågor, personalförmåner, representation och tjänsteresor, eftersom dessa har betydelse för allmänhetens förtroende för AP-fonderna och ytterst för pensionssystemet. Regeringen har beslutat om riktlinjer för fondernas styrelser när det gäller anställningsvillkor för ledande befattningshavare. AP-fonderna har en process för att följa regeringens riktlinjer för anställda i fonderna och redovisar underlag respektive en bedömning av hur ersättningarna förhåller sig till regeringens riktlinjer, vilket är positivt. En utförligare redovisning av underlaget skulle emellertid välkomnas, i syfte att stärka genomlysningen på detta område. Sjätte AP-fonden presenterar en sådan redovisning, som skulle kunna utgöra förebild för övriga fonder.

Regeringen anser att ersättningsvillkor, personalförmåner, representation och tjänsteresor bör vara rimliga och präglade av måttfullhet, tydlighet och transparens. AP-fonderna bör ha riktlinjer i dessa avseenden som motsvarar vad som gäller för andra statliga myndigheter. På regeringens initiativ tog AP-fonderna under 2012 fram en gemensam och övergripande policy för ersättningsvillkor, personalförmåner, representation och tjänsteresor. Samtliga AP-fonder har också sett över och förändrat de interna riktlinjerna, men i varierande omfattning och grad. En granskning av AP-fondernas interna riktlinjer genomförd av AP-fondernas revisorer, på uppdrag av regeringen, visar att det fortfarande förekommer mer generösa förmåner i AP-fonderna än i jämförda myndigheter. Regeringen noterar även att stickproven visar

exempel på generös representation. Det är därför angeläget att AP-fondernas styrelser fortsätter arbetet med tillämpningen av de interna riktlinjerna och de kostnader som blir resultatet. Regeringen kommer fortsätta att följa upp frågan.

Skr. 2012/13:130

Regeringens bedömning i föregående års skrivelse: AP-fonderna fortsätter att utveckla arbetet med riktlinjer för etik och miljö. Regeringen bedömer att det bedrivs ett viktigt arbete i Första–Fjärde AP-fonderna med att integrera frågorna i den löpande analysen och förvaltningen. Som konstaterades av Etik- och miljöutredningen är det så etik- och miljöfrågorna bäst hanteras för att uppfylla uppdraget om hänsyn till etik och miljö i investeringarna utan att göra avkall på målet om långsiktigt hög avkastning.

Regeringen lägger stor vikt vid ersättningsfrågor, eftersom dessa har betydelse för allmänhetens förtroende för AP-fonderna och ytterst för pensionssystemet. Mot den bakgrunden har regeringen beslutat om riktlinjer för fondernas styrelser när det gäller anställningsvillkor för ledande befattningshavare. Riktlinjerna omfattar både anställda i fonderna och hur fonderna agerar i rollen som ägare av börsbolag. AP-fonderna redovisar i år underlag kring ersättningar till fondens anställda och en bedömning av hur ersättningarna förhåller sig till regeringens riktlinjer. Regeringen välkomnar den genomgång fonderna har gjort och den ökade genomlysning av ersättningar till fondernas anställda som blir resultatet. Regeringen förutsätter att styrelserna löpande följer upp och bedömer löneläget i förhållande till regeringens riktlinjer samt öppet redovisar underlag och bedömningar.

Ernst & Young: AP-fondernas revisorer har haft Finansdepartementets uppdrag att granska AP-fondernas riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare, vilket inkluderade en bedömning av om de riktlinjer som har gällt för räkenskapsåret har följts eller inte.

Revisorerna har utfört granskningen i enlighet med FAR SRS rekommendation RevR 8 (Granskning av ersättningar till ledande befattningshavare i aktiemarknadsbolag) i syfte att lämna ett yttrande över huruvida fondens riktlinjer och efterlevnaden av dessa följer regeringens riktlinjer. Revisorerna har granskat fondernas organisation för och dokumentation av ersättningar för samtliga anställda. Revisorerna har vidare granskat ersättningsprinciper samt gjort stickprov på utbetalda ersättningar. Styrelsens rutiner för att bedöma och försäkra sig om att den totala ersättningen följer riktlinjerna har granskats. Med anledning av granskningen konstaterar revisorerna att fonderna i allt väsentligt följt de riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare och övriga anställda i fonderna som regeringen beslutat om. Revisorerna konstaterar vidare att Första och Andra AP-fonderna avvikit från riktlinjerna vad gäller uppsägningstid för vissa ledande befattningshavare av skäl som redovisas i årsredovisningen.

När det gäller kravet om att verka för att riktlinjerna även tillämpas i företag som ägs av AP-fonderna konstaterar revisorerna att riktlinjerna ger fondernas styrelser utrymme att göra egna bedömningar. Detta utrymme medför att fonderna vid tillämpningen av riktlinjerna kan fatta

beslut som avviker från principerna om detta bedöms vara till fondens fördel. Mot denna bakgrund bedömer revisorerna att AP-fondernas ägarpolicy inte står i direkt strid med regeringens riktlinjer. I förhållande till fondernas agerande som ägare noterar revisorerna också att det i fondernas ägarpolicy inte klart framgår om fonderna anser sig följa riktlinjerna och därmed verka för att riktlinjerna tillämpas så långt som möjligt i företag där fonden direkt eller genom företag är delägare. Revisorerna konstaterar att Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna i ägarpolicy anger hur de hanterar ersättningsfrågor. Andra–Fjärde och Sjätte AP-fonderna kommenterar i årsredovisning översiktligt ersättningsfrågor i företag där fonden direkt eller genom ett företag är delägare och hur fonden arbetar med dessa frågor.

AP-fondernas revisorer har även haft uppdraget att granska AP-fondernas kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor (dnr Fi2012/2720). I uppdraget ingick att jämföra AP-fondernas interna riktlinjer när det gäller ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor under 2012, inklusive eventuella beslutade förändringar, med de interna riktlinjerna hos sex andra statliga myndigheter. Därtill ingick det att granska tillämpningen av de interna riktlinjerna hos AP-fonderna. Avseende förändringar i AP-fondernas riktlinjer under 2012 ingick att undersöka skälen för dessa. Revisorerna konstaterar att samtliga AP-fonder har gjort förändringar i riktlinjerna under 2012, men i olika utsträckning. Sjätte AP-fonden har gjort mest genomgripande förändringar. Förändringarna är dels en följd av anpassning till skatteregler, dels en allmän översyn och komplettering av riktlinjerna.

Revisorernas övergripande bedömning är att AP-fondernas riktlinjer inte avviker materiellt från riktlinjerna för andra statliga myndigheter. Revisorerna kommenterar inte ersättningar eller förmåner som följer av kollektivavtal. Revisorernas slutsats avseende AP-fondernas personalförmåner är att det inte finns något som tyder på att fonderna i dagsläget har väsentligt mer förmåner än andra myndigheter. Vidare bedömer revisorerna att det inte finns något som tyder på att AP-fonderna har väsentligt mer generösa riktlinjer för representation än andra myndigheter. Enligt de nya övergripande riktlinjerna för AP-fonderna gäller att representationen ska vara måttfull, baserad på gott omdöme och/eller vara återhållsam. Likaså pekar inget på att AP-fonderna har väsentligt mer generösa riktlinjer för tjänsteresor än andra myndigheter.

Granskning av tillämpningen av AP-fondernas interna riktlinjer görs för 2012 genom stickprov på kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor. Stickproven är slumpmässiga och utformade i syfte att ge en god bild av kostnaderna. Revisorerna jämför också totala kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor mellan AP-fonderna med beaktande av antalet anställda på respektive fond. Revisorernas konstaterar att AP-fonderna under 2012 i allt väsentligt har följt de interna riktlinjerna som gällt vid varje tidpunkt. Avseende kostnader noteras att Tredje AP-fonden hade högst kostnader totalt sett men det är också den fond med flest anställda. Andra och Sjätte AP-fonderna hade lägst respektive högst snittkostnad per anställd.

Inkluderat i uppdraget till revisorerna är granskning av AP-fondernas attestordning och huruvida fonderna tillämpar dualitetsprincipen avseende ovan nämnda kostnader. Revisorernas slutsats är att fonderna tillämpar dualitetsprincipen såtillvida att ingen ska attestera sina egna kostnader.

Skälen för regeringens bedömning

Fondernas riktlinjer för miljö och etik

Fondernas arbete med riktlinjer för miljö och etik ingår som ett eget område i regeringens utvärdering av AP-fondernas verksamhet. Syftet är att följa upp utvecklingen i fonderna, med Etik- och miljöutredningens förslag (SOU 2008:107) som grund. Metoden har utvecklats på uppmaning av finansutskottet.

Modellen för utvärdering bygger på följande huvudsakliga moment:

1. En rättvisande och allsidig utvärdering, t.ex. i form av en offentlig utredning, genomförs när föregående utvärdering har förlorat aktualitet eller relevans.
2. Mellan sådana tillfällen för en genomgripande utvärdering sker en årlig uppföljning av hur fonderna har arbetat med förslag som redan har lagts fram.
3. I förekommande fall uppmärksammas exempel på tillfällen eller händelser som har utgjort risker för allmänhetens förtroende, med utgångspunkt i den utvärdering som föreligger.
4. I tillägg till processen ovan kan avgränsade uppdrag vid lämpliga tillfällen lämnas till den konsultfirma som har uppdrag att lämna underlag till regeringens utvärdering.

I relation till den första punkten kan konstateras, i likhet med tidigare år, att AP-fonderna arbetar inom de områden där Etik- och miljöutredningen lämnade rekommendationer, vilket är ett tecken på att utredningen inte har förlorat i aktualitet. Bland utredningens förslag som kan genomföras inom ramen för gällande regelverk ingick följande rekommendationer:

- fondernas arbetssätt, organisation och kommunikation bör utformas med ledning av faktorer som främjar fondernas trovärdighet och – i förlängningen – förtroende (dvs. kompetens, öppenhet, integritet och välvilja),
- den värdegrund som ska ligga till grund för verksamheten bör utvecklas och tydliggöras,
- miljö och etik hanteras bäst genom att integreras i den löpande analysen och förvaltningen,
- miljö och etik kan integreras med fondernas ägarpolicyer,
- sådana ägarpolicyer bör övervägas för alla typer av tillgångar, inte enbart börsnoterade aktier,
- extern utvärdering av styrelsernas arbete bör göras regelbundet,
- det bör avsättas tillräckliga resurser för att säkerställa kvalitet i arbetet med miljö och etik,
- AP-fonderna kan utveckla samarbetet inom miljö och etik,
- principerna för bolagens ersättningsvillkor har viktiga förtroendimensioner och är därför en viktig uppgift för fonderna och

I förra årets utvärdering lyfte regeringen fram arbetet med integrering i den löpande analysen och förvaltningen, i linje med Etik- och miljöutredningens bedömning att det är så frågorna bäst hanteras. Regeringen bedömde att det bedrivs ett viktigt arbete i Första–Fjärde AP-fonderna på detta område och välkomnade en fortsättning. Mot bakgrund av att integrering är ett centralt område enligt utredning har regeringen även avseende 2012 följt upp fondernas arbete på detta område. Detta utgör underlag enligt punkten 2 ovan och utvärderingen baseras på svar från fonderna på några av Finansdepartementet ställda frågor. Regeringens fokus på detta område är också i linje med det egna arbetet att integrera hållbart företagande i bolagsstyrningen av företag med statligt ägande.

Därtill har regeringen som del i årets utvärdering lämnat ett särskilt uppdrag till AP-fondernas revisorer (enligt punkt 4 ovan) för att följa upp AP-fondernas kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor. Regeringen menar att dessa frågor, utöver vad som följer av krav på kostnadsuppföljning, har stor vikt för allmänhetens förtroende för AP-fondernas verksamhet (punkt 3 ovan). Detta uppdrag redovisas i ett separat avsnitt nedan.

Uppföljningen i föregående års skrivelse pekade på att Första–Fjärde AP-fonderna utvecklar metoder för att integrera etik- och miljöfrågorna i den löpande analysen och förvaltningen. Detta har inneburit att arbetet breddats från fondernas specialister inom ägarstyrning och hållbarhetsfrågor till kapitalförvaltningen mer generellt. Ett centralt moment i att integrera frågorna bedöms vara att ansvaret bärs av de som har förvaltningsansvaret. Det noterades att styrningen och formerna för arbetet skiljer sig mellan fonderna, beroende på förvaltningsmodell och graden av intern respektive extern förvaltning. Inom vissa tillgångar och tillgångsslag noterades att etik- och miljöaspekter spelar en central roll, såsom jordbruksfastigheter och särskilda tematiska investeringar.

Uppföljningen i årets utvärdering har riktats mot fondernas interna styrning och process avseende integrering i den löpande förvaltningen och mot fondernas utvecklingsarbete under 2012. När det gäller fondernas ägarstyrning fastläs principer för etik- och miljöhänsyn i fondernas ägarpolicy. Här anges också krav på de företag som fonderna äger. Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna anger att företagen ska leva upp till de tio principer för ansvarsfullt företagande som har definierats av FN:s Global Compact och OECD:s Riktlinjer för Multinationella företag. När det gäller krav på att etik- och miljöfrågor⁵ ska vara integrerade i fondernas analys och förvaltning av tillgångar skiljer sig styrning och processer åt, enligt de svar som inkommit. Det bör noteras att analysen baseras på fondernas egna beskrivningar (dnr Fi2013/477).

Första AP-fondens styrelse har i fondens affärsplan för 2013 poängterat vikten av att etik- och miljöfrågor integreras i förvaltningen. Enligt fonden har arbetet redan påbörjats men syftar nu till fördjupning

⁵ Fonderna använder olika begrepp. Till exempel förekommer ESG (Environmental, Social and Governance) och hållbarhetsfrågor. Här används dock genomgående etik och miljö.

så att analys av hållbarhetsaspekter systematiskt ingår i beslutsunderlag och utvärdering av alla investeringsbeslut oavsett tillgångsslag. Under 2012 beslutade fondens investeringschef riktlinjer för integrering av etik- och miljöanalys i förvaltningen. Riktlinjerna ska ses över årligen.

I Andra AP-fonden är etik- och miljöfrågor en stående punkt på dagordningen för styrelsens möten. För fondens strategiska och operativa arbete med ägarstyrning finns en ägargrupp i fonden bestående av vd och medlemmar ur fondledningen, den person som är ansvarig för förvaltning av svenska aktier och fondens hållbarhetsanalytiker. Denna grupp definierar mål och handlingsplaner samt följer upp arbetet, vilket rapporteras till styrelsen minst en gång per år. I de mål som tilldelas kapitalförvaltningschefen ingår att integrera etik och miljö i förvaltningen.

Tredje AP-fondens styrelse fastställer utöver ägarpolicy bl.a. en riskhanteringsplan, i vilken sedan 2012 ingår krav på integrering av etik och miljö. Där anges att varje avdelning inom kapitalförvaltningen har ansvar för att säkerställa att hänsyn till etik och miljö inkluderas i investeringsprocessen, där så är möjligt. Fondens ägarstyrningsarbete rapporteras löpande till styrelsen, dels genom vd:s löpande rapportering, som även inkluderar etik- och miljöaspekter, dels genom att styrelsen minst en gång per år får en fördjupad presentation av ägarstyrningsarbetet.

Fjärde AP-fonden har integrerat etik- och miljöhänsyn i förvaltningen med utgångspunkt i fondens ägarpolicy. Fondens styrelse får löpande information om arbetet inom ägarstyrning och etik- och miljöfrågor. Ansvaret för att integrera etik- och miljöhänsyn i förvaltningen ligger på respektive förvaltningsenhet, vilka använder olika modeller beroende på vad som passar bäst för givet tillgångsslag och förvaltningsmandat.

Sjunde AP-fonden uppdaterade under 2011 fondens ägarpolicy. Som ett led i detta arbete breddades fondens ägarstyrning avseende etik- och miljöhänsyn i investeringarna. Fonden har kompletterat den ursprungliga strategin med att exkludera bolag (fondens svarta lista) med tre andra strategier: röstning för fondens utländska aktier, dialog med företag och gruppitalan mot bolag. När det gäller att integrera etik- och miljöhänsyn i den löpande analysen och förvaltningen anger Sjunde AP-fonden att dessa faktorer betraktas på motsvarande sätt som andra finansiella faktorer. Fonden anger att man löpande för dialog med externa förvaltare avseende etik- och miljöfrågor i förvaltningen.

Sjätte AP-fonden omfattades inte av Etik- och miljöutredningen. Fondens verksamhet skiljer sig från Första–Fjärde AP-fonderna genom att fonden investerar direkt i onoterade företag och därigenom har en mer operativ roll i ägarstyrning. Utan möjlighet att följa upp fondens arbete med direkt utgångspunkt i slutsatserna från Etik- och miljöutredning anser dock regeringen att det är relevant att inkludera Sjätte AP-fonden.

Som en del i fondens förändringsarbete fastställde Sjätte AP-fondens styrelse under 2012 en ny ägarpolicy, som inkluderar etik och miljö i ägarstyrning. Fonden undertecknade även FN:s deklARATION för ansvarsfulla investeringar PRI (Första–Fjärde AP-fonderna har sedan tidigare undertecknat dessa principer). Fonden har också en hållbarhetspolicy som bl.a. innehåller en uppmaning om att fondens portföljbolag ska ansluta sig till FN:s Global Compact. Fonden har också

sett över processer och skapat en tydligare struktur genom fondens riktlinjer för etik och miljö. I fonden finns en kommitté för etikfrågor i förvaltningen.

Fondernas redogörelser visar att arbetet med att integrera etik- och miljöfrågor i den löpande analysen och förvaltningen fortgått under 2012. Hur detta framgår av styrdokument och rapportering samt metoder i arbetet skiljer sig mellan fonderna, även om det med stöd av denna information inte går att utvärdera skillnaderna.

Som illustration av utvecklingsarbetet i AP-fonderna under 2012 är det intressant att peka på ett urval aktiviteter. Första AP-fonden inkluderar nu etik- och miljöfrågor i samtliga underlag i den interna förvaltningen av noterade värdepapper. För den externa förvaltningen har fonden vidareutvecklat krav på etik och miljö vid upphandling. Andra AP-fonden har under 2012 tagit fram en modell för integrering av etik- och miljöfaktorer för den interna aktiva förvaltningen av svenska aktier. Vad gäller den externa förvaltningen har fondens förvaltare av skogs- och jordbruksfastigheter utvärderats. Tredje AP-fonden har arbetat med att stärka den interna kompetensen genom att bjuda in experter på frågor om etik och miljö. Fonden arbetar också med att utveckla en metod för att integrera etik- och miljöhänsyn i fondens passiva förvaltning av aktier. Fjärde AP-fonden har under 2012 etablerat ett aktiemandat för amerikanska företag med relativt låga utsläpp av växthusgaser, bl.a. koldioxidutsläpp. Sjunde AP-fonden antog under året en ny placeringspolicy där etik- och miljöhänsyn i fondens investeringar pekas ut som krav för att fonden ska uppnå långsiktigt god avkastning och för att upprätthålla spararnas förtroende.

Under året har också arbete bedrivits genom samarbete, bl.a. har några av fonderna deltagit i framtagande av principer för rapportering av etik- och miljöaspekter för onoterade tillgångar. Avseende fastighetsinvesteringar har flera fonder anslutit sig till en global jämförelse av hållbarhetsfaktorer inom fastighetsbranschen, till grund för utvärdering av fondernas innehav.

Sjätte AP-fonden har etablerat en ny process för att utvärdera etik- och miljöaspekter i direktinvesteringar i företag och investeringar i riskkapitalfonder. Fonden har infört en rutin för uppföljning av etik- och miljöfrågor som ingår i fondens rapportering av samtliga innehav. En informationsinsamling har genomförts avseende etik- och miljöarbetet i samtliga portföljbolag och fonder.

För att uppnå integration av etik- och miljöfrågorna krävs bl.a. en etablerad värdegrund, kompetens och tillräckliga resurser. Ett utvecklat samarbete mellan fonderna främjar också att detta sker kostnadseffektivt och med ökad styrka, i synnerhet gentemot utländska bolag. Första–Fjärde AP-fonderna samarbetar inom det gemensamma Etikrådet, i vissa sammanhang deltar även Sjunde AP-fonden. Som konstaterats tidigare är bedöms detta vara ett kostnadseffektivt sätt att arbeta med frågorna. Samarbetet inom Etikrådet och med andra investerare som är minoritetsägare kan dessutom bidra till att öka genomslaget. I det syftet deltar fonderna också i samarbeten med andra investerare, dels mot enskilda bolag, dels inom initiativ på olika områden.

Regeringen har tidigare kommenterat att samarbetet inom Etikrådet inte får avhålla fonderna från att integrera etik- och miljöfrågorna i den

löpande förvaltningen. Detta synsätt bekräftas av det arbete som nu pågår i fonderna. Skr. 2012/13:130

I likhet med tidigare år vill regeringen belysa kravet på öppenhet från fondernas sida i syfte att stärka fondernas trovärdighet. Regeringen noterar att AP-fonderna alltså arbetar aktivt med etik- och miljöfrågor i en omfattning som sannolikt inte är känd för allmänheten. Utåtriktad kommunikation, oavsett fondernas vägval, bör därför eftersträvas. Etikrådets årsrapport är ett bra exempel, liksom att fonderna inkluderar information om arbetet på hemsida, i ägarrapport och årsredovisning.

När det gäller behovet av att AP-fonderna tillhandahåller rättvisande information om sin verksamhet och sitt resultat, mot bakgrund av fondernas offentliga uppdrag och roll inom pensionssystemet, kvarstår önskemålet om i vissa fall tydligare och mer jämförbar information om fondernas resultat och risker (avsnitt 5.2).

Regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna

Mot bakgrund av ersättningsvilkorens stora betydelse för allmänhetens förtroende för fondernas arbete beslutade regeringen under 2009 om separata riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Riktlinjerna utgör en del av regeringens policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna (*bilaga 1*). Riktlinjerna riktar sig till AP-fondernas styrelser som har att inom ramen för det uppdrag som lagstiftningen anger omsätta riktlinjerna på ett ansvarsfullt sätt. I företag där AP-fonderna direkt eller genom ett företag är delägare bör AP-fonderna respektive företaget i dialog med övriga ägare verka för att riktlinjerna tillämpas så långt som möjligt.

Enligt regeringens riktlinjer bör styrelserna i AP-fonderna besluta om särskilda riktlinjer för ersättningsfrågor inom den egna fonden, vilka bör vara förenliga med regeringens riktlinjer. Av styrelsens riktlinjer bör bl.a. framgå hur styrelsen säkerställer att ersättningarna följer dessa riktlinjer. Av AP-fondernas årsredovisningar bör det framgå om riktlinjerna har följts eller inte och skälen för eventuell avvikelse. AP-fondernas revisorer ska till revisionsberättelsen föga ett skriftligt och undertecknat yttrande avseende hur de bedömer att de riktlinjer som har gällt för räkenskapsåret har följts eller inte. I enlighet med riktlinjerna har Finansdepartementet gett AP-fondernas revisorer ett särskilt uppdrag att granska fondernas genomförande av regeringens riktlinjer för anställningsvillkor. Av revisorernas granskning framgår att revisorerna bedömer att regeringens riktlinjer i allt väsentligt följs (se Ernst & Young ovan). Revisorerna konstaterar vissa undantag, vilka avser att två av fonderna avviker från riktlinjerna vad gäller uppsägningstid för vissa ledande befattningshavare. Skälet till att uppsägningstid, enligt gällande avtal, inte har omförhandlats är att det skulle medföra högre kostnader för dessa två fonder. Regeringens riktlinjer på området syftar till att kontrollera kostnaderna vid uppsägning. Därmed utgår regeringen från att det i förlängningen inte kommer att finnas några avtal med avvikande innehåll.

Regeringen anser att öppenhet är viktig för att värna förtroendet för AP-fondernas verksamhet. Styrelsernas redovisning av om ersättningar

till fondens anställda överensstämmar med regeringens riktlinjer och underlaget för den bedömning som görs, är därför i regeringens mening betydelsefull.

Tidigare år har regeringen konstaterat att redovisning av beviljade ersättningar till ledande befattningshavare inte varit fullständig. För 2012 redovisas, med ett undantag, ersättningar per ledande befattningshavare i enlighet med riktlinjerna. Undantaget avser Andra AP-fonden som endast redovisar ersättningar för ledande befattningshavare i anonymiserad form (Chef A, Chef B, etc.). I Sjätte AP-fonden finns det en reservering för ersättning till ledande befattningshavare där befattningshavare inte framgår.

Regeringen bedömde i föregående års skrivelse att AP-fonderna utvecklat en process för arbetet med att följa regeringens riktlinjer och redovisat denna. På övergripande nivå redovisade fonderna det underlag som legat till grund för styrelsens bedömning av ersättningarna till fondens anställda. Denna utveckling i fonderna under 2011 följde efter den tidigare utvärderingen, då regeringen konstaterade att det saknades underlag för att granska styrelsernas övergripande bedömning av om ersättningarna till fonden anställda överensstämmar med regeringens riktlinjer, bl.a. att de ska vara rimliga, väl avvägda och präglade av måttfullhet. Regeringen konstaterade förra året också att det är angeläget att arbetet fortsätter med denna inriktning och att styrelsen löpande bör analysera och resonera kring ersättningsnivån i fonden och öppet redovisa sin bedömning i enlighet med principerna i regeringens riktlinjer. Därutöver konstaterades att styrelserna löpande bör tillgängliggöra resultatet av de återkommande analyserna och jämförelserna av ersättningsnivåerna inom fonderna.

Av revisorernas granskning avseende 2012 framgår att samtliga fonder i årsredovisning redovisar att de anser sig följa riktlinjerna och hur de kommit fram till denna slutsats. Revisorerna konstaterar att vissa fonder har en mer utförlig beskrivning än andra.

Samtliga styrelser redovisar i fondens årsredovisning bedömningen att regeringens riktlinjer följs och beskriver sin process för arbetet. I vissa fall kompletteras bedömningen med hänvisning till mer utförlig beskrivning på fondens hemsida. Regeringen anser att redovisningen av de underlag som ligger till grund för styrelsens bedömning i flertalet fall kan utvecklas. Det handlar till exempel om vilka som ingår i jämförelsegrupp och resultatet av jämförelsen. Sjätte AP-fonden utmärker sig genom en utförlig beskrivning av underlaget, vilken ingår i fondens årsredovisning. I redovisningen framgår bl.a. fullständiga jämförelsegrupper, skäl för avvikelse och resultatet av jämförelsen.

Det är positivt att styrelserna även för 2012 tillämpat framtagna processer för bedömning och följt upp analyser av ersättningsnivåerna i fonden. Det är angeläget att arbetet fortsätter med denna inriktning. Regeringen anser i likhet med föregående år att resultatet av analyser och jämförelser löpande bör offentliggöras, i syfte att säkerställa en även på detta område god genomlysning av fonden.

Regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna gäller även fondernas agerande i företag där fonden direkt eller genom företag är delägare. Även här anser regeringen att öppenhet är viktig, vilket således gäller fondernas

agerande i dessa frågor i portföljbolag, i förhållande till regeringens riktlinjer. Som en följd av regeringens riktlinjer reviderade fonderna sina egna riktlinjer för bolagsstyrning under 2009. Revideringen innebar bl.a. att kraven på ersättningsvillkor delvis stärktes. Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna redogör i årsredovisningarna översiktligt för hur de arbetar med ersättningsystemen. Flera av fonderna (Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna för 2011/2012) lämnar också separata ägar rapporter.

Fondernas kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor

Regeringen lägger stor vikt vid att AP-fondernas riktlinjer för ersättningsvillkor, personalförmåner, representation och tjänsteresor är präglade av måttfullhet och väl avvägda samt bidrar till god etik och organisationskultur. AP-fonderna bör ha riktlinjer som motsvarar vad som gäller för andra statliga myndigheter. Vidare är öppenhet och transparens kring riktlinjerna och tillämpningen av dem av stor betydelse för att upprätthålla allmänhetens förtroende för AP-fonderna och ytterst för pensionssystemet.

I juni 2012 uppmärksammades i media generösa förmåner och representation i AP-fonderna. Med anledning av vad som framkom kallades styrelseordförandena i samtliga AP-fonder till ett möte den 25 juni 2012. Statsrådet Peter Norman klargjorde att han såg allvarligt på de uppgifter som framkommit om olika former av förmåner inom AP-fonderna. På initiativ av statsrådet diskuterades frågan om gemensamma riktlinjer för AP-fonderna avseende ersättningsvillkor, personalförmåner, representation och tjänsteresor. Styrelseordförandena åtog sig vid mötet att utarbeta sådana gemensamma riktlinjer. I januari 2013 överlämnade AP-fonderna en gemensam policy avseende de aktuella frågorna till Finansdepartementet. Den 1 februari 2013 höll statssekreteraren Erik Thedéen ett möte med styrelseordförandena i Första, Tredje, Sjätte och Sjunde AP-fonderna samt vice ordförandena i Andra och Fjärde AP-fonderna. Vid mötet diskuterades bl.a. den av AP-fonderna gemensamt framtagna policyn. Därefter fick AP-fondernas revisorer i uppdrag att, utöver den årliga revisionen, särskilt granska AP-fondernas kostnader avseende ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor för 2012. Detta uppdrag syftade till att utgöra ett av underlagen till uppföljningen av frågorna i denna skrivelse.

I uppdraget till AP-fondernas revisorer ingick att jämföra AP-fondernas interna riktlinjer mot andra statliga myndigheter (Finansinspektionen, Kammarkollegiet, Pensionsmyndigheten, Regeringskansliet, Riksbanken och Riksgäldskontoret). I det fall förändringar skett av AP-fondernas riktlinjer under 2012 ingick att särskilt följa upp dessa och undersöka skälen för förändringarna. Därtill ingick att granska tillämpningen av de interna riktlinjerna mot gällande riktlinjer genom stickprov inom varje område, vilka tillsammans skulle utgöra tillräckligt underlag för att ge en bra bild av omfattningen av kostnader på varje område. På områden där de interna riktlinjerna medger tolkningsutrymme eller möjlighet till avvikelser skulle stickprov genomföras och skälen för avvikelser motiveras av fonderna. Slutligen ingick att granska attestordning och att redovisa och jämföra

AP-fondernas totala kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor, beaktat antalet anställda på respektive fond.

Den gemensamma policyn för AP-fonderna fastställdes av samtliga styrelser under 2012. Policyn är övergripande och förutsätter att respektive fond kompletterar den med mer detaljerade interna riktlinjer och instruktioner. Samtliga AP-fonder har sett över och förändrat de interna riktlinjerna under 2012, i några av fonderna har förändringar även genomförts under första kvartalet 2013 (så långt i tid som granskningen sträcker sig). Den övergripande policyn samt AP-fondernas interna riktlinjer återfinns i rapporten från AP-fondernas revisorer (bilaga 9). I vissa fall saknas en tydlig beskrivning av förändringarna och skälen för förändringarna.

Förändringarna som genomförts varierar i omfattning och grad, det rör sig bl.a. om förtydligande av gällande riktlinjer, införande av nya riktlinjer samt avveckling av vissa förmåner. Första AP-fonden har t.ex. infört traktamente vid tjänsteresor, beslutat att sälja fjällstugorna efter säsongen 2012/2013, höjt maxbeloppet för intern lunchrepresentation till 250 kronor per person och infört maxbelopp för extern representation vid 250 kronor per person för lunch och 600 kronor för middag. Andra AP-fonden har bl. a. förtydligat resepolicy, dokumentationen som bifogas reseräkning har utökats och ska beskriva syftet med resa och konferensprogram samt anledningen till eventuellt val av dyrare hotell eller flygning i affärsklass. Tredje AP-fondens förändringsarbete har bl. a. inneburit att anställas möjlighet till hushållsnära tjänster som personalförmån har tagits bort. Fonden har tidigare ersatt anställdas taxiresor från arbetsplatsen till hemmet t.ex. vid övertidsarbete. Den typen av resor ersätts normalt inte längre. Fjärde AP-fonden har inte längre pubar för personalen där fonden står för vin och öl, de tidigare pubarna var en del av intern representation. Andra exempel på förändringar är att fonden har höjt friskvårdsbidraget från 4 000 till 6 000 kronor och förtydligat för de anställda som behöver Dagens Industri i sitt dagliga arbete att den anställde själv måste ha DN eller SvD för att förmånsvärde inte ska uppstå. Sjätte AP-fonden har gjort de mest genomgripande förändringarna genom att ta bort flertalet förmåner, exempelvis tjänstebilar och hushållsnära tjänster. Fonden ger inte längre minnesgåvor eller julgåvor till personalen och tjänsteresor får inte längre företas i affärsklass. Sjunde AP-fonden har tidigare i vissa fall saknat detaljerade skriftliga riktlinjer för personalförmåner, representation och tjänsteresor men införde skriftliga instruktioner i början av 2013. Exempel på förändringar som fonden gjort är att ett införa riktmärke för totalkostnad per person på högst 900 kronor vid extern representation samt tydliggjort att fonden normalt bjuder anställda på sommarfest och julmiddag varje år. Riktmärket i samband med tillställningarna är att fonden bjuder på tre normalglas öl eller vin. Fonden bjuder inte längre på starksprit och champagne vid extern eller intern representation.

När i tiden AP-fondfondernas nya riktlinjer ska vara implementerade varierar mellan AP-fonderna, men de flesta fonder påbörjade implementeringen under hösten 2012. Exempelvis hade Andra, Sjätte och Sjunde AP-fonderna bilförmåner under 2012. Andra AP-fonden erbjuder, sedan 2011, inte nyanställda tjänstebil men befintliga

bilförmåner kvarstår så länge personen har kvar nuvarande tjänst. Sjätte AP-fonden avslutade däremot samtliga tjänstebilar under hösten 2012. På Sjunde AP-fonden är vd den ende som haft bilförmån under 2012 och den är planerad att avvecklas under 2013.

Revisorerna bedömer att det inte finns något som tyder på att AP-fonderna har väsentligt mer förmåner än jämförda myndigheter. Regeringen kan notera att AP-fonderna genomfört förändringar i olika hög grad. De förändringar AP-fonderna genomfört av fondernas interna riktlinjer bedöms vara ett steg i rätt riktning. Sammantaget har skillnaderna i AP-fondernas riktlinjer i förhållande till riktlinjerna i de jämförda myndigheterna minskat men det finns fortfarande skillnader. Exempelvis erbjuder AP-fonderna alla eller vissa anställda försäkringar utöver kollektivavtalade försäkringar, bl.a. erbjuder Första–Fjärde och Sjunde AP-fonderna alla anställda sjukvårdsförsäkring medan Sjätte AP-fonden begränsar erbjudandet till ledningsgruppen. Övriga anställda i Sjätte AP-fonden har rätt till ersättning för patientavgifter upp till 4 000 kronor per år. De jämförda myndigheterna erbjuder inte försäkringar, utöver de kollektivavtalade, som anställningsförmån. Första AP-fonden äger en stuga i Vemdalen och bostadsrättslägenhet i Åre som personalen kan använda mot betalning. Fonden har beslutat att sälja fastigheterna efter att säsongen 2012/13 är avslutad. Fjärde AP-fonden äger en andelsstuga i Storlien (fyra veckor per år) som fonden har försökt sälja sedan 2010. Det bör noteras att det i de jämförda myndigheterna emellertid förekommer förmåner som inte finns i AP-fonderna. Till exempel har Riksbanken personallån och subventionerad lunch. Regeringens uppfattning är att tydlighet och transparens i ersättningssystem är av värde och att ersättningar därför bör koncentreras till lön och inte omfatta en rad andra förmåner.

AP-fondernas riktlinjer är i flera fall en vägledning. Därför är det viktigt att tillämpningen av de nya riktlinjerna och de kostnader som blir resultatet följs upp.

Den stickprovsundersökning revisorerna har gjort för att granska AP-fondernas tillämpning av riktlinjerna under 2012 visar brister i fondernas kostnadsunderlag och att generös representation har förekommit. Resultatet av stickproven redovisas i bilaga till revisorernas rapport (bilaga 9).

Revisorernas bedömning baserat på stickproven är att AP-fonderna under 2012 i allt väsentligt har följt de riktlinjer som vid varje tidpunkt gällt för personalförmåner, representation och tjänsteresor. Regeringen noterar att det i stickproven förekommer exempel på generositet med pensionssystemets tillgångar, bl.a. omfattningen av representation, och att det ges exempel på brister i underlagen för redovisning.

I uppdraget till revisorerna ingick även att granska de totala kostnaderna för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor för respektive fond. När det gäller personalförmåner⁶ konstaterar revisorerna att under 2012 hade Tredje AP-fonden lägst

⁶ I personalförmåner inkluderar revisorerna eventuella kostnader för fjällstuga, bilförmån, försäkring, sjukvård, naprapat/massage, terminalglasögon, friskvård, gåvor, hushållsförmån, lunchförmån och övrig personalvård. I övrig personalvård ingår kaffe, frukt, fikabröd och vatten.

kostnader per anställd, 25 000 kronor per anställd medan motsvarande kostnader för Sjötte AP-fonden uppgick till 91 000 kronor per anställd. De högre snittkostnaderna hänförs huvudsakligen till att relativt fler anställda i Sjötte AP-fonden har haft tjänstebil och hushållsnära tjänster.

Regeringen noterar revisorernas slutsatser (redovisade under Ernst & Young ovan). Resultatet av stickproven som redovisas i bilaga 9 väcker emellertid frågor. Regeringen förväntar sig att AP-fondernas styrelser fortsätter att arbeta med fondens riktlinjer, deras tillämpning och de kostnader som blir resultatet. Regeringen kommer att följa upp frågan.

Bakgrund

En policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna motiveras av styrelsernas oberoende och behovet att tydliggöra grunderna för regeringens årliga utvärderingar som ska balansera detta oberoende.

AP-fonderna styrs av lag och är statliga myndigheter. Regeringen utövar inflytande genom att:

- utse styrelser, inklusive ordförande och vice ordförande,
- utse revisorer,
- fastställa fondernas resultat- och balansräkningar, och
- årligen utvärdera förvaltningen av fondmedlen i efterhand.

Enligt lag och förarbeten ska ledamöter i fondernas styrelser utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen. Fyra ledamöter i var och en av Första–Fjärde AP-fondernas styrelser utses på förslag av arbetsmarknadens organisationer.

Av rätten att utse revisorer och fastställa fondernas resultat- och balansräkningar följer en uttrycklig möjlighet för regeringen att ta ställning till, och bedöma, fondernas räkenskaper. I detta sammanhang är revisorernas granskning särskilt viktig. Enligt rådande praxis lämnar AP-fondernas revisorer en skriftlig och muntlig rapport till Finansdepartementet efter varje bokslut. Detta bör gälla även fortsättningsvis.

Regeringens utvärdering av fondernas verksamhet motiveras av statens ansvar för det allmänna pensionssystemet och behovet att balansera fondernas oberoende. Fonderna har bl.a. stor frihet att välja inriktning och risknivå. Av det följer en rätt och ett åliggande för regeringen att avge en opartisk bedömning av fondernas förvaltningsresultat. Regeringen har även getts utrymme att förtydliga sin syn på pensionssystemets åtagandesida och uppdraget i övrigt (prop. 1999/2000:46 s. 111 ff.).

En policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna kan uppfattas som ett sådant förtydligande. En omsorgsfullt formulerad och väl kommunicerad policy ökar tydligheten när det gäller utnyttjandet av de styrinstrument som regeringen har till sitt förfogande och främjar konsistens över tiden. Ökad tydlighet och konsistens över tiden bidrar till att förbättra styrningens effektivitet. En policy har även fördelen att vara oavbrutet aktuell, till skillnad från de årliga utvärderingarna som efter offentliggörandet riskerar att förlora aktualitet i viss mån och därmed relevans.

En policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna bör givetvis ta sin utgångspunkt i fondernas uppdrag som det har formulerats i lag och förarbeten och samtidigt beakta behovet av konsistens i regeringens samlade styrning av myndigheter, statligt ägda bolag och affärsverk. Det kan därför vara lämpligt att hämta inspiration och viss vägledning från

gällande riktlinjer beträffande styrning av statliga bolag och i det sammanhanget även beakta principer och riktlinjer som antagits av OECD, utan att dessa för den skull ska anses gälla AP-fonderna i sin helhet.

OECD:s riktlinjer för styrning av statsägda företag klargör att dessa är primärt inriktade mot statsägda företag som har en separat juridisk form, skild från staten själv, och som bedriver kommersiell verksamhet, vilket i sin tur definieras som att verksamheten till huvudsaklig del finansieras genom försäljning eller avgifter, oavsett om verksamheten i övrigt tillgodoser ett allmänt intresse eller inte. Riktlinjerna kan också vara användbara för icke-kommersiella statsägda ”företag” som uteslutande tillgodoser allmänna syften, oavsett om detta sker i bolagsform eller inte (*OECD Guidelines on corporate governance of state-owned enterprises*, OECD 2005, s. 10 f.). Mot bakgrund av att styrningen inte kan vara direkt rekommenderar riktlinjerna bl.a. att staten, som informerad och aktiv ägare, fastställer en tydlig ägarpolicy som tillförsäkrar att styrningen är transparent och säkerställer ansvarsskyldighet (accountable).

AP-fondernas styrelser åtnjuter operationell autonomi genom att ensamma bära ansvaret för fondernas förvaltning. Styrelserna företräder respektive fond också inför domstol. Styrelserna svarar själva för fondernas finansiering med de medel som fonderna förvaltar, vilket liknar den typ av avgiftsfinansiering som bedrivs av exempelvis försäkringsbolag. I dessa avseenden motsvarar AP-fonderna kriterier för statsägda ”företag”. De avgifter som finansierar fondernas verksamhet hämtas dock ur ett fondkapital som tillhör pensionssystemet och som tilldelas AP-fonderna genom lag. Fondkapitalet har därför inte anskaffats under konkurrens på en öppen marknad. Det innebär att avgiftsfinansieringen inte är en del av fondernas affärsverksamhet. Fonderna finansieras med offentliga medel, även om beslutanderätten har delegerats till fondernas styrelser. Däremot bedriver fonderna renodlad affärsverksamhet när det gäller placeringsverksamheten.

AP-fonderna har definierats som statliga myndigheter, vilket har implikationer bl.a. genom att regler om offentlig arbetsrätt och offentlig upphandling blir tillämpliga (prop. 1999/2000:46 s. 133 ff.). Enligt regelverket styrs AP-fonderna inte genom instruktioner, regleringsbrev och regeringsuppdrag.

Styrelsernas roll

Styrelsernas primära ansvar avser det förvaltade kapitalet. Fördelningen av roller och ansvar mellan styrelse och verkställande ledning ska vara tydlig och ansluta till god praxis på området.

Enligt aktiebolagslagen och god styrelsesed ska en styrelse styra och kontrollera bolaget i alla aktieägares intresse. Uppdraget utgår från bolagets bästa. God praxis på området sammanfattas i bl.a. OECD:s principer och Svensk kod för bolagsstyrning.

Eftersom fonderna är statliga myndigheter och inte aktiebolag, kan det behöva klargöras vad som mer precist är föremålet för styrelsernas uppdrag. Eftersom AP-fondernas uppdrag enligt lag och förarbeten utgår från pensionssystemets intresse, bör styrelsernas uppdrag definieras med samma utgångspunkt. Av det följer att verksamhetens ändamål är det kapital som styrelsen har fått i uppdrag att förvalta. Fondkapitalet ska förvaltas till största möjliga nytta för pensionssystemet. Regelverket innehåller inga föreskrifter om hur förvaltningen ska organiseras, med undantag för regeln att minst tio procent ska förvaltas externt. Enligt lagens förarbeten har denna regel införts för att understryka vikten av en kostnadseffektiv förvaltning (prop. 1999/2000:46 s. 112).

OECD:s riktlinjer för styrning av pensionsfonder riktar sig till privata tjänstepensionsfonder och är därför inte tillämpliga för AP-fonderna i alla avseenden. Det finns dock skäl att uppmärksamma den övergripande principen beträffande ramverket för styrning av pensionsfonder (governance structure) som ska tillförsäkra en tydlig identifiering och fördelning av ansvar och roller när det gäller översyn och uppföljning å ena sidan och operativt ansvar å andra sidan (*OECD Guidelines for pension fund governance*, OECD 2009). Det är lämpligt att denna fördelning av roller och ansvar i AP-fondernas fall ansluter till svensk praxis, exempelvis som denna kommer till uttryck i Svensk kod för bolagsstyrning. Det är därför styrelsernas ansvar att bl.a. besluta om mål och strategi samt att fortlöpande utvärdera fondens operativa ledning och vid behov tillsätta eller entlediga verkställande direktör, medan den verkställande direktören rapporterar till styrelsen och ansvarar för fondens löpande förvaltning. Det är av avgörande betydelse att styrelserna identifierar och upprätthåller en tydlig fördelning av styrande och operativa roller, eftersom de ensamma har ansvaret för fondernas löpande förvaltning.

Tillsättning av styrelser

Regeringen ska i sin utnämningsspolitik tillse att styrelserna är kvalificerade för sin uppgift och allsidigt sammansatta. Nya ledamöter ska introduceras av huvudmannen, utöver den introduktion som sker genom fondernas försorg. Härutöver ska kommunikationen mellan huvudmannen och styrelsens ledamöter ha adekvat omfattning, exempelvis genom styrelseseminarier eller liknande arrangemang. En begränsning vid cirka åtta år införs för uppdrag som ledamot i AP-fondernas styrelser.

Ledamöterna i AP-fondernas styrelser tillgodoser höga krav på kompetens, erfarenhet och integritet och måste göra detta mot bakgrund av styrelsernas ansvar och uppdragets betydelse i samhället. Ledamöterna ska enligt lag utses på grundval av sin förmåga att främja fondförvaltningen, vilket inte bör tolkas alltför snävt. Det är angeläget att styrelserna är allsidigt sammansatta bl.a. avseende bakgrund och erfarenhet. Könstilldelningen ska vara så jämn som möjligt.

Det har blivit praxis att utse ledamöter för ett år i taget, vilket även överensstämmer med praxis i andra sammanhang. Det är t.ex. vanligt att ledamöter i bolagsstyrelser utses för ett år i taget. Skäl saknas att frånga denna ordning beträffande AP-fonderna, även om lagen innehåller en möjlighet att förordna ledamöter i AP-fondernas styrelser för perioder upp till tre år i taget. Däremot bör någon typ av begränsning definieras för uppdragets sammanlagda längd.

Svensk kod för bolagsstyrning har en allmän begränsning vid att hälften av stämموvalda styrelseledamöter ska vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen och att frågan ska avgöras efter en samlad bedömning. För statliga myndigheter gäller i regel en gräns vid nio år, vilket är något längre än den praxis som utvecklats inom statligt ägda bolag. Styrelsernas roll som ensamma ansvariga för verksamheten, i kombination med kravet att AP-fonderna ska uppbära allmänhetens förtroende, motiverar att höga krav ställs på ledamöternas oberoende i detta fall. Kravet på oberoende gäller hela styrelsen, inte endast en andel av styrelsen, och begränsningen bör vara någorlunda tydlig för att underlätta praktisk tillämpning. En begränsning vid cirka åtta år ligger väl inom ramarna för vad som i andra sammanhang har ansetts rimligt för att upprätthålla ledamöternas oberoende och bidrar dessutom till att skapa rimliga förväntningar angående uppdragets slutliga varaktighet.

Den utbildning av styrelseledamöter i statliga myndigheter som finns att tillgå har hittills inte anpassats till de särskilda behov som gäller för AP-fondernas ledamöter. Det har fått den olyckliga konsekvensen att sådan introduktion och utbildning från huvudmannens sida hittills helt har saknats. Det är dock möjligt att efter viss anpassning åstadkomma en lämplig introduktion av nya ledamöter i AP-fondernas styrelser från huvudmannens sida. Det är därutöver angeläget att nya ledamöter får en introduktion av fonderna, mot bakgrund av den specifika och ofta komplexa verksamhet som bedrivs där.

Kommunikationen mellan huvudmannen och styrelsernas ordförande och övriga ledamöter bör ha tillräcklig omfattning. Regeringens årliga utvärdering innehåller mycket information vid ett och samma tillfälle. Denna form för styrning kan troligen effektiviseras genom tillräckliga kontakter mellan företrädare för huvudmannen och fondernas styrelser. Återkommande möten med fondernas ordförande är en form för information och meningsutbyte. Därutöver ska kommunikation upprätthållas med styrelsernas ledamöter genom styrelseseminarier eller liknande arrangemang.

Ersättningen till styrelsens ledamöter ska avspegla behovet att attrahera och behålla kvalificerade ledamöter mot bakgrund av uppdragets natur och ledamöternas ansvar och med beaktande av den ersättning som staten betalar för motsvarande typ av insatser i andra sammanhang.

Regeringens utvärdering

AP-fondernas mål har uttryckts i allmänna termer, vilket erbjuder särskilda utmaningar. Risken att regeringens utvärdering ska baseras på skiftande utgångspunkter och av denna anledning brista i konsistens över

tiden, är ett av motiven för en tydlig policy i dessa frågor. Det är lämpligt att fondernas resultat bedöms i ett långsiktigt perspektiv. Detta minskar uppmärksamheten på fondernas kortsiktiga utveckling och kan förväntas bidra till ökad självständighet i förvaltningsfrågor. Det är även önskvärt att styrelsernas strategiska beslut uppmärksammas och utvärderas i tillräcklig omfattning, eftersom dessa beslut erfarenhetsmässigt har stor betydelse för fondernas långsiktiga avkastning.

Styrelsernas frihet att själva besluta om finansiering motiverar att fondernas medelsanvändning är en naturlig del av regeringens granskning. Fondernas förvaltningskostnader ska hållas under fortsatt uppsikt. Vid behov kommer ytterligare åtgärder för att förbättra AP-fondernas kostnadseffektivitet att föreslås.

Regeringens årliga utvärdering har motiverats av behovet att balansera styrelsernas långtgående frihet att själva utforma mål och riktlinjer. Av lagens förarbeten framgår bl.a. att utvärderingen ska avse hur väl de övergripande målen operationaliserats i mer konkreta förvaltningsmål. Regeringen kan vid behov förtydliga sin syn på pensionssystemets åtagandesida och förvaltningsuppdraget i övrigt. Utvärderingen ska även ta fasta på i vilken grad de uppsatta målen har uppnåtts. Regeringens utvärdering kan dessutom omfatta fondernas ägarinflytande i portföljbolagen och en bedömning av fondernas oberoende sinsemellan, med särskilt avseende på placeringsstrategierna, samt fondernas gemensamma redovisningsprinciper (prop. 1999/2000:46 s. 113 f.).

AP-fondernas uppdrag har formulerats i allmänna termer. Av det följer med automatik en svårighet att bedöma vad som utmärker en god måluppfyllelse. Det faktum att fyra sinsemellan oberoende fonder har försetts med ett identiskt mål, som i sin tur innehåller ett utrymme för tolkning, medför en förhöjd risk för att fonderna (medvetet eller omedvetet) ska ta intryck av varandras beslut. Strategier som är avvikande i förhållande till andra AP-fonder kan upplevas som en risk på fondnivå men är knappast att betrakta som en risk ur pensionssystemets perspektiv. Därför bör regeringens utvärdering uppmärksamma frågor som har samband med fondernas inbördes oberoende. Enligt lagens förarbeten är det viktigt att stor försiktighet iakttas så att inte fördelarna med uppdelningen av organisationen på fyra parallella förvaltningsorganisationer försvinner genom en alltför stor likriktning av tillgångsförvaltningen (prop. 1999/2000:46 s. 123).

Avkastning och risk kan inte vägas mot varandra på objektiva grunder utan förutsätter ett subjekt som gör avvägningen för egen del. Eftersom regeringens utvärdering bl.a. ska granska hur väl styrelserna har operationaliserat de övergripande målen får i slutändan regeringens värdering av avkastning och risk stor betydelse. En god styrning av AP-fonderna förutsätter att regeringens utvärdering så långt som möjligt utmärks av konsistens över tiden. Värderingen av avkastning och risk bör inte variera alltför mycket mellan olika år. Av den anledningen bör utvärderingen primärt avse ett långsiktigt perspektiv. En sådan inriktning av utvärderingen minskar uppmärksamheten på fondernas kortsiktiga utveckling och kan förväntas bidra till att fonderna ska uppvisa ökad självständighet i förvaltningsfrågor. Ett långsiktigt perspektiv för utvärdering överensstämmer även med fondernas uppdrag.

Vid utvärdering av fondernas operativa förvaltning kan den utvärderingshorisont på fem år som tidigare använts bedömas vara en lämplig avvägning mellan önskvärdheten av långsiktighet och behovet av effektiv styrning. Vid utvärdering av styrelsernas strategiska beslut bör den granskade perioden vara längre.

Utvärderingen bör i tillräckligt stor utsträckning inriktas mot styrelsernas strategiska beslut som erfarenhetsmässigt har avgörande betydelse för den avkastning som därefter realiserar. Behovet av en lång horisont för utvärdering motiveras ytterst av fondernas långsiktiga uppdrag. Utvärderingen måste trots det avse en jämförelsevis begränsad period eftersom det annars kan vara alltför sent att dra slutsatser och att vidta sådana åtgärder som utvärderingen kan komma att motivera. Det faktum att styrelseledamöternas uppdrag är begränsat i tiden talar också för en jämförelsevis begränsad period för utvärdering. Utvärderingen av styrelsernas strategiska beslut kan dock inte upphöra att ta hänsyn till AP-fondernas uppdrag, som det framgår av lag och förarbeten.

Eftersom regeringens utvärdering ska balansera fondernas långtgående självständighet måste även finansieringen, och den resulterande medelsanvändningen, granskas. Styrelserna har inte endast stor frihet att välja inriktning och risknivå, utan även stor frihet att på egen hand besluta om verksamhetens finansiering. Det bör uppmärksammas att fonderna inte är konkurrensutsatta i denna del, vilket ställer särskilda krav på uppföljning och utvärdering. Normalt baseras regeringens utvärdering på de av styrelserna uppsatta målen. Regeringen har emellertid förbehållit sig rätten att göra en utvärdering mot riktmärken som regeringen själv valt om de riktmärken fonderna fastställt för sin portföljförvaltning bedöms vara uppenbart olämpliga (prop. 1999/2000:46 s. 114). I samband med utvärdering av kostnader är det angeläget att det även sker en prövning av fondernas val av förvaltningsmodeller. En sådan prövning innefattar såväl kostnader som förväntade resultat där förväntade resultat ska vara rimligt kvalitetssäkrade.

När det gäller AP-fondernas redovisningsprinciper bör dessa överensstämma med god praxis och möjliggöra rättvisande bedömningar. Det är angeläget att avkastningen redovisas på ett jämförbart sätt. I kommunikationen med allmänheten bör avkastningen redovisas efter kostnader, dvs. med korrigering för både interna kostnader och externa provisionskostnader. Naturligtvis bör fondernas interna och externa kostnader själva ingå i den externa rapporteringen, med bevarad jämförbarhet bakåt i tiden.

En utvärdering av fondernas verksamhet enligt ovan, i kombination med en fortgående dialog, har förutsättningar att bidra till fondernas utvecklingsarbete och till en god måluppfyllelse, vilket kan antas vara till långsiktig nytta för pensionssystemet. Även denna policy kan komma att utvecklas och förbättras i dialog med fondernas styrelser.

Inledning

AP-fondernas tillgångar utgör statliga medel som i lag har avsatts till sådan särskild förvaltning som anges i 9 kap. 8 § regeringsformen. AP-fondernas styrelser, som utses av regeringen, ansvarar för AP-fondernas förvaltning. Rollen som förvaltare av statliga pensionsmedel medför krav på att AP-fonderna uppbär allmänhetens förtroende. Regeringen har sedan 2001 uttalat att regeringens riktlinjer för incitamentsprogram i statliga bolag även bör vara vägledande för AP-fonderna (skr. 2000/01:131 s. 48). Mot bakgrund av ersättningsvilkorens stora betydelse för allmänhetens förtroende anser regeringen att särskilda riktlinjer bör gälla för AP-fondernas styrelsearbete i frågor som rör anställnings- och ersättningsvillkor.

Det är viktigt att styrelserna behandlar frågor om ersättning till de ledande befattningshavarna på ett medvetet, ansvarsfullt och transparent sätt och att styrelserna försäkras sig om att den *totala ersättningen* är rimlig, präglad av måttfullhet och väl avvägd, samt bidrar till en god etik och organisationskultur.

Regeringen kommer att följa upp och utvärdera efterlevnaden av dessa riktlinjer. Utvärderingen avser att behandla hur AP-fonderna har tillämpat riktlinjerna och levt upp till riktlinjernas ersättningsprinciper. Utvärderingen kommer att redovisas i regeringens årliga skrivelse till riksdagen med redogörelse för AP-fondernas verksamhet.

Tillämpningsområde

Dessa riktlinjer kompletterar regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i företag med statligt ägande. Genom riktlinjer som riktar sig direkt till AP-fonderna bortfaller, för AP-fondernas del, behovet att hänvisa till regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i företag med statligt ägande. Styrelsen ansvarar för att tidigare ingångna avtal med ledande befattningshavare innefattande villkor om rörlig lön omförhandlas så att de överensstämmer med dessa riktlinjer. Andra ingångna avtal som strider mot dessa riktlinjer bör omförhandlas.

Riktlinjerna utgör en del av regeringens policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna. I företag där AP-fonderna direkt eller genom ett företag är delägare bör AP-fonderna respektive företaget i dialog med övriga ägare verka för att riktlinjerna tillämpas så långt som möjligt.

Styrelsens ansvarsområde

Styrelserna i AP-fonderna ska besluta om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Riktlinjerna ska vara förenliga med regeringens riktlinjer.

- Av styrelsens riktlinjer ska bland annat framgå
- hur styrelsen säkerställer att ersättningarna följer dessa riktlinjer,

– att det ska finnas skriftligt underlag som utvisar AP-fondens kostnad innan beslut om enskild ersättning beslutas.

Det är *hela styrelsens* ansvar att fastställa ersättning till den verkställande direktören. Styrelsen ska även säkerställa att såväl den verkställande direktörens som övriga ledande befattningshavares ersättningar ryms inom styrelsens riktlinjer.

Styrelsen ska säkerställa att den verkställande direktören tillser att AP-fondens ersättningar till övriga anställda bygger på ersättningsprinciperna enligt nedan.

Ersättningsprinciper

Den totala ersättningen till ledande befattningshavare ska vara rimlig och väl avvägd. Den ska även vara konkurrenskraftig, takbestämd, och ändamålsenlig, samt bidra till en god etik och organisationskultur. Ersättningen ska inte vara löneledande i förhållande till jämförbara institut utan präglas av måttfullhet. Rörlig lön ska inte ges till ledande befattningshavare. Med beaktande av övriga principer i dessa riktlinjer är det möjligt att ge rörlig lön till övriga anställda. Det ställs dock särskilda krav i dessa fall med hänsyn till AP-fondernas roll som förvaltare av statliga pensionsmedel. Som ytterligare förutsättningar för rörlig lön gäller därför att den är begränsad till ett belopp som maximalt motsvarar två månadslöner, att den totala ersättningen alltid ligger inom ramen för styrelsens riktlinjer samt att det finns en objektiv grund för utbetalning av rörlig lön som har kommunicerats tydligt.

Pensionsförmåner ska vara avgiftsbestämda, såvida de inte följer tillämplig kollektiv pensionsplan, och avgiften bör inte överstiga 30 procent av den fasta lönen. I de fall AP-fonden avtalar om en förmånsbestämd pensionsförmån, ska den således följa tillämplig kollektiv pensionsplan. Eventuella utökningar av den kollektiva pensionsplanen på lönedelar överstigande de inkomstnivåer som täcks av planen ska vara avgiftsbestämda. AP-fondens kostnad för pension ska bäras under den anställdes aktiva tid. Inga pensionspremier för ytterligare pensionskostnader ska betalas av AP-fonden efter att den anställda har gått i pension. Pensionsåldern ska inte understiga 62 år och bör vara lägst 65 år.

Vid uppsägning från AP-fondens sida ska uppsägningstiden inte överstiga sex månader. Vid uppsägning från AP-fondens sida kan även avgångsvederlag utgå motsvarande högst arton månadslöner. Avgångsvederlaget ska utbetalas månadsvis och utgöras av enbart den fasta månadslönen utan tillägg för förmåner. Vid ny anställning eller vid erhållande av inkomst från näringsverksamhet ska ersättningen från den uppsägande AP-fonden reduceras med ett belopp som motsvarar den nya inkomsten under den tid då uppsägningsslön och avgångsvederlag utgår. Vid uppsägning från den anställdes sida ska inget avgångsvederlag utgå. Avgångsvederlag utbetalas aldrig längre än till 65 års ålder.

Redovisning

AP-fonderna ska redovisa ersättningar till de ledande befattningshavarna på motsvarande sätt som noterade företag. Det innebär att AP-fonderna ska iakta de särskilda regler om redovisning av ersättningar till de

ledande befattningshavarna som gäller för noterade företag och publika aktieföretag. Reglerna för detta återfinns huvudsakligen i aktieföretagslagen (2005:551) och i årsredovisningslagen (1995:1554). Dessutom ska ersättningen för varje enskild ledande befattningshavare särredovisas med avseende på fast lön, förmåner och avgångsvederlag.

Styrelsen ska i årsredovisningen redovisa om tidigare beslutade riktlinjer har följts eller inte och skälen för eventuell avvikelse. Vidare ska AP-fondernas revisorer till revisionsberättelsen föga ett skriftligt och undertecknat yttrande avseende om de anser att de riktlinjer som har gällt för räkenskapsåret har följts eller inte.

Definitioner

Med *ledande befattningshavare* avses verkställande direktör och andra personer i AP-fondens ledningsgrupp. Denna krets omfattar normalt chefer som är direkt underställda den verkställande direktören.

Med *ersättning* avses alla ersättningar och förmåner till den anställde, såsom lön, förmåner och avgångsvederlag.

Med *förmåner* avses olika former av ersättning för arbete som ges i annat än kontanter, exempelvis pension samt bil-, bostads- och andra skattepliktiga förmåner.

Med *rörlig lön* avses exempelvis incitamentsprogram, gratifikation, ersättning från vinstandelsstiftelser, provisionslön och liknande ersättningar.

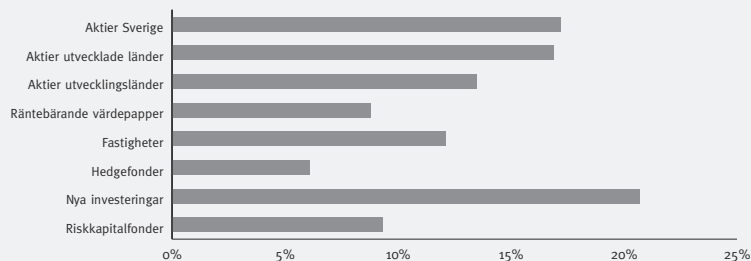
Med *avgiftsbestämd pension* (premiebestämd pension) avses att pensionspremien är bestämd som en viss procent av den nuvarande fasta lönen.

Med *förmånsbestämd pension* avses att pensionens storlek är bestämd som en viss procent av en viss definierad fast lön.

ÅRET I KORTHET

- Årets resultat uppgick till 24 170 mkr (-4 223) efter kostnader. Avkastningen uppgick till 11,3 procent (-1,9) efter kostnader. Fondens genomsnittliga avkastning efter kostnader den senaste tioårsperioden är 7,0 procent vilket överstiger fondens mål på 5,5 procent.
- Fondkapitalet ökade med 20 382 mkr till 233 700 mkr. Under året betalade fonden netto ut 3 788 mkr (1 240) till Pensionsmyndigheten.
- Fondens förvaltningskostnader var 322 mkr (269) vilket motsvarar 0,14 procent (0,12) i årstakt av förvaltad kapital.
- Arbetet med att skapa en mer robust portfölj fortsatte under 2012. Den totala exponeringen mot noterade aktier minskade under året samtidigt som nya investeringsstrategier inom aktieportföljen infördes. Cirka 10 mdkr investerades i hedgefonder.

Avkastning per tillgångslag 2012, procent¹



Femårsöversikt i sammandrag

	2012	2011	2010	2009	2008
Avkastning före kostnader, %	11,4	-1,7	10,3	20,4	-21,7
Förvaltningskostnadsandel, %	0,14	0,12	0,13	0,16	0,16
Avkastning efter kostnader, %	11,3	-1,9	10,2	20,2	-21,9
Avkastning efter kostnader, mdkr	24,2	-4,2	20,5	34,6	-48,0
Nettoflöden, mdkr	-3,8	-1,2	-4,0	-3,9	0,9
Fondkapital vid årets slut, mdkr	233,7	213,3	218,8	202,3	171,6
Exponering, %					
Aktier	47,4	49,2	60,3	58,6	54,6
– varav svenska aktier	11,4	12,6	15,7	13,8	11,2
Räntebärande	36,4	40,9	32,5	34,7	40,1
Fastigheter	7,7	5,6	5,0	3,4	4,0
Hedgefonder	4,3	0,2	0,3	0,0	0,0
Nya investeringar	0,7	0,6	0,7	0,0	-
Riskkapitalfonder	3,2	2,8	2,0	1,7	1,4
Valutaexponering	27,4	21,3	24,0	21,6	22,2
Andel extern förvaltning	39,3	41,4	43,7	42,5	39,7

Räkenskaper
och noter

RESULTATRÄKNING

Mkr	Not	2012-12-31	2011-12-31
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1	4 893	4 404
Erhållna utdelningar		3 126	3 415
Nettoreultat, noterade aktier och andelar	2	13 650	-17 809
Nettoreultat, onoterade aktier och andelar	3	1 607	1 314
Nettoreultat räntebärande tillgångar		4 529	4 578
Nettoreultat, derivatinstrument		-1 094	-2 820
Nettoreultat, valutakursförändringar		-2 219	2 964
Provisionskostnader	4	-145	-114
Summa rörelsens intäkter		24 347	-4 068
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	-106	-95
Övriga förvaltningskostnader	6	-71	-60
Summa rörelsens kostnader		-177	-155
Resultat		24 170	-4 223

BALANSRÄKNING

Mkr	Not	2012-12-31	2011-12-31
Tillgångar			
Aktier och andelar, Noterade	7	109 403	104 322
Aktier och andelar, Onoterade	8	27 254	11 352
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	9	92 359	95 563
Derivat	10	2 480	987
Kassa och bankmedel		1 268	1 515
Övriga tillgångar	11	551	703
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	1 035	1 335
Summa tillgångar		234 350	215 777
Skulder			
Derivat	10	201	1 913
Övriga skulder	13	405	473
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	14	44	73
Summa skulder		650	2 459
Fondkapital			
Ingående fondkapital	15	213 318	218 781
Nettobetalingar mot pensionssystemet		-3 788	-1 240
Årets resultat		24 170	-4 223
Summa fondkapital		233 700	213 318
Summa fondkapital och skulder		234 350	215 777
Poster inom linjen	16	9 880	10 052

NOTER

Första AP-fonden, organisationsnummer 802005-7538, är en av buffertfonderna inom det svenska pensionssystemet med säte i Stockholm. Årsredovisning för räkenskapsåret 2012 har godkänts av styrelsen den 12 februari 2013. Resultaträkning och balansräkning ska fastställas av regeringen.

REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

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

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. Eftersom IFRS är under omfattande omarbetning, har anpassningen hittills inriktats mot informationskrav enligt IFRS 7. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Mot nu gällande IFRS har följande större skillnader identifierats:

- Fonderna värderar inte finansiella instrument baserat på köp/sälj kurs utan på marknadsnotering enligt valt index (oftast genomsnittskurs).
- Transaktionskostnader, såsom courtage, redovisas som en del i anskaffningsvärdet för finansiella instrument som redovisas till verkligt värde via resultatet.
- Koncernredovisning samt kassaflödesanalys upprättas inte.

AFFÄRSDAGSREDOVISNING

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

NETTOREDOVISNING

Nettoredovisning tillämpas för fondlikvider, repor och derivatinstrument i de fall det finns en sakrättslig rätt till kvittning av tillgångar och skulder och om avsikten är att avveckla dem samtidigt.

OMRÄKNING AV UTLÄNDSK VALUTA

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

Räkenskaper och noter

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

AKTIER I DOTTERBOLAG/INTRESSEBOLAG

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

VÄRDERING AV FINANSIELLA INSTRUMENT

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

NOTERADE AKTIER OCH ANDELAR

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

ONOTERADE AKTIER OCH ANDELAR

För aktier och andelar som inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde baserat på värdering erhållen från motparten eller annan extern part. Värderingen

uppdateras då ny värdering erhållits och justeras för eventuella kassaflöden fram till bokslutstillfället. I de fall fonden på goda grunder bedömer att värderingen är felaktig sker en justering av erhållen värdering. Värderingen 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 såsom diskonterat kassaflöde, substansvärdemetoden och multipelvärdering kan användas.

Värdering av onoterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärdemetoden i den mån aktien inte varit föremål för transaktioner på en andrahandsmarknad.

OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR

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

Som ränteintäkt redovisas ränta beräknad enligt effektivräntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvävade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntjusteringstillfälle och ingår i redovisad ränteintäkt.

DERIVATINSTRUMENT

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

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Skillnaden mellan terminskurs och avistakurs för valutaterminer periodiseras linjärt över terminskontraktets löptid och redovisas som ränta.

ÅTERKÖPSTRANSAKTIONER

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

VÄRDEPAPERSLÅN

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

POSTER SOM REDOVISAS DIREKT MOT FONDKAPITALET

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

PROVISIONSKOSTNADER

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

Förvaltararvoden för onoterade aktier och andelar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, redovisas som anskaffningskostnad och kommer därmed ingå i det realiserade resultatet. I övriga fall redovisas de som provisionskostnader.

RÖRELSENS KOSTNADER

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärd programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.

SKATTER

Första AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige.

Skatt på utdelningar och kupongskatter som påföres i vissa länder netto redovisas i resultaträkningen under respektive intäktslag.

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

NOTER

Belopp i mkr där inget annat anges

Not 1 – Räntenetto

Mkr	2012	2011
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	3 417	3 728
Derivat	1 693	980
Övriga ränteintäkter	14	–
Summa ränteintäkter	5 124	4 708
Räntekostnader		
Derivat	–231	–303
Övriga räntekostnader	0	–1
Summa räntekostnader	–231	–304
Räntenetto	4 893	4 404

Not 2 – Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Mkr	2012	2011
Nettoresultat	13 712	–17 763
Avgår courtage	–62	–46
Totalt	13 650	–17 809

Not 3 – Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

Mkr	2012	2011
Realisationsresultat	29	59
Orealiserade värdeändringar	1 578	1 255
Totalt	1 607	1 314

Not 4 – Provisionskostnader

Mkr	2012	2011
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	–103	–88
Externa förvaltningsarvoden, onoterade tillgångar	–29	–12
Övriga provisionskostnader, inkl depåbankskostnader	–13	–14
Totalt	–145	–114

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade kostnader. Dessa har under året uppgått till 25 mkr (32 mkr) och reducerar nettoresultatet för den tillgång som förvaltats.

Externa förvaltararvoden för onoterade tillgångar redovisas som provisionskostnad i den mån avtalen ej medger återbetalning före vinstdelning i samband med framtida vinstgivande avyttringar. Under året har 37 mkr (40 mkr) redovisats som en del av tillgångens anskaffningsvärde.

NOT 5 – Personal

Antal anställda	2012			2011		
	Totalt	Män	Kvinnor	Totalt	Män	Kvinnor
Medelantal anställda	46	35	11	45	35	10
Antal anställda den 31 december ¹⁾	47	35	12	46	36	10
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	6	5	1	6	5	1

¹⁾ Vid utgången av 2012 var en person projektanställd.

Personalkostnader i tkr, 2012	Löner och arvoden	Pensionskostnader ²⁾	Varav löneväxling	Sociala kostnader	Summa
Styrelsens ordförande	113			35	148
Övriga styrelseledamöter (8 pers)	511			148	659
Vd	2 639	2 958	1 200	831	6 428
Ledningsgrupp exkl. vd					
Chef Allokering	2 545	670		800	4 015
Chef Kommunikation och ägarstyrning	1 535	772	12	484	2 791
Chef Affärsstöd	1 502	1 508	240	476	3 486
Chef Extern förvaltning och AI	2 641	941	288	831	4 443
Chef HR	1 172	864	180	369	2 405
Övriga anställda	44 589	21 029	1 518	14 047	79 665
Summa	57 247	28 742	3 438	18 021	104 010
Övriga personalkostnader					2 442
Summa personalkostnader					106 452

Personalkostnader i tkr, 2011	Löner och arvoden	Pensionskostnader ²⁾	Varav löneväxling	Sociala kostnader	Summa
Styrelsens ordförande	113				113
Övriga styrelseledamöter (8 pers)	499			160	659
Vd	2 759	2 638	1 000	868	6 265
Ledningsgrupp exkl. vd					
Chef Allokering	2 541	522		799	3 862
Chef Kommunikation och ägarstyrning	1 573	690	12	495	2 758
Chef Affärsstöd	1 476	1 301	75	465	3 242
Chef Extern förvaltning och AI	2 567	833	288	808	4 208
Chef HR	1 234	614	48	388	2 236
Övriga anställda	40 291	16 786	617	12 666	69 743
Summa	53 053	23 384	2 040	16 649	93 086
Övriga personalkostnader					2 373
Summa personalkostnader					95 459

²⁾ I angiven pensionskostnad inkluderades även kostnad för löneskatt

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

Räkenskaper
och noter

forts. Not 5 – Personal

LÖNER OCH ÖVRIGA FÖRMÅNAR

Styrelsearvodet fastställs av regeringen. I fondstyrningsrapporten på sid 46 redogörs för arvode och närvaro per styrelseledamot. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för vd, efter beredning av ersättningsutskottet. Övriga anställda har individuella anställningsavtal. Uppsägningstid från arbetsgivarens sida är för vd 18 månader (efter 60 års ålder 6 månader), för ledningsgrupp och övriga anställda mellan 3 och 12 månader. Vid uppsägning från arbetstagarens sida gäller en uppsägningstid för vd på 6 månader och mellan 2 och 3 månader för ledningsgrupp och övriga anställda i enlighet med gällande kollektivavtal. Beskattningsbara övriga förmåner uppgick för vd till 5 tkr, för chef allokering till 2 tkr, för chef kommunikation och ägarstyrning till 4 tkr, för chef affärsstöd till 13 tkr, för chef extern förvaltning och AI till 4 tkr och för chef HR till 3 tkr. För övriga anställda uppgick de till totalt 277 tkr.

RÖRLIGA ERSÄTTNINGAR

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

PENSIONER OCH LIKANDE FÖRMÅNAR

I vds anställningsavtal förbinder sig fonden att betala 30 procent i pensionspremie. För den del som gäller allmän pensionsrätt reduceras pensionspreminen till 11,5 procent. Utöver vd har ytterligare en person i ledningsgruppen samt ytterligare en anställd premiebestämd pension. Övriga personer följer gällande pensionsavtal inom bank (BAO) med förmånsbestämd pension. All personal har möjlighet att löneväxla, bruttolön mot pensionpremie. Premiebetalningen uppräknas då med 5 procent, vilket motsvarar skillnaden mellan löneskatt och sociala avgifter.

Not 6 – Övriga förvaltningskostnader

Tkr	2012	2011
Lokalkostnader ¹⁾	-10 876	-10 701
Köpta tjänster	-29 214	-20 889
Informations- och datakostnader	-24 162	-23 266
Övriga administrativa kostnader	-6 759	-5 289
Totalt	-71 011	-60 145
<i>I angivet belopp för köpta tjänster ingår ersättning till revisionsbyråer enligt nedanstående fördelning:</i>		
Ernst & Young		
Revisionsuppdrag	-930	-962
Revisionsverksamhet utanför revisionsuppdraget	-162	-203
Övriga uppdrag ²⁾	-941	-689
	-2 033	-1 854
KPMG		
Övriga uppdrag ³⁾	-227	-271

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

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

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

Not 7 – Aktier och andelar, noterade

Aktier och andelar, noterade, Mkr	2012-12-31 Verkligt värde	2011-12-31 Verkligt värde
Svenska aktier	24 697	26 286
Utländska aktier	69 695	69 946
Andelar i svenska fonder	-	-
Andelar i utländska fonder	15 011	8 090
Totalt	109 403	104 322

forts. Not 7 – Aktier och andelar, noterade

Fem största svenska aktieinnehaven, Mkr		
Namn	Antal	Verkligt värde
Hennes & Mauritz B	11 223 547	2 520
Atlas Copco A+B	11 518 923	1 952
Volvo B	18 336 825	1 628
Nordea	25 683 999	1 595
Ericsson B	24 235 719	1 578
Totalt		9 273

Fem största utländska aktieinnehaven, Mkr		
Namn	Antal	Verkligt värde
Samsung Electronics Co	186 566	1 206
ABB AG	7 094 645	951
Astra Zeneca Plc	1 852 768	568
Petrochina Co	57 358 940	529
Taiwan Semiconductor	22 847 413	496
Totalt		3 750

En fullständig förteckning över samtliga noterade innehav per 2012-12-31 finns på www.ap1.se

Not 8 – Aktier och andelar, onoterade

Aktier och andelar, onoterade, Mkr	2012-12-31 Verkligt värde	2011-12-31 Verkligt värde
Svenska onoterade aktier och andelar: dotter- och intressebolag	8 201	4 763
Utländska onoterade aktier och andelar: dotter och intressebolag	410	–
Övriga onoterade aktier och andelar	18 643	6 589
Totalt	27 254	11 352

Svenska aktier och andelar, intresse och dotterbolag

Mkr	Säte	Org.nr	Antal	Ägarandel (kapital/röst ¹⁾)	Resultat Eget kapital ²⁾	Verkligt värde
Vasakronan Holding AB	Stockholm	556650-4196	1 000 000	25%	3 025 / 20 524	5 131
Cityhold Properties AB	Stockholm	556845-8631	2 820 342	50%	-19 / 6 ³⁾	1 116
Wilhelm AB	Göteborg	556797-1295	100 000	99,8%	99,8 / 1 957	1 954
Totalt						8 201

Utländska aktier och andelar, intresse och dotterbolag

Mkr	Säte	Org.nr	Antal	Ägarandel (kapital/röst ¹⁾)	Resultat Eget kapital ²⁾	Verkligt värde
First Australlan Farmland Pty Ltd	Australien	155 718 013	15 000 000	100%	ej publ/101	315
ASE Holdings S.à.r.l	Luxemburg	B 169327	37 780	37,8%	ej publ/1	99
Totalt						414

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

²⁾ Avser bolagets totala resultat och egna kapital.

³⁾ Avser offentliggjorda siffror per 2011-12-31.

Räkenskaper
och noter

forts. Not 8 – Aktier och andelar, onoterade

Övriga onoterade aktier och andelar	Säte	Org.nr	Andel	Anskaffningsvärde, Mkr
Innkap 3 Partners Sweden KB	Göteborg	969673-0333	10,5%	43
Aberdeen Asia III Property Fund of Funds	Luxemburg		41%	43
AQR MRP Offshore Fund L.P.	Cayman öarna		100%	496
CapitalLand China Value Housing Fund	Singapore		18%	170
Cevian Capital II, Ltd	Cayman öarna		1,5%	369
EDW Special Opportunities India LLC	Mauritius		17%	145
First Hedge Investments I L.P.	Guernsey		100%	2 451
FIRST II Private Equity Investments, L.P. Inc	Guernsey		100%	666
FIRST Private Equity Investments, L.P. Inc	Guernsey		99%	1 998
First Stockholm Global Private Equity, LP	USA		100%	216
Innkap 3 AnnexePartners, L.P.	Guernsey		11%	3
Innkap 4 Partners L.P.	Guernsey		11%	72
Investa Commercial Property Fund	Australien		5,6%	539
Second Stockholm Global Private Equity LP	USA		99%	1 014
Southern Pastures L.P.	Nya Zeeland		99%	333
Third Stockholm Global Private Equity LP	USA		99%	344
Triangular Fund L.P.	Cayman öarna		100%	7 095
Whitepeak Real Estate II L.P.	Jersey		26%	67
WP North America Private Equity II L.P.	USA		99%	791
WP North America Private Equity L.P.	USA		99%	1 742
Totalt				18 464
Summa verkligt värde onoterade aktier och andelar 27 254				

Not 9 – Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Mkr	2012-12-31 Verkligt värde	2011-12-31 Verkligt värde
Fördelning på emittenttyp		
Svenska Staten	5 668	3 564
Svenska Kommuner		
Svenska bostadsinstitut	9 126	12 288
<i>Övriga svenska företag</i>		
Finansiella företag	10 917	10 636
Icke-finansiella företag	15 747	12 055
Utländska stater	28 380	35 714
Övriga utländska emittenter	22 520	21 306
Totalt	92 358	95 563
Fördelning på instrumenttyp		
Realränteobligationer	19 421	20 975
Övriga obligationer	56 204	64 880
Statsskuldsväxlar		
Certifikat		
Övriga instrument	16 733	9 708
Totalt	92 358	95 563

Not 10 – Derivat

	2012-12-31		2011-12-31	
	Nominellt värde	Verkligt värde	Nominellt värde	Verkligt värde
Derivatinstrument med positiva verkliga värden				
Valutaterminer	90 057	2 437	44 297	836
Ränteterminer	44 179	0	20 509	0
Aktieterminer	2 437	3	3 325	0
Swappar	39	7	1	0
<i>Aktieoptioner</i>				
– Innehavda, sälj	187	33	494	132
– Innehavd, köp		0	171	19
Totalt	136 899	2 480	68 797	987
varav clearat	46 616		23 834	
Derivatinstrument med negativa verkliga värden				
Valutaterminer	4 732	99	64 077	1 756
Ränteterminer	6 710	0	27 452	0
Aktieterminer	740	0	3 824	0
Swappar	1	0	1	0
<i>Aktieoptioner</i>				
– Utställda, köp	501	36		0
– Utställda, sälj	989	66	1 034	157
Totalt	13 673	201	96 388	1 913
varav clearat	7 450	0	31 276	0

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

Not 11 – Övriga tillgångar

Mkr	2012	2011
Fondlikvider	261	394
Fordran utländska skattemyndigheter	66	72
Övriga tillgångar	224	237
Totalt	551	703

Not 12 – Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Mkr	2012	2011
Upplupna ränteutgifter	915	1 206
Upplupna utdelningar	109	122
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	11	7
Totalt	1 035	1 335

Räkenskaper
och noter

Not 13 – Övriga skulder

Mkr	2012	2011
Fondlikvider	168	232
Övriga skulder	237	241
Totalt	405	473

Not 14 – Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Mkr	2012	2011
Upplupen prestationsbaserad avgift	0	32
Upplupna förvaltaravoden	27	33
Övriga upplupna kostnader	17	8
Totalt	44	73

Not 15 – Fondkapital

Mkr	2012	2011
Ingående fondkapital	213 318	218 781
<i>Nettobetaling mot pensionssystemet:</i>		
Inbetalda pensionsavgifter	55 441	53 895
Utbetalda pensionsmedel	-59 005	-54 919
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-5	-2
Reglering av pensionsrätter	1	-1
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-220	-213
Summa nettobetaling mot Pensionssystemet	-3 788	-1 240
Årets resultat	24 170	-4 223
Utgående fondkapital	233 700	213 318

Not 16 – Poster inom linjen

Mkr	2012	2011
Panter och jämföriga säkerheter	inga	inga
Utlånade värdepapper mot annan säkerhet	24 ¹⁾	inga
Säkerhet för terminsaffärer	2 137	3 149
Övriga ställda säkerheter	2 161	3 149
Investeringsåtaganden onoterade innehav	7 719	6 903
Åtaganden	7 719	6 903
Totalt poster inom linjen	9 880	10 052

¹⁾ Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper: 26 mkr.

Not 17 – Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

I nedanstående tabeller lämnas upplysningar om hur verkligt värde bestäms för de finansiella instrument som fonden använder sig av. Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden IFRS och till förändringar i IFRS. Eftersom IFRS är under omfattande omarbetning, har anpassningen under 2012 inriktats mot informationskrav enligt IFRS7. Syftet med IFRS7 är att lämna information om finansiella tillgångars och skulders verkliga värde samt att säkerställa transparens och jämförbarhet mellan olika bolag. Detta innebär att upplysningarna om värderingen av tillgångar och skulder i balansräkningen tar hänsyn till om handel sker vid en aktiv eller inaktiv marknad samt om noterade priser finns tillgängliga vid värderingen.

VERKLIGT VÄRDE

Verkligt värde för ett finansiellt instrument definieras som det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlätas eller en skuld regleras. Detta ska ske mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Beroende på vilken marknadsdata som finns tillgänglig vid värderingen av de finansiella instrumenten delas dessa in i tre nivåer:

- *Nivå 1:* Ett finansiellt instrument tillhör nivå 1 om det finns noterade priser på aktiva marknader för identiska tillgångar och skulder.
- *Nivå 2:* Finansiella instrument som inte tillhör nivå 1 tillhör istället nivå 2 om det finns noterade priser på inaktiva marknader eller om värdet kan härledas från noterade priser.
- *Nivå 3:* Instrumentet tillhör nivå 3 om de inte kan hänföras till nivå 1 eller nivå 2. I dessa fall kan inte observerbara marknadsdata användas för värderingen.

AKTIV MARKNAD

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

INAKTIV MARKNAD

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

Räkenskaper
och noter

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

Finansiella tillgångar, utgående balans 2012-12-31	Nivå 1, mkr	Nivå 2, mkr	Nivå 3, mkr	Totalt
Aktier och andelar, noterade	110 252	604	0	110 856
Aktier och andelar, onoterade	0	0	26 528	26 528
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	80 466	1 550	7 799	89 815
Derivat, nettad position, se not 10 tillhörande balansräkningen	0	2 279	0	2 279
Total summa tillgångar värderade till	190 718	4 433	34 326	229 478

¹⁾ Riskprofilerna har använts för samtliga nivåer. Uppdelning i nivåer för underliggande finansiella instrument kan vara något annorlunda än balansräkningens. Kassa redovisas inte i denna tabell då kassan inte räknas som finansiellt instrument värderade till verkligt värde. Därmed stämmer inte tabellens totalsumma med fondkapitalet.

²⁾ För standardiserade futures-kontrakt är marknadsvärdet noll, eftersom fonden där endast har exponering. I tabellen redovisas nettopositioner, se not 10 för mer detaljerad uppdelning.

Finansiella tillgångar, utgående balans 2011-12-31	Nivå 1, mkr	Nivå 2, mkr	Nivå 3, mkr	Totalt
Aktier och andelar, noterade	104 324	516	0	104 840
Aktier och andelar, onoterade	0	0	10 734	10 734
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	76 322	11 527	5 800	93 649
Derivat, nettad position, se not 10 tillhörande balansräkningen	0	-926	0	-926
Total summa tillgångar värderade till	180 646	11 117	16 534	208 297

¹⁾ Riskprofilerna har använts för samtliga nivåer. Uppdelning i nivåer för underliggande finansiella instrument kan vara något annorlunda än balansräkningens. Kassa redovisas inte i denna tabell då kassan inte räknas som finansiellt instrument värderade till verkligt värde. Därmed stämmer inte tabellens totalsumma med fondkapitalet. Jämfört med föregående års årsredovisning ingår i år även upplupna räntor i tabellen, rad Obligationer och andra räntebärande tillgångar.

²⁾ För standardiserade futures-kontrakt är marknadsvärdet noll, eftersom fonden där endast har exponering. I tabellen redovisas nettopositioner, se not 10 för mer detaljerad uppdelning.

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

REDOVISNING AV FÖRÄNDRINGAR INOM NIVÅ 3 UNDER ÅRET

Under 2012 har värdet på fondens innehav av värdepapper i nivå 3 förändrats med 17 792 mkr.

Detta beror på att fonden köpt sådana värdepapper för 19 899 mkr, sålt för 2 628 mkr. Dessutom har kvarvarande värdepapper haft en värdeförändring (inklusive valutaeffekter) på 521 mkr.

REDOVISNING AV FÖRÄNDRADE KLASSIFICERINGAR UNDER ÅRET

Inga värdepapper i fondens portfölj har omklassificerats under 2012.

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

RISKPROFILER

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

Likviditetsrisken är risken att omsättningen i ett instrument är låg, vilket kan leda till en stor skillnad mellan köp- och säljkurser och därmed höga transaktionskostnader, eller att det inte är möjligt att sälja instrumentet vid den tidpunkt som önskas. Fondens aktieplaceringar sker på noterade marknader och har i de flesta fall en hög likviditet. Alternativa investeringar har låg likviditet. I tabellen nedan redovisas förfallostrukturen för fondens obligationsportfölj.

Kreditrisk uppstår vid investeringar i obligationer och risken för att emitenten inte kan fullgöra sina skyldigheter och i värsta fall betalningsinställelse. Kreditrisk uppskattas av kreditrating-institut. För att begränsa denna risk investerar fonden med få undantag inte i obligationer med sämre rating än BBB.

KÄNSLIGHETSANALYS: REDOVISNING AV MARKNADSRISK

Marknadsrisken presenteras här som prognostiserad volatilitet och en känslighetsanalys för tillgångarna. Beräkningarna är gjorda utifrån fondens portföljsammansättning per 31 december 2012 och historiska marknadsavkastningar. Känslighetsanalysen är gjord genom simulering av avkastningsutfall för fondens tillgångar. Genom att den historiska avkastningsfördelningen används för simuleringen tas hänsyn till eventuella extrema utfall. Det innebär att antaganden om normalfördelning inte behöver göras. Simuleringarna som redovisas i tabellen görs för ett kort riskperspektiv. I simuleringen används ett års datahistorik och risken presenteras för en horisont om en dags värdeförändring. Simuleringen utgår från en gemensam standard som Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden enats om.

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

Fondens risk mått som prognostiserad volatilitet uppgick till 6,7 procent för fondens totala portfölj per den sista december. Tillgångslaget valuta visar fondens sammantagna valutarisk medan övriga tillgångar i tabellen är säkrade för valutarisk. Tabellen visar diversifieringsvinsten som kommer av att fonden placerar i olika tillgångar som tillsammans minskar fondens risk för förlust jämfört med tillgångarnas risk var för sig.

Känslighetsanalys, marknadsrisk 2012-12-31	Volatilitet årstakt, %	Expected shortfall (5%), en dag, mkr	Value at risk (95%), en dag, mkr
Aktier	12,1	-1 876,0	-1 415,5
Räntebärande	1,6	-168,1	-124,6
Alternativa investeringar	13,3	-629,2	-448,9
Valuta	8,3	-711,2	-537,5
Bidrag från diversifiering	-4,0	1 308,6	967,3
Portföljen totalt	6,7	-2 075,8	-1 559,2

Räkenskaper
och noter

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

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

Likviditetsrisk 2012-12-31 (Förfallostruktur)

Löptid år, mkr	< 1	1 < 3	3 < 5	5 < 10	> 10	Total balans, mkr
Nominellt stat	0	462	2 155	8 833	6 781	18 231
Nominellt kredit	1 855	13 080	11 506	9 117	3 366	38 924
Realt	0	1 405	3 915	6 520	7 589	19 429
						76 584

REDOVISNING AV FÖRFALLOSTRUKTUR

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

REDOVISNING AV KREDITRISK

Kreditrisken för obligationer uppskattas via indelning i olika ratingklasser. Första AP-fonden använder ratinginstituten Standard & Poor och Moodys. Ratinginstituten lämnar ett omdöme som anger en obligations kreditrisk där högsta kreditrating är AAA. Fonden har ett begränsat innehav i obligationer med rating BBB och inga innehav med sämre rating. Den sammantagna bedömningen är att fondens innehav i obligationer har en låg kreditrisk.

Kreditrisk

Rating, mkr	AAA	AA	A	BBB	<BBB	Total balans mkr
Nominellt stat	14 271	3 283	0	2 530	0	20 084
Nominellt kredit	20 958	6 637	8 065	6 132	130	41 922
Realt	9 549	1 717	0	3 312	0	14 578
						76 584

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

STYRELSENS FÖRSÄKRAN

STYRELSENS FÖRSÄKRAN

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

Stockholm den 12 februari 2013

Urban Karlström Annika Sundén
Ordförande *Vice ordförande*

Göran Arrius Ulf Axelson Anders Knapé

Christina Lindenius Tor Marthin Per Nordberg Ola Pettersson

Vår revisionsberättelse har lämnats den 13 februari 2013

Jan Birgeron
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

REVISIONSBERÄTTELSE

REVISIONSBERÄTTELSE

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

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN

Vi har utfört revision av årsredovisningen för Första AP-fonden för 2012. Fondens årsredovisning återfinns på sidorna 13 till 43 i detta dokument.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR FÖR ÅRSREDOVISNINGEN

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

REVISORNS ANSVAR

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

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

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

UTTALANDEN

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Första AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2012 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat och inventerat de tillgångar som Första AP-fonden förvaltar. Vi har också granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Första AP-fonden för 2012.

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.

REVISORNS ANSVAR

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

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

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

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

UTTALANDEN

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

Stockholm den 13 februari 2013

Jan Birgersson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Året i korthet

2012 präglades av turbulens på de finansiella marknaderna, en följd av fortsatta politiska och ekonomiska utmaningar på global nivå. I denna miljö lyckades Andra AP-fonden nå en avkastning på 13,5 procent för den totala portföljen och visa positiv absolut avkastning i samtliga tillgångsslag. Fonden redovisade ett resultat om 28,6 miljarder kronor, vilket resulterade i att fondkapitalet var det största någonsin vid årets utgång: 241,5 miljarder kronor. Årets utveckling innebär att Andra AP-fondens avkastning är i linje med det långsiktiga målet, att nå en genomsnittlig årlig real avkastning på fem procent.

Andra AP-fondens långsiktiga strategi och fortlöpande insatser för att diversifiera portföljen har bidragit till god riskspridning. Ett led i detta arbete har varit att under året öka investeringarna i riskkapitalfonder, utländska kommersiella fastigheter och skogs- och jordbruksfastigheter samtidigt som innehavet i svenska aktier minskat. Dessutom har Andra AP-fonden investerat i alternativa riskpremier, ett nytt tillgångsslag med låg risk och låg korrelation mot aktiemarknaden.

- Fondkapitalet uppgick till 241,5 (216,6) mdkr den 31 december 2012 och belastades av ett nettoutrflöde till pensionssystemet på -3,8 (-1,2) mdkr.
- Årets resultat uppgick till 28,6 (-4,6) mdkr.
- Avkastningen på den totala portföljen uppgick till 13,5 (-1,9) procent, exklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader. Inklusive dessa kostnader avkastade portföljen 13,3 (-2,1) procent.
- Rörelsens kostnader, uttryckt som förvaltningskostnadsandel, var fortsatt låg och uppgick till 0,07 (0,07) procent.
- Den relativa avkastningen för fondens totala portfölj, exklusive alternativa investeringar och kostnader, uppgick till 1,1 (-0,3) procent.
- Avkastningen för alternativa investeringar uppgick till 13,9 (8,4) procent.

Översikt sedan start

	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Fondkapital, mnkr	241 454	216 622	222 507	204 290	173 338	227 512	216 775	190 593	158 120	140 350	117 090	133 493
Årets resultat, mnkr	28 620	-4 645	22 258	34 858	-55 058	8 718	24 506	29 568	16 119	20 693	-21 405	-5 005
Avkastning total portfölj, exkl. provisions- och rörelsens kostnader, %	13,5	-1,9	11,2	20,6	-24,0	4,2	13,0	18,7	11,6	17,8	-15,3	-3,7
Relativ avkastning på noterade tillgångar, exkl. alternativa investeringar, provisions- och rörelsens kostnader, %	1,1	-0,3	0,8	0,7	-1,8	-0,4	0,2	0,2	-0,6	-0,5	-0,4	1,7
Aktiv risk ex post, %	0,3	0,3	0,3	0,6	1,0	0,7	0,7	0,5	0,5	0,6	1,0	1,7
Valutaexponering, %	20	16	12	10	12	11	12	11	10	8	7	10
Andel extern förvaltning (inkl. investeringar i riskkapitalföretag), %	29	29	23	24	22	24	17	28	37	45	38	82



Resultaträkning

Belopp i mnkr	Not	Jan-dec 2012	Jan-dec 2011
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1	6 647	6 569
Erhållna utdelningar		2 963	2 976
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	2	15 557	-15 025
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	3	2 657	1 509
Nettoresultat, räntebärande tillgångar		3 848	2 002
Nettoresultat, derivatinstrument		1 241	-1 736
Nettoresultat, valutakursförändringar		-3 921	-571
Provisionskostnader, netto	4	-203	-210
Summa rörelsens intäkter		28 789	-4 486
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	-101	-90
Övriga administrationskostnader	6	-68	-69
Summa rörelsens kostnader		-169	-159
ÅRETS RESULTAT		28 620	-4 645

Balansräkning

Belopp i mnkr	Not	2012-12-31	2011-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar			
Noterade	7	109 747	105 062
Onoterade	8	25 412	15 487
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	9	92 224	86 613
Derivatinstrument	10	10 260	7 993
Kassa och bankmedel		2 987	2 295
Övriga tillgångar	11	184	9
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	1 740	1 858
SUMMA TILLGÅNGAR		242 554	219 317
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Skulder			
Derivatinstrument	10	873	2 614
Övriga skulder	13	119	16
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	14	108	65
Summa skulder		1 100	2 695
Fondkapital			
Ingående fondkapital	15	216 622	222 507
Nettobetalingar mot pensionssystemet		-3 788	-1 240
Årets resultat		28 620	-4 645
Summa fondkapital		241 454	216 622
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER			
		242 554	219 317
Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden			
Övriga ställda panter och jämförliga säkerheter	16	1 879	1 802
Åtaganden		8 650	7 911



Redovisnings- och värderingsprinciper

Andra AP-fonden, organisationsnummer 857209-0606, är en av buffertfonderna inom det svenska pensionssystemet med säte i Göteborg. Årsredovisning för räkenskapsåret 2012 har godkänts av styrelsen den 6 februari 2013. Resultaträkning och balansräkning ska fastställas av regeringen.

Enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder ska årsredovisningen upprättas med tillämpning av god redovisnings- och värderingsprinciper vilka har tillämpats och sammanfattas nedan. Redovisnings- och värderingsprinciperna är oförändrade mot föregående år.

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. Eftersom IFRS är under omfattande omarbeting, har anpassningen hittills inriktats mot informationskrav enligt IFRS 7. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Mot nu gällande IFRS har följande större skillnader identifierats:

Fonderna värderar inte finansiella instrument baserat på köp-/säljkurs utan på marknadsnotering enligt valt index (oftast genomsnittskurs).

Transaktionskostnader, såsom courtage, redovisas som en del i anskaffningsvärdet för finansiella instrument som redovisas till verkligt värde via resultatet.

Koncernredovisning samt kassaflödesanalys upprättas inte.

Affärsdagsredovisning

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

Nettoredovisning

Nettoredovisning tillämpas för fondlikvider, repor och derivatinstrument i de fall det finns en sakrättslig rätt till kvittning av tillgångar och skulder och om avsikten är att avveckla dem samtidigt.

Omräkning av utländsk valuta

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

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

Aktier i dotterbolag/intressebolag

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

Värdering av finansiella instrument

Fondens samtliga placeringar värderas till verkligt värde vid såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. I raderna Nettoresultat per tillgångsslag ingår således såväl realiserade som orealiserade resultat. I de fall hänvisning nedan sker till vald indexleverantör, se sidan 11 i årsredovisningen för information kring aktuella index. 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 i en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

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

felaktig sker en justering av erhållen värdering. Värderingen 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 såsom diskonterat kassaflöde, substansvärdeметoden och multipelvärdering kan användas.

Värdering av onoterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärdeметoden i den mån aktien inte varit föremål för transaktioner på en andrahandsmarknad.

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 i en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva.

Som ränteintäkt redovisas ränta beräknad enligt effektivräntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntestjusteringstillfälle och ingår i redovisad ränteintäkt.

Derivatinstrument

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

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Skillnaden mellan terminskurs och avistakurs för valutaterminer periodiseras linjärt över terminskontraktets löptid och redovisas som ränta.

Återköpstransaktioner

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

Värdepapperslån

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

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet

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

Provisionskostnader

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

Förvaltararvoden för onoterade aktier och andelar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, redovisas som anskaffningskostnad och kommer därmed ingå i det realiserade resultatet. I övriga fall redovisas de som provisionskostnader.

Rörelsens kostnader

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärd programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.

Skatter

Andra AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongskatter som påföres i vissa länder nettoredo visas i resultaträkningen under respektive intäktslag. Fonden är från och med 2012 registrerad till mervärdesskatt och därmed skattskyldig till mervärdesskatt för förvärv från utlandet. Fonden har inte rätt att återfå betald mervärdesskatt. Kostnadsförd mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost.



Noter

Noter till resultat- och balansräkningarna

1 Räntenetto

Belopp i mnkr	Jan–dec 2012	Jan–dec 2011
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	3 337	2 992
Derivatinstrument	4 471	4 953
Övriga ränteintäkter	60	63
Summa ränteintäkter	7 868	8 008
Räntekostnader		
Derivatinstrument	-1 186	-1 381
Övriga räntekostnader	-35	-58
Summa räntekostnader	-1 221	-1 439
Räntenetto	6 647	6 569

2 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Jan–dec 2012	Jan–dec 2011
Resultat noterade aktier och andelar	15 614	-14 958
avdrag courtage	-57	-67
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	15 557	-15 025

3 Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Jan–dec 2012	Jan–dec 2011
Realisationsresultat	748	914
Orealiserade värdeförändringar*	1 909	595
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	2 657	1 509

* Orealiserade värdeförändringar inkluderar under 2012 återbetald management fee om 172 mnkr.

4 Provisionskostnader, netto

Belopp i mnkr	Jan–dec 2012	Jan–dec 2011
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	189	195
Externa förvaltningsarvoden, onoterade tillgångar	4	5
Övriga provisionskostnader inklusive depåbankskostnader	10	10
Summa provisionskostnader	203	210

I Provisionskostnader ingår ej prestationsbaserade kostnader. Prestationsbaserade kostnader har under året uppgått till 60 (99) mnkr och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag. Externa förvaltararvoden för onoterade tillgångar redovisas under provisionskostnader i den mån avtalen ej medger återbetalning före vinstdelning i samband med framtida vinstgivande avyttringar.

Under året har totalt 149 (169) mnkr erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar. Av dessa avser 145 (164) mnkr avtal som medger återbetalning av erlagda förvaltningsarvoden före vinstdelning vid avyttring. Dessa redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde.

forts. Not 4

Fondkapitalets fördelning mellan externa förvaltningsmandat och intern förvaltning den 31 december 2012, mnkr

Mandat	Jämförelseindex	Genomsnittligt förvaltat kapital 2012	2012-12-31* Marknadsvärde	% av fondkapital	Extern förvaltningskostnad
Externa diskretionära förvaltningsmandat					
Aktiemandat					
Aktiv förvaltning					
MFS	Globala aktier	MSCI World	6 186	6 542	
Summa					
			6 186	6 542	3 3
Räntemandat					
Aktiv förvaltning					
Rogge	Globalt kreditmandat	Barclays Global Agg Develop credit ex Japan	4 541	4 789	
Pimco	Globalt kreditmandat	Barclays Global Agg Develop credit ex Japan	3 843	3 915	
Standish	Globalt kreditmandat	Barclays Global Agg Develop credit ex Japan	4 573	4 665	
Summa					
			12 957	13 369	5 29
GTAA-mandat					
Aktiv förvaltning					
First Quadrant					6
Totalt externa diskretionära förvaltningsmandat			19 143	19 911	8 38
Investeringar i noterade externa fonder					
Aktiefonder		enligt resp. fond	19 445	17 217	
Räntefonder		enligt resp. fond	18 875	18 897	
GTAA-fonder		enligt resp. fond	2 071	2 058	
Totalt investeringar i noterade externa fonder			40 391	38 172	16 151
Investeringar i onoterade riskkapitalfonder, skogs- och jordbruksfastigheter			10 675	11 438	5 4
SUMMA EXTERNT FÖRVALTAT KAPITAL OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER			70 209	69 521	29 193
Interna förvaltningsmandat					
Noterade aktier och andelar			SBX, SEW, CSRX, MSCI	92 793	
Räntemandat inklusive konvertibler i alternativa investeringar			SHB, Barclays	60 506	
Kassa och bankmedel				111	
Onoterade aktier i intressebolag, inklusive förlagslån				18 523	
SUMMA INTERNT FÖRVALTAT KAPITAL				171 933	71
Övriga tillgångar och skulder				0	
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				241 454	100

* Marknadsvärde inklusive allokerad likviditet, derivat och upplupna räntor.

Noter

5 Personalkostnader

Könsfördelning	Jan–dec 2012		Jan–dec 2011	
	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor
Medelantal anställda	37	22	35	24
Anställda 31 december*	37	23	34	24
Antal personer i ledningsgruppen 31 december	5	2	4	3

* Vid utgången av 2012 hade fonden 60 tillsvidareanställda.

Belopp i tkr	Jan–dec 2012	Jan–dec 2011
Löner och arvoden		
Styrelseordförande	100	100
Vd	2 834	2 916
Styrelsen exklusive ordförande	305	427
Ledningsgruppen exklusive vd	10 829	10 114
Övriga anställda*	40 734	36 391
Löner och arvoden totalt	54 802	49 948
Rörlig ersättning		
Vd	–	–
Ledningsgruppen exklusive vd	–	–
Övriga anställda	1 734	–
Rörlig ersättning totalt	1 734	–
Ersättning till styrelseledamöter utöver styrelsearvode	–	–
Pensionskostnader (inklusive särskild löneskatt)		
Vd	1 339	1 365
Ledningsgruppen exklusive vd	4 968	4 155
Övriga anställda	17 978	16 078
Pensionskostnader totalt	24 285	21 598
Sociala kostnader		
Styrelseordförande	32	31
Vd	909	931
Styrelsen exklusive ordförande	95	128
Ledningsgruppen exklusive vd	3 510	3 256
Övriga anställda	13 402	11 438
Sociala kostnader totalt	17 948	15 784
Övriga personalkostnader	2 482	3 064
Totalt personalkostnader	101 251	90 394

* varav kostnader personalavveckling 290 (–).

Styrelse

Arvoden till styrelsen 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. Inga arvoden för styrelsemedlemmars arbete har utgått.

Vd

I vds anställningsavtal förbinds sig fonden att betala premier för tjänstepensions- och sjukförsäkring med pensionsålder 65 med en årlig premie

motsvarande 25 procent av bruttolönen. Vid uppsägning från fondens sida äger vd rätt till avgångsvederlag, motsvarande 18 månadslöner utöver lön under uppsägningstiden om 6 månader, reducerat med inkomst från ny anställning. Avgångsvederlaget beräknas på den kontanta månadslönen vid uppsägningstidens utgång. Erhållna förmåner för vd uppgår till 59 tkr.

Ledningsgrupp

Lön, andra ersättningar samt pensionskostnader (inklusive särskild löneskatt) för ledningsgruppen uppgår under 2012 till totalt 15 797 (14 269) tkr. Löner och ersättningar särredovisas enligt följande: Chef A 2 602 (2 541) tkr, Chef B 1 261 tkr, Chef C 2 262 (2 106) tkr, Chef D 1 965 (1 942) tkr, Chef E 1 506 (1 489) tkr, Chef F 1 234 tkr. Pensioner inklusive särskild löneskatt särredovisas enligt följande: Chef A 970 (819) tkr, Chef B 702 tkr, Chef C 889 (799) tkr, Chef D 759 (655) tkr, Chef E 803 (799) tkr, Chef F 844 tkr. Utöver lön, andra ersättningar och pension har ledningsgruppen erhållit förmåner enligt följande särredovisning: Chef A 32 (0) tkr, Chef B 49 tkr, Chef C 60 (62) tkr, Chef D 58 (62) tkr, Chef E 59 (54) tkr, Chef F 3 tkr.

Medlemmar i ledningsgruppen omfattas ej av programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning. För ledande befattningshavare gäller pensionsavtalet mellan BAO och JUSEK/CR/CF (SACO). Regeringens riktlinjer anger 6 månaders uppsägningstid med 18 månaders avgångsvederlag för ledande befattningshavare.

För ledande befattningshavare på Andra AP-fonden, anställda innan regeringens riktlinjers ikraftträdande, gäller 12 månaders uppsägningstid utan avgångsvederlag. Dessa har ej omförhandlats, då detta skulle medföra en högre kostnad för fonden.

Lönevaxling

Samtliga anställda ges möjlighet att lönevaxla lön mot pension.

Rörlig ersättning

Styrelsen har beslutat om ett program för rörlig ersättning i linje med regeringens riktlinjer. Under 2012 innefattade Andra AP-fondens incitamentsprogram alla medarbetare utom vd och övriga i fondledningen samt ansvarig för Risk. Programmet innebär att alla övriga medarbetare kunde erhålla maximalt två månadslöner i rörlig ersättning. Programmet är dels kopplat till resultatet för innevarande år, dels till långsiktiga mål. En förutsättning för att den rörliga ersättningen ska betalas ut är att fonden redovisar ett positivt totalresultat. Programmets omfattning beskrivs på fondens hemsida www.ap2.se

Berednings- och beslutsprocess

Styrelsen fastställer vds lön och riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

Regeringens riktlinjer

Andra AP-fonden har under flera år deltagit i HRS/Towers Watsons löne- och förmånsundersökning. Syftet med undersökningen är att redovisa marknadsmässiga löne- och anställningsvillkor för olika befattningar, baserat på de deltagande företagens information. Denna lönestatistik har Andra AP-fonden använt för att jämföra ersättningsnivåerna för samtliga av fondens medarbetare. För 2012 har fondens ersättningsnivåer jämförts med ett femtontal aktörer inom finansbranschen, bland annat AMF.

övriga AP-fonder, Riksbanken, Kammarkollegiet och Riksgälden. Utgångspunkten för fondens ersättningar är att de ska ligga runt medianen för jämförelsegruppen i HRS/Towers Watsons löne- och förmånsundersökning.

Styrelsens bedömning är att ersättningsnivåerna till såväl ledande befattningshavare som fondens övriga medarbetare är rimliga, väl avvägda, konkurrenskraftiga, takbestämda och ändamålsenliga samt

bidrar till en god etik och organisationskultur. Ersättningarna är inte löneledande i förhållande till jämförbara institut utan präglas av måttfullhet och faller väl inom den utgångspunkt som styrelsen angivit för ersättningar till de anställda. Styrelsen anser att fonden följer regeringens riktlinjer vad avser ersättningar, förutom ovan nämnda undantag om uppsägningstid. Mer information finns på www.ap2.se

6 Övriga administrationskostnader

Belopp i mnkr	Jan-dec 2012	Jan-dec 2011
Lokalkostnader	5	5
Informations- och IT-kostnader	40	41
Köpta tjänster	10	10
Övriga kostnader	13	13
Summa övriga administrationskostnader	68	69
Arvoden till revisorerna		
Revisionsuppdrag		
Ernst & Young	0,76	1,06
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget		
Ernst & Young	0,09	0,28
Summa ersättning till Ernst & Young	0,85	1,34

7 Aktier och andelar, noterade

Belopp i mnkr	2012-12-31	2011-12-31
Svenska aktier	27 080	29 403
Utländska aktier	63 395	56 105
Andelar i svenska fonder	-	2 833
Andelar i utländska fonder*	19 272	16 721
Summa aktier och andelar, noterade	109 747	105 062
* varav andelar i blandfonder	2 056	2 098

Specifikation över de värdemässigt 20 största svenska och utländska innehaven återfinns på sidorna 53–55.
En komplett förteckning över svenska och utländska innehav återfinns på fondens hemsida www.ap2.se

8 Aktier och andelar, onoterade

Belopp i mnkr	2012-12-31	2011-12-31
Aktier i svenska intresseföretag	11 391	6 205
Aktier i utländska intresseföretag	3 664	234
Aktier i övriga onoterade svenska företag	23	68
Aktier i övriga onoterade utländska företag	10 334	8 980
Summa aktier och andelar, onoterade	25 412	15 487



Noter

forts. Not 8

Belopp i mnkr	Org nr	Säte	Antal aktier	Ägarandel kapital/röster, %	2012-12-31 Verkligt värde	2011-12-31 Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
Svenska aktier och andelar, intresse- och dotterbolag								
	556694-3022	Göteborg	5 000	100	1	1	1*	0*
	556845-8631	Stockholm	2 820 342	50	1 116	3	6*	-19*
	556594-3999	Sundsvall	1 819 884	50	5 143	2 476	1 985*	230*
	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	5 131	3 725	20 524**	3 025**
Utländska aktier och andelar, intresse- och dotterbolag								
		New York, USA		41	2 583	-		
		New York, USA		23	1 081	234		
Belopp i mnkr		Säte		Ägarandel i kapital, %	2012-12-31 Anskaff- ningsvärde	2011-12-31 Anskaff- ningsvärde		
Övriga onoterade svenska aktier och andelar								
				Stockholm	1	64		72
				Stockholm	5	10		10
				Stockholm	3	9		8
Fem största innehaven i övriga onoterade utländska aktier och andelar								
				USA	99	1 142		1 153
				USA	99	666		737
				USA	99	646		456
				Jersey	3	424		429
				Jersey	3	371		370

* Avser offentliggjorda siffror per 2011-12-31. **Avser offentliggjorda siffror per 2012-12-31.

En komplett förteckning över övriga svenska och utländska onoterade innehav återfinns på fondens hemsida www.ap2.se

9 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Belopp i mnkr	2012-12-31	2011-12-31
	Verkligt värde	Verkligt värde
Svenska staten	10 862	11 101
Svenska kommuner	1 150	257
Svenska bostadsinstitut	17 034	22 127
Övriga svenska emittenter		
Finansiella företag	9 948	3 049
Icke-finansiella företag	3 838	6 044
Utländska stater	8 130	7 541
Övriga utländska emittenter	39 582	34 994
Dagslån	1 680	1 500
Summa	92 224	86 613
Realränteobligationer	-	2 169
Övriga obligationer	65 919	59 755
Certifikat	1 939	-
Onoterade lån	3 781	3 625
Onoterade konvertibla förlagslån	-	2 355
Andelar i utländska räntefonder	18 905	17 209
Dagslån	1 680	1 500
Summa	92 224	86 613
varav värderat enligt teoretisk modellvärdering	3 619	1 500

10 Derivatinstrument

Belopp i mnkr	2012-12-31			2011-12-31		
	Nominellt belopp*	Verkligt värde Positivt	Verkligt värde Negativt	Nominellt belopp*	Verkligt värde Positivt	Verkligt värde Negativt
Aktierelaterade instrument						
Optioner, innehavd	0	17	–	–	–	–
Optioner, utställd	0	–	0	–	–	–
Terminer	7	37	0	6	40	0
Övriga instrument	6 505	7 123	–	6 855	6 522	0
Summa	6 512	7 177	0	6 861	6 562	0
varav clearat	8			6		
Ränterelaterade instrument						
Optioner, innehavd	–	–	–	62	–	31
Optioner, utställd	180	24	23	158	30	–
FRA/Terminer	129 529	26	13	73 534	18	7
Swappar	1 000	12	–	300	1	0
Summa	130 709	62	36	74 054	49	38
varav clearat	129 700			73 745		
Valutarelaterade instrument						
Optioner, innehavd	400	3	–	352	2	–
Optioner, utställd	1 247	–	1	295	0	–
Terminer	207 093	3 018	836	157 617	1 380	2 576
Summa	208 740	3 021	837	158 264	1 382	2 576
varav clearat	–			–		
Summa derivatinstrument	345 961	10 260	873	239 179	7 993	2 614

* Med nominellt belopp avses antal kontrakt multiplicerat med kontraktbeloppet för derivatinstrumentens absoluta tal. Beloppet inkluderar därmed såväl köpta som sålda kontrakt brutto.

Handel med optioner sker i ringa omfattning. Samtliga derivat med negativa värden har en löptid understigande ett år. Utställda säljoptioner är del i en strategi som reducerar fondens totala risk. Nettoposition av säljoptioner har en begränsad maxförlust. För sålda valutoptioner har fonden alltid ett leveranskrav att uppfylla förpliktelserna enligt optionskontraktet, det vill säga när fonden sålt en valutoption har köparen rätt att utnyttja den oavsett om det är fördelaktigt eller ej jämfört med aktuell valutakurs. För övriga utställda säljoptioner har fonden inga leveranskrav.

Användning av derivatinstrument

Det primära sättet att valutasäkra fondens portföljer är via derivat. Andra skäl till att använda sig av derivat är för att effektivisera förvaltningen, skapa mervärde och reducera risk. Andra AP-fondens användning av derivat regleras i fondens verksamhetsplan. Bland begränsningarna finns att köpoptioner och terminer endast får ställas ut om det finns täckning genom innehav i underliggande tillgångar. Under 2012 användes derivatinstrument företrädesvis inom följande områden:

- Valutaderivat – terminer och optioner – för hantering av fondens valutaexponering.
- Aktiederivat – främst standardiserade aktieindexterminer – för effektivt rebalansering av portföljen och vid positionstagande i den taktiska tillgångsallokeringen.

- Räntederivat – främst standardiserade ränteterminer och ränteswappar – för rebalansering, taktisk tillgångsallokering och för hantering av fondens ränterisk. Begränsat utnyttjande av ränteoptioner i syfte att positionera fonden mot ränterisk.
- Strukturerade derivat – ej renodlat exponerade mot ett tillgångsslag – exempelvis utdelningsterminer. Derivatet används för att skapa relativt avkastning.
- Inom ramen för fondens GTAA-mandat sker positionstagning med hjälp av derivat. Mandaten tillåts agera med hjälp av korta och långa positioner i de tillättna tillgångsslagen. Dock tillåts mandaten inte ha en nettolång position.

Exponering i derivatinstrument följs upp och analyseras löpande. Aktie- och räntederivat handlas företrädesvis på standardiserade marknader i clearade produkter, varför motpartsriskerna enbart är mot clearinginstitutet. Handeln med valuta- och kreditmarknadens derivatinstrument är inte standardiserad och därmed finns såväl motparts- som leveransrisk gentemot fondens motparter.

Vd godkänner och sätter limiter för de motparter som fonden använder för ej standardiserade produkter och exponeringen bevakas löpande. För OTC-handel kräver fonden standardiserade avtal, såsom ISDA-avtal.



Noter

11 Övriga tillgångar

Belopp i mnkr	2012-12-31	2011-12-31
Fordringar sålda ej likviderade tillgångar	180	5
Övriga fordringar	4	4
Totalt	184	9

12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Belopp i mnkr	2012-12-31	2011-12-31
Upplupna räntetäckter	1 621	1 722
Upplupna utdelningar	57	71
Restitutioner	36	30
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	26	35
Totalt	1 740	1 858

13 Övriga skulder

Belopp i mnkr	2012-12-31	2011-12-31
Skulder köpta ej likviderade tillgångar	104	6
Leverantörsskulder	8	8
Övriga skulder	7	2
Totalt	119	16

14 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Belopp i mnkr	2012-12-31	2011-12-31
Upplupna externa förvaltararvoden	37	41
Upplupen räntekostnad på valutaterminer	50	5
Övriga upplupna kostnader	21	19
Totalt	108	65

15 Fondkapital

Belopp i mnkr	2012-12-31	2011-12-31
Ingående fondkapital	216 622	222 507
Nettobetalingar mot pensionssystemet		
Inbetalda pensionsavgifter	55 441	53 895
Utbetalda pensionsmedel till Pensionsmyndigheten	-59 005	-54 919
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-5	-2
Reglering av pensionsrätter avseende tidigare år	1	-1
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-220	-213
Summa nettobetalingar mot pensionssystemet	-3 788	-1 240
Årets resultat	28 620	-4 645
Utgående fondkapital	241 454	216 622

16 Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden

Belopp i mnkr	2012-12-31	2011-12-31
Övriga ställda panter och jämförliga säkerheter		
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper och kontantsäkerhet*	1 434	1 326
Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	445	476
Totalt	1 879	1 802
Åtaganden		
Åtagande om framtida investeringar avseende onoterade innehav	8 650	7 842
Åtagande om framtida investeringar avseende noterade räntebärande innehav	-	69
	8 650	7 911

* Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 1 490 (1 397) mnkr.

17 Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Fondkapitalets värdering – Marknadsnoterade tillgångar

Den största delen av fondens tillgångar är marknadsnoterade med innebörden att de handlas på en aktiv marknad med priser som representerar faktiska och regelbundet förekommande marknadstransaktioner. Fondens marknadsnoterade tillgångar värderas dagligen till noterade marknadspriser och utgörs av aktier, obligationer, derivat, fonder och valutor.

För så kallade OTC-derivat, baseras värderingen på antingen teoretisk modellvärdering eller på värdering från extern part. För fondens innehav i FX-terminer och ränteswappar baseras värderingen på en teoretisk modellvärdering, där modellens subjektiva inslag i dagsläget uteslutande är valet av räntekurvor och metod för beräkning och uppskattning av framtida värde (interpolering och extrapolering). Samma metodik används för depoziter, kortfristiga certifikat och liknande instrument.

För övriga OTC-derivat används uteslutande värdering från extern part utan subjektiva inslag från fonden. Vid utgången av 2012 fanns ett fåtal utestående strukturerade OTC-derivat i fondens portfölj.

I perioder då likviditet för marknadsnoterade papper saknas på marknaden, krävs en ökad grad av subjektivitet vid värdering. Marknaden karaktäriseras vid sådana förhållanden av kraftigt ökade skillnader mellan köp- och säljkurser, som även kan skilja markant mellan marknadsaktörer. Andra AP-fonden har vid sådana tillfällen en konservativ värderingsansats.

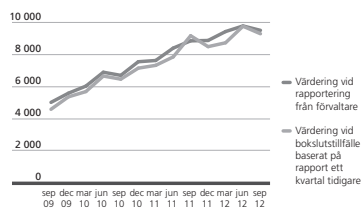
Vid eventuell avnotering av en tillgång tas hänsyn till marknadsnoteringar på alternativa handelsplatser. Varje enskilt värdepapper bedöms i dessa lägen separat.

Fondkapitalets värdering – Alternativa investeringar

För tillgångar som ej värderas på en aktiv marknad tillämpas olika värderingstekniker för framtagande av ett vid värderingstidpunkten verkligt värde.

Värdet bedöms motsvara det pris till vilket en transaktion mellan kunniga, sinsemellan oberoende, parter kan genomföras. Dessa icke-marknadsnoterade tillgångar utgörs för Andra AP-fondens del av onoterade fastigheter (åtta procent av den totala portföljen), riskkapitalfonder (fyra procent av den totala portföljen) och OTC-derivat.

Riskkapitalfonder värderas enligt IPEV:s principer (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) eller likvärdiga värderingsprinciper, vilka är branschgemensamma och etablerade metodiker. Värderingen av innehaven baseras på de senaste erhållna

Validering av värderingar inom Private equity, mnkr

Analys av resultatpåverkan till följd av rapporteringens tidsförskjutning visar att Andra AP-fondens värderingar i officiella bokslut i allt väsentligt ligger lägre än slutrapporterat värde från riskkapitalförvaltarna.

kvartalsrapporterna från respektive riskkapitalfond. Kvartalsrapporterna erhålls normalt inom 90 dagar efter ett kvartalsavslut. Detta innebär att vid värderingen av fondens innehav per årsskiftet 2012 utnyttjades i huvudsak värderingen av riskkapitalfonderna per den 30 september 2012, justerat för in- och utflöden under det fjärde kvartalet. Denna värderingsmetodik har konsekvent tillämpats av Andra AP-fonden sedan start.

En analys av hur stor påverkan denna tidsförskjutning haft sedan september 2009, visar att AP-fondens värdering i officiella bokslut i allt väsentligt legat lägre än slutrapporterat värde från riskkapitalförvaltarna. En bedömning från tredje part av marknadsutvecklingen under sista kvartalet 2012 visar en fortsatt positiv resultatutveckling för riskkapitalfonder på fondens främsta geografiska marknader under årets sista kvartal.

Verkligt värde

Verkligt värde definieras som det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas eller en skuld regleras, mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs.

Fondens innehav delas därför upp i tre olika nivåer och klassificeras baserat på vilken indata som används vid värderingen. Andra AP-fonden klassificerar sina tillgångar till verkligt värde enligt nedanstående hierarki.

Verkligt värde hierarki, mnkr

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt verkligt värde
Aktier	104 275	10 525	46	114 846
Obligationer	81 663	6 303	0	87 966
Kassa/derivat	5 055	5 248	0	10 303
Alternativa investeringar	0	0	28 412	28 412

Total summa tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen 190 993 22 076 28 458 241 527*

* Skillnad mot redovisat fondkapital avser poster ej relaterade till finansiella investeringar, såsom interimsposter och övriga tillgångar/skulder.

Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.

Nivå 2: Andra indata än de noterade priser som ingår i Nivå 1, som är observerbara för tillgången eller skulden antingen direkt (exklusive priser) eller indirekt (härledda från priser).

Nivå 3: Indata för tillgången eller skulden som inte bygger på observerbar marknadsdata (icke observerbar indata).

Nivå 3 innehåller framför allt fondens innehav i riskkapitalfonder och onoterade fastigheter, där värderingen inte bygger på observerbar marknadsdata. En förändring av värdet på dessa innehav med tio procent skulle innebära en påverkan på det totala fondkapitalet med en procent.

Förändring under året inom nivå 3, mnkr

Köp	3 914
Försäljningar	–
Värdeförändring	2 995
Omklassificering mellan nivå 2 och 3	–
Totalt	6 909



Noter

18 Finansiella risker

Fondens risk mätt som Value at Risk ex ante (VaR) för Andra AP-fondens noterade portfölj uppgick vid årsskiftet till 1 375 mnkr beräknat på 95 procents konfidensintervall över en dag. Största risken utgörs av aktierisk, men fondens noterade portfölj har en god diversifiering.

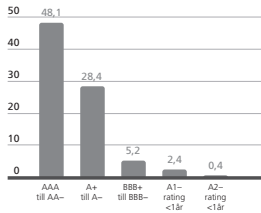
Risk mätt som Value at Risk (VaR) för Andra AP-fondens totala noterade portfölj 2012

Mnkr	VaR (95%, 1 dag)
Aktierisk	1 655
Valutarisk	401
Ränterisk	184
Diversifiering	-865
Totalt Andra AP-fonden	1 375

Value at Risk-måttet innebär att med 95 procent sannolikhet kommer Andra AP-fonden inte att förlora mer än 1,4 mdkr över en dag i absoluta termer.

Kreditrisken i fondens räntebärande portfölj belyses bland annat genom fördelningen av innehav per ratingkategori. Av tabellen framgår att 77 procent av fondens räntebärande innehav har rating från AAA till A- enligt S & P (Standard & Poor's). Övriga delar utgörs av fondens investeringar i räntefonder.

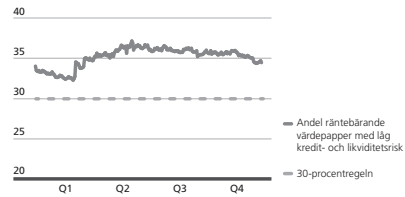
Kreditkvalitet, %



Fördelning av fondens räntebärande tillgångar per ratingkategori.

Likviditetsrisken begränsas bland annat genom 30-procentsregeln (externa placeringsregler för Första-Fjärde AP-fonden som anger att minst 30 procent av fondernas totala kapital måste vara placerade i värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk). Under 2012 låg fondens andel kring 35 procent. Fondens räntebärande portfölj har en duration på 4,7 år. Spridningen i duration mellan olika mandat uppgår till mellan 3,5 år och 7,4 år per den 31 december 2012.

Likviditetsrisk, %



Förvaltningsberättelsen, resultaträkningen, balansräkningen och noterna för 2012 har fastställts av styrelsen.

Göteborg den 6 februari 2013

Marie S. Arwidson
Ordförande

Sven Björkman
Vice ordförande

Anders Jansson

Helén Källholm

Jeanette Hauff

Ola Alfredsson

Lenita Granlund

Ulrika Boëthius

Niklas Johansson

Vår revisionsberättelse har lämnats den 6 februari 2013

Jan Birgerson
Auktoriserad revisör
Förordnad av regeringen

Peter Strandh
Auktoriserad revisör
Förordnad av regeringen



Revisionsberättelse

Revisionsberättelse

För Andra AP-fonden, org. nr 857209-0606

Rapport om årsredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Andra AP-fonden för 2012. Fondens årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 21–51.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen

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

Revisorns ansvar

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

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

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

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en i alla

väsentliga avseenden rättvisande bild av Andra AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2012 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 fastställes.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat och inventerat de tillgångar som Andra AP-fonden förvaltar. Vi har också granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Andra AP-fonden för 2012.

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.

Revisorns ansvar

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

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

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

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

Uttalanden

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

Stockholm den 6 februari 2013

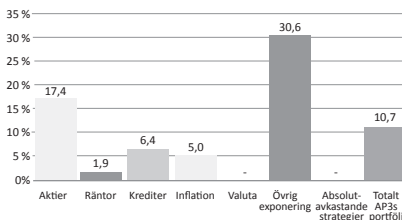
Jan Birgerson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

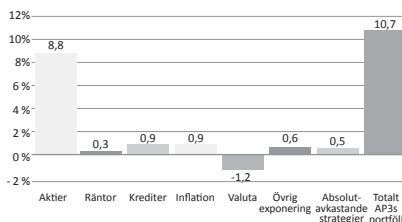
ÅRET I SAMMANDRAG

- Året präglades av fortsatt oro avseende skuldkrisen i södra Europa, en tilltagande oro för budgetstupet i USA och svagare konjunktursignaler i världen. Trots att konjunkturen försvagades steg de flesta finansiella tillgångarna i värde under året.
- Fondens resultat uppgick till 22 638 (- 5 483) mkr.
- AP3s totalavkastning uppgick till 10,7 procent före kostnader och 10,7 procent efter kostnader. Riskklass Aktier gav det största positiva bidraget, 8,8 procentenheter, till fondens totalavkastning.
- Fondkapitalet uppgick den 31 december 2012 till 232 956 mkr, vilket var en ökning med 18 850 mkr jämfört med årsskiftet 2011. Fondkapitalets förändring har påverkats av utbetalningar till pensionssystemet om 3 788 mkr under 2012.
- Fonden har den senaste tioårsperioden, 2003-2012, skapat en nominell avkastning om 6,7 procent per år, vilket innebär att AP3s avkastning har överstigit inkomstindex, dvs det index som används för uppräknig av pensionsrätterna i pensionssystemet. Inkomstindex uppgår under samma period till 3,5 procent per år.
- AP3 har skapat en real avkastning, dvs inflationsrensad avkastning, om 5,3 procent per år under den senaste tioårsperioden 2003-2012 och har därmed överträffat sitt långsiktiga avkastningsmål om 4 procent real avkastning per år.

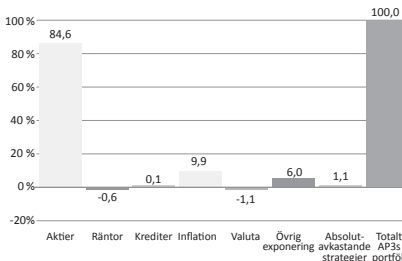
Avkastning per riskklass 2012, procent



Avkastningsbidrag per riskklass 2012, procentenheter



Bidrag till totalrisken per riskklass 2012, procentenheter



RESULTATRÄKNING

Resultaträkning

RÖRELSENS INTÄKTER			
Mkr	Not	2012	2011
Räntenetto	2	3 771	3 697
Erhållna utdelningar		3 183	3 338
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	3	13 518	-15 854
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	4	2 468	2 407
Nettoresultat, räntebärande tillgångar		1 273	2 001
Nettoresultat, derivatinstrument	5	1 078	-375
Nettoresultat, valutakursförändringar		-2 351	-453
Provisionskostnader, netto	6	-119	-89
Summa rörelsens intäkter		22 821	-5 328
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	7	-117	-104
Övriga administrationskostnader	8	-66	-51
Summa rörelsens kostnader		-183	-155
Årets resultat		22 638	-5 483

BALANSRÄKNING

BALANSRÄKNING**Balansräkning****TILLGÅNGAR**

Mkr	Not	2012-12-31	2011-12-31
Aktier och andelar			
Noterade	9	112 954	107 087
Onoterade	10	24 812	21 346
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	11	99 226	93 077
Derivat	12	2 565	1 802
Kassa och bankmedel		1 668	1 520
Övriga tillgångar	13	17 072	10 018
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	14	1 913	1 842
Summa tillgångar		260 210	236 692

FONDKAPITAL OCH SKULDER**Skulder**

Derivat	12	556	2 774
Övriga skulder	15	26 640	19 751
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	16	58	61
Summa skulder		27 254	22 586

Fondkapital

Ingående fondkapital	17	214 106	220 829
Nettobetaling mot pensionssystemet		-3 788	-1 240
Årets resultat		22 638	-5 483
Summa fondkapital		232 956	214 106
Summa fondkapital och skulder		260 210	236 692

Poster inom linjen	18		
--------------------	----	--	--

NOTER

Tredje AP-fonden, organisationsnummer 802014-4120 är en av buffertfonderna inom det svenska pensionssystemet med säte i Stockholm. Årsredovisning för räkenskapsåret 2012 har godkänts av styrelsen den 19 februari 2013. 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. Redovisnings- och värderingsprinciperna är oförändrade mot föregående år.

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. Eftersom IFRS är under omfattande omarbeting, har anpassningen hittills inriktats mot informationskrav enligt IFRS 7. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Mot nu gällande IFRS har följande större skillnader identifierats:

- Fonder värderar inte finansiella instrument baserat på köp/sälj kurs utan på marknadsnotering enligt valt index (oftast genomsnittskurs).
- Transaktionskostnader, såsom courtage, redovisas som en del i anskaffningsvärdet för finansiella instrument som redovisas till verkligt värde via resultatet.
- Koncernredovisning samt kassaflödesanalys upprättas inte.

Affärsdagsredovisning

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

Nettoredovisning

Nettoredovisning tillämpas för fondlikvider, repor och derivatinstrument i de fall det finns en sakrättslig rätt till kvittning av tillgångar och skulder och om avsikten är att avveckla dem samtidigt.

Omräkning av utländsk valuta

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

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

Aktier i dotterbolag/intrassebolag

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

Värdering av finansiella instrument

Fondens samtliga placeringar värderas till verkligt värde varvid såväl realiserade som orealiserade värdetförändringar redovisas i resultaträkningen. I raderna Nettoresultat per tillgångsslag ingår således såväl realiserade som orealiserade resultat. I de fall hänvisning nedan sker till vald indexleverantör, se fondens hemsida för information kring aktuella index. 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 i en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

För aktier och andelar som inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde baserat på värdering erhållen från motparten eller annan extern part. Värderingen uppdateras då ny värdering erhållits och justeras för eventuella kassaflöden fram till bokslutstillfället. I de fall fonden på goda grunder bedömer att värderingen är felaktig sker en justering av erhållen värdering. Värderingen följer IPEVs (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) principer eller likvärdiga värderings-

principer och ska i första hand vara baserat på transaktioner med tredje part, men även andra värderingsmetoder såsom diskonterat kassaflöde, substansvärdemetoden och multipelvärdering kan användas.

Värdering av onoterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärdemetoden i den mån aktien inte varit föremål för transaktioner på en andrahandsmarknad.

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 i en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva.

Som ränteintäkt redovisas ränta beräknad enligt effektivräntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstillfället. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntestjusteringstillfälle och ingår i redovisad ränteintäkt.

Derivatinstrument

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

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Skillnaden mellan terminskurs och avistakurs för valutaterminer periodiseras linjärt över terminskontraktets löptid och redovisas som ränta.

Återköpstransaktioner

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

Värdepapperslån

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

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet

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

Provisionskostnader

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

Förvaltararvoden för onoterade aktier och andelar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, redovisas som anskaffningskostnad och kommer därmed ingå i det realiserade resultatet. I övriga fall redovisas de som provisionskostnader.

Rörelsens kostnader

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader. Inventarier samt egenutvecklad och förvärvad programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.

Skatter

Tredje AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige.

Skatt på utdelningar och kupongskatter som påföres i vissa länder nettoredo-

visas i resultaträkningen under respektive intäktsslag.

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

Avrundning

Avrundningsdifferenser i tabeller kan förekomma.

NOTER

■ NOT 2 Räntenetto

Mkr	2012	2011
RÄNTEINTÄKTER		
Obligationer och andra räntebärande intäkter	2 129	2 314
Derivatinstrument	1 636	1 632
Värdepapperslån, aktier	72	70
Värdepapperslån, obligationer	16	28
Övriga ränteintäkter	4	18
Summa ränteintäkter	3 857	4 062
RÄNTEKOSTNADER		
Derivatinstrument	86	365
Övriga räntekostnader	0	0
Summa räntekostnader	86	365
Räntenetto	3 771	3 697

■ NOT 3 Nettoresultat noterade aktier och andelar

Mkr	2012	2011
Resultat noterade aktier och andelar	13 665	-15 708
Avgår courtage	-33	-36
Avgår prestationsbaserade arvoden	-114	-110
Nettoresultat noterade aktier och andelar	13 518	-15 854

■ NOT 4 Nettoresultat onoterade aktier och andelar

Mkr	2012	2011
Realisationsresultat	1 605	463
Orealiserade värdeförändringar	863	1 944
Nettoresultat onoterade aktier och andelar	2 468	2 407

■ NOT 5 Nettoresultat derivat

Mkr	2012	2011
Aktierelaterade derivat	952	-683
Ränte- och kreditrelaterade derivat	126	308
Nettoresultat derivat	1 078	-375

■ NOT 6 Provisionskostnader

Mkr	2012	2011
Externa förvaltningsarvoden noterade tillgångar	87	57
Externa förvaltningsarvoden onoterade tillgångar	20	23
Övriga provisionskostnader inkl depåbankskostnader	12	9
Summa provisionskostnader	119	89

I provisionskostnader redovisas inte prestationsbaserade arvoden vilka uppgick till 114 (110) mkr, varav 114 (110) mkr avser noterade aktier och (-) mkr avser räntebärande värdepapper. Dessa redovisas direkt mot nettoresultat för respektive tillgångsslag.

Underliggande avgifter i s k total return swaps (TRS)¹ redovisas inte i provisionskostnader utan som en del av värdeförändringen under Nettoresultat, derivatinstrument. För 2012 uppgår underliggande kostnader i TRSer till 9 (14) mkr.

Under året har totalt 120 (237) mkr erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar. Av dessa avser 100 (196) mkr avtal som medger återbetalning av erlagda förvaltningsarvoden före vinstdelning vid avyttring. Dessa redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde.

¹ Se ordlista

■ NOT 7 Personal

	2012		2011	
	totalt	varav kvinnor	totalt	varav kvinnor
Medelantal anställda	55	19	57	20
Anställda 31/12	56	20	57	20
Antal i ledningsgruppen 31/12	5	3	5	3

■ NOT 7 Forts.

Personalkostnader i tkr, 2012	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	Sociala kostnader	
				inkl särskild löneskatt	Summa
Styrelsens ordförande, Pär Nuder	110			34	144
Övriga styrelseledamöter					
Sonat Burman-Olsson	72			22	94
Björn Börjesson	96			30	126
Inga-Lill Carlberg	50			16	66
Gunvor Engström	50			16	66
Lars Ernsäter	60			19	79
Peter Hellberg	60			19	79
Kari Lotsberg	77			24	101
Elisabeth Unell (från juni 2012)	25			8	33
<i>Ledamöter som avgick under 2012</i>					
Ingela Gardner Sundström	25			2	27
Summa	625			190	815
VD Kerstin Hessius	3 754		1 176	1 465	6 395
Övriga ledningsgruppen					
Gustav Hagerund	2 800		791	1 072	4 663
Christina Kusoffsky Hillesöy	1 280		393	498	2 171
Mårten Lindeborg	2 038		573	779	3 390
Katarina Utterström	1 717		522	666	2 905
Summa ledningsgruppen exkl. VD	7 835		2 279	3 015	13 129
Övriga anställda	51 896	4 738	14 882	21 228	92 744
Summa	63 485	4 738	18 337	25 708	112 268
Övriga personalkostnader	4 401				4 401
Summa personalkostnader	68 511	4 738	18 337	25 898	117 484

Personalkostnader i tkr, 2011	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	Sociala kostnader	
				inkl särskild löneskatt	Summa
Styrelsens ordförande, Pär Nuder	60			19	79
Övriga styrelseledamöter					
Sonat Burman-Olsson	71			22	93
Björn Börjesson	38			12	50
Inga-Lill Carlberg	50			16	66
Gunvor Engström	50			16	66
Lars Ernsäter	60			19	79
Ingela Gardner Sundström	60			6	66
Peter Hellberg	71			22	93
Kari Lotsberg	76			24	100
<i>Ledamöter som avgick under 2011</i>					
Claes de Neergaard (ordf.)	50			16	66
Lars G Josefsson	38			12	50
Summa	624			184	808
VD Kerstin Hessius	3 623		1 143	1 415	6 181
Övriga ledningsgruppen					
Gustav Hagerud	2 739		734	1 039	4 512
Christina Kusoffsky Hillesöy	1 205		344	462	2 011
Adriano Pizzignacco	1 033		308	399	1 740
Katarina Utterström	1 570		454	603	2 627
Summa ledningsgrupp exkl VD	6 547		1 840	2 503	10 890
Övriga anställda	49 464		14 091	18 819	82 374
Summa	59 634		17 074	22 737	99 445
Övriga personalkostnader	4 114				4 114
Summa personalkostnader	64 372		17 074	22 921	104 367

■ NOT 7 Forts.

■ **Styrelse** Styrelsearvoden fastställs av regeringen. Helårsersättningen uppgår sedan år 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 2012 har 100 tkr betalats ut i ersättningar för utskottsarbete.

■ **Utskott** Ersättningsutskottet har under året bestått av tre ledamöter och bereder bl a 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. Revisionsutskottet består av tre ledamöter. 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 för binder 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 övriga förmåner till ett värde underliggande 2 tkr. VD omfattas ej av programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning.

■ **Ledningsgrupp exkl VD** Ledningsgruppen består av VD samt cheferna för Kapitalförvaltning (vice VD), Strategisk allokering, Affärstöd & Kontroll samt Kommunikation & Hållbart värdeskapande. Fonden är ansluten till kollektivavtal mellan BAO och JUSEK/CR/CF (SACO). Endast VD och vice VD har villkor som avviker från kollektivavtalet. Fondens vice VD har en ömsesidig uppsägningstid om 6 månader. Vid uppsägning från fondens sida kan även 12 månaders avgångsvederlag utbetalas. Uppsägninglönen och avgångsvederlag ska avräknas mot erhållande av inkomst från ny tjänst eller näringsverksamhet. För övriga medlemmar i ledningsgruppen finns inga särskilda avtal avseende uppsägningstid, avgångsvederlag eller förtida pension. Medlemmarna i ledningsgruppen har erhållit övriga förmåner till värderna mellan 0 och 36 tkr. Medlemmar i ledningsgruppen omfattas ej av programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning.

■ **Sjukfrånvaro** Total sjukfrånvaro under 2012 uppgick till 0,7% (0,5%) uppdelat på 0,4% (0,2%) för män och 1,4% (1,0%) för kvinnor. Ingen (0%) av fondens anställda har varit sjukskrivna mer än 60 dagar i sträck under 2012.

■ **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 m fl som Finansinspektionen publicerade i mars 2010. Programmet gäller för 2012 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% av den rörliga ersättningen betalas ut först tre år efter intjänande året. Anställda inom de administrativa funktionerna har möjlighet att erhålla en halv extra 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 2012 har fonden reserverat 4,7 miljoner kronor för utbetalning av rörlig ersättning baserat på uppfyllelse av mål i enlighet med avtal. Det reserverade beloppet motsvarar en rörlig prestationsbaserad ersättning i snitt på en extra månadslön per anställd som omfattas av programmet.

■ NOT 8 Övriga administrationskostnader

Mkr	2012	2011
Lokalkostnader	10	10
Informations- och datakostnader	36	26
Köpta tjänster	13	7
Övrigt	7	8
Summa övriga administrationskostnader	66	51

I köpta tjänster ovan ingår arvoden till revisionsbolag. Arvoden för konsulttjänster beställda av regeringskansliet uppgår till 0,4 (0,7) mkr.

Tkr	2012	2011
Revisionsuppdrag		
Ernst & Young AB	876	907
Andra uppdrag		
Ernst & Young AB	115	238
Summa	991	1 145

■ NOT 9 Noterade aktier och andelar

Mkr	2012-12-21	2011-12-31
	Verkligt värde	Verkligt värde
Svenska aktier	26 844	29 163
Andelar i svenska fonder	1 060	486
Utländska aktier	63 294	61 771
Andelar i utländska fonder	21 756	15 667
Summa noterade aktier och andelar	112 954	107 087

En förteckning över fondens tio största aktieinnehav finns på sid 48. På fondens hemsida www.ap3.se återfinns en förteckning över fondens samtliga aktieinnehav.

NOTER

■ NOT 10 Aktier och andelar, onoterade

AP3 hade per 31 dec 2012 gjort följande investeringar i onoterade värdepapper direkt och via riskkapitalbolag och fonder. Specifikation nedan visar de fem största innehaven baserat på investerat kapital.

Mkr	2012-12-31		2011-12-31	
	Verkligt värde		Verkligt värde	
Aktier i svenska intressebolag	6 843		4 811	
Aktier i övriga svenska bolag	774		744	
Andelar i svenska riskkapitalbolag och fonder	752		656	
Utländska aktier och andelar	16 443		15 134	
Summa aktier och andelar, onoterade	24 812		21 346	

	Organisations-nummer	Säte	Antal aktier	Ägarandel kapital	Verkligt värde	100% eget kapital 2012	100% resultat 2012
Onoterade aktier i dotter- och intressebolag							
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25%	5 131	20 524	3 025
Hemsö Fastighets AB	556779-8169	Stockholm	500 000	50%	1 712	2 633	581

	Organisations-nummer	Säte	Antal aktier	Ägarandel kapital	2012 Anskaffningsvärde	2011 Anskaffningsvärde
Övriga onoterade svenska aktier och andelar						
Bergvik Skog	556610-2959	Falun	347	5%	174	174
Alpcot Agro	556710-3915	Stockholm	9 874 993	10%	143	143
Affibody	556714-5601	Stockholm	4 405 402	2%	19	19

Fem största innehaven i svenska riskkapitalbolag och fonder¹

IT Provider Fund IV	17%	127	151
Valedo Partners Fund I	20%	113	91
Litorina Capital III	11%	112	109
Verdane Capital VII	10%	89	47
Innkap 2	30%	72	73

Fem största innehaven i utländska riskkapitalbolag och fonder¹

Carl Guernsey LP Inc	25%	1340	-
RMK GAC	100%	850	850
EuroPrisa	10%	469	473
Hancock GAC	100%	440	440
Southern Cone Timberland, LLC	19%	428	428
Anskaffningsvärde resterande innehav		16 331	14 575
Totalt anskaffningsvärde		20 707	17 573
Totalt verkligt värde		24 812	21 346

En specifikation över samtliga innehav finns på www.ap3.se.

¹ Avser AP3 innehav i kommanditbolagsstrukturer och andra liknande strukturer där AP3 inte har ett väsentligt inflytande.

■ NOT 11 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER FÖRDELAT PÅ EMITTENTKATEGORI

Mkr	2012-12-31		2011-12-31	
	Verkligt värde		Verkligt värde	
Svenska staten	31 523		25 201	
Svenska bostadsinstitut	14 609		18 589	
Övriga svenska emittenter				
Finansiella företag	997		1 413	
Icke-finansiella företag	12 694		9 071	
Utländska stater	10 699		19 589	
Övriga utländska emittenter	21 730		15 487	
Summa	92 252		89 350	
Räntefonder	6 974		3 727	
Summa	99 226		93 077	

■ NOT 11 Forts.

OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER FÖRDELAT PÅ INSTRUMENTKATEGORI

Mkr	2012-12-31		2011-12-31	
	Verkligt värde		Verkligt värde	
Realränteb obligationer	18 013		21 140	
Övriga obligationer	65 576		57 084	
Certifikat	3 743		-	
Onoterade reverslån	3 750		5 355	
Övriga instrument	1 170		5 771	
Summa	92 252		89 350	
Räntefonder	6 974		3 727	
Summa	99 226		93 077	

Av obligationer och andra räntebärande värdepapper avser 5 314 (10 396) mkr återinvestering av erhållna kontantsäkerheter relaterade till värdepappersutlåning.

■ NOT 12 Derivatinstrument brutto

Mkr	2012-12-31		
	Nominellt värde	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde
AKTIERELATERADE INSTRUMENT			
Optioner, clearade			
Innehavda, köp	23	1	0
Utställda, köp	1 408	0	-7
Utställda, sälj	1 333	-	-50
Terminer	9 981	188	-34
Swappar	7 298	12	-10
Summa	20 043	201	-101
varav clearat	12 662		
RÄNTE- OCH KREDITRELATERADE INSTRUMENT			
Optioner, clearade			
Utställda, köp	3 450	1	-
Utställda, sälj	730 490	19	-21
FRA/Terminer	244 976	21	-30
CDS	21 032	235	-52
Swappar	19 667	149	-139
Summa	1 019 615	425	-242
varav clearat	978 916		
VALUTARELATERADE INSTRUMENT			
Optioner, OTC			
Innehavda, köp	1 998	96	-
Innehavda, sälj	860	14	-
Utställda, köp	2 179	-	-3
Utställda, sälj	4 382	-	-4
Terminer	100 709	1 901	-278
Swappar	-	-	-
Summa	110 128	2 011	-285
Effekt av nettoredovisning	-	-72	72
Summa derivatinstrument	1 149 786	2 565	-556

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. Clearade derivat redovisas netto i balansräkningen. 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 www.ap3.se.

Mkr	2011-12-31		
	Nominellt värde	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde
AKTIERELATERADE INSTRUMENT			
Optioner, clearade			
Innehavda, köp	72	0	-
Innehavda, sälj	6 826	125	-9
Utställda, köp	5 607	-	-70
Utställda, sälj	6 185	-	-50
Terminer	3 255	127	-100
Swappar	3 726	56	-38
Summa	25 671	308	-267
varav clearat	21 838		

■ NOT 12 Forts.

Mkr	2011-12-31		
	Nominellt värde	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde
RÄNTE- OCH KREDITRELATERADE INSTRUMENT			
Optioner, clearade			
Innehavda, sälj	37 095	-	-9
Utställda, köp	454	0	-
Utställda, sälj	19 229	2	0
FRA/Terminer	381 013	19	-155
CDS	6 519	145	-193
Swappar	13 174	62	-91
Summa	457 484	228	-448
Varav clearat	437 791		
VALUTARELATERADE INSTRUMENT			
Optioner			
Innehavda, köp	457	0	-
Innehavda, sälj	2 496	-	-13
Utställda, köp	3 613	50	-
Utställda, sälj	4 997	-	-42
Terminer	120 554	1 456	-2 230
Swappar	54	-	-14
Summa	132 171	1 506	-2 299
varav clearat	-		
Effekt av nettoredovisning		-240	240
Summa derivatinstrument	615 326	1 802	-2 774

■ NOT 13 Övriga tillgångar

Mkr	2012-12-31	2011-12-31
Fondlikvider	1	540
Återköpsransaktioner	17 071	9 471
Övriga tillgångar	0	0
Övriga kortfristiga fordringar	-	7
Summa övriga tillgångar	17 072	10 018

■ NOT 14 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Mkr	2012-12-31	2011-12-31
Upplupna ränteintäkter	1 761	1 691
Upplupna utdelningar	72	97
Restititioner	35	29
Förutbetalda kostnader	38	19
Upplupna premier aktielån	7	6
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 913	1 842

■ NOT 15 Övriga skulder

Mkr	2012-12-31	2011-12-31
Leverantörsskulder	7	4
Fondlikvider	7	865
Löneskatter	1	1
Personalens källskatter	2	2
Återköpsransaktioner	13 536	8 475
Mottagna kontantsäkerheter	13 076	10 404
Övriga skulder	11	0
Summa övriga skulder	26 640	19 751

NOTER

■ NOT 16 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Mkr	2012-12-31	2011-12-31
Upplupna externa förvaltningskostnader	38	50
Övriga upplupna kostnader	12	9
Rörlig ersättning inkl sociala avgifter	8	2
Summa förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	58	61

Avsättning till rörlig ersättning gjordes 2010 för uppskjuten utbetalning år 2013. Avsättning har även gjorts 2012 med 40 procent utbetalning 2013 samt resterande del för utbetalning 2015.

■ NOT 17 Fondkapital

NETTOBETALNINGAR MOT PENSIONSSYSTEMET

Mkr	2012-12-31	2011-12-31
Ingående fondkapital	214 106	220 829
Inbetalda pensionsavgifter	55 441	53 895
Utbetalda pensionsmedel innevarande år	-59 005	-54 919
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-5	-2
Reglering av pensionsrätt	1	-1
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-220	-213
Summa nettobetalingar mot pensionssystemet	-3 788	-1 240
Årets resultat	22 638	-5 483
Utgående fondkapital	232 956	214 106

■ NOT 20 Valutaexponering

VALUTAEXPONERADE TILLGÅNGAR PER VALUTA 2012-12-31

Mkr	EUR	GBP	JPY	USD	Övrigt	Totalt
Aktier och andelar	15 969	10 364	5 581	34 542	25 618	92 072
Exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist ¹	357	500	-	317	770	1 944
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	7 223	2 336	-	10 647	-	20 206
Derivat	43	1	104	25	52	225
Övriga placeringstillgångar	-4 802	450	100	2 285	2 920	953
Valutaexponering brutto	18 791	13 651	5 784	47 815	29 360	115 401
Kurssäkring	-10 627	-10 343	-3 222	-36 994	-919	-62 105
Total valutaexponering	8 163	3 308	2 562	10 820	28 441	53 295

VALUTAEXPONERADE TILLGÅNGAR PER VALUTA 2011-12-31

Mkr	EUR	GBP	JPY	USD	Övrigt	Totalt
Aktier och andelar	14 530	10 431	5 413	33 444	23 352	87 170
Exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist ¹	589	718	-	262	751	2 320
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	5 603	2 334	-	13 726	68	21 731
Derivat	42	-	-2	-22	-91	-73
Övriga placeringstillgångar	-2 924	-9	48	1 745	1 995	855
Valutaexponering brutto	17 840	13 474	5 459	49 155	26 075	112 003
Kurssäkring	-18 794	-7 326	-3 819	-37 030	-1 318	-68 287
Total valutaexponering	-954	6 148	1 639	12 125	24 757	43 715

¹ Att denna exponering anses utsatt för valutarisik är en följd av lagkrav.

■ NOT 18 Poster inom linjen

PANTER OCH DÄRMEJ JÄMFÖRLIGA SÄKERHETER STÄLLDA FÖR EGNA SKULDER

Mkr	2012-12-31	2011-12-31
Panter för återköpsransaktioner		
Mottagna säkerheter	17 071	8 475
Avlämnade säkerheter	3 915	-
Panter för derivathandel		
Erhållen kontantsäkerhet	319	0
Ställd kontantsäkerhet	186	89
Utlånade värdepapper för vilka säkerheter erhållits		
Utlånade värdepapper	12 782	10 085
Erhållen kontantsäkerhet	12 756	10 404

Ovanstående säkerheter finns redovisade i not 11, 13 samt 15.

UTESTÅENDE ÅTAGANDEN

Mkr	2012-12-31	2011-12-31
Onoterade aktier	1 892	3 211
Fastighets- och skogsfonder	1 458	947

ÖVRIGA PANTER OCH JÄMFÖRLIGA SÄKERHETER

Mkr	2012-12-31	2011-12-31
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper		
Utlånade värdepapper	8 989	4 742
Erhållen säkerhet i form av värdepapper	10 747	4 911

■ NOT 19 Närtstående

AP3 hyr sina lokaler av Vasakronan AB till marknadsmässiga villkor.

■ NOT 21 Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

INVESTERINGSTILLGÅNGAR PER VÄRDERINGSKATEGORI PER 31 DEC 2012

Mkr	Observerbara priser i en aktiv marknad	Modell- värdering med observer- bara indata	Modell- värdering med ej observer- bara indata	Totalt
Noterade aktier och andelar	112 954			112 954
Onoterade aktier och andelar		1 709	23 103	24 812
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	92 766	3 116	3 344	99 226
Derivat, positiva marknadsvärden	157	2 407		2 564
Summa investerings-tillgångar	205 877	7 232	26 447	239 556
Derivat, negativa marknadsvärden	-26	-488	-41	-555
Summa	205 850	6 744	26 407	239 001

INVESTERINGSTILLGÅNGAR PER VÄRDERINGSKATEGORI PER 31 DEC 2011

Mkr	Observerbara priser i en aktiv marknad	Modell- värdering med observer- bara indata	Modell- värdering med ej observer- bara indata	Totalt
Noterade aktier och andelar	107 087			107 087
Onoterade aktier och andelar			21 346	21 346
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	85 843	1 793	5 441	93 077
Derivat, positiva marknadsvärden	33	1 769		1 802
Summa investerings-tillgångar	192 963	3 562	26 787	223 312
Derivat, negativa marknadsvärden	-144	-2 621	-9	-2 774
Summa	192 818	941	26 778	220 538

FÖRÄNDRING AV TILLGÅNGAR UNDER MODELLVÄRDERING MED EJ OBSERVERBARA INDATA 2011 TILL 2012

Mkr	Noterade aktier och andelar	Onoterade aktier och andelar	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Derivat	Totalt
Redovisat värde vid årets ingång		21 346	5 441	-9	26 777
Investerat		3 929	776	-	4 705
Sålt/återbetalt under året		-1 101	-1 375	-	-2 476
Realiserad värdeförändring		72	0	-	72
Orealiserad värdeförändring		569	3	-32	541
Förflyttning från nivå 1 eller 2	-	-	-	-	0
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-1 712	-1 500	-	-3 212
Redovisat värde vid årets utgång	-	23 103	3 345	-41	26 407

AP3 värderar samtliga innehav till verkligt värde, vilket fastställs utifrån en hierarki 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.

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. Detta 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.

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.

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 värlenomerad revisionsfirma. Värdering från förvaltarna erhålls vanligen 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 2012 hade inga sådana korrigeringar bedömts nödvändiga.

I tabellen redovisas AP3s samtliga investeringstillgångar fördelade per värderingskategori. Drygt 86 (87) 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 modellvärdering med ej observerbara indata, skulle påverka AP3s fondkapital med -1,1 procentenheter. Fondens värderingsrisk bedöms som begränsad.

NOTER

■ NOT 22 Finansiella risker

RISK MÄTT SOM VALUE AT RISK PER RISKTYP FÖR AP3S PORTFÖLJ 2012

Mkr	Lägsta nivå	Högsta nivå	Genomsnitt	31 dec	31 dec ¹
Aktierisk	980	2 327	1 683	1 029	1 757
Ränterisk	64	207	110	83	141
Valutarisk	327	611	464	327	559
Övrigt	33	154	86	35	60
Diversifiering	-448	-1 096	-790	-449	-767
Totalt	956	2 203	1 554	1 025	1 750

RISK MÄTT SOM VALUE AT RISK PER RISKTYP FÖR AP3S PORTFÖLJ 2011

Mkr	Lägsta nivå	Högsta nivå	Genomsnitt	31 dec	31 dec ¹
Aktierisk	838	3 648	1 947	2 308	2 613
Ränterisk	106	356	182	116	131
Valutarisk	278	661	406	502	568
Övrigt	20	157	66	94	106
Diversifiering	-530	-1 554	-884	-946	-1 072
Totalt	712	3 268	1 717	2 073	2 347

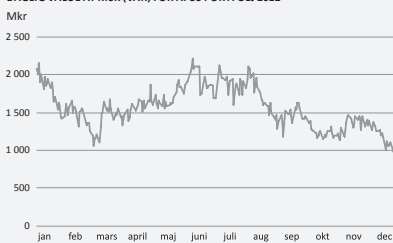
¹ Med likaviktade historiska data.

Fondens innehav är exponerade mot marknads- och kreditrisker 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 1 025 (2 073) mkr. 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. I tabellen visas också VaR per den 31 december där den historiska datan är likaviktad, dvs varje dag under perioden väger lika tungt i beräkningen.

Fondens risk mätt som VaR har varierat mellan 956 mkr och 2 203 mkr under året. Skillnaderna i risknivå förklaras främst av förändrad marknadsvolatilitet och mindre av förändringar av portföljens sammansättning. Diversifierings-effekten visar hur kombinationen av olika risktyper i portföljen bidrar till att minska den totala risken.

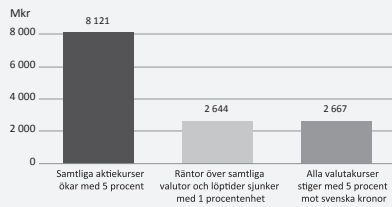
Tabellen ovan visar VaR för AP3s portfölj fördelat på risktyp, dvs en fördelning utifrån vilken risk som styr värdeförändringen oberoende av typ av instrument eller investering. På sid 24 visas riskexponeringen istället fördelat på AP3s riskklasser.

DAGLIG VALUE AT RISK (VaR) FÖR AP3S PORTFÖLJ 2012



Känslighetsmätt av enkla slag kan användas för att få en förståelse för vilken resultatpåverkan en viss prisförändring skulle få baserat på utestående positioner i olika tillgångsclass. Om samtliga aktiekurser skulle förändras med 5 procent skulle det medföra en värdeförändring av AP3s aktieportfölj på 8 121 mkr. En förändring av samtliga räntor med 1 procentenhet, ett s k parallellskifte av räntekurvan, skulle medföra en värdeförändring på 2 644 mkr. På samma sätt skulle en förändring av samtliga valutakurser mot kronan på 5 procent resultera i en värdeförändring på 2 667 mkr. Känslighetsmåten innehåller ingen bedömning av sannolikheten för att något ska inträffa och tar inte hänsyn till hur olika tillgångar rör sig i förhållande till varandra, s k korrelation.

ENKLA KÄNSLIGHETSMÄTT FÖR AP3S PORTFÖLJ 31 DEC 2012



Kreditrisken i AP3s portfölj för räntebärande fordringar och derivat kan beskrivas genom att titta på fördelningen av exponering per ratingkategori. Tabellen nedan visar att 73 procent av fondens kreditriskexponering avser motparten med en rating från Aaa till Aa enligt kreditvärderingsinstitutet Moody's. Kreditriskexponeringen minskas avseende t ex repor och derivat genom att AP3 erhåller säkerheter motsvarande hela eller del av den fordran som AP3 har på motparten.

EXPONERING MOT KREDITRISK PER 31 DEC 2012¹

Mkr	KREDITBETYG				
	Aaa	Aa	A	Baa	<Baa3 ²
Statsobligationer	48 458	1 985	334	259	
Bostadsobligationer	15 779	418	77		2
Företagsobligationer	767	1 733	4 902	4 078	6 008
Deposits & Repor	853	5 007	13 591		
Derivat, nettofordran		500	1 432		
Bruttoexponering	65 857	9 642	20 336	4 337	6 011
Erhållna säkerheter		4 534	5 074		
Nettoexponering	65 857	5 109	15 261	4 337	6 011

EXPONERING MOT KREDITRISK PER 31 DEC 2011¹

Mkr	KREDITBETYG				
	Aaa	Aa	A	Baa	<Baa3 ²
Statsobligationer	39 443	4 592	2 625		696
Bostadsobligationer	19 568	188	99		6
Företagsobligationer	708	2 039	2 507	4 625	2 616
Depositioner och repor	755	1 631	11 006		
Derivat, nettofordran		27	619		
Bruttoexponering	60 474	8 479	16 855	4 625	3 318
Erhållna säkerheter		1 200	8 299		
Nettoexponering	60 474	7 279	8 556	4 625	3 318

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.

² Inkluderar även värdepapper utan rating.

Fondens likviditetsrisk begränsas bland annat genom kravet i AP-fondslagen avseende att AP-fonderna måste hålla minst 30 procent av fondkapitalet i räntebärande fordringar med låg kredit- och likviditetsrisk. Under 2012 har fondens andel i snitt legat på 32,5 procent.

Styrelsens och verkställande direktörens underskrifter

Stockholm den 19 februari 2013

Pär Nuder, *ordförande*

Björn Börjesson, *vice ordförande*

Sonat Burman-Olsson

Inga-Lill Carlberg

Gunvor Engström

Lars Ernsäter

Peter Hellberg

Kari Lotsberg

Elisabeth Unell

Kerstin Hessius, *verkställande direktör*

Vår revisionsberättelse har lämnats den 19 februari 2013

Jan Birgerson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

REVISIONSBERÄTTELSE

Revisionsberättelse
för Tredje AP-fonden, organisationsnummer 802014-4120

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Tredje AP-fonden för 2012. Fondens årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 23-43.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen

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

Revisorns ansvar

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

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

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

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder

(AP-fonder) och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Tredje AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2012 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Rapport om andra krav enligt lagar och författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Tredje AP-fonden förvaltar. Vi har också granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Tredje AP-fonden för 2012.

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.

Revisorns ansvar

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

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

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

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

Uttalanden

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

Stockholm den 19 februari 2013

Jan Birgerson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

2012 i punktform

- AP4 överträffade avkastningsmålen på både kort och lång sikt
- 230 miljarder kronor i fondkapital
Fondkapitalet uppgick till 229,6 (210,0) miljarder kronor, en ökning med 19,6 (-2,8) miljarder kronor.
- 11 procent i totalavkastning
Totalavkastningen efter kostnader uppgick till 11,2 (-0,7) procent. Totalavkastningen före kostnader uppgick till 11,3 (-0,7) procent. AP4 gynnades av sin höga aktieandel och av den positiva utvecklingen på världens aktiemarknader inklusive den svenska.
- 5,8 procent real genomsnittlig avkastning på tio år
AP4:s reala (inflationjusterade) avkastning över en tioårsperiod uppgick i genomsnitt till 5,8 procent per år. Därmed överträffades det av styrelsen uppsatta långsiktiga målet om 4,5 procents genomsnittlig real avkastning.
- 1,8 miljarder kronor i aktiv avkastning
Den aktiva avkastningen överträffade jämförelseindex med 1,0 (0,2) procentenheter före kostnader, vilket motsvarar 1,8 (0,4) miljarder kronor.

Det är fjärde året i rad som fondens aktiva förvaltning överträffar jämförelseindex och därmed levererar en bättre avkastning än passiv förvaltning. AP4 överträffade också det av styrelsen uppsatta kortsiktiga avkastningsmålet.
- 23 miljarder kronor i resultat
Årets resultat uppgick till 23,4 (-1,6) miljarder kronor.
- Konkurrenskraftiga förvaltningskostnader
Fondens förvaltningskostnader uppgick till 179 (179) miljoner kronor, vilket innebar en förvaltningskostnadsandel om 0,082 (0,084) procent. Inklusive provisionskostnader motsvarade det 0,099 (0,095) procent.
- Valutaexponeringen var 27,7 (25,7) procent vid årets utgång
- Under året betalade AP4 ut 3,8 (1,2) miljarder kronor netto från fondkapitalet till pensionsystemet

230

miljarder kronor i fondkapital

11 %

drygt i totalavkastning

1,8

miljarder kronor i aktiv avkastning

Fjärde året i rad
med bättre avkastning
än passiv förvaltning

23

miljarder kronor i resultat

Resultaträkning

Mkr	Not	2012	2011
RÖRELSENS INTÄKTER			
Räntenetto	2	3 467	3 189
Erhållna utdelningar		3 479	3 200
Nettoreultat, noterade aktier och andelar	3	13 399	-12 739
Nettoreultat, onoterade aktier och andelar	4	1 222	1 554
Nettoreultat, räntebärande tillgångar		2 057	3 848
Nettoreultat, derivatinstrument		2 617	-3 030
Nettoreultat, valutakursförändringar		-2 603	2 584
Provisionskostnader	5	-39	-24
Summa rörelsens intäkter		23 599	-1 418
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	6	-109	-101
Övriga administrationskostnader	7	-70	-78
Summa rörelsens kostnader		-179	-179
ÅRETS RESULTAT		23 420	-1 597

Balansräkning

Mkr	Not	2012-12-31	2011-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	8	117 974	108 872
Aktier och andelar, onoterade	9	9 963	8 100
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	10	86 530	81 555
Derivatinstrument	11	12 869	11 581
Kassa och bankmedel		1 467	1 226
Övriga tillgångar	12	332	105
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	1 986	2 307
SUMMA TILLGÅNGAR		231 121	213 746
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
Skulder			
Derivatinstrument	11	1 205	3 393
Övriga skulder	14	138	83
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	15	147	271
Summa skulder		1 490	3 747
Fondkapital			
Ingående fondkapital	16	209 999	212 836
Nettoutbetalningar till pensionssystemet		-3 788	-1 240
Årets resultat		23 420	-1 597
Summa fondkapital		229 631	209 999
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL		231 121	213 746

Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden 17

Noter till resultat- och balansräkning

Fjärde AP-fonden, organisationsnummer 802005-1952, är en av buffertfonderna inom det svenska pensionssystemet med säte i Stockholm. Årsredovisning för räkenskapsåret 2012 har godkänts av styrelsen den 19 februari 2013. Resultaträkning och balansräkning skall 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.

Redovisnings- och värderingsprinciperna är oförändrade mot föregående år.

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. Eftersom IFRS är under omfattande omarbetning, har anpassningen hittills inriktats mot informationskrav enligt IFRS 7. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Mot nu gällande IFRS har följande större skillnader identifierats:

- Fonderna värderar inte finansiella instrument baserat på köp/sälj kurs utan på marknadsnotering enligt valt index (oftast genomsnittskurs).
- Transaktionskostnader, såsom courtage, redovisas som en del i anskaffningsvärdet för finansiella instrument som redovisas till verkligt värde via resultatet.
- Koncernredovisning samt kassaflödesanalys upprättas inte.

Affärsdagsredovisning

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

Nettoredovisning

Nettoredovisning tillämpas för fondlikvider, repor och derivatinstrument i de fall det finns en sakrättslig rätt till kvittning av tillgångar och skulder och om avsikten är att avveckla dem samtidigt.

Omräkning av utländsk valuta

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

Aktier i dotterbolag/intressebolag

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder upptas aktier i dotterbolag/intressebolag till verkligt värde. Verkligt värde bestäms

enligt samma metoder som tillämpas för onoterade aktier och andelar. Krav på att upprätta koncernredovisning föreligger inte.

Värdering av finansiella instrument

Fondens samtliga placeringar värderas till verkligt värde varvid såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. I raderna Nettoresultat per tillgångsslag ingår således såväl realiserade som orealiserade resultat. I de fall hänvisning nedan sker till vald indexleverantör, se ordlistan sidan 61-62 i årsredovisningen för information kring aktuella index. 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 i en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

För aktier och andelar som inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde baserat på värdering erhållen från motparten eller annan extern part. Värderingen uppdateras då ny värdering erhålls 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 följer IPEV:s (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) principer eller likvärdiga värderingsprinciper och ska i första hand vara baserat på transaktioner med tredje part, men även andra värderingsmetoder såsom diskonterat kassaflöde, substansvärdemetoden och multipelvärdering kan användas.

Värdering av onoterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärdemetoden i den mån aktien inte varit föremål för transaktioner på en andrahandsmarknad.

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 i en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva.

Som ränteintäkt redovisas ränta beräknad enligt effektivräntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntejusteringstillfälle och ingår i redovisad ränteintäkt.

Derivatinstrument

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

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Skillnaden mellan terminskurs och avistakurs för valutaterminer periodiseras linjärt över terminskontraktets löptid och redovisas som ränta.

Återköpstransaktioner

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

Värdepapperslån

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

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet

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

Provisionskostnader

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

Förvaltararvoden för onoterade aktier och andelar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, redovisas som anskaffningskostnad och kommer därmed ingå i det orealiserade resultatet. I övriga fall redovisas de som provisionskostnader.

Rörelsens kostnader

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärd programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.

Skatter

Fjärde AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongskatter som påföres i vissa länder nettoredovisas 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. Kostnadsför mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost.

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

Not 2. Räntenetto

	2012	2011
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	2 608	2 784
Derivatinstrument	1 744	2 194
Övriga ränteintäkter	65	62
Summa ränteintäkter	4 417	5 040
Räntekostnader		
Derivatinstrument	-942	-1 843
Övriga räntekostnader	-8	-8
Summa räntekostnader	-950	-1 851
Räntenetto	3 467	3 189

Not 3. Nettoresultat, noterade aktier och andelar

	2012	2011
Resultat noterade aktier och andelar	13 436	-12 709
Avgår courtage	-31	-30
Avgår prestationsbaserade arvoden	-6	0
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	13 399	-12 739

Not 4. Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

	2012	2011
Realiserat resultat	399	498
Orealiserade värdeförändringar	827	1 056
Avgår prestationsbaserade arvoden	-4	0
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	1 222	1 554

Not 5. Provisionskostnader

	2012	2011
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	-25	-15
Externa förvaltningsarvoden, onoterade tillgångar	-3	0
Övriga provisionskostnader, inklusive depåbanksarvoden	-11	-9
Provisionskostnader	-39	-24

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden.

Prestationsbaserade arvoden har under året uppgått till 10 (0) mkr och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag. Externa förvaltningsarvoden för onoterade tillgångar redovisas under provisionskostnader i den mån avtalen inte medger återbetalning före vinstdelning i samband med framtida vinstgivande avyttringar. Under året har 56 (62) mkr erlagts i förvaltningsarvode avseende onoterade tillgångar. Av dessa avser 53 (62) mkr avtal som medger återbetalning av erlagda förvaltningsarvoden före vinstdelning vid avyttring. Dessa redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde.

Not 6. Personal

Antal anställda	2012		2011	
	Totalt	Kvinnor	Totalt	Kvinnor
Medelantal anställda	51	15	52	16
Antal anställda den 31 december	49	14	52	15
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	5	2	4	1

Personalkostnader i tkr, 2012	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	Sociala kostnader	Summa
Styrelsens ordförande Monica Caneman	117	-	-	37	154
Övriga styrelseledamöter 1)	469	-	-	142	611
Verkställande direktören Mats Andersson 2)	3 283	-	1 431	1 379	6 093
Övrig ledningsgrupp					
Affärschef Magnus Eriksson 3)	1 531	-	2 430	1 071	5 032
Administrativ direktör Agneta Wilhelmson Kåremar 4)	1 528	-	1 108	749	3 385
Chef Affärs- och riskkontroll Nicklas Wikström 5)	1 352	-	530	553	2 435
Chefsjurist Ulrika Malmberg Livjin 6, 9)	1 354	-	623	577	2 554
Övriga anställda 7, 8)	46 038	3 476	15 882	19 011	84 407
Summa	55 672	3 476	22 004	23 519	104 671
Övriga personalkostnader					4 664
Summa personalkostnader					109 335

- 1) Enskilda ledamöters arvode redovisas i fondstyrningsrapporten
 2) Varav löneväxling 355
 3) Varav löneväxling 1 485
 4) Varav löneväxling 352
 5) Varav löneväxling 64
 6) Varav löneväxling 138
 7) Varav löneväxling övriga anställda 1 271
 8) Varav kostnader för personalavveckling övriga anställda 1 325
 9) Ingick ej i ledningsgruppen 2011

Personalkostnader i tkr, 2011	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	Sociala kostnader	Summa
Styrelsens ordförande Monica Caneman	117	-	-	37	154
Övriga styrelseledamöter 1)	458	-	-	128	586
Verkställande direktören Mats Andersson 2)	3 384	-	1 096	1 329	5 809
Övrig ledningsgrupp					
Affärschef Magnus Eriksson 3)	2 798	-	1 137	1 155	5 090
Administrativ direktör Agneta Wilhelmson Kåremar 4)	1 677	-	950	757	3 384
Chef Affärs- och riskkontroll Nicklas Wikström 5)	1 145	-	486	478	2 109
Övriga anställda 6, 7)	46 687	-	14 955	17 917	79 559
Summa	56 266	-	18 624	21 801	96 691
Övriga personalkostnader					3 881
Summa personalkostnader					100 572

- 1) Enskilda ledamöters arvode redovisas i fondstyrningsrapporten.
 2) Varav löneväxling 59
 3) Varav löneväxling 247
 4) Varav löneväxling 224
 5) Varav löneväxling 64
 6) Varav löneväxling övriga anställda 1 505
 7) Varav kostnader för personalavveckling övriga anställda 2 605

Kostnader för personalavveckling

För 2012 var kostnaden 1 325 (2 605) tkr och avsåg ersättning för lön i samband med avveckling av personal.

Löner och arvoden

Styrelsearvoden fastställs av regeringen och är oförändrade. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för VD, efter beredning av ersättningsutskottet. Ersättning till VD, ledande befattningshavare och compliance officer utgörs av grundlön. En extern konsult gör årligen, på uppdrag av styrelsen och ersättningsutskottet, en utredning av ersättningsnivåerna för ledande befattningshavare inom fonden och styrelsen kan härigenom konstatera att Fjärde AP-fonden följer regeringens riktlinjer för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Läs gärna mer under rubriken Ersättningar på sidan 41 och på www.ap4.se

Rörliga ersättningar

VD, ledande befattningshavare och compliance officer har ej rörlig ersättning. Planen för rörlig ersättning utgör en del av fondens ersättningspolicy och fastställs årligen av styrelsen. Planen omfattar samtliga anställda med anställning över sex månader, förutom VD, ledande befattningshavare och compliance officer. Den grundläggande principen är att rörlig ersättning ska utgå för övervakastning i förhållande till jämförelse- och referensindex, under förutsättning att fonden visar positivt resultat för räkenskapsåret. Maximalt utfall för helårsanställd utgör två månadslöner. För 2012 har kostnadsförts 3 476 (-) tkr avseende rörlig ersättning, exklusive sociala avgifter.

Pensioner och liknande förmåner

VD:s anställningsavtal innehåller särskilda bestämmelser om pensionsförmåner och avgångsvederlag. Avtalet innebär pensionsrätt vid 65 år, med en pensionsavsättning på 30 (30) procent av lönen. För VD gäller en ömsesidig uppsägningstid om 6 månader. Vid uppsägning som är påkallad av fonden har VD dessutom rätt till avgångsvederlag motsvarande 18 månadslöner. Avgångsvederlaget utbetalas månadsvis och avräknas mot annan inkomst av lön, uppdrag eller egen verksamhet.

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

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

Samtliga anställda har en sjukvårdsförsäkring. VD och anställda före 1 januari 2007 har förutom ersättning enligt kollektivavtalet en sjuklöneförsäkring som innebär att vid sjukdom längre än 3 månader utgår ersättningen med 90 procent på lönedelar under 20 basbelopp och 80 procent på lönedelar över 20 basbelopp. Maxbeloppet är 40 basbelopp. Det utbetalda beloppet minskas med vad som utbetalas från Försäkringskassan, SPP och eventuella andra försäkringar.

Övriga förmåner

Alla anställda har möjlighet att teckna förmånsbeskattade grupplivförsäkringar. Fonden har också fyra parkeringsplatser som de anställda kan använda och som de då förmånsbeskattas för.

Not 7. Övriga administrationskostnader

	2012	2011
Lokalkostnader	11	11
Informations- och datakostnader	35	37
Köpta tjänster	17	22
Övriga administrationskostnader	7	8
Summa övriga administrationskostnader	70	78

I posten köpta tjänster ingår ersättning till revisionsbolag med:

Revisionsuppdrag, Ernst & Young	1,1	0,9
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget, Ernst & Young	0,1	0,3
Summa ersättning till revisionsbolag	1,2	1,2

Not 8. Aktier och andelar, noterade

	2012-12-31 Verkligt värde	2011-12-31 Verkligt värde
Svenska aktier	40 921	37 444
Utländska aktier	63 784	65 697
Andelar i svenska fonder	1 750	-
Andelar i utländska fonder	11 519	5 731
Summa aktier och andelar, noterade	117 974	108 872

Fullständig aktiespecifikation återfinns på fondens hemsida www.ap4.se.

Not 8. Forts aktier och andelar, noterade

Fem största innehaven i svenska respektive utländska aktier, 2012-12-31

	Antal aktier	Verkligt värde	Ägarandel i %	
			kapital	röster
Hennes & Mauritz	15 837 655	3 556	1,0 %	0,5 %
Nordea	44 735 773	2 778	1,1 %	1,1 %
Atlas Copco	13 719 525	2 353	1,1 %	1,1 %
Ericsson	32 636 749	2 124	1,0 %	0,7 %
Volvo	23 772 521	2 118	1,1 %	1,7 %
Apple	350 372	1 215		
Exxon Mobil Corp	1 724 588	971		
Royal Dutch Shell	2 864 571	649		
Nestlé	1 455 697	617		
HSBC Holdings	8 270 731	566		

Fem största innehaven i svenska respektive utländska aktier, 2011-12-31

	Antal aktier	Verkligt värde	Ägarandel i %	
			kapital	röster
Hennes & Mauritz	16 290 160	3 605	1,0 %	0,5 %
Nordea	47 285 705	2 518	1,2 %	1,2 %
Ericsson	33 216 045	2 338	1,0 %	0,1 %
TeliaSonera	47 586 908	2 226	1,1 %	1,1 %
Atlas Copco	14 523 276	2 069	1,2 %	1,1 %
Exxon Mobil Corp	2 110 559	1 226		
Apple	401 098	1 114		
Royal Dutch Shell	2 890 471	741		
IBM Corp	518 369	653		
Chevron Corp	867 905	633		

Not 9. Aktier och andelar, onoterade

	2012-12-31	2011-12-31
	Verkligt värde	Verkligt värde
Aktier i svenska intresseföretag	6 161	4 539
Aktier i utländska intresseföretag	99	-
Aktier i övriga svenska företag	371	218
Andelar i svenska riskkapitalföretag och fonder	443	482
Andelar i utländska riskkapitalföretag och fonder	2 889	2 861
Summa aktier och andelar, onoterade	9 963	8 100

Aktier i intresseföretag, 2012-12-31	Organisations- nummer	Säte	Antal aktier	Ägarandel i %		Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
				kapital	röster			
Aktier i svenska intresseföretag:								
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	25	5 131	20 524	3 025
Rikshem Intressenter AB	556806-2466	Stockholm	250	50	50	1 030	1 757	-12
Aktier i utländska intresseföretag:								
ASE Holdings S.à.r.l.		Luxemburg	37 780	38	38	99	Ej publikt	Ej publikt

Not 9. Forts aktier och andelar, onoterade

Övriga innehav, 2012-12-31	Organisations- nummer	Säte	Antal aktier	Ägarandel i %		Anskaffnings- värde
				kapital	röster	
Aktier i övriga företag:						
Areim Fastigheter 2 AB	556895-6329	Stockholm	439 710	13	13	1
Hemfosa Fastigheter AB	556780-5816	Stockholm	1 500 000	15	15	26
Hemfosa Tetis AB	556847-5825	Stockholm	2 160 000	18	18	14
Innoventus AB	556602-2728	Stockholm	2 334	17	17	2
Fem största innehaven i svenska riskkapitalföretag och fonder:						
Priveq Investment Fund III KB	969704-1524	Stockholm		31	31	159
Brainheart Capital KB	969674-4102	Stockholm		21	21	103
HealthCap Annex Fund I - II KB	969690-2049	Stockholm		20	20	77
Accent Equity 2003 KB	969694-7739	Stockholm		19	19	61
HealthCap III Sidefund KB	969699-4830	Stockholm		20	20	43
Fem största innehaven i utländska riskkapitalföretag och fonder:						
EQT IV (No 1) LP		Guernsey		4		648
EQT V (No 1) LP		Guernsey		2		401
Goldman Sachs Multi-strategy Fund Offshore LP		Caymanöarna		95		365
TMAM-GO Japan Engagement Fund LP		Storbritannien		48		241
EQT Infrastructure (No 1) LP		Guernsey		3		214

Aktier i intresseföretag, 2011-12-31	Organisations- nummer	Säte	Antal aktier	Ägarandel i %		Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
				kapital	röster			
Aktier i svenska intresseföretag:								
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	25	3 725	15 004	2 712
Rikshem Intressenter AB	556806-2466	Stockholm	250	50	50	814	1 354	83

Övriga innehav, 2011-12-31	Organisations- nummer	Säte	Antal aktier	Ägarandel i %		Anskaffnings- värde
				kapital	röster	
Aktier i övriga företag:						
Hemfosa Fastigheter AB	556780-5816	Stockholm	1 500 000	15	15	26
Hemfosa Tetis AB	556847-5825	Stockholm	2 160 000	18	18	14
Innoventus AB	556602-2728	Stockholm	2 334	17	17	2
Innoventus Project AB	556616-8356	Stockholm	31 032	9	9	13
Fem största innehaven i svenska riskkapitalföretag och fonder:						
Priveq Investment Fund III KB	969704-1524	Stockholm		31	31	154
Brainheart Capital KB	969674-4102	Stockholm		21	21	103
HealthCap Annex Fund I - II KB	969690-2049	Stockholm		20	20	77
Priveq Investment Fund II KB	969654-5046	Stockholm		60	60	68
Accent Equity 2003 KB	969694-7739	Stockholm		19	19	68
Fem största innehaven i utländska riskkapitalföretag och fonder:						
EQT IV (No 1) LP		Guernsey		4		629
EQT V (No 1) LP		Guernsey		2		452
Goldman Sachs Multi-strategy Fund Offshore LP		Caymanöarna		95		387
European Strategic Partners II "D"		Storbritannien		4		207
EQT Infrastructure (No 1) LP		Guernsey		3		165

Fullständig aktiespecifikation återfinns på fondens hemsida www.ap4.se.

Not 10. Obligationer och andra räntebärande tillgångar

	2012-12-31 Verkligt värde	2011-12-31 Verkligt värde
Fördelning per emittentkategori		
Svenska staten	6 844	10 178
Svenska kommuner	560	541
Svenska bostadsinstitut	18 700	19 271
Övriga svenska finansiella företag	11 738	4 366
Svenska icke-finansiella företag	6 623	9 090
Utländska stater	19 961	17 872
Övriga utländska emittenter	22 104	20 237
Summa räntebärande tillgångar	86 530	81 555
Fördelning per instrumenttyp		
Obligationer	80 670	75 190
Förlagslån	623	821
Onoterade reverslån	3 000	3 625
Onoterade aktieägarlån	2 237	1 919
Summa räntebärande tillgångar	86 530	81 555

Not 11. Derivatinstrument

	2012-12-31		2011-12-31	
	Nominella belopp	Verkligt värde Positivt Negativt	Nominella belopp	Verkligt värde Positivt Negativt
Aktierelaterade instrument:				
Optioner	9 850	9 850 -	8 778	8 778 -
Terminer	11 716	- -	7 000	- -
Summa aktierelaterade instrument	21 566	9 850 -	15 778	8 778 -
varav clearat	11 716	- -	7 000	- -
Ränterelaterade instrument:				
FRA / Terminer	25 852	- -	25 175	- -
Swappar	15 836	70 121	16 377	479 255
Summa ränterelaterade instrument	41 688	70 121	41 552	479 255
varav clearat	25 852	- -	25 175	- -
Valutarelaterade instrument:				
Optioner	52 759	95 65	29 328	360 218
Terminer	143 327	2 854 1 019	185 782	1 964 2 920
Summa valutarelaterade instrument	196 086	2 949 1 084	215 110	2 324 3 138
Summa derivatinstrument	259 340	12 869 1 205	272 440	11 581 3 393
varav clearat	37 568	- -	32 175	- -

Fonden hade inga utställda säljoptioner, varken per 2012-12-31 eller per 2011-12-31.

Löptidsanalys

Merparten av fondens derivat har en löptid kortare än ett år. Endast ett fåtal valutoptioner har en längre löptid och av dessa är det endast sex kontrakt som har ett negativt verkligt värde. Dessa redovisas i tabellen till höger.

Utställda valutoptioner

Valutapar	Tid till förfall (år)	Verkligt värde
AUD/USD	1,1	-1
USD/JPY	1,9	-3
USD/JPY	2,2	-3
USD/JPY	1,9	-5
USD/JPY	1,9	-5
USD/JPY	2,2	-9
Summa		-26

Not 12. Övriga tillgångar

	2012-12-31	2011-12-31
Fordringar, sålda ej likviderade tillgångar	330	103
Mottagna säkerheter	-	-
Övriga tillgångar	2	2
Summa övriga tillgångar	332	105

Not 13. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2012-12-31	2011-12-31
Upplupna ränteutgifter	1 876	2 177
Upplupna utdelningar och restitutioner	102	123
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	8	7
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 986	2 307

Not 14. Övriga skulder

	2012-12-31	2011-12-31
Leverantörsskulder	9	8
Skulder, köpta ej likviderade tillgångar	124	71
Skulder för mottagna säkerheter	-	-
Övriga skulder	5	4
Summa övriga skulder	138	83

Samtliga skulder har en löptid understigande ett år.

Not 15. Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

	2012-12-31	2011-12-31
Upplupna räntekostnader	112	233
Upplupna personalkostnader	13	7
Upplupna externa förvaltningskostnader	18	26
Övriga upplupna kostnader	4	5
Summa förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	147	271

Samtliga förutbetalda intäkter och upplupna kostnader har en löptid understigande ett år.

Not 16. Fondkapital

	2012-12-31	2011-12-31
Ingående fondkapital	209 999	212 836
Nettobetalingar mot pensionssystemet:		
Inbetalda pensionsavgifter	55 441	53 895
Utbetalda pensionsmedel till Pensionsmyndigheten	-59 005	-54 919
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-5	-2
Reglering av pensionsrätt	1	-1
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-220	-213
Summa nettoutbetalningar till pensionssystemet	-3 788	-1 240
Årets resultat	23 420	-1 597
Utgående fondkapital	229 631	209 999

Not 17. Ställda pantar, ansvarsförbindelser och åtaganden

	2012-12-31	2011-12-31
För egna skulder ställda pantar och jämförliga säkerheter:		
Utlånade värdepapper mot erhållen kontantsäkerhet	-	-
Övriga ställda pantar och jämförliga säkerheter:		
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper 1)	16 786	20 640
Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	1 550	1 423
Ställda säkerheter avseende OTC-derivatavtal 2)	69	578
Åtaganden:		
Investeringsåtaganden om framtida betalningar för alternativa och strategiska investeringar	4 602	2 354

1) Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 17 588 (21 696) mkr.

2) Erhållna säkerheter avseende OTC-derivatavtal uppgår till 12 426 (10 205) mkr.

Not 18. Närliggande

Fjärde AP-fonden hyr sina lokaler från Vasakronan AB till marknadsmissiga villkor.

Not 19. Intäkter och kostnader extern förvaltning av onoterade aktier och andelar

	2012-12-31	2011-12-31
Bruttoresultat (ränteutgifter, utdelningar, realiserat och orealiserat resultat)	1 261	1 651
Prestationsbaserade arvoden	-4	-
Erlagda förvaltningsarvoden som balansförts	-53	-62
Erlagda förvaltningsarvoden redovisade som provisionskostnad	-3	-
Nettobidrag	1 201	1 589
Förvalt kapital, verkligt värde	9 963	8 100
Investerat kapital	6 784	5 635
Åtaganden om framtida investeringar	3 207	1 493

Not 20. Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Verkligt värde, Mkr	2012-12-31			Totalt
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	
Finansiella tillgångar				
Aktier och andelar	117 974	-	9 963	127 937
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	81 281	11	5 237	86 530
Derivatinstrument	9 897	2 972	-	12 869
Summa finansiella tillgångar	209 153	2 982	15 201	227 336
Finansiella skulder				
Derivatinstrument	-106	-1 099	-	-1 205
Summa finansiella skulder	-106	-1 099	-	-1 205
Netto finansiella tillgångar och skulder	209 047	1 883	15 201	226 131

Verkligt värde, Mkr	2011-12-31			Totalt
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	
Finansiella tillgångar				
Aktier och andelar	108 872	-	8 100	116 972
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	74 651	1 360	5 544	81 555
Derivatinstrument	9 122	2 459	-	11 581
Summa finansiella tillgångar	192 645	3 819	13 644	210 108
Finansiella skulder				
Derivatinstrument	-110	-3 283	-	-3 393
Summa finansiella skulder	-110	-3 283	-	-3 393
Netto finansiella tillgångar och skulder	192 535	536	13 644	206 715

Nivå 1. Instrument med publicerade prisnoteringar

Finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad. Marknaden bedöms aktiv om det finns noterade priser som regelbundet uppdateras och om dessa priser används okorrigerat för avslut på marknaden.

Nivå 2. Värderingstekniker baserade på observerbara marknadsdata

För finansiella instrument som handlas på en marknad som inte är aktiv och där regelbundna uppdateringar av noterade priser saknas fastställs värdering utifrån värderingstekniker. Vid värdering med indata som är observerbar klassificeras instrumentet till nivå 2.

Nivå 3. Värderingstekniker baserade på icke observerbara marknadsdata

Finansiella instrument som saknar aktiv marknad och där indata till värdering inte är observerbar klassificeras till nivå 3.

Förändringar i nivå 3

Aktier och andelar	
Ingående balans 2012-01-01	8 100
Realiserade och orealiserade vinster (+) eller förluster (-) i resultaträkningen	771
Köp	1 393
Försäljning	-301
Utgående balans 2012-12-31	9 963
Obligationer och andra räntebärande instrument	
Ingående balans 2012-01-01	5 544
Realiserade och orealiserade vinster (+) eller förluster (-) i resultaträkningen	-2
Köp	335
Försäljning	-639
Utgående balans 2012-12-31	5 237

Nivå 3 avser främst investeringar inom alternativa investeringar och fastigheter. Enligt IFRS ska en känslighetsanalys presenteras med hjälp av en alternativ värdering av dessa tillgångar. Ur ett värderingstekniskt perspektiv är en alternativ värdering av dessa tillgångar förenad med stora svårigheter. En schablonmässig övervärdering med 10 % av dessa tillgångar påverkar totalvärdet för portföljen med drygt 1,5 miljarder kronor.

Not 21. Risker

Styrelsen fastställer årligen en placeringspolicy, en kreditpolicy och en riskhanteringsplan för fondens verksamhet. I placeringspolicyen beskrivs bland annat fondens förvaltningsinriktning samt mål avseende avkastning och risk. Kreditpolicyen anger regler och limiter för hantering av kreditrisk och kreditexponering och i riskhanteringsplanen klargörs fördelning av ansvar och befogenheter för placeringsverksamheten. Därutöver beskrivs i riskhanteringsplanen de huvudsakliga riskerna i verksamheten samt hur dessa risker ska kontrolleras och följas upp. De huvudsakliga riskerna utgörs av finansiella och operativa risker.

Riskhantering**Operativa risker**

De operativa riskerna hanteras genom att respektive enhetschef på fonden ansvarar för att identifiera, begränsa och kontrollera sina enheters operativa risker i enlighet med riskhanteringsplanen.

Compliancefunktionen ansvarar för att bevaka de operativa riskerna i placeringsverksamheten samt att i övrigt säkerställa att regler avseende dessa risker efterlevs. Operativa risker utvärderas specifikt i samband med implementering av nya produkter, systemförändringar och organisationsförändringar.

I enlighet med riskhanteringsplanen och i syfte att minimera operativa risker och säkerställa en god intern kontroll, finns en tydlig fördelning av ansvar och befogenheter, som är dokumenterad i skriftliga instruktioner. Processer och rutiner granskas regelbundet för att bedöma om dokumentation är uppdaterad samt för att identifiera svaga punkter i transaktionskedjor eller andra processer. Den så kallade dualitetsprincipen tillämpas genomgående.

Fondens juristenhet ansvarar bland annat för legala riskspekter i avtal och liknande. Enheten ansvarar även för uppföljning och kontroll av medarbetarnas egna affärer med värdepapper.

Finansiella risker

De finansiella riskerna, där främst marknads-, kredit- och likviditetsrisker ingår, följs upp och kontrolleras i en oberoende enhet, Affärs- och riskkontroll, som rapporterar direkt till VD och styrelse.

Enheten har som uppgift att kontrollera att lagstadgade placeringsregler, placerings- och kreditpolicyen samt riskhanteringsplanens krav efterlevs i verksamheten. I detta ingår att noggrant mäta och analysera samt dagligen rapportera avkastning och risk, både i absoluta tal och relativt jämförelseindex. Enheten är uppdelad i en compliancefunktion och en riskanalysfunktion. Compliancefunktionen ansvarar för regellefterlevnad med uppföljning och kontroll av bland annat kreditrisk och likviditetsrisk. Riskanalysfunktionen ansvarar för analys, kontroll och rapportering av i huvudsak marknadsrisker.

Finansiella risker**Marknadsrisker**

Marknadsrisk utgörs av risken för att värdet av ett instrument förändras på grund av variationer i aktiekurser, valutakurser eller marknadsräntor.

Förvaltningens marknadsrisker definieras dels som risk relativt jämförelseindex (aktiv risk på kort och medelfristig sikt), dels i absoluta termer som bidrag till den totala faktiska portföljens risk. Riskerna bryts ner på olika tidshorisonter och analyseras med hjälp av riskbidrag utifrån respektive mandats investeringsprocess. Även stresstester och scenarieanalys används. Valuta-, ränte- och aktiekursriskerna i den aktiva förvaltningen hanteras bland annat genom begränsningar av aktiv risk och duration.

Placeringstillgångarnas risk

För beräkning av finansiella risker används riskmättet Value at Risk (VaR). Value at Risk definieras som den maximala förlust, som kan uppstå med en given sannolikhet under en given tidsperiod. I tabellen nedan används en analytisk faktormodell för tidsperioden 10 dagar och konfidensgraden 95 procent.

Placeringstillgångarnas risk

Förvaltningsenhet 1)	Volatilitet %		Aktiv risk %
	VaR, ex-ante	12 mån portfölj	
Globala aktier	4 667	10,8	0,2
Svenska aktier	2 331	18,4	0,3
Räntebärande	720	2,6	0,9
Allokering 2)	16	0,0	0,0
Valuta 2)	7	0,1	0,1
Så taktiskt förvaltade tillgångar	6 517	6,7	0,4
Fastigheter	694		
Små och medelstora bolag 3)	408		
Övriga strategiska investeringar	279		
Implementering av strategisk förvaltning 4)	129		
Diversifieringseffekt 5)	-1 721		
Summa placeringstillgångar	7 521		

1) Samtliga förvaltningsenheter utvärderas 100 procent valutaskräddade med undantag för aktiv valutaförvaltning. Huvuddelen av fondens valutarisk återfinns därför på raden summa placeringstillgångar i tabellen ovan.

2) Totala placeringstillgångar som bas.

3) Fondens strategiska tillgångar, fastigheter, små och medelstora bolag samt övriga strategiska investeringar saknar delvis marknadsnoteringar av tillgångspriser med god periodicitet. Fonden har därför valt att använda svenska noterade fastighetsaktier som approximation för risken i fastighetsinnehaven. För approximation av risken i små och medelstora bolag har ett svenskt småbolagsindex använts och för övriga strategiska tillgångar har en kombination av ett japanskt aktieindex, ett europeiskt aktiebolagsindex och ett europeiskt högräntindex använts.

4) Strategisk tillgångsallokering, strategisk valutaexponering samt kassa.

5) Förvaltningsenheternas redovisade risker avser förvaltningsenheterna enskilt. Riskerna kan inte summeras på grund av diversifieringseffekter, som uppstår eftersom korrelationer mellan förvaltningsenheterna inte är perfekta.

Som en jämförelse har fonden även skattat VaR för totalportföljen utifrån en en-dags innehavsperiod, 95 procents konfidensnivå samt en datalängd om ett år där observationerna ges lika vikt. Här har en simuleringsmetod med historisk avkastningsfördelning använts för beräkningen. Denna skattning ger ett resultat motsvarande drygt 1 510 miljoner kronor.

Kreditrisk

Kreditrisk utgörs av risken att enskilda motparter inte kan fullgöra sina åtaganden mot fonden.

För hantering av kreditrisker har fonden upprättat individuella limiter per motpart. Limiterna följs upp kontinuerligt. Kreditriskerna begränsas även genom att placeringar endast tillåts i värdepapper med rating BBB eller högre. I nedanstående tabell presenteras en sammanställning över fondens kreditexponering fördelat på ratingklasser.

Kreditrisk

2012-12-31 Ratingklasser	Obligationer exponering 2)	Verkligt värde 2)	Icke standardiserade derivat Pant/säkerhet	Resterande risk
AAA	52 204			
AA	20 223	536	-288	247
A	6 495	11 160	-11 817	-657
BBB	3 303	175	-105	71
Saknar rating 1)	5 578			
Summa kreditriskexponering	87 803	11 871	-12 210	-339

2011-12-31 Ratingklasser	Obligationer exponering 2)	Verkligt värde 2)	Icke standardiserade derivat Pant/säkerhet	Resterande risk
AAA	49 798			
AA	18 980	-253	89	-164
A	6 066	8 789	-9 719	-929
BBB	2 265			
Saknar rating 1)	5 761			
Summa kreditriskexponering	82 871	8 537	-9 630	-1 093

1) Avser förlagslån, obligationer samt aktieägarlån inom alternativa investeringar och fastigheter.

2) Verkligt värde, inklusive upplupen ränta.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisk utgörs av risken för att ett finansiellt instrument inte kan säljas eller endast säljas till ett väsentligt lägre pris än det marknadsnoterade priset.

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

Likviditetsrisker begränsas genom särskilda regler för investeringar i räntebärande tillgångar och genom noggrann uppföljning av kassatillgodohavanden. Fondens investerar en stor andel av portföljen i noterade aktier och statsobligationer med god likviditet.

Likviditetsrisk förfallostruktur

Likviditetsrisk Förfallostruktur 2012-12-31						
Löptid	< 1 år	1 < 3 år	3 < 5 år	5 < 10 år	> 10 år	Total
Nominellt stat	138	3 811	5 543	15 300	4 815	29 607
Nominellt kredit	2 292	18 510	27 196	9 135	1 063	58 196
Total	2 430	22 321	32 739	24 435	5 878	87 803

Likviditetsrisk Förfallostruktur 2011-12-31						
Löptid	< 1 år	1 < 3 år	3 < 5 år	5 < 10 år	> 10 år	Total
Nominellt stat	-	1 848	8 718	13 567	6 988	31 121
Nominellt kredit	2 151	24 161	16 951	7 368	1 118	51 749
Total	2 151	26 009	25 669	20 935	8 106	82 871

Samtliga skulder har en löptid understigande ett år förutom ett fåtal valutoptioner, se not 11.

Valutaexponering

Fonden valutasäkrar hela innehavet av utländska räntebärande tillgångar samt delar av det utländska aktieinnehavet med hjälp av valutaderivat. Fondens valutaexponering var vid årets utgång 27,7 (25,7) procent. I nedanstående tabell presenteras fondens valutaexponering.

Valutaexponering

2012-12-31	USD	EUR	GBP	JPY	Övriga	Summa
Aktier och andelar	51 946	13 690	7 250	6 543	9 011	88 440
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	23 327	12 315	10 053	0	0	45 695
Derivatinstrument, exkl valutaderivat	-25	-29	0	0	0	-53
Övriga fordringar och skulder, netto	525	330	42	57	591	1 546
Valutaderivat	-32 889	-16 666	-10 475	-5 038	-6 850	-71 918
Valutaexponering, netto	42 885	9 640	6 870	1 562	2 751	63 709

2011-12-31	USD	EUR	GBP	JPY	Övriga	Summa
Aktier och andelar	47 748	13 924	6 875	6 321	8 623	83 491
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	22 813	10 073	7 615	0	0	40 501
Derivatinstrument, exkl valutaderivat	-22	244	0	0	0	222
Övriga fordringar och skulder, netto	352	363	187	112	242	1 255
Valutaderivat	-28 566	-21 493	-7 434	-7 898	-6 109	-71 500
Valutaexponering, netto	42 324	3 110	7 243	-1 465	2 756	53 968

Hantering av derivat

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

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

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

Styrelsens underskrifter

Stockholm den 19 februari 2013

Monica Caneman
STYRELSEORDFÖRANDE

Jakob Grinbaum
VICE ORDFÖRANDE

Ing-Marie Gren

Sven Hegelund

Stefan Lundbergh

Lena Micko

Roger Mörtvik

Erica Sjölander

Charlotte Strömberg

Mats Andersson
VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Vår revisionsberättelse har lämnats den 19 februari 2013

Jan Birgeron
AUKTORISERAD REVISOR
Förordnad av regeringen

Peter Strandh
AUKTORISERAD REVISOR
Förordnad av regeringen

Revisionsberättelse

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

Rapport om årsredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Fjärde AP-fonden för 2012. Fondens årsredovisning återfinns under huvudrubrikerna Förvaltningsberättelse och Räkenskaper, sid 39-57.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen

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

Revisorns ansvar

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

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

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

Stockholm den 19 februari 2013

Jan Birgersson
AUKTORISERAD REVISOR
Förordnad av regeringen

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Fjärde AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2012 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat och inventerat de tillgångar som Fjärde AP-fonden förvaltar. Vi har också granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Fjärde AP-fonden för 2012.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

Revisorns ansvar

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

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

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

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

Uttalanden

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

Peter Strandh
AUKTORISERAD REVISOR
Förordnad av regeringen

2012 i korthet

Årets avkastning
uppgick till

9,2 %

Den genomsnittliga
avkastningen de senaste
10 åren uppgick till

5,7 %

Årets resultat
uppgick till

1 701 Mkr

- Karl Swartling utsågs till ny vd för Sjätte AP-fonden i september efter Marianne Dicander Alexandersson som slutade under våren.
- Norrporten som Sjätte AP-fonden äger till 50 % investerade i fastigheter i Stockholm om 53 000 kvadratmeter. Affärens värde uppgick till drygt 1,1 miljarder kronor.
- Under det andra kvartalet godkände den norska konkurrensmyndigheten Mekonomens köp av det tidigare helägda bilreservdelsföretaget Meca. Därigenom kunde försäljningen slutföras, som en del av försäljningslikviden erhöles aktier i Mekonom som senare avyttrades.
- Sista delen av innehavet i Lindab avyttrades.
- Utfästelse att investera 65 miljoner euro gavs till Nordic Capital.
- I slutet av 2012 presenterades en investering i det norska offshore-serviceföretaget Aibel. Investeringen gjordes tillsammans med Ratos.
- I augusti överlämnades utredningen om det framtida buffertkapitalet till regeringen. Sjätte AP-fonden ställer sig positiv till flera av de förslag som läggs fram.



Sjätte AP-fonden 2012

Marknadsrisk: Med marknadsrisk avses risken att ett verkligt värde eller framtida kassaflöde från en investering kommer att variera på grund av förändringar i marknaden. De marknadsriskerna som främst påverkar Fonden är aktiekurs-, valuta- och ränterisk. Både Fondinvesteringar och Företagsinvesteringar är utsatta för denna risk och den följs därför upp kontinuerligt. Av Fondens tillgångar, värderade till marknadsvärde, får högst 10 procent vara utsatt för valutarisk. Fonden använder derivatinstrument för att hedga valutarisken.

Sjätte AP-fondens marknadsvärderade tillgångar i utländsk valuta uppgick vid årsskiftet till 2 938 miljoner kronor (3 138). Av detta var 2 785 miljoner kronor (2 414) valutasäkrat vilket ger en valutaexponering på cirka 1 procent (5) i förhållande till fondkapitalet.

Kredit och motpartsrisk: Uppkommer som en effekt av ett bolags eller en fonds oförmåga eller ovilja att fullfölja sina kontraktssliga förpliktelser eller andra åtaganden vilket därmed skulle kunna innebära förluster. I dessa fall arbetar Sjätte AP-fonden med diversifiering av portföljen och att exponeringen mot enskilda innehav inte ska vara för stor. Risken hanteras också genom att styrelsen varje år beslutar om en framtida allokeringsplan som visar hur medlen framåt ska fördelas mellan olika tillgångslag och affärsområden.

Likviditetsrisk: Denna risk kan bäst beskrivas som risken för finansieringskris. Likviditetsrisk uppstår bland annat då tillgångar, skulder samt åtaganden har olika löptid. Eftersom Fonden varken

har några in- eller utflöden till pensionssystemer så behöver Fonden endast beakta den egna investeringsverksamheten. Till skillnad från övriga buffertfonder regleras inte i lag hur stor andel av kapitalet som ska vara placerat i investeringar med låg likviditetsrisk. Sjätte AP-fondens mål är att likviditetsreserven normalt bör uppgå till mellan 5–10 procent av Fondens totalt förvaltade kapital. Vidare finns också en kreditlina som kan utnyttjas om finansieringsbehov uppkommer.

Performance risk: Avser risken att ett innehav inte utvecklar sig i enlighet med uppsatt målsättning i exempelvis ägarplan eller affärsplan. Risken följs upp av både Företags- och Fondinvesteringar men för förstnämnda måste åtgärder mer aktivt tillsättas i de fall risken ökar. Fonden följer sina investeringar genom att vara aktiv ägare med målsättning att ha minst en styrelserepresentant vid varje onoterad direktinvestering. Vidare följs bolagens finansiella utveckling upp på månadsbasis genom representativa analyser.

Operativa risker: Risken för ekonomiska förluster till följd av mänskliga fel, icke ändamålsenliga processer, externa händelser eller felaktiga system. Fonden hanterar dessa risker genom att bland annat dokumentera och kartlägga Fondens olika processflöden. Detta utgör en del av internrevisionens uppdrag. Vidare genomförs riskscenarier där risker och hot analyseras.

Göteborg den 26 februari 2013

Ebba Lindsö
Styrelseordförande

Per Strömberg
Vice styrelseordförande

Henrik Dagel
Ledamot

Olle Larkö
Ledamot

Katarina G Bonde
Ledamot

Karl Swartling
Verkställande direktör

Resultaträkning

Mkr	Not	2012	2011
Investeringsverksamheten			
Nettoresultat noterade aktier och andelar	2	220	-830
Nettoresultat onoterade aktier och andelar	3	1 122	-778
Aktieutdelning		115	87
Ränteintäkter/-kostnader, netto	4	288	226
Övriga finansiella intäkter och kostnader	5	93	58
Förvaltningskostnader	6, 8	-76	-79
Gemensamma kostnader	7, 8	-61	-64
Årets resultat		1 701	-1 380

Sjätte AP-fonden 2012

Balansräkning

Mkr	Not	2012-12-31	2011-12-31
TILLGÅNGAR			
Placeringstillgångar			
Aktier och andelar i noterade bolag	9	1 671	2 252
Aktier och andelar i onoterade bolag	10	13 631	15 075
Övriga räntebärande värdepapper	11	4 696	75
Summa Placeringstillgångar		19 998	17 402
Kortfristiga fordringar			
Övriga kortfristiga fordringar		8	16
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	50	54
Likvida medel		233	1 117
Summa fordringar och andra tillgångar		291	1 187
Summa tillgångar		20 289	18 589
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Fondkapital			
Grundkapital		10 366	10 366
Balanserat resultat		8 182	9 562
Årets resultat		1 701	-1 380
Summa fondkapital		20 249	18 548
Kortfristiga skulder			
Övriga kortfristiga skulder		14	14
Upplupna kostnader	14	26	27
Summa kortfristiga skulder		40	41
Summa fondkapital och skulder		20 289	18 589
Poster inom linjen			
Ansvarsförbindelser		2	2
Åtagande – utfäst, ännu ej utbetalat kapital		3 444	2 735

Noter

Alla siffror anges i miljoner kronor om inget annat anges

Not 1 Redovisningsprinciper

Sjätte AP-fonden följer det regelverk som finns i Lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden. Denna lag trädde i kraft 1 januari 2001. Årsredovisningen har upprättats enligt god redovisningssed. Till följd av den lag som styr Sjätte AP-fonden, ska samtliga placeringar värderas till verkligt värde i Sjätte AP-fondens redovisning. Det har inte skett några förändringar i Fondens redovisningsprinciper under 2012.

Redovisning enligt IFRS

IFRS är ett regelverk som är internationellt accepterat och Sjätte AP-fonden utvärderar därför löpande de förändringar som sker på detta område. Det ska dock poängteras att det inte finns någon möjlighet för Sjätte AP-fonden att följa IFRS fullt ut då Sjätte AP-fonden enligt lag inte ska upprätta någon koncernredovisning. Som en konsekvens härav måste Sjätte AP-fonden för varje enskild standard avgöra vad som är tillämpligt och därefter bedöma vilka uppgifter som ska presenteras för att en extern läsare ska få en rättvisande bild samtidigt som årsredovisningen ska hållas överskådlig. Bedömningen är att årets resultat för Sjätte AP-fonden i all väsentlighet överensstämmer med IFRS.

Sjätte AP-fonden är en myndighet och således ingen juridisk person och därmed inte heller att anse som ett moderföretag.

Redovisning och värdering av onoterade värdepapper

Sjätte AP-fonden värderar samtliga innehav löpande till verkligt värde och använder IPEVs (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board, www.privateequityvaluation.com) riktlinjer som ramverk vid värderingen. Principiellt innebär detta att innehaven ska redovisas till verkligt värde. Det ska noteras att det inte är ett krav att följa dessa regler men då de är internationellt accepterade samt överensstämmer med hur övriga AP-fonder värderar sina onoterade innehav så har Sjätte AP-fonden valt att följa dessa principer. I anslutning till årsbokslutet genomför Sjätte AP-fonden en värdering av respektive bolag inom respektive portfölj. Tyngdpunkten läggs dock på de bolag som har materiella värden i relation till den totala portföljen. Värdering av onoterade innehav innehåller ett stort mått av bedömning avseende hur den underliggande verksamheten förväntas utvecklas varmed förändringar av gjorda antaganden kan påverka resultatet väsentligt. I varje enskilt fall försöker Sjätte AP-fonden avgöra vilken värderingsmetod som är bäst lämpad i syfte att visa investeringens verkliga värde. Följande värderingsmetoder används:

Pris enligt senaste investeringsrundan

Sjätte AP-fonden har flertalet investeringar där det föreligger tredjeparts transaktioner. Om sådana transaktioner skett under räkenskapsåret så utgör detta grunden för värderingen vid årsbokslutet. Beaktas görs även de emissioner där endast befintlig ägarkrets deltar (så kallade internrundor). I de fall där internrundor indikerar en nedvärdering görs en mer detaljerad analys och om det är så att bolaget försökt att få in extern part

men misslyckats eller då det indikerar att intresset för bolaget i marknaden är mycket litet, så görs en nedvärdering av innehavet.

I samtliga fall beaktas händelser som inträffat mellan tidpunkten för transaktionen och rapporteringstillfället.

Diskonterat kassaflöde

Denna metod utgår från att värdera bolaget baserat på diskonterat framtida löpande kassaflöde. Avdrag görs därefter av aktuell räntebärande nettoskuld. De framtida flödena nuvärdesberäknas baserat på en riskjusterad ränta. Som ett verktyg för att fastställa denna ränta och därmed också avkastningsmål så använder sig Sjätte AP-fonden av en riskpremiemodell. De avkastningsmål som modellen beräknar ska motsvara genomsnittlig förväntad avkastning på marknaden för en portfölj med motsvarande risknivå och tidshorisont. Modellen för kassaflödesvärdering fungerar också bra som underlag för att bedöma och diskutera bolagets framtida utveckling. I de fall som investeringen vid värderingstillfället ännu inte påvisar ett positivt kassaflöde och det inte finns en gjord alternativ värdering med ett mer rättvisande värde, görs en mer försiktig bedömning av bolagets värde. Investeringens marknadsvärde motsvarar då oftast dess anskaffningsvärde eller lägre.

Substansvärdemetoden

Denna metod lämpar sig väl för företag där värdena bäst reflekteras genom att värdera bolagets nettotillgångar snarare än intjäningen i den underliggande verksamheten. Sjätte AP-fonden använder denna metod vid värderingen av Volvofinans Bank AB samt Fastighetsaktiebolaget Norrporten. I båda fallen ger en värdering av nettotillgångarna ett mer rättvisande värde än någon av de alternativa värderingsmodellerna.

Multipelvärdering

Denna värderingsmetod förutsätter att man finner lämpliga multiplar för det specifika bolag man ska värdera. De multiplar som Sjätte AP-fonden oftast använder är EV/EBIT och EV/Sales. Då ett antal investeringar befinner sig i tidig fas så används metoden framförallt för att göra en bedömning av multiplarna vid framtida försäljningstidpunkt och således om bolagets framtida utveckling kan anses som rimlig.

För flertalet bolag som Sjätte AP-fonden äger är det svårt att finna lämpliga referensobjekt för en multipelvärdning. Det finns således inga värderingar som enskilt görs med stöd av denna metod utan den används i kombination med någon av de andra.

Industriella "benchmarks"

I syfte att framförallt styrka redan gjorda värderingar så kan relevanta industriella "benchmarks" användas. Dessa kan exempelvis vara intäkt per abonnent, tittare etc. I vissa fall har Sjätte AP-fonden analyserat "benchmarks" som gjorts vid transaktioner av företag liknande de som ska värderas. Dessa har sedan använts som stöd och referenser vid värderingarna.

Som en del av Sjätte AP-fondens värderingsprocess stresstestas investeringarna i olika scenarier. Visar investeringen stor volatilitet så gör Sjätte AP-fonden en mer restriktiv

Sjätte AP-fonden 2012

bedömning av värdet. Ett antal av Sjätte AP-fondens innehav befinner sig i tidig fas så kan det vara svårt att finna en enskild lämplig värderingsmodell. Underlaget för värderingen baseras då framför allt på en analys över hur bolaget utvecklats kopplat till den ägarplan som sattes vid den initiala investeringen. Omvärderingar av noterade aktier och andelar i resultaträkningen och specificeras även i not 3. Föreligger däremot en stadigvarande och väsentlig värdeminskning (t ex konkurs) så görs en nedskrivning och då oftast med hela det investerade beloppet. Denna nedskrivning redovisas under rubriken Nettoresultat noterade aktier och andelar i resultaträkningen och specificeras även i not 3.

Värderingar av innehav i fonder som investerar i noterade företag baseras främst på erhållna värderingar per den 31 december 2012 från respektive fond. För de innehav där Sjätte AP-fonden ännu ej har erhållit värderingar som beaktat utvecklingen under det fjärde kvartalet 2012 så har senast erhållna värdering justerats för att återspegla ändrade marknadsförutsättningar.

Köp och försäljning av finansiella instrument redovisas på affärssdagen.

Konvertibla lån ingår i posten Aktier och andelar i noterade bolag och fonder och redovisas till upplupet anskaffningsvärde.

Med anskaffningsvärde på fond avses alla utbetalningar som gjorts, exklusive externa förvaltningskostnader (vilka nedvärderas), för kvarvarande portföljbolag.

Värdeförändringar på noterade värdepapper, såväl realiserade som orealiserade, redovisas över resultaträkningen och ingår i årets resultat. Det realiserade resultatet består av skillnaden mellan försäljningsintäkt och bokfört värde vid avyttringstidpunkten. I det realiserade resultatet ingår också nedskrivningar av bokförda värden vilket kan uppkomma vid exempelvis en konkurs. En nedskrivning har som regel föregåtts av en nedvärdering som definieras som orealiserat resultat. Därmed kommer en omföring att ske av nedvärderingen mellan orealiserat och realiserat resultat. Denna omföring påverkar inte det totala resultatet.

Sjätte AP-fonden hanterar vissa investeringar genom renodlade så kallade holdingbolag. För att ge en rättvisande bild av verksamheten så redovisas en försäljning av holdingbolagets investering som realiserad hos Sjätte AP-fonden. Försäljningsbeloppet reducerat med anskaffningsvärdet på investeringen utgör således det realiserade resultatet. Därefter värderas holdingbolaget till substansvärdet varmed värdet minskar successivt med de utdelningar som avser försäljningslikviden. För att inte redovisa vinsten vid försäljning av investeringen två gånger så redovisas dessa utdelningar endast över balansräkningen.

Redovisning och värdering av noterade värdepapper

De tillgångar i vilka fondmedel placerats upptas i årsredovisningen till verkligt värde.

Det verkliga värdet baseras på noterade priser vid marknadens stängning på årets sista handelsdag. Transaktioner som avser avista och terminsavtal redovisas vid den tidpunkt då de väsentliga riskerna och rättigheterna övergår mellan parterna, det vill säga affärssdagen. Denna princip omfattar transaktioner på penning- och obligationsmarknaden samt aktiemarknaden.

Anskaffningsvärdet på aktier och övriga värdepapper inkluderar courtage och andra direkta kostnader i samband med köpet.

Vid beräkning av realisationsvinster och -förluster har genomsnittsmetoden använts.

Värdering sker i första hand till senaste betalkurs under årets sista handelsdag.

Om det vid särskilda förhållanden på en viss marknad bedöms att slutkursen (betalkurs) inte är representativ kan kurs vid annan tidpunkt ligga till grund för beräkning av det verkliga värdet.

Positioner i derivatinstrument värderas till verkligt värde och redovisas under samma balanspost som respektive instruments underliggande tillgångsslag.

Värdeförändringar, såväl realiserade som orealiserade, redovisas över resultaträkningen och ingår i årets resultat.

Med realisationsresultat menas skillnaden mellan försäljningsintäkt och anskaffningskostnad. Realisationsresultat avser resultat som uppkommit vid försäljning av placeringstillgångar.

Redovisning och värdering av räntebärande värdepapper

Omfattningen av placeringar i räntebärande värdepapper varierar i takt med förändringen i Fondens likviditetsreserv där storleken beror på köp och försäljning av innehav. Vid köp av räntebärande värdepapper redovisas tillgången i balansräkningen under posten Övriga räntebärande värdepapper. Finns det vid anskaffningstillfället en upplupen ränta så redovisas denna som en upplupen intäkt. För samtliga räntebärande värdepapper som Fonden investerar i, bortsett från rena kontoplaceeringar till exempel deposits, finns noterade kurser att tillgå. Då Fondens samtliga tillgångar skall marknadsvärderas redovisas förändringen av marknadsvärdet i resultatet för noterade tillgångar och specificeras i not 2. Upplupna räntor på instrumenten redovisas i resultaträkningen på raden Ränteutgifter/Kostnader netto och specificeras i not 4.

Förvaltningskostnader

Sjätte AP-fondens förvaltningskostnader delas upp på externa respektive interna förvaltningskostnader samt gemensamma kostnader. Externa förvaltningskostnader som avser förvaltningsavgifter för noterade innehav, redovisas som en löpande kostnad över resultaträkningen. Den förvaltningsavgift som betalas till de fonder som investerar i noterade företag redovisas som en del av anskaffningskostnaden för respektive fond. Aktiverade förvaltningsavgifter nedvärderas om behov finns vid bedömningen av investeringens marknadsvärde på bokslutsdagen. Vid utgången av 2012 har samtliga aktiverade förvaltningsavgifter nedvärderats till noll kronor. Inom Företagsinvesteringar aktiveras förvaltningskostnader men nedvärderas däremot endast om de inte rymms inom ramen för verkligt värde.

Interna förvaltningskostnader, som främst avser kostnader för Sjätte AP-fondens egen personal som arbetar inom investeringsverksamheten, kostnadsförs löpande tillsammans med gemensamma kostnader som främst avser personalkostnader för vd och gemensamma specialistfunktioner samt kostnader för lokaler, IT och allmänna kontorsomkostnader.

Interna och externa förvaltningskostnader särredovisas i not 6.

Prestationsbaserade ersättningar ingår ej i externa förvaltningskostnader utan reducerar realisationsresultatet för den tillgång som förvaltas.

Övriga redovisningsprinciper

Koncernredovisning har ej upprättats då aktier och andelar i dotterbolag ska värderas till verkligt värde.

Sjätte AP-fonden är en myndighet och således ingen juridisk person och därmed inte heller ett moderföretag.

Fordringar upptas till det belopp som de beräknas inflyta till. Skulder värderas till uppudet anskaffningsvärde. Inventarie-anskaffningar kostnadsförs löpande.

Realiserat respektive orealiserat resultat redovisas netto i resultaträkningen. Bruttovärden anges i not 3.

Sjätte AP-fonden är befriad från inkomstskatt och verksamheten är inte momspliktig. Av denna anledning får inte heller ingående moms lyftas, utan utgör en kostnad i verksamheten. Från och med den 1 januari 2012 är Fonden skyldig att förvärsbeskatta köp av tjänster och varor från utlandet.

Fondkapitalet består av grundkapital och balanserade vinstmedel. Grundkapitalet består av en överföring från de tidigare 1:a till 3:e Fondstyrelserna samt 366 Mkr som återstod från avvecklingsstyrelsen för Fond 92–94. På Sjätte AP-fonden åligger inga krav på inbetalningar till eller utbetalningar från pensionssystemet.

Poster inom linjen

Vid en investering i en private equity-fond görs en avtalsmässig utfästelse att investera ett visst kapital. Kapitalet investeras efter hand och utbetalningen görs i takt med investeringarna. Skillnaden mellan utfäst kapital och utbetalt kapital, med tillägg av eventuellt återinvesteringsbart belopp, återfinns som ett åtagande under Poster inom linjen.

Not 2 Nettoresultat noterade aktier och andelar

	2012	2011
Noterade innehav		
Aktier och andelar	223	-830
Obligationer och andra värdepapper	-3	-
Totalt	220	-830

Not 3 Nettoresultat onoterade aktier och andelar

	2012	2011
Realiserat		
Intäkter vid avyttring	3 333	2 967
Investerat kapital	-2 598	-2 060
Återföring av tidigare bokförda värdeförändringar avseende avyttrade innehav	-207	-582
Årets nedskrivningar	-709	-209
Återföring av tidigare bokförda värdeförändringar avseende nedskrivna innehav	706	78
Totalt realiserat	525	194
Orealiserat		
Årets värdeförändring på orealiserade innehav	1 096	-1 476
Återföring av tidigare bokförda värdeförändringar		
- avseende avyttrade innehav	207	582
- avseende nedskrivna innehav	-706	-78
Totalt orealiserat	597	-972
Totalt	1 122	-778

Not 4 Ränteintäkter/-kostnader, netto		
	2012	2011
Ränteintäkter		
Konvertibellån	213	191
Övriga ränteintäkter	77	39
	290	230
Räntekostnader		
Övriga räntekostnader	-2	-4
	-2	-4
Ränteintäkter/-kostnader, netto	288	226

Not 5 Övriga finansiella intäkter och kostnader

	2012	2011
Resultatandelar interna bolag	9	1
Valutakursdifferenser	84	57
Totalt	93	58

Not 6 Förvaltningskostnader

	2012	2011
Externa förvaltningskostnader		
- Noterade innehav	21	23
Interna förvaltningskostnader		
- Personalkostnader	40	32
- Juridikkonsulter	3	6
- Övriga externa tjänster	6	10
- Resekostnader mm	2	2
- Debiterad moms	3	4
- Övriga kostnader	1	2
Totalt	76	79

Inga prestationsbaserade kostnader har utgått under de två senaste åren.

Externa förvaltningskostnader hänförliga till innehav i onoterade fonder och företag uppgår till 119 Mkr (143) respektive 23 Mkr (32) och aktiveras löpande som en del av anskaffningskostnaden. Vid utgången av året har dock samtliga aktiverade förvaltningskostnader nedvärderats till noll kronor. Nedvärderingen ingår i det orealiserade resultatet.

Sjätte AP-fonden 2012

Not 7 Gemensamma kostnader		
	2012	2011
Personalkostnader	36	26
Lokalkostnader	5	5
IT-kostnader	5	7
Externa tjänster	5	13
Förvaltningskostnader	2	2
Resekostnader mm	1	1
Debiterad moms	4	6
Övriga kostnader	3	4
Totalt	61	64

I gemensamma personalkostnader ingår kostnader för vd och affärssupportorganisationen.

I förvaltningskostnader ingår ersättningar till revisionsföretag med:

	2012	2011
Ernst & Young		
Revisionsuppdrag	0,9	1,1
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdrag	0,0	0,2
Övriga tjänster	0,0	0,0
Totalt	0,9	1,3

Not 8 Personal

Nya riktlinjer från regeringen under 2009

Under 2009 gav regeringen ut nya riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Riktlinjerna omfattar bland annat borttagande av rörliga ersättningar, begränsningar i pensionsförmåner samt reglering av pensionsålder. Riktlinjerna omfattar även övriga anställda med undantaget att det är möjligt att utge rörlig ersättning till anställda förutom ledande befattningshavare. Sjätte AP-fondens styrelse beslöt att successivt implementera nya regler för ersättningar och förmåner vilket från och med 2011 är helt genomfört. Som ledande befattningshavare definieras befattningshavare som ingår i Sjätte AP-fondens ledningsgrupp. Styrelsens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare och övriga anställda på Sjätte AP-fonden finns publicerad på www.apfond6.se.

Tillämpade regler för ersättningar och förmåner under 2012

Styrelsen beslutar om den totala årliga lönejusteringen samt eventuell rörlig ersättning. För 2012 har genomförts en jämförelse av ersättningar mot jämförbara institut, företag och fonder och styrelsen bedömer, baserat på denna jämförelse, att ersättningar och förmåner till Sjätte AP-fondens ledande befattningshavare och övriga anställda är rimliga, måttfulla och konkurrenskraftiga. Jämförelsen finns redovisad på sidan 29 och på www.apfond6.se.

Lön och förmåner

Lön, arvoden och förmåner till styrelse, vd, övriga ledande befattningshavare samt övriga anställda framgår av tabellen nedan. Ersättning till ledande befattningshavare särredovisas under egen rubrik nedan.

Pensioner

Ledningsgruppen, inklusive vd, har rätt till pension vid 65 års ålder och årliga premiebetalningar har gjorts med ett belopp motsvarande 30 procent av pensionsgrundande lön.

Sjätte AP-fonden har ej något åtagande om framtida pension och pensionsvillkor. Ersättning från incitamentsprogram är ej pensionsgrundande.

Avgångsvederlag

Anställningsvillkor förhandlas individuellt. Vid uppsägning från Sjätte AP-fondens sida tillämpas en uppsägningstid på högst sex månader med oförändrad lön och övriga förmåner. Därefter äger befattningshavaren rätt till avgångsvederlag motsvarande högst 18 månadslöner. Avgångsvederlaget utbetalas månadsvis och utgörs av den fasta månadslönen utan tillägg för förmåner. Reducering sker för annan ersättning som erhålls under den tid som avgångsvederlaget utbetalas.

Incitamentsprogram

Vd och övriga ledande befattningshavare omfattas inte av Sjätte AP-fondens incitamentsprogram. För övriga anställda har styrelsen beslutat att inte utge något incitamentsprogram för 2012. Ersättning från incitamentsprogram är ej pensionsgrundande.

Beslut om arvoden och ersättningar

Styrelsearvoden fastställs av regeringen. Ersättningen uppgår per år till 100 000 kronor för ordföranden, 75 000 kronor till vice ordföranden och 50 000 kronor till övriga ledamöter.

Utöver styrelsearvoden har ingen ersättning betalats till Sjätte AP-fondens styrelse.

Styrelsen fastställer årligen verkställande direktörens lön och personalens generella löneutveckling samt eventuellt incitamentsprogram.

Ersättning till styrelse

Under 2012 utbetalad ersättning till styrelseledamöter särredovisas enligt följande: Ebba Lindsö 100 tkr, Per Strömberg 75 tkr, Henrik Dägel 50 tkr, Katarina Bonde 50 tkr, Olle Larkö 50 tkr.

Ersättning till ledande befattningshavare

Från och med den 3 september 2012 är Karl Swartling anställd som vd och ersättningen i tabellen nedan avser perioden september till december. Särredovisning sker också av ersättning till tidigare vd samt tf vd för perioden januari till april respektive maj till augusti.

Löner och ersättningar, pensionskostnad samt övriga förmåner ska enligt regeringens riktlinjer särredovisas också för andra ledande befattningshavare än vd.

Som ledande befattningshavare särredovisas vd och övriga ledningsgruppen vid utgången av 2012; Karl Swartling, Adam F Laurén, Jonas Lidholm, Karl Falk, Mats Lindahl, Ulf Lindqvist.

Totalt utbetalda löner och ersättningar särredovisas i nämnda ordning enligt följande: 2,3 Mkr, 2,5 Mkr, 1,9 Mkr, 1,3 Mkr (elva månader), 0,5 Mkr (fyra månader), 1,4 Mkr.

Pensioner exklusive löneskatt särredovisas enligt följande: 0,7 Mkr, 0,7 Mkr, 0,6 Mkr, 0,4 Mkr (elva månader), 0,1 Mkr (fyra månader), 0,4 Mkr.

Utöver lön, andra ersättningar och pension har erhållits förmåner enligt följande: 3 tkr, 85 tkr, 64 tkr, 35 tkr, 14 tkr, 6 tkr.

Anställda		2012	2011
Medelantal anställda	Män	16,1	13,8
	Kvinnor	13,4	13,6
		29,5	27,4
Antal anställda per 2012-12-31	Män	18	16
	Kvinnor	13	14
		31	30
Styrelsen	Män	3	3
	Kvinnor	2	2
		5	5
Ledningsgrupp	Män	6	3
	Kvinnor	-	2
		6	5

	2012	2011
Lön och arvoden		
Styrelseordförande	0,1	0,1
Styrelsen exklusive ordförande	0,2	0,2
Vd (januari-april 2012/april-december 2011)	1,3	2,2
Vd (september-december 2012)	1,0	-
Tf vd (maj-augusti 2012/januari-mars 2011)	1,0	0,7
Ledningsgruppen exklusive vd	6,7	6,6
Ledande befattningshavare, reservation	4,5	-
Övriga anställda	27,4	22,7
Övriga anställda, reservation	2,0	-
	44,2	32,5
Övriga förmåner		
Vd (januari-april 2012/april-december 2011)	0,0	0,1
Ledningsgruppen exklusive vd	0,2	0,4
Övriga anställda	1,7	1,8
Totalt	1,9	2,3
Pensionskostnader		
Styrelseordförande	-	-
Styrelsen exklusive ordförande	-	-
Vd (januari-april 2012/april-december 2011)	0,4	0,6
Vd (september-december 2012)	0,2	-
Tf vd (maj-augusti 2012/januari-mars 2011)	0,3	0,2
Ledningsgruppen exklusive vd	2,1	1,9
Ledande befattningshavare, reservation	0,3	-
Övriga anställda	8,3	7,0
Övriga anställda, reservation	0,1	-
	11,7	9,7
Sociala kostnader exklusive pensionskostnader	17,0	12,8
Personalkostnader - Totalt	74,8	57,3

Sjätte AP-fonden 2012

Not 9 Aktier och andelar i noterade bolag och fonder					
Aktie	Antal andelar	Kapitalandel i %	Röstandel i %	Marknadsvärde Mkr	
Biolnvent International	1 395 589	1,9	1,9	5	
CellaVision	644 416	2,7	2,7	9	
Lannebo Micro Cap	659 833			956	
Lannebo Småbolag	13 698 505			442	
SEB Micro Cap	1 800 000			259	
Totalt				1 671	

Erlagt courtage uppgår under 2012 till cirka 8,5 Mkr (0,1).

Not 10 Aktier och andelar i onoterade bolag och fonder						
--	--	--	--	--	--	--

I de fall där Sjätte AP-fonden äger mer än 50 procent av rösterna eller på annat sätt har ett bestämmande inflytande i ett bolag anges också samtliga investeringar gjorda på den nivån. Vidare anges inom parentes efter bolagsnamnet om det av Fonden majoritetsägda bolaget är vilande.

Bolag	Investering	Organisations-nummer	Styrelsens säte	Antal andelar	Röstandel %	Kapitalandel %
123 Servicecenters Fastighets AB		556660-4327	Göteborg	1 000	100,0	100,0
	<i>Meca Danmark A/S (Vilande)</i>				100,0	100,0
Amplico Kapital AB		556703-3161	Göteborg	5 000 000	100,0	100,0
AP Industrinvest AB		556780-7184	Göteborg	1 000	100,0	100,0
	<i>Nya Arvika Gjuteri AB</i>				99,2	99,2
AP Partnerinvest AD AB (Vilande)		556740-3414	Göteborg	100 000	100,0	100,0
AP Partnerinvest Auktion AB (Vilande)		556751-9607	Göteborg	920	92,0	100,0
AP Partnerinvest Fashion AB (Vilande)		556742-8882	Göteborg	1 000	100,0	100,0
AP Partnerinvest Miljö AB (Vilande)		556751-9599	Göteborg	920	92,0	100,0
AP Partnerinvest MIT AB		556754-4431	Göteborg	1 000	100,0	100,0
AP Partnerinvest Positionering AB		556739-6857	Göteborg	930	93,0	100,0
AP Partnerinvest Röd AB		556736-6322	Göteborg	94 000	94,0	100,0
	<i>Redpill Linpro AB</i>				70,6	70,6
AP Partnerinvest Sec AB		556754-2583	Göteborg	100 000	100,0	100,0
AP Partnerinvest Sport AB		556736-6934	Göteborg	90 001	90,0	100,0
	<i>Sportmanship Invest AB</i>				49,0	49,0
AP Partnerinvest TDS AB (Vilande)		556752-1363	Göteborg	909	90,9	90,9
AP Partnerinvest XLR 2 AB		556749-6079	Göteborg	1 000	100,0	100,0
	<i>Xelex Holding AB</i>				38,0	38,0
AP Partnerinvest XLR AB		556746-6510	Göteborg	1 000	100,0	100,0
	<i>Xelex Holding AB</i>				38,0	38,0
AP Riskkapital AB		556711-0407	Göteborg	1 000	100,0	100,0
DAWA Däck AB		556437-9344	Göteborg	20 000	100,0	100,0
	<i>Gummigubben i Göteborg AB</i>				100,0	100,0
EkoNord Invest AB		556769-8625	Krokomb	7 143	14,3	14,3
Ekoväst Invest AB		556859-8006	Arvika	6 666	11,8	11,8
Energy Potential AB		556614-9000	Uppsala	432 781	3,6	15,0
Fordonsinvest Norden AB		556601-9757	Göteborg	175 275	100,0	100,0
Gar Förvaltnings AB (Vilande)		556312-2968	Göteborg	10 000	100,0	100,0
Gnosjögruppen AB		556742-8411	Gislaved	1 000	100,0	100,0
	<i>Gnotec AB</i>				100,0	100,0
	<i>Holmbergs Childsafety Holding AB</i>				100,0	100,0

Bolag	Investering	Organisations- nummer	Styrelsens säte	Antal andelar	Röstandel %	Kapitalandel %
Grönklittsgruppen AB		556098-7462	Orsa	476 622	11,0	11,0
Industrial Equity (I.E.) AB		556599-9702	Göteborg	1 000	100,0	100,0
	<i>Accumulate AB</i>				22,0	22,0
	<i>Applied Nano Surfaces Sweden AB</i>				17,0	17,0
	<i>Bokadirekt i Stockholm AB</i>				32,0	32,0
	<i>CombiQ AB</i>				26,0	26,0
	<i>Digital ADTV AB</i>				26,0	26,0
	<i>Flexion Mobile Ltd</i>				12,0	12,0
	<i>FPV Holding AB</i>				99,0	99,0
	<i>Mobot AB</i>				29,0	29,0
	<i>myFC AB</i>				23,0	23,0
	<i>Nodais AB</i>				38,0	38,0
	<i>O & G Research & Development AB</i>				28,0	28,0
	<i>Oricane AB</i>				16,0	16,0
	<i>Panopticon Software AB</i>				31,0	31,0
	<i>The Local Europe AB</i>				34,0	34,0
	<i>Yanzi Networks AB</i>				30,0	30,0
Innoventus AB		556602-2728	Uppsala	4 662	33,3	33,3
Iqube Holding AB		556676-0764	Stockholm	226 889	13,2	13,2
Johanneberg Campusbo AB		556658-6730	Göteborg	800	80,0	80,0
Johanneberg Campusbo KB		969704-9451	Göteborg			79,2
Jönköping Business Development AB		556693-2561	Jönköping	387 727	33,3	33,3
KA Intressenter AB		556771-4455	Stockholm	30 380	30,4	30,4
Krigskassa Blekinge AB		556709-7992	Ronneby	30 000	50,0	50,0
Mittkapital i Jämtland och Västernorrland AB		556784-9426	Krokrom	1 000	100,0	100,0
	<i>Arctic Engineering AB</i>				29,4	29,4
	<i>Bracke Forest AB</i>				25,0	25,0
	<i>Grönklittsgruppen AB</i>				8,2	8,2
	<i>Permascand Holding AB</i>				40,0	40,0
	<i>SkiLodge Tännålen AB</i>				19,0	19,0
	<i>ZMek Fastighet & Förvaltning AB</i>				29,4	29,4
NetSys Technology Group Holding AB		556550-2191	Mölnådal	100 000	100,0	100,0
Nordia Innovation AB		556228-6855	Stockholm	3 496 919	15,0	15,0
Norstel AB		556672-5346	Norrköping	21 447	0,7	0,7
NS Holding AB		556594-3999	Sundsvall	1 819 884	50,0	50,0
	<i>Norrporten AB</i>				50,0	50,0
Redpill Linpro AB		556641-0576	Karlstad	314	5,6	5,6
Seabased AB		556617-6557	Uppsala	198 478	0,8	3,5
SLS Invest AB		556730-2038	Stockholm	500	100,0	100,0
	<i>AdvanDx Inc</i>				41,8	41,8
	<i>Biopheresis Technologies Inc</i>				32,2	32,2
	<i>Gyros AB</i>				95,2	95,2
	<i>Light Sciences Oncology Inc</i>				21,7	21,7
	<i>Medical Vision AB</i>				71,2	71,2
	<i>Nuevolution A/S</i>				1,3	1,3
	<i>ONCOlog Medical QA AB</i>				81,7	81,7
	<i>Precisense A/S</i>				32,0	32,0
	<i>Carlsson Research AB</i>				n/a	n/a
	<i>MVCII GP AB</i>				100,0	100,0
	<i>SLSII GP AB</i>				78,6	78,6

Sjätte AP-fonden 2012

Bolag	Investering	Organisations- nummer	Styrelsens säte	Antal andelar	Röstandel %	Kapitalandel %	
Startkapital i Norr AB		556865-6192	Luleå	5 000	50,0	50,0	
	O & CO AB				10,0	10,0	
	Satmission AB				8,5	8,5	
Synchron International AB		556573-8894	Stockholm	3 868 362	24,2	24,2	
Unfors Holding AB		556701-5747	Göteborg	86 609	58,2	58,2	
	Unfors RaySafe AB				100,0	100,0	
United Intressenter AB		556727-5135	Stockholm	224	13,3	13,3	
UnitedLog Group AB		556680-6914	Stockholm	46 898	57,0	57,0	
	ARRIGO Logistics						
	Consultants AB (Vilande)					100,0	100,0
	Capacent Holding AB					33,0	33,0
	Financial Industrial (FIND) Consulting AB (Vilande)					100,0	100,0
	Primelog AB (Vilande)					100,0	100,0
	UnitedLog AB					100,0	100,0
Unitedlog Software AB		100,0	100,0				
Vega Ronneby AB		556762-7798	Ronneby	2 017 365	25,0	25,0	
Volvofinans Bank AB		556069-0967	Göteborg	400 000	40,0	40,0	

Totalt anskaffningsvärde på aktier och andelar uppgår till 7 122 Mkr (9 732).

I de fall namnet på den legala enheten genom vilken investeringen gjorts i fond inte speglar den faktiska investeringen så anges namnet på denna inom parentes.

Fonder	Organisations- nummer	Styrelsens säte	Kapitalandel %	Anskaff- ningsvärde
AEP 2003 KB	969694-5196	Stockholm	15,8	0
Accent Equity 2003 KB	969694-7739	Stockholm	65,6	144
Accent Equity 2012 L.P.	—	—	10,0	0
AE Intressenter KB (Accent Equity 2008)	969724-7873	Järfälla	100,0	296
Aumar AB	556631-5932	Göteborg	70,0	47
Auvimo AB	556587-9565	Göteborg	100,0	0
Auvimo KB	969621-7729	Göteborg	100,0	164
Axel IV K/S 2	—	—	9,7	34
BrainHeart Capital ANX KB	969703-4685	Stockholm	59,4	0
BrainHeart Capital KB	969674-4102	Stockholm	43,4	0
CapMan Buyout IX Fund A L.P.	—	—	8,5	140
CapMan Buyout VIII Fund B KB	969705-5342	Stockholm	100,0	418
CapMan Equity Sweden KB	969683-1321	Stockholm	96,5	191
CapMan Technology Fund 2007 B KB	969720-4288	Stockholm	100,0	116
Chalmers Innovation Seed Fund AB	556759-5003	Stockholm	23,7	24
Creandum Advisor AB	556644-0300	Stockholm	34,0	1
Creandum I Annex Fund AB	556759-5623	Stockholm	49,3	22
Creandum II KB	969708-0274	Stockholm	98,5	168
Creandum III L.P.	—	—	13,5	4
Creandum KB	969690-4771	Stockholm	49,3	33
Cubera VI L.P.	—	—	9,0	46
EQT IV L.P.	—	—	2,0	348
EQT V L.P.	—	—	2,4	510
EQT VI L.P.	—	—	1,3	118
EQT Expansion Capital II L.P.	—	—	4,2	104
EQT Opportunity L.P.	—	—	10,8	56
Femfond KB (Nordic Capital V)	969687-5062	Stockholm	100,0	189
Fyrfond AB	556591-7027	Göteborg	100,0	0
Fyrfond KB	969661-3109	Göteborg	100,0	499
Fyrsikten KB (Nordic Capital VI)	969712-1029	Stockholm	100,0	425

Fonder	Organisations- nummer	Styrelsens säte	Kapitalandel %	Anskaff- ningsvärde
HealthCap 1999 KB	969656-1647	Stockholm	10,5	100
HealthCap Annex Fund I-II KB	969690-2049	Stockholm	38,9	121
HealthCap III Sidefund KB	969699-4830	Stockholm	22,7	49
HitecVision IV L.P.		—	1,4	21
HitecVision V L.P.		—	0,8	34
InnKap 2 Partners KB	969661-4735	Göteborg	5,9	11
InnovationsKapital Fond I AB	556541-0056	Göteborg	31,3	0
Innoventus Life Science I KB	969677-8530	Uppsala	32,7	37
Intera Fund I KY		—	12,0	86
Intera Fund II KY		—	10,0	20
IT Provider Century Annex Fund KB	969728-8109	Stockholm	98,5	6
IT Provider Century Fund KB	969673-0853	Stockholm	98,5	16
IT Provider Fund IV KB	969687-5468	Stockholm	59,1	65
Nordic Capital III		—	9,4	1
Nordic Capital VII Beta L.P.		—	2,8	396
Northern Europe Private Equity KB (EQT III)	969670-3405	Stockholm	69,1	136
Norvestor V, L.P.		—	8,5	82
SG Partners II KB (Scope Growth II)	969724-7337	Stockholm	100,0	151
Scope Growth III L.P.		—	20,0	0
Sustainable Technologies Fund I KB	969734-9620	Stockholm	100,0	78
Swedestart Life Science KB	969675-2337	Stockholm	16,3	23
Swedestart Tech KB	969674-7725	Stockholm	20,6	30
Valedo Partners Fund I AB	556709-5434	Stockholm	25,0	151
Totalt fonder				5 711
Totalt anskaffningsvärde				12 833
TOTALT MARKNADSVÄRDE				13 631

Not 11 Övriga räntebärande värdepapper

	2012	2011
Övrigt		
FX terminer	73	54
Dagslån	1 175	—
Korta räntebärande värdepapper	3 372	—
Lån till onoterade bolag	76	21
Totalt	4 696	75

Not 13 Skulder till kreditinstitut

	2012	2011
Beviljad kreditlimit	2 000	3 000
Utnyttjad del	-2 000	-3 000
Utnyttjat kreditbelopp	0	0

Eventuellt utnyttjad kreditbelopp ses som en kortfristig och tillfällig finansiering med en uppskattad förfallotidpunkt inom ett år. Beviljad kreditlimit inom koncernkontostrukturen uppgår till 2 miljarder kronor.

Not 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2012	2011
Upplupna ränteutgifter	35	31
Förutbetalda management fee	5	11
Övriga förutbetalda kostnader och intäkter	10	12
Totalt	50	54

Not 14 Övriga kortfristiga skulder

	2012	2011
Affärer som ej gått i likvid på balansdagen	2	2
Övrigt	12	12
Totalt	14	14

Sjätte AP-fonden 2012

Revisionsberättelse

För Sjätte AP-fonden, org. nr 855104-0721

Rapport om årsredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Sjätte AP-fonden för 2012. Fondens årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 30–47.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen

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

Revisorns ansvar

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

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

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

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Sjätte AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2012 och av dess finansiella resultat

för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat och inventerat de tillgångar som Sjätte AP-fonden förvaltar. Vi har också granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Sjätte AP-fonden för 2012.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

Revisorns ansvar

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

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

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

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

Uttalanden

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

Göteborg den 27 februari 2013

Björn Grundvall
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Jan Birgeron
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Årsberättelse 2012

AP7 Aktiefond

Organisationsnummer 515602-3862

Förvaltningsberättelse

Placeringsinriktning

AP7 Aktiefond har utformats för att utgöra en byggsten i det allmänna pensionssystemets premiepensionssparande. AP7 Aktiefond utgör därmed en viktig komponent för att skapa en livscykelprofil i förvaltsalternativet AP7 Såfa. AP7 Aktiefond ingår också i statens fondportföljer.

Mer information om dessa produkter finns i årsredovisningen för Sjunde AP-fonden.

AP7 Aktiefond är en global aktiefond där hävstång används i förvaltningen. Genom användning av hävstång skapas ett placeringsutrymme som är större än fondkapitalet. Sammantaget innebär detta att fondens risknivå bedöms vara hög eftersom stora kursrörelser på världens börser kraftigt påverkar AP7 Aktiefonds avkastning i positiv eller negativ riktning. Det bör dock noteras att sparare över 55 år som via AP7 Såfa har sitt premiepensionssparande fördelat mellan AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond har en reducerad total risk. Den risk som spararen har i sitt premiepensionssparande ska också ses tillsammans med den låga risk spararen har i inkomstpensionen, som i huvudsak är att likna med ränteplacerings.

Målet för AP7 Aktiefond är att vid den valda risknivån uppnå en långsiktig hög avkastning som överträffar avkastningen för jämförelseindexet (se förklaringar till nyckeltal nedan).

Strategin är att

- Placera fondens tillgångar globalt i aktier och aktierelaterade finansiella instrument med bred branschmässig spridning (basportföljen).
- Öka avkastningsmöjligheterna och därmed risken genom att använda hävstång i fonden.
- Ytterligare öka avkastningsmöjligheterna genom aktiv förvaltning på vissa utvalda marknader (alfakällor och taktiska placeringar).

Basportföljen

Basportföljen består av

- 97 % globala aktier
- 3 % private equity

Tillgångsslaget globala aktier ska ge en exponering som motsvarar fondens jämförelseindex, vilket är MSCI All Country World Index. Förvaltningen sker i huvudsak passivt genom

externa förvaltare. För en del av exponeringen mot tillväxtmarknader används dock s.k. notes, som består av en derivatdel och en obligationsdel. Derivatdelen innebär att värdeutvecklingen följer utvecklingen av aktieindex på ett antal tillväxtmarknader.

Tillgångsslaget private equity omfattar indirekta placeringar i onoterade företag genom olika fondkonstruktioner.

Derivatinstrument och aktielån

Derivatinstrument får enligt fondbestämmelserna användas som ett led i placeringsinriktningen.

Under 2012 har denna möjlighet utnyttjats i den löpande förvaltningen via aktieterminer och valutakontrakt. Genom användning av OTC-derivat (Total Return Swaps) skapas också hävstång i förvaltningen.

Under 2012 har AP7 Aktiefonds sammanlagda exponeringar¹ i genomsnitt uppgått till 63,7 % (70,3 miljarder kronor) av fondförmögenheten. Exponeringen har som lägst varit 54,4 % (68,7 miljarder kronor) och som högst 69,5 % (72,3 miljarder kronor).

Vid beräkningen av AP7 Aktiefonds sammanlagda exponeringar vid användning av derivatinstrument används vid riskbedömningen den s.k. åtagandemetoden, vilket innebär att derivatinstrument tas upp till den underliggande tillgångens exponering.

Upplåning av aktier för s.k. äkta blankning förekommer inom ramen för alfaförvaltningen (se nedan). För att ytterligare öka avkastningsmöjligheterna förekommer också utlåning av aktier i förvaltningen av fonden.

Hävstång

Användningen av hävstång i förvaltningen av AP7 Aktiefond gör att placeringsutrymmet är större än fondkapitalet. Hävstången ska normalt motsvara 50 % av fondkapitalet. Vid utgången av 2012 motsvarade hävstången 50,1 % av fondkapitalet (62,1 miljarder kronor).

Aktiv förvaltning

Den aktiva förvaltningen utgörs av så kallad ren alfaförvaltning av aktier. Avkastning genereras med förvaltningsmodellen "lång/kort". Långa positioner tas i form av vanliga placeringar i aktier. Korta positioner tas i form av äkta blankning, som innebär att aktier lånas in för att omedelbart säljas. Finansiering av de långa positionerna sker genom den försäljningslikvid som erhålls vid blankningen. Något fondkapital behöver därför inte avsättas till den rena alfaförvaltningen.

Ren alfaförvaltning av aktier har under 2012 skett på den svenska marknaden genom både

intern förvaltning och externa förvaltare.

Vidare har ren alfaförvaltning skett genom externa förvaltare i Europa och Japan.

Aktiv förvaltning sker också genom valuta-förvaltning, samt genom taktisk allokering. Inom ramen för den taktiska allokeringen tillåts aktieexponeringen att variera +/- 10 % i förhållande till normalläget.

Förvaltningsavgift

AP7 Aktiefond betalar en förvaltningsavgift till Sjunde AP-fonden. Avgiften beräknas dagligen med 1/365-del av fondens värde och erläggs den sista dagen i varje månad till Sjunde AP-fonden. Avgiften avser kostnader för förvaltning, administration, redovisning, förvaring av värdepapper, revision, information och tillsyn m.m. Under 2012 uppgick avgiften till 0,15 % per år av fondens förmögenhet. Transaktionskostnader såsom courtage till mäklare och avgifter till depåbanker för värdepapperstransaktioner belastar AP7 Aktiefond direkt och ingår inte i förvaltningsavgiften. Sjunde AP-fonden har beslutat att fr.o.m. den 1 januari, 2013, sänka förvaltningsavgiften för AP7 Aktiefond till 0,14 % per år av fondförmögenheten.

Resultatutveckling

Totalavkastningen för AP7 Aktiefond var under 2012 18,5 % (NAV-kursberäknad avkastning), vilket var 1,0 procentenhet bättre än Jämförelseindex.

Den positiva utvecklingen för fonden förklaras av uppgången på den globala aktie-marknaden under 2012, vilken förstärktes genom användning av hävstång. Överavkastningen mot index förklaras av att

- den taktiska förvaltningen bidrog positivt med drygt 500 miljoner kronor,
- den aktiva alfaförvaltningen bidrog positivt med drygt 150 miljoner kronor,
- avkastningen för basportföljens globala aktier har varit högre än jämförelseindex, vilket främst beror på positiv utveckling av fondens innehav i notes för tillväxtmarknader.

Under 2012 har fonden tillförts 9,7 miljarder kronor genom att Pensionsmyndigheten placerat 2011 års pensionsrätter. Utfliedet av kapital genom inlösen av andelar, främst på grund av att premiepensionssparare bytte till andra fonder, uppgick till 3,3 miljarder kronor.

Avkastningen i AP7 Aktiefond kan förväntas variera kraftigt över tiden, eftersom fonden är en global aktiefond med hög risknivå.

¹Avsjer fondens hävstång och övriga derivat som används i förvaltningen av AP7 Aktiefond och beräknas i enlighet med "CESR's Guidelines on Risk Measurement and the Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS". För närmare information, se http://www.esma.europa.eu/system/files/10_788.pdf.

AP7 Aktiefond | Årsberättelse 2012

Väsentliga risker per balansdagen

AP7 Aktiefond är en global aktiefond där hävstång används i förvaltningen. Den enskilt största risken i förvaltningen av fonden utgörs av marknadsrisk, vilket innebär att betydande kursfall på de globala aktiemarknaderna riskerar att leda till kraftigt försämrad avkastning. I och med att den absoluta majoriteten av fondens tillgångar är placerade utanför Sverige, och inga tillgångar valutasäkras, är fonden utsatt för stor valutarisk.

Väsentliga händelser efter balansdagen

Den positiva börsutveckling under 2012 har fortsatt i januari. Detta har inneburit att andelskursen för AP7 Aktiefond till dags dato (29 januari) har stigit med 5,7 % sedan årsskiftet.

Fondens tio största innehav i % av fondkapitalet vid utgången av 2012

(exklusive placeringar i private equity och fem s.k. notes för exponering mot tillväxtmarknader. Dessa fem notes motsvarar tillsammans 5,5 % av fondkapitalet)

Apple Computer	1,6
Exxon Mobil	1,3
General Electric	0,7
Nestle	0,7
Chevron	0,7
IBM	0,7
Microsoft	0,7
AT & T	0,6
HSBC Holdings	0,6
Johnson and Johnson	0,6
Summa tio största innehav	8,3

Nyckeltal

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31	2010-05-24 -2010-12-31
Fondförmögenhet (kr)	123 348 400 547	98 857 340 789	104 122 629 400
Antal andelar	1 089 848 338,82	1 034 877 253,14	966 368 193,02
Andelskurs (kr)	113,18	95,52	107,88
NAV-kursberäknad avkastning			
Totalavkastning AP7 Aktiefond (%)*	18,5	-11,5	14,3
Totalavkastning, Jämförelseindex (%)	17,5	-10,5	14,1
Stängningskursberäknad avkastning			
Avkastning AP7 Aktiefond, exklusive alternativa investeringar och kassa (%)	20,0	-11,8	14,2**
Avkastning Jämförelseindex (%)	18,8	-10,5	14,1**

* NAV-kursberäknad avkastning 2012 avser perioden 2012-01-01 t.o.m. 2012-12-28. Jämförelseindexets avkastning avser samma period.

**Perioden för avkastningsberäkningarna 2010 startade den 24 maj 2010, när kapital från de utvecklade fonderna Premiesparfonden och Premievals-fonden hade överförts till AP7 Aktiefond. Stängningskursberäknad avkastning 2010 utgår ifrån stängning den 24 maj. NAV-kursberäknad avkastning utgår ifrån stängning den 21 maj.

Risk och avkastningsmått*

Totalrisk AP7 Aktiefond (standardavvikelse, %)	16
Totalrisk för jämförelseindex (standardavvikelse, %)	14,8
Aktiv risk (%)	2,6
Genomsnittlig årsavkastning, 2 år (%)	2,4
Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start (%)	7,2

* Risk- och avkastningsmått är baserade på två års historisk månadsavkastning och beräknas i enlighet med Fondbolagens Förenings riktlinjer. För närmare information se www.fondbolagen.se.

Omsättningshastighet (%)	28,7	44,6	13,3
Kostnader (senaste 12-månadersperiod)			
Förvaltningsavgift (%)	0,15	0,15	0,15
Årlig avgift (%)*	0,19*	0,20*	0,19*
Institutions- och uttagsavgifter	Inga	Inga	Inga
Transaktionskostnader (Tkr)	65 214	81 236	48 464
Transaktionskostnad, andel av omsättning (%)	0,08	0,09	0,14
Kostnad för engångsinsättning, 10 000kr (kr)	17,0	14,1	9,0

*Inkluderar avgift för alternativa investeringar.

AP7 Aktiefond | Årsberättelse 2012

Förklaringar till nyckeltalen

Avkastnings- och riskberäkningar: AP7 Aktiefonds avkastning och risk beräknas på två sätt. Den första metoden speglar värdeutvecklingen från pensionsspararens perspektiv och grundas på fondens NAV-kurs (Net Asset Value), som används vid köp och inlösen av andelar. Denna metod innebär att avkastningen redovisas efter avdrag av den förvaltningsavgift som AP7 Aktiefond betalar till Sjunde AP-fonden. Vid NAV-kursvärderingen används de priser på fondens tillgångar som gäller kl. 16.00 svensk tid. Den andra metoden, som används vid jämförelsen med fondens jämförelseindex, innebär att avkastningen redovisas före avdrag av den förvaltningsavgift som AP7 Aktiefond betalar till Sjunde AP-fonden. Vid värderingen används vid denna metod priser på fondens tillgångar som finns noterade vid stängningen av marknadsplatserna på respektive marknad där fondens tillgångar är noterade. Värderingen sker därmed enligt samma principer som ligger till grund för beräkningen av jämförelseindex. Redovisad avkastning enligt stängningskursmodellen exkluderar alternativa investeringar och kassa.

Jämförelseindex: Avkastning och risk ställs i relation till ett jämförelseindex som utgörs av MSCI All Country World Index ("gross" för alla aktier med undantag för tillväxtmarknader och Europa, där index är "net"). Med hänsyn till hävstångens normalnivå är normavkastningen lika med jämförelseindexets avkastning multiplicerad med faktorn 1,0 uttryckt i

SEK för basportföljen, där indexet är anpassat till AP7:s etik- och miljöpolicy, plus jämförelseindexets avkastning multiplicerad med 0,5 uttryckt i USD (hävstången) och minskad med finansieringskostnaden för hävstången. I finansieringskostnaden inräknas även transaktionskostnader.

"Net" = inklusive återinvesterad utdelning med avdrag för källskatt på utdelningar.

"Gross" = inklusive återinvesterad utdelning utan avdrag för definitiv källskatt på utdelningar.

Totalrisk (standardavvikelse): Ett mått på hur mycket andelsvärdet har varierat under en viss period. Stora variationer i andelsvärdet innebär oftast en högre risk men också chans till bättre värdetillväxt. Måttet baseras på fondandelarnas och index utveckling under de senaste två åren.

Aktiv risk: Ett mått på hur mycket en fonds andelsvärde varierat jämfört med sitt jämförelseindex. En hög aktiv risk innebär att fondens placeringar avvikit mycket från jämförelseindex under perioden. Avkastningen för en portfölj med hög aktiv risk kan vara avsevärt större eller mindre än avkastningen för index. Måttet baseras på fondandelarnas och index utveckling under de senaste två åren.

Omsättningshastighet: Mäter hur många gånger värdepapper har köpts eller sålts i förhållande till fondförmögenheten. Beräknas genom att det lägsta värdet av summa köpta och summa sålda värdepapper

under perioden divideras med den genomsnittliga fondförmögenheten och anges i procent.

Årlig avgift (%): Avser fondens förvaltningsavgift och kostnader för alternativa investeringar, som belastat fonden under de senaste 12-månaderna, uttryckt i procent av fondförmögenheten. Den årliga avgiften beräknas enligt "CESR's guidelines on the methodology for calculation of the ongoing charges figure in the Key Investor Information Document". För närmare information se http://www.esma.europa.eu/system/files/10_674.pdf.

Transaktionskostnad: Courtage till mäklare och transaktionsavgifter till depåbank.

Kostnad för engångsinsättning, 10 000 kr: Förvaltningskostnad enligt resultaträkningen i kronor som under året är hänförlig till ett andelsinnehav som vid årets ingång uppgick till 10 000 kronor och som behållits i fonden hela året.

AP7 Aktiefond | Årsberättelse 2012

Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-12-31		2011-12-31	
Tillgångar				
Överlåtbara värdepapper (not 1)	122 497 795	99,3%	98 489 682	99,7%
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	48 510	0,0%	526 706	0,5%
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	724	0,0%	1 247	0,0%
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	122 547 029	99,3%	99 017 635	100,2%
Bankmedel och övriga likvida medel	2 688 502	2,2%	2 267 935	2,3%
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	53 471	0,0%	32 716	0,0%
Övriga tillgångar	582 232	0,5%	293 973	0,3%
Summa Tillgångar	125 871 234	102,0%	101 612 259	102,8%
Skulder				
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	235 538	0,2%	69 701	0,1%
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde	7 173	0,0%	581	0,0%
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	2 182 181	1,8%	2 551 970	2,6%
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde	2 424 892	2,0%	2 622 252	2,7%
Upplupna kostnader och förutbetalda skulder	18 442	0,0%	14 451	0,0%
Övriga skulder	79 500	0,0%	118 216	0,1%
Summa Skulder	2 522 834	2,0%	2 754 919	2,8%
Fondförmögenhet (not 2)	123 348 400	100,0%	98 857 340	100,0%

Som bilaga finns innehavsförteckning över samtliga finansiella instrument.

Poster inom linjen

	2012-12-31	2011-12-31
Utlånade värdepapper och mottagna säkerheter		
Utlånade finansiella instrument	250 734	117 883
Mottagna säkerheter (obligationer) för utlånade finansiella instrument	267 296	124 467
Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument	899 010	515 937
Inlånade värdepapper och ställda säkerheter		
Inlånade finansiella instrument	3 967 592	4 074 874
Ställda säkerheter (aktier) för inlånade finansiella instrument	3 433 174	1 972 376
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument	0	0
Ställda säkerheter (likvida medel) för övriga derivatinstrument	45 301	45 026
Utestående åtaganden		
Kvarstående investeringslöften i private equity	2 378 744	2 786 854

Resultaträkning

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (not 3)	7 615 294	-8 469 863
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument (not 4)	7 742 666	-5 086 856
Värdeförändring på övriga derivatinstrument (not 5)	106 814	-115 683
Ränteutgifter (not 6)	7 049	1 732
Utdelningar (not 7)	2 920 723	2 328 978
Valutakursvinster och -förluster netto (not 8)	-92 953	37 210
Övriga finansiella intäkter (not 9)	84 769	37 681
Övriga intäkter (not 10)	60	20 832
Summa Intäkter och värdeförändring	18 384 422	-11 245 969
Kostnader		
Förvaltningskostnader (not 11)	-166 620	-144 885
Övriga finansiella kostnader (not 12)	-170 391	-199 370
Övriga kostnader (not 13)	-33 961	-37 063
Summa Kostnader	-370 972	-381 318
Periodens resultat	18 013 450	-11 627 287

AP7 Aktiefond | Årsberättelse 2012

Redovisningsprinciper

Årsberättelsen för fonden har upprättats enligt lagen om investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd.

Affärsgagsredovisning tillämpas, vilket innebär att transaktionerna påverkar balansräkningen på affärsdagen, det vill säga vid den tidpunkt då de väsentliga rättigheterna och därmed riskerna övergår mellan parterna.

Samtliga finansiella instrument värderas till verkligt värde. Det innebär att noterade aktierelaterade värdepapper, inklusive noterade aktieindexterminer och derivatinstrument som handlas på en reglerad marknad, värderas till senaste betalkurs kl. 16.00 den sista handelsdagen under redovisningsperioden.

Utländska finansiella instrument räknas om till svenska kronor med senaste betalkurs kl. 16.00 på balansdagen.

Valutaderivat värderas utifrån senaste valutakurser den sista handelsdagen under redovisningsperioden.

S.k. notes, vilkas värde bestäms av utvecklingen av vissa angivna index, värderas enligt uppgifter från indexleverantören. Onoterade aktierelaterade värdepapper, som utgörs av indirekta placeringar i private equityfonder, värderas enligt senaste tillgängliga information om verkligt värde med daglig justering utifrån hur ett relevant index utvecklas.

Total Return Swaps (OTC-derivat) värderas enligt en modell med ledning av marknadsnoterade räntor och uppgifter från indexleverantören om utvecklingen av relevant aktieindex kl 16.00 den sista handelsdagen under redovisningsperioden.

Vid beräkning av realisationsvinster och realisationsförluster används genomsnittsmetoden.

Inlånade värdepapper redovisas inte i balansräkningen, men tas upp inom linjen. Betalda premier (utgiftsränta) för inlånade värdepapper redovisas som övriga finansiella kostnader.

Utlånade värdepapper ingår i balansräkningen. Marknadsvärdet, samt erhållna säkerheter, framgår av poster inom linjen. Erhållna premier för utlånade värdepapper redovisas som övriga finansiella intäkter.

Skatt

AP7 Aktiefond är inte skattskyldig i Sverige. För placeringar i utlandet kan i vissa fall finnas skattskyldighet i form av s.k. definitivt källskatt på utdelningar.

Not 1 – Överlåtbara värdepapper

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-12-31		2011-12-31	
Överlåtbara värdepapper	118 278 147	95,9%	95 160 497	96,3%
Överlåtbara värdepapper - Onoterade	4 219 648	3,4%	3 329 185	3,4%
Summa Överlåtbara värdepapper	122 497 795	99,3%	98 489 682	99,7%

Not 2 – Förändring av fondförmögenhet

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Fondförmögenhet vid periodens början	98 857 340	104 122 629
Andelsutgivning	9 732 620	10 796 790
Andelsinlösen	-3 255 010	-4 434 792
Periodens resultat enligt resultaträkning	18 013 450	-11 627 287
Fondförmögenhet vid periodens slut	123 348 400	98 857 340

Not 3 – Specifikation av värdeförändring på överlåtbara värdepapper

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Realiserat kursresultat	-1 584 120	4 169 832
Realiserat valutaresultat	248 636	-4 476 818
Orealiserat kursresultat*	15 476 045	-14 225 290
Orealiserat valutaresultat	-6 525 267	6 062 413
Summa	7 615 294	-8 469 863

*orealiserat kursresultat har justerats för courtage då denna kostnad nu särredovisas. Se även not 13.

Not 4 – Specifikation av värdeförändring på OTC-derivatinstrument

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Realiserat kursresultat	8 746 525	-4 745 749
Orealiserat kursresultat	-638 771	-26 581
Ränta	-365 088	-314 526
Summa	7 742 666	-5 086 856

Not 5 – Specifikation av värdeförändring på övriga derivatinstrument

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Realiserat kursresultat	128 786	-121 343
Realiserat valutaresultat	-14 857	5 898
Orealiserat kursresultat	-7 115	-238
Summa	106 814	-115 683

Not 6 – Specifikation av ränteintäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Korta ränteplaceringar	6 947	1 552
Bankkonton	102	180
Summa	7 049	1 732

AP7 Aktiefond | Årsberättelse 2012

Not 7 – Specifikation av utdelningar

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Utdelning	3 029 735	2 450 602
Kupongskatt	-174 790	-150 914
Restitution	65 778	29 290
Summa	2 920 723	2 328 978

Not 8 – Specifikation av valutakursvinster och -förluster netto

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Valutaderivat	-33 041	-7 892
Bankkonton	-59 912	45 102
Summa	-92 953	37 210

Not 9 – Specifikation av övriga finansiella intäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Premier utlånade aktier	25 761	22 981
Intäkt i samband med bolagshändelse	46 421	0
Övriga finansiella intäkter	12 587	14 700
Summa	84 769	37 681

Not 10 – Specifikation av övriga intäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Insättning från förvaltare	60	20 832
Summa	60	20 832

Not 11 – Specifikation av förvaltningskostnad

Ersättning till Sjunde AP-fonden för förvaltning har betalats med 0,15 % per år på det förvaltade kapitalet. Detta ger för helåret 2012 en förvaltningskostnad på **166 620 tkr (144 885 tkr)**. I avgiften ingår ersättning till förvaringsinstitut för depåförvaring samt ersättning till Finansinspektionen för tillsyn.

Not 12 – Specifikation av övriga finansiella kostnader

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Premier aktieinlåning	-27 323	-27 867
Erlagd ersättning för utdelning vid inlåning av aktier	-139 139	-155 197
Övriga finansiella kostnader	-3 929	-16 306
Summa	-170 391	-199 370

Not 13 – Specifikation av övriga kostnader

Samtliga belopp i tusentals kronor


	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Courtage*	-31 116	-35 119
Transaktionsavgifter till BNY Mellon	-2 845	-1 944
Summa	-33 961	-37 063


*courtage särredovisas from 2012 som en övrig kostnad. Jämförelsetalen har justerats. Se också not 3.

AP7 Aktiefond | Årsberättelse 2012

Stockholm den 7 februari 2013



Bo Källstrand
Ordförande


Adine Grate Axén
Vice ordförande


Gunnar Andersson



Kerstin Hermansson


Mats Kinnwall


Robert Stenram



Patrik Tolf

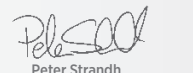

Rose Marie Westman


Hellen Wohlin Lidgard


Richard Gröttheim
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 8 februari 2013


Jan Birgersön
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen


Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



Revisionsberättelse

För AP7 Aktiefond, org. nr. 515602-3862

Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i Sjunde AP-fonden, org.nr 802406-2302, utfört en revision av årsberättelsen för AP7 Aktiefond för räkenskapsåret 2012.

Sjunde AP-fondens ansvar för årsberättelsen

Det är Sjunde AP-fonden som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om allmänna pensionsfonder samt de bestämmelser i lagen om investeringsfonder som särskilt anges i lagen om allmänna pensionsfonder tillämpas tillämpats vid upprättandet och för den interna kontroll som Sjunde AP-fonden bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorernas ansvar

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

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

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för mitt vårt uttalande.

Uttalande

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen i allt väsentligt upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) samt de bestämmelser i lagen om investeringsfonder som särskilt anges i lagen om allmänna pensionsfonder.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra förfordningar

Utöver vår revision av årsberättelsen har vi även utfört en revision av Sjunde AP-fondens förvaltning för AP7 Aktiefond för räkenskapsåret 2012.

Sjunde AP-fondens ansvar

Det är Sjunde AP-fonden som har ansvaret för förvaltningen enligt lagen om allmänna pensionsfonder.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionsssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om förvaltningen har vi utöver vår revision av årsberättelsen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om Sjunde AP-fonden handlat i strid med lagen om allmänna pensionsfonder samt de bestämmelser i lagen om investeringsfonder som särskilt anges i lagen om allmänna pensionsfonder.

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Uttalande

Sjunde AP-fonden har enligt vår bedömning inte handlat i strid med lagen om allmänna pensionsfonder samt de bestämmelser i lagen om investeringsfonder som särskilt anges i lagen om allmänna pensionsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 8 februari 2013


Jan Birgeron
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen


Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Årsberättelse 2012

AP7 Räntefond

Organisationsnummer 515602-3870

Förvaltningsberättelse

Placeringsinriktning

AP7 Räntefond har utformats för att utgöra en byggsten i det allmänna pensionssystemets premiepensionssparande. AP7 Räntefond utgör därmed en viktig komponent för att skapa en livscykelprofil i förvalsalternativet AP7 Säfa. AP7 Räntefond ingår också i statens fondportföljer. Mer information om dessa produkter finns i årsredovisningen för Sjunde AP-fonden.

AP7 Räntefond bedöms ha en låg risknivå. Det bör dock noteras att sparare som via AP7 Säfa har sitt premiepensionssparande fördelat mellan AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond har en högre total risk.

Målet för AP7 Räntefond är att avkastningen ska motsvara minst avkastningen för jämförelseindexet (se förklaringar till nyckeltalen nedan).

Strategin är att placera fondens tillgångar

- i främst svenska ränterelaterade finansiella instrument med låg kreditrisk.
- så att den genomsnittliga räntebindningstiden är högst tre år.

Placeringar

Placeringarna görs genom intern förvaltning och har under 2012 placerats passivt mot fondens jämförelseindex. Det innebär att placeringarna för närvarande i huvudsak utgörs av svenska statsobligationer och svenska säkerställda obligationer. Den modifierade durationen (se under förklaringar till nyckeltalen) i portföljen var 1,8 % vid utgången av 2012.

Derivatinstrument

Derivatinstrument får enligt fondbestämmelserna användas som ett led i placeringsinriktningen. Under 2012 har inte denna möjlighet utnyttjats.

Resultatutveckling

Under 2012 var totalavkastningen för AP7 Räntefond 2,8 % (NAV-kursberäknad avkastning; se förklaring till nyckeltalen), vilket var 0,2 procentenheter sämre än jämförelseindex. Genom att marknadsräntorna har sjunkit under året, har avkastningen varit positiv.

Under 2012 har fonden tillförts 2,3 miljarder kronor genom att Pensionsmyndigheten placerat 2011 års pensionsrätter. Utfödet av kapital genom inlösen av andelar, främst på grund av att premiepensionssparare bytte till andra fonder, uppgick till 311 miljoner kronor.

Väsentliga risker per balansdagen

Den enskilt största risken i förvaltningen av fonden utgörs av marknadsrisk, vilket innebär att stigande räntenivåer riskerar att påverka fondens avkastning negativt.

Fondens tio största innehav i % av fondkapitalet vid utgången av år 2012

Stadshypotek 1575	11,0
Stadshypotek 1576	10,8
Svenska staten 1041	10,6
Svenska staten 1049	8,9
Nordea Hypotek 5526	8,3
Nordea Hypotek 5520	7,3
Swedbank Hypotek 166	7,3
Swedbank Hypotek 182	6,7
SEB 567	6,1
SEB 568	5,6
Summa tio största innehav	82,6

Förvaltningsavgift

AP7 Räntefond betalar en förvaltningsavgift till Sjunde AP-fonden. Avgiften beräknas dagligen med 1/365-del av fondens värde och erläggs den sista dagen i varje månad till Sjunde AP-fonden. Avgiften avser kostnader för förvaltning, administration, redovisning, revision, förvaring av värdepapper, information och tillsyn m.m. Under 2012 uppgick avgiften till 0,09 % per år av fondens förmögenhet. Transaktionskostnader såsom avgifter till depåbanker för värdepappertransaktioner belastar AP7 Räntefond direkt och ingår inte i förvaltningsavgiften. Sjunde AP-fonden har beslutat att fr o m den 1 januari, 2013, sänka förvaltningsavgiften för AP7 Räntefond till 0,08 % per år av fondförmögenheten.

AP7 Räntefond | Årsberättelse 2012

Nyckeltal

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31	2010-05-24 -2010-12-31
Fondförmögenhet (kr)	8 872 177 342	6 656 900 239	6 034 179 589
Antal andelar	83 792 661,24	64 649 107,25	60 604 592,15
Andelskurs (kr)	105,86	102,97	99,57
NAV-kursberäknad avkastning			
Totalavkastning AP7 Räntefond (%)	2,8	3,4	-0,5
Totalavkastning, Jämförelseindex (%)	3,0	5,2	-0,3
Stängningskursberäknad avkastning			
Avkastning AP7 Räntefond (%)	2,9	3,5	-0,4*
Avkastning Jämförelseindex (%)	3,0	5,2	-0,3*
* Perioden för avkastningsberäkningarna 2010 startade den 24 maj 2010, när kapital från de avvecklade fonderna Premiesparfonden och Premievals-fonden hade överförts till AP7 Räntefond. Stängningskursberäknad avkastning 2010 utgår ifrån stängning den 24 maj. NAV-kursberäknad avkastning utgår ifrån stängning den 21 maj.			
Omsättningshastighet (%)	68,2	100,9	97,5
Modifierad duration, %	1,8	1,9	1,8
Risk- och avkastningsmått**			
Totalrisk AP7 Räntefond (standardavvikelse, %)	0,8		
Totalrisk Jämförelseindex (standardavvikelse, %)	0,7		
Aktiv risk (%)	0,6		
Genomsnittlig årsavkastning, 2 år (%)	3,1		
Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start (%)	2,2		
** Risk- och avkastningsmått är baserade på två års historisk månadsavkastning och beräknas i enlighet med Fondbolagens Förenings riktlinjer. För närmare information se www.fondbolagen.se .			
Kostnader (senaste 12-månadersperiod)			
Förvaltningsavgift (%)	0,09	0,09	0,09
Årlig avgift (%)	0,09	0,09	0,09
Insättnings- och uttagsavgifter	Inga	Inga	Inga
Transaktionskostnader (Tkr)	9	7	18
Transaktionskostnad, andel av omsättning (%)	0,00	0,00	0,00
Kostnad vid engångsinsättning 10 000 kr (kr)	9,2	9,1	5,5

Perioden för avkastningsberäkningarna 2010 startade den 24 maj 2010, när kapital från de avvecklade fonderna Premiesparfonden hade överförts till AP7 Räntefond.

AP7 Räntefond | Årsberättelse 2012

Förklaringar till nyckeltalen

Avkastnings- och riskberäkningar: AP7 Räntefonds avkastning och risk beräknas på två sätt. Den första metoden speglar värdeutvecklingen från pensionsspararens perspektiv och grundas på fondens NAV-kurs (Net Asset Value), som används vid köp och inlösen av andelar. Denna metod innebär att avkastningen redovisas efter avdrag av den förvaltningsavgift som AP7 Räntefond betalar till Sjunde AP-fonden. Vid NAV-kursvärderingen används de priser på fondens tillgångar som gäller kl. 16.00 svensk tid. Den andra metoden, som används vid jämförelsen med fondens jämförelseindex, innebär att avkastningen redovisas före avdrag av den förvaltningsavgift som AP7 Räntefond betalar till Sjunde AP-fonden. Vid värderingen används vid denna metod de priser på fondens tillgångar som finns noterade vid stängningen av marknadsplatserna på respektive marknad där fondens tillgångar är noterade. Värderingen sker därmed enligt samma principer som ligger till grund för beräkningen av jämförelseindex.

Modifierad duration: Anger den procentuella förändringen i pris om marknadsräntan går upp med en procentenhet.

Jämförelseindex: Handelsbankens ränteindex HMT 74.

Totalrisk (standardavvikelse): Ett mått på hur mycket andelsvärdet har varierat under en viss period. Stora variationer i andelsvärdet innebär oftast en högre risk men också chans till bättre värdetillväxt. Mättet baseras på fondandelarnas och index utveckling under de senaste två åren.

Aktiv risk: Ett mått på hur mycket en fonds andelsvärde varierat jämfört med sitt jämförelseindex. En hög aktiv risk innebär att fondens placeringar avvikit mycket från jämförelseindex under perioden. Avkastningen för en portfölj med hög aktiv risk kan vara avsevärt större eller mindre än avkastningen för index. Mättet baseras på fondandelarnas och index utveckling under de senaste två åren.

Omsättningshastighet: Mäter hur många gånger värdepapper har köpts eller sålts i förhållande till fondförmögenheten. Beräknas genom att det lägsta värdet av summa köpta och summa sålda värdepapper under perioden divideras med den genomsnittliga fondförmögenheten och anges i procent.

Årlig avgift (%): Avser fondens förvaltningsavgift som belastat fonden under de senaste 12-månaderna, uttryckt i procent av fondförmögenheten. Den årliga avgiften beräknas enligt "CESR's guidelines on the methodology for calculation of the ongoing charges figure in the Key Investor Information Document". För närmare information se http://www.esma.europa.eu/system/files/10_674.pdf.

Transaktionskostnad: Transaktionsavgifter till depåbank.

Kostnad för engångsinsättning, 10 000 kr: Förvaltningskostnad enligt resultaträkningen i kronor som under året är hänförlig till ett andelsinnehav som vid årets ingång uppgick till 10 000 kronor och som behållits i fonden hela året.

AP7 Räntefond | Årsberättelse 2012

Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-12-31		2011-12-31	
Tillgångar				
Överlåtbara värdepapper (not 1)	8 845 286	99,7%	6 605 370	99,2%
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	8 845 286	99,7%	6 605 370	99,2%
Bankmedel och övriga likvida medel	27 524	0,3%	52 023	0,8%
Summa Tillgångar	8 872 810	100,0%	6 657 393	100,0%
Skulder				
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	633	0,0%	493	0,0%
Summa Skulder	633	0,0%	493	0,0%
Fondförmögenhet (not 2)	8 872 177	100,0%	6 656 900	100,0%
Poster inom linjen	Inga		Inga	
Resultaträkning				
Samtliga belopp i tusentals kronor				
	2012-01-01 -2012-12-31		2011-01-01 -2011-12-31	
Intäkter och värdeförändring				
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (not 3)		-115 781		-48 960
Ränteutäkter (not 4)		309 095		256 038
Övriga intäkter (not 5)		6		0
Summa Intäkter och värdeförändring		193 320		207 078
Kostnader				
Förvaltningskostnader (not 6)		-6 156		-5 416
Övriga kostnader (not 7)		-9		-7
Summa Kostnader		-6 165		-5 423
Periodens resultat		187 155		201 655

Redovisningsprinciper

Årsberättelsen för fonden har upprättats enligt lagen om investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd. Samtliga finansiella instrument värderas till verkligt värde kl. 16.00 den sista handelsdagen under redovisningsperioden. Det innebär att ränterelaterade värdepapper värderas till senaste betalkurs.

Vid beräkning av realisationsvinster och realisationsförluster används genomsnittsmetoden.

Inlånade värdepapper redovisas inte i balansräkningen, men tas upp inom linjen. Betalda och upplupna premier (utgiftsränta) för inlånade värdepapper redovisas som övriga finansiella kostnader.

Skatt

AP7 Räntefond är inte skattskyldig i Sverige.

AP7 Räntefond | Årsberättelse 2012

Not 1 – Överlåtbara värdepapper

Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Samtliga belopp i tusentals kronor

Ränterelaterade värdepapper

Värdepapper	Nominellt belopp	Ansk värde	Ränta	Markn värde inkl uppl ränta	Orealiserat resultat inkl uppl ränta	Andel av fond
Statsobligationer						
Svenska staten 1041	839 840 000	917 139	0,74	943 613	26 474	10,64%
Svenska staten 1049	707 280 000	776 757	0,84	785 908	9 151	8,86%
Svenska staten				1 729 521		19,50%
Kommunobligationer						
Kommuninvest i Sverige 1405	182 100 000	184 402	1,17	187 362	2 961	2,11%
Kommuninvest i Sverige 1508	207 600 000	214 643	1,38	217 009	2 366	2,45%
Kommuninvest i Sverige AB				404 371		4,56%
Säkerställda bostadsobligationer						
Länsförsäkringar Hypotek 506	149 500 000	157 087	1,26	160 254	3 167	1,81%
Länsförsäkringar Hypotek 510	38 400 000	39 137	1,49	39 557	421	0,45%
Länsförsäkringar Hypotek				199 811		2,26%
Nordea Hypotek 5520	607 200 000	631 699	1,45	643 835	12 136	7,26%
Nordea Hypotek 5526	691 900 000	721 205	1,30	733 423	12 219	8,27%
Nordea Hypotek				1 377 258		15,53%
Skandinaviska Enskilda Banken 567	505 500 000	531 991	1,29	540 840	8 848	6,10%
Skandinaviska Enskilda Banken 568	457 000 000	484 498	1,46	494 581	10 083	5,58%
SEB				1 035 421		11,68%
Stadshypotek 1575	886 000 000	959 405	1,30	973 936	14 531	10,98%
Stadshypotek 1576	833 000 000	921 027	1,42	954 360	33 332	10,76%
Stadshypotek AB				1 928 296		21,74%
Sveriges Säkerställda Obligationer 126	207 700 000	215 856	1,25	220 820	4 965	2,49%
Sveriges Säkerställda Obligationer 127	172 400 000	181 770	1,43	187 142	5 372	2,11%
Sveriges Säkerställda Obligationer 131	139 000 000	148 909	1,54	149 199	290	1,68%
AB Sveriges Säkerställda Obligationer				557 161		6,28%
Swedbank Hypotek 166	576 500 000	633 900	1,26	643 560	9 660	7,26%
Swedbank Hypotek 182	550 700 000	575 499	1,42	594 522	19 023	6,70%
Swedbank Hypotek 183	351 000 000	372 336	1,52	375 364	3 029	4,23%
Swedbank Hypotek				1 613 446		18,19%
Summa Överlåtbara värdepapper		8 667 260		8 845 286	178 026	99,75%

Summering av fondförmögenhet

	Markn värde TSEK	Andel av fond
Överlåtbara värdepapper	8 845 286	99,7%
Netto, övriga tillgångar och skulder	26 891	0,3%
Total fondförmögenhet	8 872 177	100%

AP7 Räntefond | Årsberättelse 2012

Not 2 – Förändring av fondförmögenhet

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Fondförmögenhet vid periodens början	6 656 900	6 034 179
Andelsutgivning	2 338 837	878 429
Andelsinlösen	-310 715	-457 363
Periodens resultat enligt resultaträkning	187 155	201 655
Fondförmögenhet vid periodens slut	8 872 177	6 656 900

Not 3 – Specifikation av värdeförändring på överlåtbara värdepapper

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Realiserat kursresultat	-98 012	-135 694
Orealiserat kursresultat	-17 769	86 734
Summa	-115 781	-48 960

Not 4 – Specifikation av ränteintäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Obligationer	302 660	239 615
Korta ränteplaceringar	6 435	16 423
Summa	309 095	256 038

Not 5 – Specifikation av övriga intäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Övriga intäkter	6	0
Summa	6	0

Not 6 – Specifikation av förvaltningskostnad

Ersättning till Sjunde AP-fonden för förvaltning har betalats med 0,09 % per år på det förvaltade kapitalet. Detta ger för helåret 2012 en förvaltningskostnad på **6 156 tkr (5 416 tkr)**. I avgiften ingår ersättning till förvaringsinstitut för depåförvaring samt ersättning till Finansinspektionen för tillsyn.

Not 7 – Specifikation av övriga kostnader


Samtliga belopp i tusentals kronor

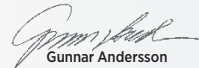
	2012-01-01 -2012-12-31	2011-01-01 -2011-12-31
Transaktionsavgifter till BNY Mellon	-9	-7
Summa	-9	-7

AP7 Räntefond | Årsberättelse 2012

Stockholm den 7 februari 2013



Bo Källstrand
Ordförande


Adine Grate Axén
Vice ordförande


Gunnar Andersson



Kerstin Hermansson


Mats Kinnwall


Robert Stenram

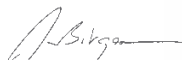

Patrik Tolf



Rose Marie Westman


Hellen Wohlin Lidgard


Richard Gröttheim
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 8 februari 2013


Jan Birgersön
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen


Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



Revisionsberättelse

För AP7 Räntefond org. nr. 515602-3870

Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i Sjunde AP-fonden, org.nr 802406-2302, utfört en revision av årsberättelsen för AP7 Räntefond för räkenskapsåret 2012.

Sjunde AP-fondens ansvar för årsberättelsen

Det är Sjunde AP-fonden som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om allmänna pensionsfonder samt de bestämmelser i lagen om investeringsfonder som särskilt anges i lagen om allmänna pensionsfonder tillämpas tillämpats vid upprättandet och för den interna kontroll som Sjunde AP-fonden bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorernas ansvar

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

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

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för mitt vårt uttalande.

Uttalande

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen i allt väsentligt upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) samt de bestämmelser i lagen om investeringsfonder som särskilt anges i lagen om allmänna pensionsfonder.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra förfordningar

Utöver vår revision av årsberättelsen har vi även utfört en revision av Sjunde AP-fondens förvaltning för AP7 Räntefond för räkenskapsåret 2012.

Sjunde AP-fondens ansvar

Det är Sjunde AP-fonden som har ansvaret för förvaltningen enligt lagen om allmänna pensionsfonder.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om förvaltningen har vi utöver vår revision av årsberättelsen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om Sjunde AP-fonden handlat i strid med lagen om allmänna pensionsfonder samt de bestämmelser i lagen om investeringsfonder som särskilt anges i lagen om allmänna pensionsfonder.

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Uttalande

Sjunde AP-fonden har enligt vår bedömning inte handlat i strid med lagen om allmänna pensionsfonder samt de bestämmelser i lagen om investeringsfonder som särskilt anges i lagen om allmänna pensionsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 8 februari 2013


Jan Birgersen
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen


Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Årsredovisning 2012

Sjunde AP-fonden

Organisationsnr 802406-2302

Särskilda årsberättelser lämnas för AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond

Förvaltningsberättelse

Särskilda årsberättelser för

AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond
Kapitalförvaltningen i AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond redovisas i särskilda årsberättelser för dessa fonder. Denna förvaltningsberättelse behandlar verksamheten i "fondbolaget" Sjunde AP-fonden, inklusive de produkter Sjunde AP-fonden tillhandahåller via de två byggstiftelserna AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond.

Sjunde AP-fonden

i det allmänna pensionssystemet – det statliga erbjudandet

I det allmänna pensionssystemet ingår att en del av pensionsavgiften ska avsättas till premiepension och förvaltas i värdepappersfonder efter individuella val av pensionspararna. Premiepensionssystemet administreras av den statliga Pensionsmyndigheten som fungerar på samma sätt som ett fondförsäkringsbolag. Sjunde AP-fonden, som också är en statlig myndighet, fungerar inom detta system på samma sätt som ett fondbolag med förvaltning av värdepappersfonder. För de personer som avstår från att välja någon annan fond i premiepensionssystemet ska medlen av Pensionsmyndigheten placeras i AP7 Såfa (stats ärskullsförvaltningsalternativ).

AP7 Såfa är ingen fond utan en instruktion till Pensionsmyndigheten hur placeringar för respektive sparare ska göras i byggstiftelserna AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond. AP7 Såfa består av AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond i olika proportioner som förändras över tiden enligt en livscykelprofil som grundas på spararens ålder. Fram till och med 55 års ålder består AP7 Såfa av 100 % AP7 Aktiefond. Mellan 56 års ålder och 75 års ålder trappas årligen andelen AP7 Aktiefond ned och ersätts med AP7 Räntefond, så att fördelningen från och med 75 års ålder är 33 % AP7 Aktiefond och 67 % AP7 Räntefond. Den fördelningen ligger sedan fast vid högre ålder. AP7 Såfa är fullt ut valbar hos Pensionsmyndigheten, men den kan inte kombineras med några andra fonder i premiepensionssystemet.

Genom att kombinera AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond på olika sätt skapas också tre fondportföljer med olika risknivåer. De tre statliga fondportföljerna är AP7 Försiktig, AP7 Balanserad och AP7 Offensiv.

■ AP7 Försiktig består av 33 % AP7 Aktiefond och 67 % AP7 Räntefond

■ AP7 Balanserad består av 50 % AP7 Aktiefond och 50 % AP7 Räntefond

■ AP7 Offensiv består av 75 % AP7 Aktiefond och 25 % AP7 Räntefond

De statliga fondportföljerna är, var och en för sig, fullt ut valbara hos Pensionsmyndigheten, men de kan inte kombineras med några andra fonder i premiepensionssystemet.

AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond är fullt ut valbara hos Pensionsmyndigheten och kan också, till skillnad från AP7 Såfa och de statliga fondportföljerna, kombineras med andra fonder i premiepensionssystemet.

Sjunde AP-fondens verksamhet med kapitalförvaltning startade i samband med att det första fonduvalet inom premiepensionssystemet ägde rum under hösten 2000. Därefter har de fonder som förvalts av Sjunde AP-fonden (Premiesparfonden och Premievals-fonden till och med maj 2010 och därefter AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond) ärligen tillförts kapital, i huvudsak genom att Pensionsmyndigheten har fördelat nya årgångar av premiepensionsmedel på fonder. Under 2012 placerade Pensionsmyndigheten premiepensionsmedel för 2011 års pensionsrätter. Infödet av kapital genom köp av andelar i fonderna uppgick till 12,1 miljarder kronor (11,7 miljarder kronor 2011). Utfödet av kapital genom inlösen av andelar, främst på grund av att premiepensions-sparare bytte till andra fonder, uppgick till sammanlagt cirka 3,6 miljarder kronor (4,9 miljarder kronor) under året.

Vid utgången av 2012 förvaltade Sjunde AP-fonden sammanlagt cirka 132,2 miljarder kronor (105,5 miljarder kronor), varav cirka 123,3 miljarder kronor i AP7 Aktiefond, och cirka 8,9 miljarder kronor i AP7 Räntefond. Ökningen av det totala förvaltade kapitalet beror främst på inflöden till fonderna under året samt en positiv börsutvecklingen på de globala aktiemarknaderna under 2012.

Avkastning för Sjunde AP-fondens produkter

Förvaltsalternativet AP7 Såfa har en livscykelprofil. Det innebär att fördelningen mellan aktie- och räntelaceringar är olika för olika årskullar. Därför blir också avkastningen olika för sparare i olika åldrar.

■ AP7 Såfa har under 2012 gett en genomsnittlig avkastning på 17,4 %.

Under samma period har de privata premiepensionsfonderna i genomsnitt gett en

avkastning på 10,5 %. Risken (mätt som standardavvikelse under den senaste 24-månadersperioden) har för AP7 Såfa varit 14,9 %, jämfört med 10,0 % för genomsnittet för de privata premiepensionsfonderna. AP7 Såfas högre risk förklaras till stor del av att andelen sparare över 55 år fortfarande är liten och att andelen AP7 Räntefond därmed också är liten. Framöver kan andelen AP7 Räntefond förväntas öka i takt med att spararna i premiepensionssystemet blir äldre.

Sedan starten 2000 har förvaltsalternativet (Premiesparfonden till och med den 23 maj 2010 och därefter AP7 Såfa) gett en ackumulerad avkastning på 18,78 %, jämfört med 5,67 % för genomsnittet av de privata premiepensionsfonderna. Detta innebär att förvaltsalternativet har gett en genomsnittlig årlig avkastning på 1,43 %, jämfört med 0,45 % för de privata premiepensionsfonderna. Sedan AP7 Såfas start i maj 2010 har den ackumulerade avkastningen varit 19 %, jämfört med 9,7 % för de privata premiepensionsfonderna. Statens fondportföljer har under 2012 gett följande avkastning:

■ AP7 Försiktig	7,8 %	(10,3 % sedan starten i maj 2010)
■ AP7 Balanserad	10,4 %	(12,7 % sedan starten i maj 2010)
■ AP7 Offensiv	14,4 %	(16,2 % sedan starten i maj 2010)

Året 2012

Under 2012 återhämtade sig de globala aktiemarknaderna efter de breda börsnedgångarna hösten 2011, vilket har lett till positiv avkastning för samtliga Sjunde AP-fondens produkter.

I den löpande verksamheten har arbetet med att ytterligare stärka den interna kontrollen getts hög prioritet. En funktion för internrevision har inrättats och Sjunde AP-fondens styrelse har antagit ett antal nya riktlinjer och policies för sin styrning av verksamheten. VD har också inrättat en riskhanteringskommitté för att säkerställa att risker i Sjunde AP-fondens verksamhet följs upp och hanteras i enlighet med styrelsens instruktioner.

Inom förvaltningsverksamheten har en upphandling av externa alfaförvaltare påbörjats under året. Upphandlingen avslutas under början av 2013.

Vissa organisatoriska förändringar har gjorts för att möta verksamhetens nya behov. I början av året anställdes en kommunikationschef. Detta är ett viktigt steg i Sjunde AP-fondens strävan att förbättra informationen kring Sjunde AP-fondens produkter till premiepensionsspararna. För att skapa möjligheter till

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2012

meravkastning i förvaltningen har också ett "aktivt center" skapats. Det aktiva centret ska samla de aktiva förvaltningsresurserna med fokus på att utnyttja riskpremier och onormala prissättningar som uppstår på marknaden.

Under året har första, andra, tredje, fjärde, sjätte och sjunde AP-fonderna arbetat med att ta fram ett gemensamt ramverk för ersättningar, personalförändringar, representation och tjänsteresor. Sjunde AP-fondens styrelse antog detta ramverk i december 2012. Implementering i verksamheten sker under 2013.

Sjunde AP-fondens styrelse har, med verkan från den 1 januari 2013, utsett chefsstrategen Ingrid Albinsson till vice verkställande direktör för Sjunde AP-fonden.

Externa tjänster

Sjunde AP-fonden har en liten men högt kvalificerad fast organisation. Därutöver utnyttjas externa tjänster på de områden där det är lämpligt för att säkerställa hög kompetens, låga kostnader och liten sårbarhet. Denna modell innebär att det är en viktig uppgift för den fasta organisationen att fungera som en kvalificerad beställare och att ha en effektiv och fortlöpande kvalitets- och kostnadskontroll över de utlagda uppdragen.

Eftersom en stor del av tillgångarna förvaltas externt lägger Sjunde AP-fonden ned ett betydande arbete för att systematiskt följa upp de externa förvaltarna. Samtliga förvaltare har utvärderats under året. Utvärderingen avser såväl förvaltningsresultat som efterlevnad av administrativa rutiner och bestämmelser. Som en konsekvens av denna uppföljning har relationen med två externa förvaltare avslutats under 2012. En nyupphandling av externa alfaförvaltare har påbörjats under 2012 och avslutas i början av 2013.

Ägarfrågor

Som en del av verksamhetsplanen fastställs årligen en ägarpolicy för Sjunde AP-fonden. I ägarpolicyen anges riktlinjer för hur Sjunde AP-fonden ska utöva den ägarfunktion som följer av aktieinnehaven i AP7 Aktiefond.

Sjunde AP-fonden har under 2012 tillämpat en ny ägarpolicy, som innebär att ägarstyrning genom röstning på bolagsstämma kan göras för utländska aktier. Under året har AP7 röstat i ett stort antal av de utländska bolag där Sjunde AP-fonden har ägarintresse. Sjunde AP-fonden är enligt lag normalt förhindrad att rösta för svenska aktier.

Styrelsens arbete

Under 2012 ersattes två styrelseledamöter i Sjunde AP-fondens styrelse.

Styrelsen hade under 2012 sex ordinarie sammanträden.

Styrelsen har inrättat ett arbetsutskott som består av ordföranden, vice ordföranden och VD. Arbetsutskottet förbereder styrelsens sammanträden och beslutar i de frågor som

styrelsen delegerar till arbetsutskottet. Arbetsutskottet fungerar också som ersättningskommitté, vilken har till uppgift att säkerställa att regeringens riktlinjer för anställningsvillkor till ledande befattningshavare efterlevs. I ersättningskommittén deltar inte VD i frågor som rör ersättning till VD, och är i övriga frågor enbart adjungerad.

Som stöd och rådgivare åt VD vid olika verksamhetsbeslut och som rådgivande organ åt den interna kapitalförvaltningen finns ett konjunkturråd inrättat. Konjunkturrådet bestod under 2012 av tre styrelseledamöter och två anställda (VD och chefsstrateg).

Under 2012 har också ett revisionsutskott inrättats. Revisionsutskottet bestod under 2012 av tre styrelseledamöter. Till revisionsutskottets möten adjungeras normalt intern- och externrevisorer samt tre anställda (VD, chef för administration samt regelverksansvarig).

Under 2012 var de externa revisorerna närvarande vid två styrelsesammanträden.

Ledningsfunktioner

VD har inrättat tre lednings- och samordningsgrupper.

För kapitalförvaltningen finns dels en placeringskommitté, som under 2012 bestod av fyra personer (VD, chef för förvaltning, chef för administration och chefsstrateg), dels en riskhanteringskommitté, som bestod av fyra personer (VD, chef för administration, riskansvarig och regelverksansvarig). Medlemmarna i placeringskommittén utgör Sjunde AP-fondens ledande befattningshavare.

För övergripande frågor som inte avser kapitalförvaltningen finns en administrativ ledningsgrupp som under 2012 bestod av sex personer (VD, chef för förvaltning, chef för administration, chefsstrateg, kommunikationschef och regelverksansvarig).

Personal

Antalet tillsvidareanställda var under större delen av 2012 arton personer (sex kvinnor och tolv män). En person (en man) slutade sin anställning och två personer (två män) anställdes under året.

Resultat

Resultat i form av avkastning för AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond redovisas i årsberättelserna för respektive fond.

Under 2012 uppgick Sjunde AP-fondens intäkter av rörelsen till 172,8 kronor (150,3 miljoner kronor 2011). Kostnaderna, inklusive räntenetto, uppgick till 108,8 miljoner kronor (119 miljoner kronor). Resultatet för myndigheten Sjunde AP-fonden år 2012 blev således 64,0 miljoner kronor (31,3 miljoner kronor). Det balanserade resultatet vid årets slut var -63,4 miljoner kronor (-127,4 miljoner kronor).

Sjunde AP-fondens intäkter är helt beroende av det förvaldade kapitalets storlek, medan kostnaderna är det till ungefär

hälften. De kapitalberoende kostnaderna utgörs av avgifter till externa kapitalförvaltare och till depåbanken. Genom att det förvaldade kapitalet under stora delar av året har varit större än föregående år har de kapitalberoende kostnaderna ökat under 2012. Denna ökning motverkas dock av att Sjunde AP-fonden har haft mindre andel aktiv förvaltning under 2012, och därmed också lägre resultatberoende kostnader för förvaltningen under året.

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2012

Resultaträkning		
<i>Samtliga belopp i tusentals kronor</i>	2012	2011
Rörelsens intäkter		
Förvaltningsavgifter	172 822	150 308
Rörelsens kostnader		
Personalkostnader (not 1)	-39 138	-33 815
Övriga rörelsekostnader (not 2)	-68 801	-83 033
Rörelseresultat	64 883	33 460
Finansiella intäkter och kostnader	211	-7
Ränteintäkter	313	368
Räntekostnader	-1 371	-2 497
Resultat efter finansiella intäkter och kostnader	64 036	31 324
Årets resultat	64 036	31 324
Balansräkning		
<i>Samtliga belopp i tusentals kronor</i>	2012-12-31	2011-12-31
Tillgångar		
<i>Anläggningstillgångar</i>		
Inventarier (not 3)	735	950
Summa anläggningstillgångar	735	950
<i>Omsättningstillgångar</i>		
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter (not 4)	18 978	17 164
Kassa och bank	17 758	6 885
Summa omsättningstillgångar	36 736	24 049
Summa tillgångar	37 471	24 998
Eget kapital och skulder		
<i>Eget kapital</i>		
Balanserat resultat	-127 409	-158 732
Årets resultat	64 036	31 324
Summa eget kapital	-63 373	-127 409
<i>Skulder</i>		
Krediter i Riksgäldskontoret (not 5)	63 034	110 642
Leverantörsskulder	4 690	3 121
Övriga skulder	1 927	567
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (not 6)	31 192	38 077
Summa skulder	100 844	152 407
Summa eget kapital och skulder	37 471	24 998
Ställda panter	Inga	Inga
Ansvarsförbindelser	Inga	Inga

Redovisningsprinciper

Sjunde AP-fonden följer de regler som finns i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

Intäkter består av fasta förvaltningsavgifter som erhålls från de förvaltade fonderna.

Personalkostnader, förvaltningsavgifter, övriga rörelsekostnader och lånekostnader kostnadsförs löpande i den period de avser.

Tillgångar och skulder har värderats till anskaffningsvärden om inget annat anges nedan.

Inventarier redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för ackumulerade avskrivningar. Avskrivning sker enligt plan på tre år för datautrustning och på fem år för övriga inventarier.

Fördringar upptas till det lägsta av nominellt värde och det belopp varmed de beräknas inflyta.

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2012

Not 1 – Personalkostnader

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012	2011
Antal anställda		
Medeltal anställda	18	17
Anställda 31 december	18	17
Antal ledande befattningshavare (per 31 december)	4	4
Löner och arvoden		
Styrelseordförande	125	125
Styrelsen exkl. ordförande	577	466
VD	3 105	2 984
Placeringskommitté exkl. VD	5 030	3 598
Övriga anställda	13 208	11 496
Summa	22 045	18 669
Pensionskostnader		
VD	976	934
Placeringskommitté exkl. VD	1 781	1 138
Övriga anställda	4 497	3 998
Summa	7 255	6 070
Sociala kostnader		
Styrelseordförande	39	39
Styrelse exkl. ordförande	166	115
VD	1 238	1 193
Placeringskommitté exkl. VD	2 021	1 481
Övriga anställda	5 175	4 512
Summa	8 639	7 340
Övriga personalkostnader	1 199	1 736
Summa personalkostnader	39 138	33 815

Ersättning till ledande befattningshavare:

	2012	2011
Verkställande direktör:		
Fast lön	3 104 691 kr	2 984 212 kr
Skattepliktigt värde av bilförmån	79 000 kr	90 087 kr
Övriga skattepliktiga förmåner	2 761 kr	
Pensionskostnader	976 399 kr	933 992 kr
Chefsstrateg (vice VD fr o m 1 januari, 2013):		
Fast lön	1 940 548 kr	649 280 kr
Övriga skattepliktiga förmåner	2 342 kr	
Pensionskostnader	760 008 kr	194 784 kr
Administrativ chef:		
Fast lön	1 356 712 kr	1 269 193 kr
Övriga skattepliktiga förmåner	2 806 kr	
Pensionskostnader	515 693 kr	453 517 kr
Chef förvaltning:		
Fast lön	1 733 154 kr	1 679 934 kr
Övriga skattepliktiga förmåner	4 763 kr	
Pensionskostnader	505 686 kr	489 519 kr

Sjunde AP-fonden tillämpar kollektivavtalet mellan BAO och JU SEK/CR/CF (SACO) samt regeringens riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Ingen anställd har lön som innehåller någon rörlig komponent. För verkställande direktören gäller därutöver följande. Pensionsåldern är 65 år. Verkställande direktören undantas från den pensionsplan som gäller enligt kollektivavtalet och erhåller i stället individuella pensionsförsäkringar till en kostnad motsvarande 30 % av den fasta lönen ökad med en del av värdet av bilförmån.

Uppsägningstiden är 6 månader. Om uppsägning sker från arbetsgivarens sida utbetalas efter uppsägningstiden avgångsvederlag under 18 månader motsvarande den fasta månadslönen. Avräkning sker mot utgående lön och inkomst av förvärvsverksamhet.

För ledande befattningshavare, utom VD, kan pensionsavsättningarna överstiga 30 % av lön. Detta följer av tillämplig kollektivpensionsplan. Personalkostnaderna har stigit under 2012. Detta förklaras huvudsakligen av att chefsstrategen endast var anställd under en del av 2011 och att en kommunikationschef anställdes i början av 2012.

I regeringens riktlinjer för ledande befattningshavare anges att ersättningar ska vara måttfulla och inte löneledande, samtidigt som de behöver vara konkurrenskraftiga för att inte bli ett hinder i kompetensförsörjningen. Denna målsättning uppnås genom en tydlig process där Sjunde AP-fondens ersättningskommitté (ordförande, vice ordförande och VD (adjungerad)) bereder löneramen för samtliga medarbetare, ersättningar till ledande befattningshavare samt förhandlar lön och övriga villkor med VD. Hela styrelsen fattar beslut i ersättningsfrågor efter beredning av ersättningskommittén. Den nedre gränsen för ersättningarnas konkurrenskraft påverkas bland annat av krav på senioritet och beställarkompetens. Kraven är i sin tur en följd av att verksamheten sköts av en liten organisation och många underleverantörer. Under 2012 genomfördes en jämförelsestudie som omfattade både AP-fonder, andra myndigheter och branschen i stort. Resultaten visar att Sjunde AP-fondens ersättningsnivå är måttfull och inte på något område löneledande. Generellt ligger ersättningsnivån klart under snittet och i många fall i den undre kvartilen. Sjunde AP-fondens styrelse gör därför bedömningen att regeringens riktlinjer har följts under 2012. Styrelsens arvoden beslutas av regeringen. Utöver de av regeringen fastställda arvodena har sammanlagt 122.000 kronor utbetalats till de styrelseledamöter som också ingår i konjunkurrådet, revisionsutskottet eller arbetsutskottet.

Not 2 – Övriga rörelsekostnader

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012	2011
Revision	938	884
Externa förvaltare och depåbank	39 647	55 366
Externa tjänster	20 700	18 812
Övriga kostnader	7 209	7 648
Avskrivningar enligt plan	306	323
Summa övriga kostnader	68 801	83 033

Arvoden till revisionsbolag (Ernst & Young)

Revisionsuppdrag	893	669
Revisionsverksamhet utanför revisionsuppdraget	45	215
Summa arvoden	938	884

Not 3 – Inventarier

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2012-12-31	2011-12-31
Ingående anskaffningsvärde	22 030	21 889
Inköp	91	141
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	22 121	22 030
Ingående avskrivningar	- 21 080	-20 757
Årets avskrivningar	- 306	-323
Utgående ackumulerade avskrivningar	-21 386	-21 080
Utgående bokfört värde	735	950

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2012

Not 4 – Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor	2012-12-31	2011-12-31
Upplupna fondavgifter	16 190	12 502
Övrigt	2 788	4 662
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	18 978	17 164

Lån för finansiering av anläggningstillgångar har samma löptid som avskrivningstiden för de tillgångar som lånen avser. Räntan på den rörliga krediten och lånen för finansiering av anläggningstillgångar är rörlig och baserad på reporäntan. Vid utgången av 2012 var räntesatsen 1,0 %.

Under 2013 disponerar Sjunde AP-fonden ett räntekonto med kredit på högst 105 miljoner kronor och en låneram på 5 miljoner kronor för finansiering av anläggningstillgångar.

Not 5 – Krediter i Riksgäldskontoret

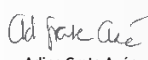
Samtliga belopp i tusentals kronor	2012-12-31		2011-12-31	
	Total ram	Utnyttjad	Total ram	Utnyttjad
Rörlig kredit på räntekonto	175 000	62 540	175 000	110 156
Lån för finansiering av anläggningstillgångar	5 000	494	5 000	486
Summa krediter i Riksgäldskontoret	180 000	63 034	180 000	110 642


Not 6 – Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor	2012-12-31	2011-12-31
Upplupna semesterlöner och sociala avgifter	2 414	1 841
Upplupna kostnader externa förvaltare och depåbank	28 020	33 643
Övrigt	759	2 593
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	31 192	38 077

Stockholm den 7 februari 2013



Bo Källstrand
Ordförande


Adine Grate Axén
Vice ordförande


Gunnar Andersson



Kerstin Hermansson


Mats Kinnwall


Robert Stenram



Patrik Tolf


Rose Marie Westman


Hellen Wohlin Lidgard


Richard Gröttheim
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 8 februari 2013


Jan Birgersson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen


Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



Revisionsberättelse

För Sjunde AP-fonden, org. nr 802406-2302

Rapport om årsredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Sjunde AP-fonden för räkenskapsåret 2012.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen

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

Revisorns ansvar

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

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

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

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och per en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Sjunde AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2012 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 fastställes.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Sjunde AP-fonden förvaltar. Vi har också granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Sjunde AP-fonden för räkenskapsåret 2012.

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.

Revisorns ansvar

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

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

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

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

Uttalanden

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

Stockholm den 8 februari 2013

Jan Birgegn
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Strandh
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Utvärdering av AP-fondernas verksamhet 2012

FINANSDEPARTEMENTET

SLUTRAPPORT

April 2013

McKinsey&Company

Innehållsförteckning

1. Angreppssätt för utvärderingen	1
2. AP-fondernas roll, utveckling och omvärld 2001-2012	3
3. Sammanfattning och identifierade frågeställningar.....	9
4. Grundläggande utvärdering av Första AP-fonden	23
5. Grundläggande utvärdering av Andra AP-fonden.....	32
6. Grundläggande utvärdering av Tredje AP-fonden	39
7. Grundläggande utvärdering av Fjärde AP-fonden	46
8. Grundläggande utvärdering av Sjätte AP-fonden	55
9. Grundläggande utvärdering av Sjunde AP-fonden	60

1. Angreppssätt för utvärderingen

I januari 2012 fick McKinsey & Company uppdraget att genomföra den årliga utvärderingen av AP-fondernas verksamhet 2012-2014.

Uppdraget avser utvärdering av Första, Andra, Tredje, Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fondernas förvaltning under dels en längre period sedan fondernas respektive start, dels under rullande fem- respektive tioårsperioder. Den grundläggande utvärderingen ska omfatta värdet av fondernas strategiska beslut samt fondernas aktiva förvaltning. Om uppdragsgivaren finner behov kan ytterligare analys tillkomma till uppdraget. Under 2012 begränsades uppdraget till att endast omfatta den grundläggande utvärderingen.

Den grundläggande utvärderingen av Första till Fjärde AP-fondernas verksamhet 2012 beskriver skillnader i fondernas förvaltningsmodell och uppföljningsmodell för investeringsbeslut samt viktiga händelser under 2012, vid sidan om att utvärdera värdet av fondernas strategiska beslut och aktiva förvaltning. Första till Fjärde AP-fonderna började agera i sina roller som buffertfonder 1 januari 2001, men det dröjde till senare under 2001 innan fonderna hade implementerat sina långsiktiga investeringsportföljer. Första till Fjärde AP-fonderna utvärderas därför över perioden 1 juli 2001 till 31 december 2012.

Sjätte AP-fonden investerar framförallt riskkapital i onoterade tillgångar och fondens samtliga investeringsbeslut är att betrakta som strategiska beslut. Sjätte AP-fonden startade sin verksamhet i slutet av 1996 och utvärderas över perioden 1 januari 1997 till 31 december 2012. I årets grundläggande utvärdering beskrivs förändringar som fonden genomfört under 2012, som bygger vidare på det förändringsarbete som påbörjades under 2011. Buffertfondernas (Första till Fjärde och Sjätte AP-fonderna) gemensamma påverkan på inkomstpensionssystemet utvärderas över perioden 1 januari 2001 till 31 december 2012.

Sjunde AP-fonden utvärderas som en värdepappersfond och jämförs med övriga värdepappersfonder i premiepensionssystemet. Sjunde AP-fonden införde i maj 2010 en ny förvaltningsmodell. I utvärderingen av Sjunde AP-fondens verksamhet 2012 utvärderas resultaten för fondens nya förvaltningsmodell under perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012 samt resultaten från fondens förvalsalternativ under perioden 1 januari 2001 till 31 december 2012.

Utvärderingen av fondernas verksamhet baseras på information från fondernas interna resultatuppföljningssystem för att möjliggöra analys av olika källor till den totala avkastningen. Det här innebär att det kan förekomma skillnader mot fondernas redovisade resultat på grund av bland annat periodiseringar, men skillnaderna är mycket små (mindre än 0,1 procentenheter i avkastning). Flera externa källor har också använts, till exempel för att sätta fondernas utveckling i relation till utvecklingen av tillgångar och skulder i inkomstpensionssystemet, utvecklingen på kapitalmarknaderna och resultaten för ett

urval av utländska statliga pensionsfonder. Dessa källor redovisas i anslutning till respektive analys.

Utvärderingsarbetet har pågått från slutet på januari till mitten på mars 2013 och har genomförts i en kontinuerlig process med fonderna. I rapporten redovisas först AP-fondernas roll i inkomstpensionssystemet och utveckling i relation till omvärlden 2001-2012 (kapitel 2). Därefter följer en sammanfattning med identifierade frågeställningar för fonderna från årets grundläggande utvärdering (kapitel 3). Rapporten avslutas med ett kapitel för var och en av fonderna som redovisar resultaten från utvärderingen (kapitel 4-9).

2. AP-fondernas roll, utveckling och omvärld 2001-2012

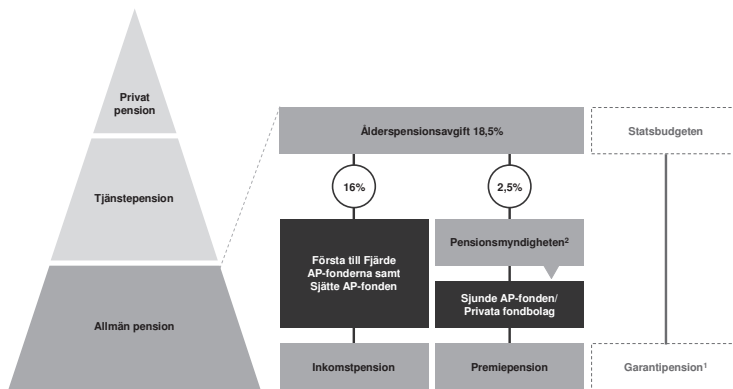
I det här kapitlet beskrivs AP-fondernas roll i det svenska pensionssystemet och buffertfondernas (Första till Fjärde och Sjätte AP-fonderna) utveckling 2001-2012, med fokus på deras påverkan på inkomstpensionssystemet samt hur de utvecklats i jämförelse med kapitalmarknaderna och ett urval av utländska statliga pensionsfonder.

AP-FONDERNAS ROLL I DET SVENSKA PENSIONSSYSTEMET

De sex AP-fonderna utgör en del av det svenska systemet för allmän pension, vilket är en av tre delar i det svenska pensionssystemet (Bild 1). De två andra delarna är tjänstepensionen, som är en tjänsteförmån från arbetsgivaren, och det privata sparandet.

Bild 1

AP-fondernas roll i svenska pensionssystemet



¹ Garantipension för de med låg eller ingen inkomst som finansieras med skatter
² 1 januari 2010 togs Premiepensionsmyndighetens (PPM) uppgifter över av Pensionsmyndigheten
KÄLLA: Försäkringskassan

Dagens svenska system för allmän pension är resultatet av en bred partiuppgörelse från 1998 med syfte att reformera den då gällande folkpensionen och ATP. I dagens system betalas varje år 18,5% av den totala lönesumman in till allmän pension¹, varav 16% går

¹ Av dessa 18,5% går maximalt 7,5 inkomstbasbelopp (SEK 409 500 år 2012) till pensionssystemet, medan ett eventuellt överskott går till statskassan

till att finansiera inkomstpensionen och resterande 2,5% går till Pensionsmyndigheten och sparas på individuella premiepensionskonton.

De årliga inbetalningarna till inkomstpensionen finansierar pensionsutbetalningar till dagens pensionärer (ett så kallat "pay as you go"-system). En grundtanke med det svenska inkomstpensionssystemet är att det ska vara självfinansierande, vilket betyder att staten inte ska behöva höja pensionsavgifterna (16% av lönesumman) eller låna pengar för att betala ut inkomstpensionen. 2001 omorganiserades Första till Fjärde AP-fonderna till så kallade buffertfonder. Även Sjätte AP-fonden inkluderades i buffertfondkapitalet från och med 2001. Syftet med Första till Fjärde AP-fonderna är att jämna ut perioder av löpande över- och underskott mellan inbetalningar av pensionsavgifter och utbetalningar av pensioner och att långsiktigt generera avkastning för att öka stabiliteten i inkomstpensionssystemet. Sjätte AP-fonden är en stängd fond, utan in- och utflöden. Inkomstpensionssystemets finansiella ställning uttrycks i ett så kallat balanstal och definieras som inkomstpensionssystemets tillgångar dividerat med inkomstpensionssystemets skulder. Tillgångarna består av framtida inbetalningar och buffertfonderna. De framtida inbetalningarna bestäms främst av befolkningstillväxt, arbetskraftsdeltagande, ekonomisk tillväxt och löneökningstakt. Inkomstpensionssystemets skulder består av framtida pensionsutbetalningar och bestäms främst av antalet pensionärer, genomsnittlig livslängd, löneökningstakt samt upp- och nedskrivningar av pensionsrätterna baserat på systemets balansering.

Om balanstalet överstiger 1,0 skrivs pensionsrätterna upp baserat på löneökningstakten, som mäts genom inkomstindex. Understiger däremot balanstalet 1,0 är skulderna större än tillgångarna och en automatisk balansering aktiveras, vilket betyder att värdet av pensionsrätterna skrivs upp med en lägre faktor än löneökningstakten. Löneökningstakten mäts som förändringar i inkomstindex. Detta innebär att inkomstpensionen kan sänkas om inkomstpensionssystemet inte balanserar. Om balanstalet understiger 1,0 justeras uppskrivningstakten av pensionsrätterna med ett års förskjutning. Kombinationen av att inkomstpensionssystemet är avgiftsbestämt, att pensionsskulderna tar hänsyn till demografisk utveckling och att det finns en automatisk balansering gör systemet självförsörjande.

Buffertfonderna ska också verka självständigt och ha egna placeringspolicys, ägarpolicys och riskhanteringsplaner inom ramen för sitt uppdrag och placeringsregler. Första till Fjärde AP-fonderna regleras i lagen om allmänna pensionsfonder (2000:192) och Sjätte AP-fonden i lagen om Sjätte AP-fonden (2000:193, 2007:709).

Premiepensionen syftar till att varje arbetstagare ska kunna påverka en del av den allmänna pensionen genom att välja hur pensionsmedlen investeras. Alla arbetstagare kan välja mellan omkring 800 fonder i premiepensionssystemet. Sjunde AP-fonden införde en ny förvaltningsmodell 2010 och inom ramen för den nya modellen förvaltar Sjunde AP-fonden sedan maj 2010 två fonder: AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond. Dessa fonder kombineras i AP7 Såfa som förvaltar premiepensionen för de arbetstagare som inte aktivt väljer fondförvaltare (statens "förvalsalternativ"). Sjunde AP-fonden erbjuder utöver

förvalsalternativet fem ytterligare fondportföljer som kan väljas av alla arbetstagare i konkurrens med de övriga omkring 800 fonderna. Dessa fem fondportföljer inkluderar de två byggstensfonderna AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond samt tre statliga fondportföljer som består av olika kombinationer av de två byggstensfonderna. Sjunde AP-fonden regleras i lagen om allmänna pensionsfonder (2000:192).

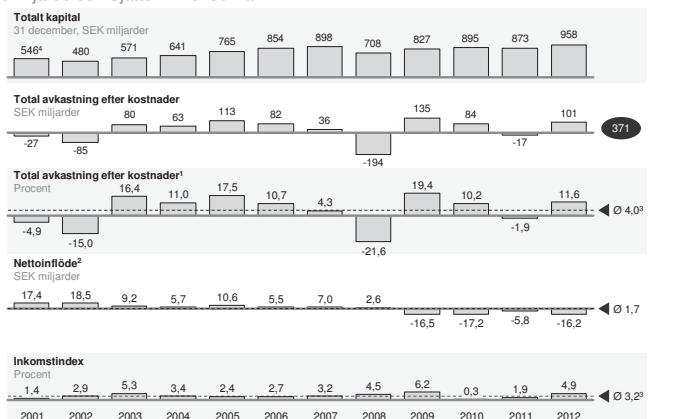
BUFFERTFONDERNAS UTVECKLING OCH OMVÄRLD 2001-2012

Sedan januari 2001 har buffertfondernas kapital växt från SEK 554 miljarder till SEK 958 miljarder och buffertfondernas avkastning efter kostnader har bidragit med SEK 371 miljarder av tillväxten. Det här motsvarar en genomsnittlig avkastning på 4,0% per år jämfört med inkomstindex som under samma period ökade med 3,2% per år. Buffertfonderna genererade 2012 en avkastning på SEK 101 miljarder efter kostnader. Värt att notera är att nettoinflödet har varit negativt varje år sedan 2009 till skillnad från tidigare år då buffertfonderna hade ett positivt nettoinflöde (Bild 2).

Bild 2

Buffertfondernas utveckling 2001–2012

Första till Fjärde och Sjätte AP-fonderna



1 Avkastning per fond väkt med genomsnittligt kapital
2 Inkluderar även vissa kostnader
3 Geometriskt snitt
4 31 december 2001. Totalt kapital 1 januari 2001 SEK 554 miljarder

KÄLLA: AP-fonderna, McKinsey-analys

Fram till 2007 balanserade inkomstpensionssystemet varje år (balanstalet översteg 1,0) (Bild 3). Skulderna i systemet växte fram till 2007 mer än avgiftstillgångarna, men buffertfondernas utveckling gjorde att systemet balanserade. Till följd av detta skrevs under 2001-2009 inkomstpensionen upp varje år med mellan 0,8% och 4,5%. 2008 och 2009 balanserade inte systemet (balanstalet understeg 1,0) framförallt till följd av att

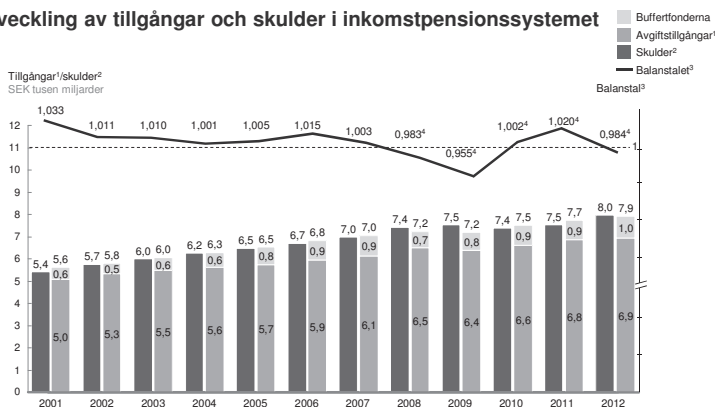
skulderna i systemet växte snabbare än avgiftstillgångarna. För att utjämna påverkan på inkomstpensionen beslutade Riksdagen 2009 att balanstalet från och med 2008 ska beräknas baserat på ett genomsnittligt värde på buffertfonderna under tre år. Utvecklingen i systemet 2008-2009 innebar att inkomstpensionen i absoluta tal skrevs ner med 3,0% respektive 4,3% 2010 och 2011 givet fördröjningen på ett år.

2010 och 2011 balanserade systemet igen (balanstalet översteg 1,0) framförallt drivet av att avgiftstillgångarna växte till följd av ökad sysselsättning och att pensionsskulden skrevs ner 2010 och 2011. 2010 bidrog buffertfonderna till ett ökat balanstal, medan fonderna 2011 marginellt bidrog till ett lägre balanstal. Till följd av den här utvecklingen skrev inkomstpensionen upp med 3,5% 2012 och 4,1% 2013.

Under 2012 balanserade inte systemet, trots buffertfondernas starka utveckling, drivet av en betydande uppskrivning av pensionsskulden. Detta tydliggör väl dynamiken i systemet där buffertfonderna endast utgör en mindre del av tillgångssidan och förändringar i pensionsskulden och avgiftstillgångarna har en betydligt större påverkan på systemet som helhet. 2012 års utveckling i systemet innebär en nedskrivning av inkomstpensionen 2014, som prognostiseras till 2,2%². Sammantaget under hela perioden 2001-2012 har buffertfonderna bidragit positivt till balansen i systemet genom att generera en avkastning som överstiger inkomstindex.

Bild 3

Utveckling av tillgångar och skulder i inkomstpensionssystemet



1 Bestäms av befolkningstillväxt, arbetskraftdeltagande, ekonomisk tillväxt och löneökningstakt

2 Bestäms av antal pensionärer, genomsnittlig livslängd och löneökningstakt

3 Balanstalet = buffertfonderna plus framtida inbetalningar dividerat med framtida utbetalningar för inkomstpension. Balanstalet ligger till grund för pensionsutbetalningar två år senare

4 Uträkningen ändrades i proposition 2008/09:219 genom att värdet på buffertfonderna räknas som genomsnitt av de 3 senaste åren. Enligt den tidigare definitionen var balanstalet 1,0139 2010, 1,0208 2011, samt 0,9900 2012

KÄLLA: Försäkringskassan; Pensionsmyndigheten; McKinsey analys

Buffertfonderna hade i slutet av 2012 47% av sitt kapital investerat i noterade aktier: 12% i svenska aktier, 28% i utländska aktier exklusive tillväxtmarknader och 7% i aktier i tillväxtmarknader. Av övriga 53% av kapitalet hade fonderna 34% investerat i räntebärande värdepapper, 16% i alternativa tillgångar³ och 2% i andra tillgångar (Bild 4).

Fonderna har en stor andel investerat i aktier för att långsiktigt kunna uppnå en högre avkastning, vilket innebär att utvecklingen på aktiemarknaderna i hög utsträckning påverkar fondernas avkastning. Det är svårt att förutse utvecklingen på kapitalmarknaderna, men över längre historiska tidsperioder har noterade aktier genererat en avkastningspremium jämfört med räntor⁴.

2012 avkastade Stockholmsbörsen 16,5%, globala aktier 10,6% och aktier i tillväxtmarknader 12,6% mätt i svenska kronor. Under hela perioden 2001-2012 avkastade svenska aktier i genomsnitt 6,4% per år, globala aktier -0,2% per år och aktier i tillväxtmarknader 8,9% per år mätt i svenska kronor. Således har den höga andelen svenska aktier och aktier i tillväxtmarknader under perioden 2001-2012 bidragit positivt till fondernas resultat, men både svenska och utländska räntor har genererat en högre avkastning än utländska noterade aktier under perioden.

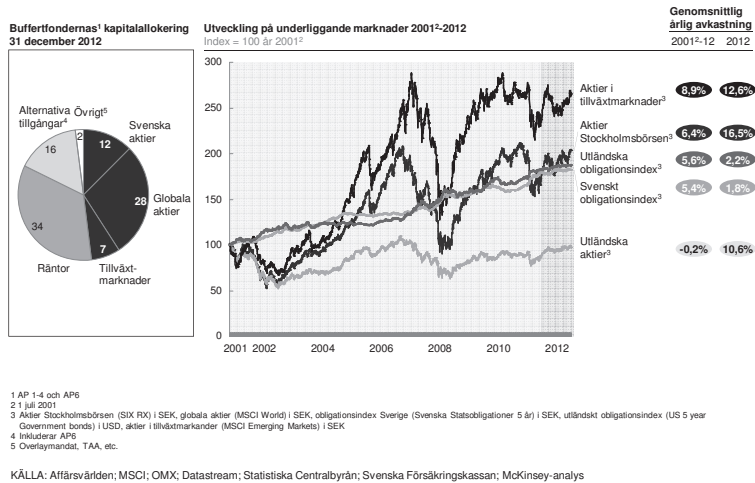
² Nominell förändring av inkomstpensionerna enligt Pensionsmyndighetens prognos den 20 februari 2013

³ Fondernas definition av alternativa tillgångar skiljer sig något, exempelvis räknar vissa fonder in hedgefonder i alternativa tillgångar medan andra inkluderar hedgefonder i likvidportföljen

⁴ Till exempel: Svenska aktier genererade 16,0% per år 1985-2001 jämfört med 9,7% per år för den 5-åriga svenska statsobligationsräntan. Amerikanska aktier genererade 15,4% per år 1980-2001 jämfört med 9,1% för den 5-åriga amerikanska statsobligationsräntan (Källa: Datastream)

Bild 4

Buffertfondernas allokering och utveckling på underliggande marknader



Buffertfondernas utveckling kan också jämföras med utländska statliga pensionsfonder med liknande uppdrag (Bild 5). En direkt jämförelse av avkastningen är svår att göra på grund av skillnader i fondernas uppdrag, placeringsregler, valutaeffekter och marknadsutveckling på respektive hemmamarknader, men utgör en intressant referens.

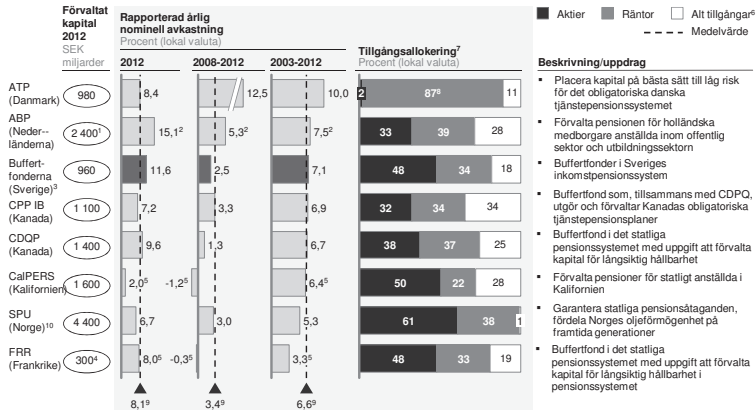
En jämförelse av rapporterad avkastning visar att de svenska buffertfonderna 2012 genererade högre avkastning än de flesta av de jämförda utländska pensionsfonderna. Även under den senaste tioårsperioden 2003-2012 har buffertfonderna genererat en relativt hög avkastning jämfört med de utländska pensionsfonderna med en genomsnittlig årlig avkastning på 7,1% jämfört med ett genomsnitt på 6,6% för de jämförda fonderna. Under den senaste femårsperioden 2008-2012 understeg dock buffertfondernas avkastning genomsnittet för de jämförda fonderna. Två av de sju jämförda fonderna genererade en högre avkastning än buffertfonderna 2003-2012: ATP i Danmark och ABP i Nederländerna. ATPs uppdrag innebär att fonden måste säkra 80% av sina tillgångar, vilket i hög utsträckning bidragit till att fonden har majoriteten av sina tillgångar placerade i räntor som har haft en gynnsam utveckling under perioden. Samtidigt har buffertfonderna gynnats av en stark utveckling för svenska aktier jämfört med utländska aktier eftersom fonderna är överviktade i svenska aktier jämfört med de andra fonderna.

De flesta jämförda fonder har en högre andel alternativa tillgångar än buffertfonderna. En bidragande orsak till detta är att Första till Fjärde AP-fondernas nuvarande

placeringsregler begränsar fondernas möjligheter att investera i onoterade tillgångar (se även kapitel 3).

Bild 5

Buffertfondernas avkastning i jämförelse med utländska pensionsfonder



¹ Per den 30 Sep 2012; ² Avkastning för Q1-Q3 2012 annualiserat för hela året; ³ AP1-4 och AP6; ⁴ Per den 30 Juni 2012; ⁵ Avkastning för Q1-Q2 2012 annualiserat för hela året; ⁶ Alternativt tillgångar inkluderar bland annat private equity, fastigheter, infrastruktur, samt derivat; ⁷ Baserat på faktisk allokering 31 Dec 2012, alternativt senaste tillgänglig placeringsrapport; ⁸ Inkluderar den totala hedningsportföljen på SEK +650 miljoner. Hedningsportföljen inkluderar främst räntebärande tillgångar samt derivat; ⁹ Genomsnittet inkluderar ej buffertfonderna; ¹⁰ Avkastningsfiffrorna är baserade på fondens viktade valutakurs är omräknad till NOK.

KÄLLA: Årsredovisningar; Oanda; McKinsey-analys

3. Sammanfattning och identifierade frågeställningar

Det här kapitlet sammanfattar den grundläggande utvärderingen av AP-fondernas verksamhet 2012 i tre avsnitt: Första till Fjärde AP-fonderna, Sjätte AP-fonden och Sjunde AP-fonden. I slutet av sammanfattningen presenteras ett antal frågeställningar som baserat på utvärderingen bedöms vara viktiga att diskutera för att fortsatt utveckla fondernas verksamhet.

FÖRSTA TILL FJÄRDE AP-FONDERNA 2001⁵–2012

Första till Fjärde AP-fondernas uppdrag är att fungera som buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet och maximera avkastningen till låg risk. Risk och avkastning ska tolkas i termer av utgående pensioner. Fonderna ska enligt uppdraget inte ta närings- eller ekonomiskpolitisk hänsyn⁶.

Fonderna har sedan 2008 genomfört viktiga förändringar i sina förvaltningsmodeller och investeringsstrategier, till exempel avseende arbetsätt och relativt fokus på medelfristiga strategiska allokeringsbeslut i förhållande till kortsiktig aktiv förvaltning, omfattning av VD:s mandat att fatta strategiska investeringsbeslut och fördelning mellan intern och extern förvaltning.

Under 2012 har fonderna fortsatt att utveckla sina förvaltningsmodeller och investeringsstrategier och samtliga fonder har genomfört viktiga förändringar (Bild 6). Två gemensamma teman bland fonderna är att de fortsatt att öka fokus på investeringar i alternativa tillgångar samt på riskhantering. Första till Fjärde AP-fondernas investeringar i alternativa tillgångar har ökat från 11% till 14% av totalt förvaltad kapital under 2012 med ökning tvärs alla fonder. Största ökningen har skett i Första AP-fonden, som 2012 ökade investeringarna i alternativa tillgångar från 9% till 16% av totalt förvaltad kapital, med syfte att öka diversifieringen och sänka volatiliteten i portföljen. Andra och Fjärde AP-fonderna har bildat riskkommittéer/riskutskott i styrelsen och utökat organisationens risk- och compliance-funktioner⁷.

⁵ Avser 1 juli 2001

⁶ Lagen om allmänna pensionsfonder (2000:192), Propositionen om AP-fonden i det reformerade pensionssystemet (1999/2000:46)

⁷ Liknande kommittéer/funktioner finns i viss utsträckning sedan tidigare i övriga fonder

Bild 6

Viktiga händelser under 2012 för Första till Fjärde AP-fonderna

AP1	<ul style="list-style-type: none"> Skift från noterade aktier och räntor till fastigheter, PE, hedgefonder och nya investeringar Införande av nya investeringsstrategier i aktieportföljen (med ökat fokus på ESG) Förttydligt förvaltningsmandat för fastigheter, PE, hedgefonder och nya investeringar Ökad öppen valutaexponering från 21% till 27%
AP2	<ul style="list-style-type: none"> Ökat fokus på risk och avkastningsanalys i organisationen <ul style="list-style-type: none"> F.d. CFO-roll har delats in i två – chef för risk och avkastningsanalys och chef för affärsstöd Bildande av riskkommitté i styrelsen Ökat fokus på alternativa investeringar (från 12 % till 15 %) samt införande av nya tillgångsslaget alternativa riskpremier (till 0,4 %) Beslut om bildande av ny enhet – "Tillväxtmarknadsförvaltning" – samt erhållande av licens för att investera direkt i A-aktier på den inhemska kinesiska marknaden
AP3	<ul style="list-style-type: none"> Ökade investeringar i fastigheter och skog om SEK 2,8 miljarder (från 7% till 8%) samt beslut om ytterligare investeringar om SEK 4,8 miljarder att slutföras under 2013 Strategiskt inriktningsbeslut om att minska beroendet av riskfaktorn aktier Fortsatt utveckling av high quality- (0,9% av fondkapitalet) samt volatilitetsstrategier (kapitallösa mandat: exponeringen motsvarar 1,7% av fondkapitalet) i aktieportföljen Ny utvärderingsmodell för lång- och medelfristiga investeringsbeslut Förstärkt fokus på ESG i förvaltningen, bland annat inom high quality-strategin
AP4	<ul style="list-style-type: none"> Införande av ny förvaltningsstruktur med syfte att tillvarata affärsmöjligheter med längre placeringshorisoner än tre år med utökat mandat till VD Ökade strategiska investeringar (med 3-15 års sikt) inom ESG, absolutavkastande samt små och medelstora bolag Utökning av compliance- och juristfunktionerna med 1 FTE vardera Bildande av riskutskott med uppgift att biträda styrelsen

1 Miljö, etik och ägarstyrning
KÄLLA: AP-fonderna; intervjuer; årsredovisningar; hemsidor; McKinsey-analys

Bild 7

Sammanställning över uppföljningsmodeller Första till Fjärde AP-fonderna

AP 1	AP 2	AP 3	AP 4
<p>1. Total portfölj utvärderas i förhållande till</p> <ul style="list-style-type: none"> Totalt mål (5/10 år) ✓ Inkomstindex (5/10 år) ✓ Jämförbara förvaltare (5/10 år) ✗ Möjliga portföljer inom VD-mandat och AP-fondslagen (3/5 år) ✗ Kostnadseffektivitet (3 år) ✗ <p>2. Portföljbeslut utvärderas utifrån</p> <ul style="list-style-type: none"> Strategisk allokering (3-5 år) ✓ Strategisk förvaltning (3-5 år) ✓ Operativ förvaltning (3-5 år) ✓ <p>3. Affärsenheters förvaltning utvärderas i förhållande till utfärdade mandat (3-5 år) ✗</p> <p>Modellen infördes 2011</p>	<p>1. Strategisk portfölj (inkl. valutahedge) utvärderas i förhållande till avkastningsantagande 4,5% (~10 år) ✓²</p> <p>2. Indexval utvärderas i förhållande till traditionella marknadsindex (kontinuerligt) ✓</p> <p>3. Taktisk förvaltning utvärderas utifrån bidrag till relativ avkastning från kapitallösa mandat (1 år) ✓²</p> <p>4. Operativ förvaltning utvärderas utifrån bidrag till relativ avkastning från övriga noterade tillgångar (1 år) ✓</p> <p>5. Alternativa investeringar utvärderas i förhållande till avkastningsbidrag (~10 år) ✓</p> <p>Modellen har utvecklats successivt sedan 2006</p>	<p>1. Total portfölj utvärderas i förhållande till</p> <ul style="list-style-type: none"> Totalt mål (5/10 år) ✓ Långsiktig statisk portfölj³ (noterade aktier och räntor) (5-10 år) ✓ Extern jämförelsegrupp (5 år) ✓³ Kvalitativ självutvärdering (1 år) ✗ <p>2. Portföljens delkomponenter (riskklasser, underrisk-klasser samt valuta-fördelning) utvärderas i förhållande till den långsiktiga statiska portföljen (5-10 år) ✗</p> <p>I tillägg görs uppföljningar ad-hoc inom enskilda investeringsområden</p> <p>Modellen infördes 2012</p>	<p>1. Normalportfölj utvärderas i förhållande till avkastningsbidrag, riskbidrag och förvaltningskostnadsandel (10 år) ✓</p> <p>2. Strategisk förvaltning utvärderas i förhållande till avkastningsbidrag, riskbidrag och förvaltningskostnadsandel (5 år) ✓⁴</p> <p>3. Taktisk förvaltning utvärderas i förhållande till (3 år) ✓</p> <ul style="list-style-type: none"> Avkastningsbidrag Riskbidrag Förvaltningskostnadsandel <p>Modellen infördes 2012 (efter ny förvaltningsstruktur)</p>
<p>Samtliga fonder följer även kontinuerligt upp totalportföljens resultat gentemot fondens egna långsiktiga avkastningsmål över en viss tidsperiod</p>			

1 Avser om det kvantitativa underlaget till uppföljningen finns tillgängligt externt
 2 Nedbrytning per mandat/tillgångsslag redovisas ej
 3 Pensionsfonderna i den externa jämförelsegruppen redovisas ej externt
 4 Aggregerad utvärdering av den strategiska förvaltningen redovisas. Enskilda utvärderingar av makro- respektive faktorförvaltningen redovisas ej.
 Utvärdering på mandat/förvaltningsenhetsnivå redovisas ej
 5 Utvärdering av både faktiskt och riskjusterad avkastning
 KÄLLA: AP-fonderna; intervjuer; årsredovisningar; hemsidor; McKinsey-analys

Fonderna har också under 2012 fortsatt utveckla sina modeller för uppföljning av investeringsbeslut givet att fondernas arbetssätt blivit mer dynamiskt under de senaste åren (Bild 7). Samtliga fonder har nu implementerat modeller för uppföljning av investeringsbeslut på flera nivåer i portföljen, på olika tidshorisoner och med olika infallsvinklar, till exempel avkastning, kostnad och risk. Samtliga fonder redovisar åtminstone delar av resultaten från uppföljningen externt.

En utvärdering av fondernas genomsnittliga årliga avkastning efter kostnader gentemot deras långsiktiga nominella avkastningsmål ger olika utfall beroende på vilken tidsperiod utvärderingen görs över. Samtliga fonder har uppnått sina långsiktiga avkastningsmål under den senaste tioårsperioden, men ingen av fonderna har uppnått dem varken sedan sedan starten 2001 eller under den senaste femårsperioden (Bild 8).⁸

Andra AP-fonden har haft högst avkastning sedan systemets start (4,8% per år), under den senaste tioårsperioden (7,4% per år) samt under 2012 (13,3%). Fjärde AP-fonden har haft högst avkastning under den senaste femårsperioden (3,3% per år), samtidigt som den har haft lägst avkastning sedan systemets start (4,3% per år). Tredje AP-fonden har haft lägst avkastning under den senaste tioårsperioden (6,7% per år), under den senaste femårsperioden (1,9% per år) samt under 2012 (10,7%).

Utvecklingen under 2012 var stark i en historisk jämförelse. Första AP-fonden nådde en avkastning på 11,3%, Andra AP-fonden 13,3%, Tredje AP-fonden 10,7% och Fjärde AP-fonden 11,2%. En jämförelse av fondernas nedbrytning av den egna avkastningen visar att Andra AP-fonden skiljer ut sig genom att rapportera ett starkare resultat från valuta (drivet av ett positivt bidrag från en valutahedge). Skillnaden i avkastning mellan Första till Fjärde AP-fonderna är relativt liten i jämförelse med urvalet av utländska statliga pensionsfonder i kapitel 2. De utländska pensionsfonderna i jämförelsen genererade 2012 en avkastning på mellan 2,0% och 15,1%. Den relativt mindre skillnaden drivs i hög utsträckning av skillnader i jämförelsefondernas uppdrag och placeringsregler och tillgångsallokering (mellan olika tillgångsslag och geografiska marknader). Skillnaderna mellan AP-fondernas tillgångsallokering är mindre än skillnaderna mellan de utländska fondernas tillgångsallokering.

Det bedöms också vara intressant att analysera fondernas risktagande i förvaltningen för att uppnå sin avkastning. En viktig risk fonderna är utsatta för och som styrs av fondernas val av investeringsstrategi är marknadsrisken⁹. Ett sätt att bedöma vilken marknadsrisk fonderna tagit i relation till sin uppnådda avkastning är att beräkna den så kallade

⁸ Fonderna har enligt uppdrag utvärderats sedan start, över den senaste tioårsperioden samt över den senaste femårsperioden (det är värt att notera att fondernas långsiktiga avkastningsmål ej är definierade enligt dessa tidshorisoner)

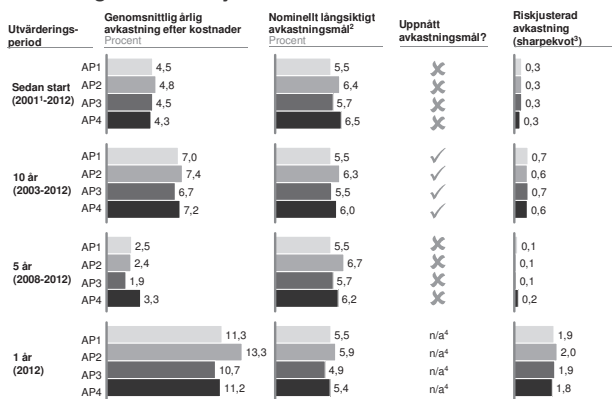
⁹ Definieras som risken att värdet på en tillgång förändras drivet av förändringar i värderingen av de underliggande tillgångarna. Fondernas utsätter sig också för andra risker, till exempel motpartsrisker, operationella risker och systemrisker

”sharpekvoten”¹⁰ som ett mått på den riskjusterade avkastningen. En analys av fondernas sharpekvoter försäkras av att fonderna har olika andel noterade tillgångar i portföljen, vilka till skillnad från noterade tillgångar inte värderas dagligen och därmed drar ner portföljens volatilitet. Fondernas sharpekvoter har därför beräknats både för fondernas totalportföljer och likvidportföljer (den sistnämnda består endast av noterade tillgångar med dagliga värderingar), dock är skillnaderna i värden däremellan små. Vidare är sharpekvoten endast relevant att jämföra om den är positiv och beräknas därför bara över perioder när avkastningen överstiger den riskfria räntan.

En analys av fondernas riskjusterade avkastning, mätt som sharpekvot, över tid visar att de ovan nämnda skillnaderna i avkastning motsvaras av skillnader i fondernas riskprofil. Det här innebär att skillnaderna mellan fondernas riskjusterade avkastning är små under alla utvärderade tidsperioder. Samtliga fyra fonder hade en sharpekvot på 0,3 per år för totalportföljen sedan systemets start 2001, 0,6-0,7 per år den senaste tioårsperioden och 0,1-0,2 per år den senaste femårsperioden.

Bild 8

Sammanfattning Första till Fjärde AP-fonderna



Not: Riskjusterad avkastning (sharpekvoter) kan skilja sig från redovisade värden då olika riskfria räntor har använts i beräkningarna
¹ 1 juli 2001
² AP-fondernas långsiktiga målsättning skiljer sig över tidsperioderna. AP1 har som målsättning att nå en nominell avkastning på 5,5% per år. AP2 har som målsättning att nå en real avkastning på 5% sedan 2005, mellan 2001-04 var målsättningen 4% realt. AP3 har som målsättning att nå en real avkastning på 4,5%
³ Avser sharpekvoten för totalportföljen. Liknande mönster för AP1-4 kan utläsas i jämförelser av likvidportföljers sharpekvot
⁴ Ej applicerbart då avkastningsmålen följs upp på en period som överstiger ett år

KÄLLA: Första till Fjärde AP-Fonden; McKinsey-analys

¹⁰ Sharpekvoten beräknas som skillnaden mellan fondens avkastning och den riskfria räntan dividerat med fondens volatilitet och benämns oftast riskjusterad avkastning

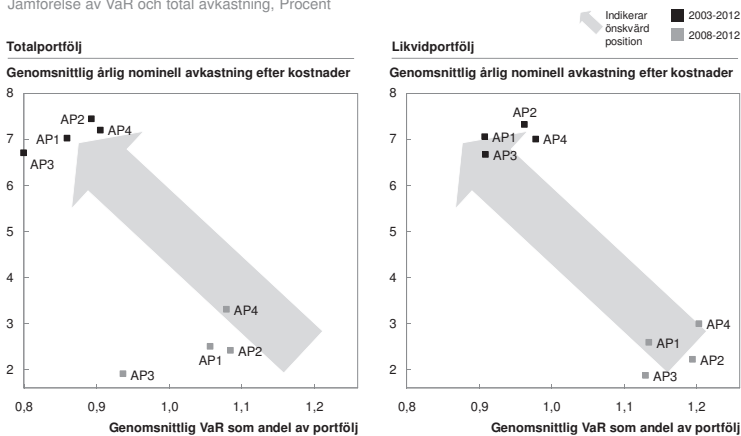
Ett annat vedertaget riskmått är Value at Risk (VaR), som anger den maximala förlust som portföljen riskerar att göra under en dag¹¹. Alla fonderna redovisar VaR idag, men det finns skillnader i hur fonderna definierar och beräknar VaR. Dessutom finns samma utmaning vad gäller beräkning av VaR för onoterade tillgångar som vad gäller sharpekvoten. För onoterade tillgångar finns inga marknadsnoteringar, utan marknadsvärden uppskattas med relativt låg frekvens, vilket kan innebära att den verkliga risken underskattas. Med anledning av detta har VaR för fonderna i utvärderingen beräknats utifrån en gemensam metodik och definition samt för både fondernas totalportföljer och likvidportföljer.

En analys av fondernas årliga avkastning i relation till VaR visar att Andra och Fjärde AP-fondernas högre avkastning har skapats genom att ta en högre risk uttryckt som VaR (Bild 9). Tredje AP-fonden har haft lägst totalavkastning men även lägst VaR under samtliga tidsperioder. Dessa resultat är i linje med de små skillnaderna i riskjusterad avkastning tvärs fonderna som analysen av den riskjusterade avkastningen med sharpekvoten visar.

Bild 9

Jämförelse mellan risk och avkastning för Första till Fjärde AP-fonderna

Jämförelse av VaR och total avkastning, Procent



Not: Value at Risk (VaR) är ett riskmått som med 95% sannolikhet anger en portföljs maximala förlust under en specifik tidsperiod. VaR har uppskattats ex-post på daglig basis baserat på 1 års rullande avkastningshistorik (i procent) med antagande om 260 handelsdagar per år. Det genomsnittliga värdet för VaR över tidsperioder beräknas som genomsnittet av dagliga värden under tidsperioden. En enhetlig definition av Value at Risk har använts tvärs AP1-4

KÄLLA: Första till Fjärde AP-fonden; McKinsey-analys

Första till Fjärde AP-fonderna arbetar idag på olika sätt med aktiv förvaltning, vilket försvårar traditionella jämförelser mellan fonderna. Förändringar i fondernas

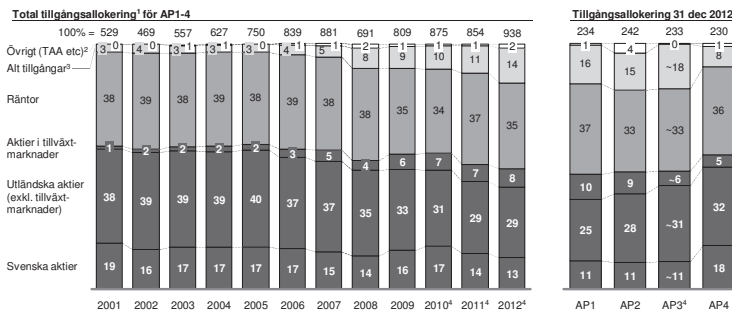
¹¹ Med 95% sannolikhet. VaR drivs huvudsakligen av volatiliteten i marknaden, korrelationen mellan tillgångsslagen och positionsförändringar i portföljen

förvaltningsmodell innebär också att definitionen på aktiv förvaltning förändrats över tid och försvårar historiska jämförelser. Generellt har fonderna under de senaste året minskat fokus på aktiv förvaltning relativt strategisk och taktisk tillgångsallokering. Under 2012 samt under den senaste femårsperioden genererade samtliga fonder en positiv avkastning från sin aktiva förvaltning före kostnader. Resultaten från fondernas aktiva förvaltning presenteras i mer detalj i kapitel 4-7 om respektive fond.

Bild 10

Faktisk tillgångsallokering Första till Fjärde AP-fonderna

% av fondernas faktiska portfölj; 100 % = SEK miljarder



¹ Årlig genomsnittlig tillgångsallokering
² Övertillmandat, TAA, etc.
³ Alternativa tillgångar omfattar fastigheter, private equity, hedgefonder, konvertibler, jordbruk, infrastruktur, alternativa riskpremier mm.
⁴ Tillgångsallokeringen för AP3 2010-12 är indikativ då en exakt konvertering av riskklasser till tillgångsklasser ej kan göras
⁵ Skiljer sig från illustrerade värden i grafen på grund av avrundning

KÄLLA: AP-fonderna; McKinsey-analys

Första till Fjärde AP-fondernas aggregerade faktiska tillgångsallokering har sedan 2001 varit relativt stabil, men med ett par viktiga förändringar. Andelen svenska aktier har varierat mellan 19% och 13% och utländska aktier mellan 36% och 42% (Bild 10). Fonderna har inom utländska aktier ökat andelen aktier i tillväxtmarknader successivt och vid utgången av 2012 hade fonderna 8% investerat i aktier i tillväxtmarknader. Fondernas aktieallokering skiljer sig dock väsentligt från den globala aktiemarknaden, med övervikt i Sverige och undervikt i tillväxtmarknader (en så kallad ”home bias” som är vanlig hos pensionsfonder).

Sedan 2005 har fonderna också successivt ökat allokeringen till alternativa tillgångar från 3% till 14% och 2012 minskade fonderna sin allokering till svenska aktier och räntor till förmån för alternativa tillgångar och aktier i tillväxtmarknader. Givet fondernas ambition att fortsätta öka fokus på alternativa tillgångar kan andelen alternativa tillgångar förväntas fortsätta öka i framtiden. Fonderna begränsas dock av sina placeringsregler, som bland annat reglerar hur mycket fonderna får investera i noterade aktier (maximalt 5% av det

investerade kapitalet). För investeringar i fastigheter finns inga begränsningar, vilket fonderna utnyttjat för att öka andelen alternativa tillgångar. I och med minskad allokering till räntor under året närmar sig flera av fonderna minimigränsen på minst 30% i räntebärande tillgångar.

En jämförelse vid utgången av 2012 visar att Fjärde AP-fonden har 55% av kapitalet investerat i noterade aktier, varav 18% av kapitalet investerat i noterade svenska aktier, vilket är högst bland de fyra fonderna. Som jämförelse har de tre andra fonderna mellan 46% och 48% av kapitalet investerat i noterade aktier och 11% investerat i noterade svenska aktier. Det finns även vissa skillnader vad gäller fondernas allokering till alternativa tillgångar, där Tredje AP-fonden har högst andel med omkring 18% medan Fjärde AP-fonden har lägst andel med 8%. Det är värt att notera att Tredje AP-fonden från och med 2010 baserar sin allokering på riskklasser istället för tillgångsklasser, varför angiven tillgångsallokering för fonden är approximativ.

SJÄTTE AP-FONDEN 1997-2012

Sjätte AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet, men skiljer sig från de andra fyra buffertfonderna i flera avseenden. Sjätte AP-fondens uppdrag¹² är att uppnå hög avkastning med tillfredställande riskspridning genom att investera i riskkapital främst i Sverige. Sjätte AP-fonden är också en stängd fond utan in- och utflöden. Detta gör att fonden behöver arbeta med likviditetsplanering för att kunna göra uppföljningsinvesteringar i portföljbolag, nyinvesteringar och täcka löpande kostnader.

Sjätte AP-fonden har historiskt vid flera tillfällen genomfört stora förändringar i strategi och organisation. Under 2012 fortsatte fonden förändringsarbetet som påbörjades 2011 och under hösten 2012 fick fonden en ny VD. Följande viktiga förändringar genomfördes under året:

- Fonden fick, vid sidan om ny VD, tre nya personer i ledningsgruppen: chef för Företagsinvesteringar, chef för Fondinvesteringar och CFO¹³, varav den sistnämnda rekryteringen skedde internt. Kommunikationschef och Chefsjurist är desamma som vid årets början.
- Fonden sålde ett tiotal bolag under året, varav de största försäljningarna var MECA och Lindab (dessa två försäljningar bidrog tillsammans med omkring SEK 2,3 miljarder till likviditetsförvaltningen).
- Fonden utvecklade och började operationalisera strategin som beslutades på hög nivå under 2011. Fonden beslutade att rikta in sig på att göra färre men större direktinvesteringar i mogna bolag som minoritetsägare tillsammans med

¹² Sjätte AP-fondens uppdrag beskrivs lagarna 2000:193 och 2007:709 samt tillhörande förarbeten

¹³ Tillträdde den 1 januari 2013

samarbetspartners (ett exempel på det är fondens investering i det norska bolaget Aibel i slutet av 2012¹⁴ tillsammans med Ratos). Fondens målsättning är att därigenom över tid minska antalet direktägda bolag från ca 50 till 10-15 bolag i portföljen. Fonden tog också flera initiativ för att förändra sin organisation och arbetssätt med syfte att säkra kvaliteten i förvaltningen och uppnå en mer effektiv ägarstyrning.

- Fonden fokuserade också under året på att börja positionera sig externt enligt den nya strategin (expertis inom både fond- och direktinvesteringar, kännedom om den nordiska marknaden och möjligheten att ta en minoritetsroll i saminvesteringar) och återetablera sig på marknaden för nya investeringar.

Fondens kapital uppgick vid utgången av 2012 till totalt SEK 20,2 miljarder, varav SEK 13,7 miljarder var investerat i fondens investeringsverksamhet och SEK 6,5 miljarder låg i fondens likviditetsförvaltning¹⁵. Sjätte AP-fondens totala kapital har 1997-2012 vuxit med SEK 9,8 miljarder, vilket motsvarar en avkastning efter kostnader på 4,2% per år (Bild 11). Under perioden 2003-2012, då en majoritet av fondkapitalet har varit investerat i fondens investeringsverksamhet, har Sjätte AP-fondens avkastning efter kostnader varit 5,7% per år. Det är lägre än fondens avkastningsmål, både det som gällde fram till och med 2011 och det som gäller från 2012, och flera externa aktiemarknadsindex för medelstora och små svenska bolag. Fondens avkastning var dock högre än inkomstindex. Det nya avkastningsmålet bedöms relevant för fondens verksamhet idag. Det är dock värt att notera att fondens nya avkastningsmål som gäller från 2012 är anpassat för den nya investeringsstrategin. Det gör avkastningsmålet mindre relevant för perioden före 2012.

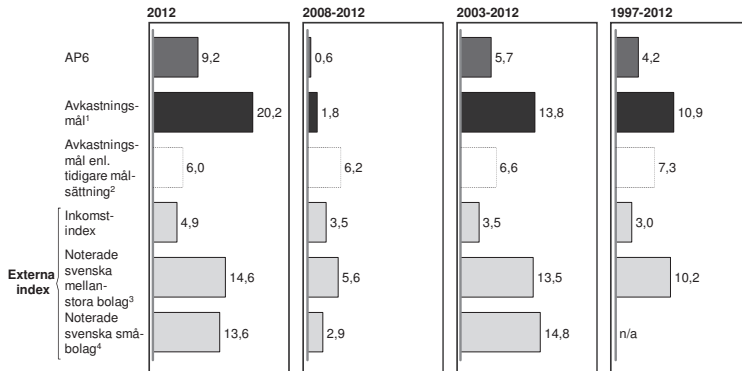
¹⁴ Inkluderas i räkenskaperna för 2013

¹⁵ Inkluderas sedan 2012 noterade småbolag

Bild 11

Resultat Sjötte AP-fondens totala portfölj

Gemsnittlig årlig avkastning efter totala kostnader; Procent



1 Nytt avkastningsmål sedan 2012: SHB Nordix All-Share + riskpremie om 2,5% baserat på fondens riskprofil och kassaallokering
 2 Baserat på den målsättning som användes 2003-11: 4,5 % plus reporänta. Före 2003 var målet ett börsindex. Under 1997-2012 var reporäntan 2,76 % per år, under 2003-2012 2,12 % per år, under 2008-12 1,70% per år, samt under 2012 1,46%
 3 Total avkastning för MSCI Swedish Mid cap (för svenska mellanstora bolag)
 4 Total avkastning för MSCI Swedish Small cap (för svenska småbolag)

KÄLLA: Sjötte AP-fonden; McKinsey analys

Sjötte AP-fondens investeringsverksamhet genererade under perioden 2003-2012 en avkastning efter kostnader på 6,7% per år (Bild 43, Kapitel 8). Fondens avkastning i investeringsverksamheten är i hög grad driven av marknadssegmentet mogna bolag, som genererat en årlig avkastning på 14,8% för företagsinvesteringar och 18,6% för fondinvesteringar under 2003-2012. Samtidigt genererade Venture Capital -24,7% per år för företagsinvesteringar och -5,2% per år för fondinvesteringar under samma period. Investeringarna i mogna bolag har överträffat fondens nya avkastningsmål som gäller från 2012 under samtliga längre utvärderade tidsperioder.

Fondens kostnader under 2003-2012 har varierat mellan SEK 130 och 180 miljoner per år (0,71%-1,40% av förvaltad kapital per år). 2012 uppgick fondens kostnader till SEK 137 miljoner (0,71%).

SJUNDE AP-FONDEN 2001-2012

Sjunde AP-fonden är det statliga alternativet i premiepensionssystemet. Pensionsmedlen kommer från sparare som avstått från att välja fonder eller sparare som aktivt valt ett långsiktigt pensionssparande i statlig regi. Från maj 2010 har Sjunde AP-fonden på Riksdagens uppdrag förnyat det statliga erbjudandet i premiepensionssystemet med målsättningen att den sammanlagda statliga pensionen ska bli högre. I och med detta ersattes Premiesparfonden och Premievals-fonden av Sjunde AP-fondens så kallade

byggstensfonder AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond. Sex nya produkter lanserades, varav AP7 Såfa¹⁶ är förvalsalternativet för dem som inte aktivt väljer en förvaltare i premiepensionssystemet. De övriga fem produkterna (liksom Såfan) kan väljas i konkurrens med premiepensionssystemets övriga ~800 fonder. Målet för AP7 Såfa är att generera en avkastning som överstiger premiepensionsindex¹⁷ och målet för AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond är att slå sina respektive jämförelseindex.

Under 2012 har Sjunde AP-fonden genomfört flera förändringar. Fonden gjorde en omorganisering av ledningsgruppen och bildade tre grupper / kommittéer: placeringskommitté, riskhanteringskommitté samt administrativ och strategisk ledningsgrupp. Dessutom reducerades VDs mandat för den dynamiska hävstången i AP7 Aktiefond från bandbredden 100-170% till 140-160% (+/-10 procentenheter från den långsiktiga strategiska inriktningen på 150%) och fonden stängde ned två alfa-mandat och gjorde en upphandling av nya mandat. Fonden beslutade också om en avgiftssänkning med 0,01 procentenhet för respektive byggstensfond. I tillägg rullade fonden ut en kommunikationsstrategi och anställde en kommunikationschef på heltid med syfte att öka transparensen och informationen till spararna.

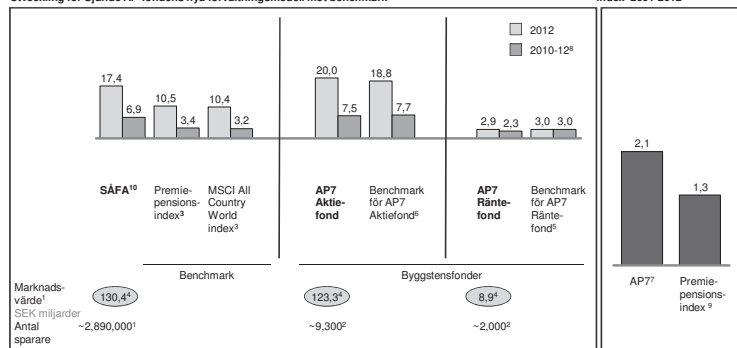
Bild 12

Utveckling för Sjunde AP-fondens nya förvaltningsmodell 24 maj 2010 – 31 dec 2012

Årlig avkastning; procent

Utveckling för Sjunde AP-fondens nya förvaltningsmodell mot benchmark

Utveckling för AP7s förvaltsalternativ mot Premiepensionsindex² 2001-2012



¹ Fondförmågenhet den 31 december 2012; ² 31 december 2012. Avser de sparare som aktivt valt att investera hela eller delar av sin portfölj i en av byggstensfonderna (investeringar via Såfa och statens fondportföljer ej inkluderade); ³ I SEK men ej valutaskrävt; ⁴ Övrigt kapital investerat via Försäkring, Balanserad och Offensiv; ⁵ HMSCI13 för 2010 och HMT74 för 2011; ⁶ AP7:s benchmark för AP7 Aktiefond kommer ett normalt bestå av 1 x MSCI ACWI (i SEK) + 0,5 x MSCI ACWI (i USD) samt justering för finansiering av hävstång. För 2010 är benchmark anpassat för hävstångens successiva uppbyggnad under året. ⁷ Utgår av PSF jan 2001-maj 2010 och Såfa maj 2010-dec 2012; ⁸ Geometriskt snitt av den årliga avkastningen 24 maj 2010 – 31 dec 2012; ⁹ Genomsnitt av avkastningen för fonderna i premiepensionssystemet (exklusive AP7:s produkter); ¹⁰ SÅFA bestod den 28 december 2012 av 93,3% AP7 Aktiefond och 6,7% AP7 Räntefond

KÄLLA: Sjunde AP-fonden; Pensionsmyndigheten; AP7 Årsredovisning; McKinsey-analys

¹⁶ Såfa står för Statens Årskullsförvaltningsinitiativ. Statens icke-valsalternativ var fram till maj 2010 Sjunde AP-fondens Premiesparfond. Såfan kan också aktivt väljas

¹⁷ Premiepensionsindex definieras som den genomsnittliga fondavkastningen i premiepensionssystemet exklusive AP7:s produkter genom hela rapporten

Sjunde AP-fonden förvaltade vid slutet av 2012 27,1% av totala premiepensionssystemets kapital, vilket motsvarar SEK 132 miljarder. Under perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012 genererade förvalsalternativet Såfa i genomsnitt en avkastning på 6,9% per år, medan premiepensionsindex hade en genomsnittlig avkastning på 3,4% per år. 2012 var avkastningen på Såfa 17,4%, jämfört med 10,5% för premiepensionsindex.

Under hela perioden 2001-2012 har därmed Sjunde AP-fondens förvalsalternativ¹⁸ i genomsnitt avkastat 0,8 procentenheter mer än premiepensionsindex per år. Sjunde AP-fondens två byggstansfonder AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond har båda genererat en lägre avkastning än sina respektive jämförelseindex under perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012 (Bild 12).

Den aktiva avkastningen 2012 för Sjunde AP-fondens Aktiefond respektive Räntefond var 119 respektive -5 baspunkter. För perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012 var den aktiva avkastningen för Aktiefonden respektive Räntefonden -14 respektive -65 baspunkter per år. De två främsta källorna till den aktiva avkastningen i AP7 aktiefond under 2012 var den taktiska allokeringen (+56 baspunkter) och exponeringen mot tillväxtmarknader (+32 baspunkter).

Kostnader som andel av genomsnittligt kapital uppgick 2012 till 0,25% för AP7 Aktiefond (0,28% 2011) och 0,09% för AP7 Räntefond (0,09% 2011). Förvaltningsavgiften för AP7 Aktiefond respektive AP7 Räntefond uppgick 2012 till 0,15% respektive 0,09% av fondens förmögenhet. Genomsnittlig förvaltningsavgift hos de 804 fonder som ingick i premiepensionssystemet 31 december 2012 var 0,58%.

IDENTIFIERADE FRÅGESTÄLLNINGAR BASERAT PÅ ÅRETS GRUNDLÄGGANDE UTVÄRDERING

Baserat på resultaten från utvärderingen av AP-fondernas verksamhet 2012 har ett antal frågeställningar identifierats som bedöms viktiga för att fortsätta utveckla fondernas verksamhet. Flera av frågeställningarna har återfunnits i tidigare års utvärderingar och har aktualiserats igen till följd av utvecklingen under 2012. De identifierade frågeställningarna är:

- **Hur bör Första till Fjärde AP-fondernas uppdrag och målsättning vara definierade för att fonderna ska uppnå en risk- och avkastningsprofil som är optimal för fondernas roll i pensionssystemet?** Årets utvärdering visar att skillnaderna i fondernas avkastning i hög utsträckning verkar styras av olika tolkning av uppdraget. Baserat på olika tolkningar av uppdraget sätter fonderna olika avkastningsmål (mellan 5,5% och 6,7% nominellt i genomsnittlig årlig avkastning för senaste femårsperioden) och implementerar olika riskprofiler, vilket i hög utsträckning påverkar avkastningen före riskjustering men vilket ger små

¹⁸ Premiesparfonden jan 2001-maj 2010 och Såfa maj 2010- dec 2012

skillnader i riskjusterad avkastning. Det bedöms viktigt att diskutera om det här är optimalt i ett system där en viktig anledning till att det skapades fyra fonder är att fondernas ska konkurrera och jämföras. Den här frågeställningen bedöms också aktualiseras mot bakgrund av diskussionen om fondernas roll i systemet då inkomstpensionssystemet 2012 återigen inte balanserade, trots fondernas goda utveckling.

- **Vad är optimala placeringsregler för Första till Fjärde AP-fonderna för att uppnå en portfölj som på bästa sätt uppfyller fondernas uppdrag och målsättning?** Jämförelser med utländska pensionsfonder visar att AP-fondernas placeringsregler och tillgångsallokering skiljer sig. AP-fondernas placeringsregler är oförändrade sedan 2001 och reglerna bedöms ha påverkat fondernas tillgångsallokering. Efter Första till Fjärde AP-fondernas utveckling de senaste åren, inte minst under 2012, ligger flera av fonderna idag nära både maxgränsen för investeringar i onoterade tillgångar och minimigränsen för investeringar i räntor. Det här bedöms aktualisera behovet av att besluta om eventuella förändringar i placeringsregler för att ge optimala förutsättningar för fonderna att skapa maximal avkastning framåt, inom ramen för sitt uppdrag.
- **Kan Första till Fjärde AP-fonderna förbättra jämförbarheten i avkastning och risktagande mellan fonderna genom att mäta och följa upp risk på ett mer enhetligt sätt?** Fonderna har under de senaste åren tagit konkreta steg för att öka organisationernas fokus på risk och årets utvärdering visar att skillnader i avkastning mellan fonderna i hög utsträckning tycks bero på olika riskprofil i fonderna. Samtliga fonder redovisar VaR som ett mått på risk, men med olika definitioner och olika beräkningsmetoder vilket försvårar jämförbarheten. Fonderna har påbörjat ett initiativ för att enas om en gemensam definition på VaR, men skillnaderna i beräkningsmetoder kvarstår. Det mest jämförbara VaR-måttet som fonderna redovisar idag ger också bara en ögonblicksbild av riskexponeringen under årets sista dag. Det bedöms därför viktigt att diskutera om fonderna bör ta fram och implementera ett mer jämförbart mått på risk tvärs fonderna.
- **Vad är den optimala strategin för investeringar i onoterade tillgångar i buffertfonderna framåt och vad bör vara Sjätte AP-fondens uppdrag?** Första till Fjärde AP-fonderna har under de senaste åren gått från att investera mindre än 5% till 14%, eller SEK 130 miljarder, av sitt totala kapital i alternativa tillgångar. Av dessa är idag omkring SEK 30 miljarder investerade i onoterade tillgångar (exklusive fastigheter), företrädesvis i mogna onoterade bolag via fonder. Samtidigt har Sjätte AP-fondens styrelse och ledning lagt om sin strategi och fokuserar nu på att investera fondens omkring SEK 20 miljarder i större mogna onoterade bolag via fonder och genom direktinvesteringar i Norden. Baserat på den här utvecklingen bedöms en viktig frågeställning vara om det finns anledning att se över möjligheter att – inom dagens regelverk samt genom eventuella förändringar i regelverket – öka samordning mellan buffertfonderna avseende investeringar i onoterade tillgångar för att skapa kompetens- och kostnadssynergier. Investeringar i onoterade tillgångar

kräver andra arbetssätt och kompetenser än investeringar i noterade värdepapper och fonderna är enskilt relativt små investerare inom detta område på den globala marknaden för riskkapitalinvesteringar. Kopplat till detta finns en fråga om vad Sjätte AP-fondens uppdrag bör vara framåt. Fondens uppdrag är i stort sett oförändrat sedan 1996¹⁹, men det bedöms finnas ett behov att se över uppdraget igen givet utvecklingen av riskkapitalmarknaden och fondens förutsättningar att skapa hög avkastning.

¹⁹ Med undantag för en lagändring 2007 avseende valutarisk, som dock ej förändrade uppdraget i grunden

4. Grundläggande utvärdering av Första AP-fonden

I det här kapitlet presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Första AP-fondens verksamhet 2012. Den grundläggande utvärderingen fokuserar på att beskriva fondens förvaltningsmodell inklusive modell för uppföljning av investeringsbeslut, nyckelhändelser 2012 och den totala avkastningen samt resultat från aktiv förvaltning 2001²⁰-2012.

FÖRSTA AP-FONDENS FÖRVALTNINGSMODELL OCH NYCKELHÄNDELSE 2012

Första AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet. Styrelsen har satt ett nominellt totalt avkastningsmål på 5,5% i genomsnitt per år efter kostnader mätt över en rullande femårsperiod. Fonden har inget uttalat avkastningsmål för sin aktiva förvaltning, utan ser den aktiva förvaltningen som en del av fondens strategi att skapa en hög totalavkastning till låg risk.

Första AP-fondens förvaltningsorganisation består av en funktion för tillgångsallokering och fyra förvaltningsenheter: Exponering, Aktieförvaltning, Ränte- och valutförvaltning samt Extern förvaltning. För att samordna förvaltningen har fonden infört en CIO²¹-roll som för närvarande innehas av VD. Beslut om förvaltningsstrategier tas i en Portföljgrupp som består av CIO, chefen för fondens funktion för tillgångsallokering och ansvariga för fondens fyra enheter i kapitalförvaltningen. Vid utgången av 2012 hade organisationen 47 anställda varav 22 inom förvaltningen. År 2011 hade fonden 46 anställda varav 20 inom förvaltningen (Bild 13).

Investeringsfilosofin i fondens förvaltningsmodell bygger på ledorden helhetssyn, långsiktighet, uthållighet, fundamental analys och intern förvaltning (Bild 14). Förvaltningsmodellen fokuserar på absolut avkastning snarare än relativ avkastning. En av grundtankarna med fondens förvaltningsmodell är att göra förvaltningen mer dynamisk för att kunna anpassa allokeringen efter förändringar på marknaderna och på så sätt agera för att ta vara på avkastningsmöjligheter och hantera risker i syfte att uppnå en robustare portfölj. En annan viktig grundtanke är att investera allt mer i positioner med lägre korrelation med syfte att uppnå lägre volatilitet i portföljen.

²⁰ Avser 1 juli 2001

²¹ Chief Investment Officer (kapitalförvaltningschef)

Bild 13

Beskrivning av Första AP-fonden 2012

Uppdrag och mål

Uppdrag

- Förvalta fondkapitalet till största möjliga nytta för pensionssystemet genom att skapa en hög avkastning till en låg risknivå
- Inte ta någon närings- eller ekonomipolitisk hänsyn
- Ta miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten, dock utan att ge avkall på det övergripande målet om hög avkastning

Mål

- Maximera avkastningen till låg risk för pensionssystemet
- Genomsnittlig avkastning efter kostnader på 5,5 procent per år mått över en rullande femårsperiod på den totala portföljen

Förvaltningsstrategi

- Investeringsfilosofin bygger på ledorden lång placeringshorisont, fundamental analys och intern kompetens med fokus på en robustare portfölj (som bättre tål skilda makrosceenarier) och totalavkastning
- Fonden arbetar med en strategisk vy som uttrycks med olika tidshorisonter
 - Strategisk inriktning (5 års sikt) – långsiktig strategisk inriktning
 - Planeringsportfölj (1-1,5 års sikt) – konkret strategisk inriktning som anger styrningen av den existerande portföljen
 - Interna och externa mandat (löpande) – används av VD för att styra förvaltningen
- Baserat på strategiska inriktningen och planeringsportföljen ger styrelsen ett riskmandat till VD
 - Riskmandatet är uttryckt som ett allokeringsmandat runt den faktiska portföljen och planeringsportföljen samt avvikelser inom tillgångsslagens respektive index i planeringsportföljen
- Förvaltningen av kapital sker utifrån interna och externa mandat kopplade till både absolut och relativ avkastning

Faktiskt innehav per tillgångsöslag 31 december 2012
100% = SEK 234 miljarder

■ Aktier ■ Räntebärande tillgångar □ Alternativa tillgångar

Organisation

- 47 anställda 2012 (46 år 2011) varav 22 (20 år 2011) i förvaltningen

KÄLLA: Första AP-fonden

Bild 14

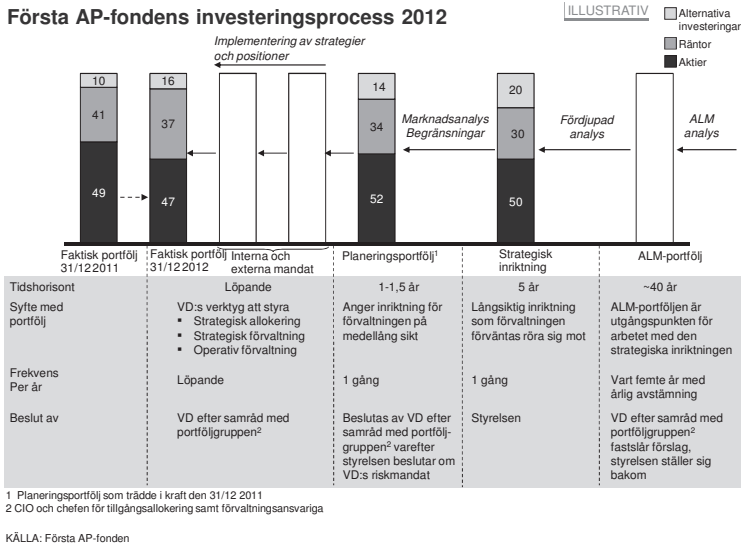
Första AP-fondens förvaltningsmodell 2012

Investeringsfilosofi	Förvaltningsmodellens byggpelare	
<p>Lång placerings-horisont och helhetssyn genomsvår verksamheten</p> <p>En lång placerings-horisont kräver uthållighet</p> <ul style="list-style-type: none"> Analys och framförhållning är en förutsättning för proaktivt agerande En robust portfölj underlättar långsiktigt agerande <p>Investeringarna styrs av fundamental analys</p> <ul style="list-style-type: none"> Förväntad avkastning och fondens riskprofil är viktigt <p>Intern förvaltning utgör basen för fondens verksamhet</p> <ul style="list-style-type: none"> Självständig och oberoende analys Tydliga ansvar och mål. Beslut fattas av individer. Engagerad ägare Extern förvaltning är ett komplement 	<p>Lång sikt – Strategisk inriktning ~ 5 års sikt</p> <p>Medelfristig sikt – Planeringsportföljen 1-1,5 års sikt</p> <p>Kort sikt – beslutsprocessen 1-3 månaders sikt</p> <p>Tre beslutsnivåer för lång, medelfristig och kort sikt</p> <p>Utvärdering</p>	<ul style="list-style-type: none"> Den strategiska inriktningen tar avstamp i ALM-analysen (~ 40 års sikt) och utgör de två första stegen i strategiprocessen: <ul style="list-style-type: none"> ALM-analys fördjupas genom att tillgångsslag som inte har kontinuerliga marknadspriser modelleras för optimering i jämvikt En konjunkturell analys genomförs De två perspektiven sammanvägs sedan i den strategiska inriktningen som sätts samman av VD i Portföljgruppen, varefter styrelsen beslutar om strategin Utvärderas en gång per år och anger inriktningen för Planeringsportföljen Planeringsportföljen är den medelfristiga portföljen som anger inriktningen för förvaltningen <ul style="list-style-type: none"> Portföljen visar prognosen för önskad portfölj om 1-1,5 år Planeringsportföljen baseras på ALM och konjunkturella analyserna samt en bedömning om möjlig implementering hänsyn tas till marknadspriser, likviditet, kostnader och andra restriktioner för allokering av portföljen Fastställs av VD årligen, eller vid behov, och används för att röra sig mot den strategiska inriktningen Utifrån den strategiska inriktningen och Planeringsportföljen ger styrelsen ett riskmandat till VD. Planeringsportföljen används som indexportfölj vid styrelserapportering för riskuppföljning VD styr och leder förvaltningen med interna och externa mandat som berör strategisk allokering, strategisk förvaltning och operativ förvaltning. Affärsansvar beslutar om strategi i portföljgruppen efter en bred beredningsprocess i organisationen Investeringsprocessen baseras på tre olika beslutsnivåer: <ul style="list-style-type: none"> Strategisk allokering: beslut om tillgångsfördelningen mellan aktier, räntor och alternativa tillgångar samt storleken på valutasponeringen och portföljens duration Strategisk förvaltning: beslut om allokeringen, strategier och förvaltningsformer inom respektive tillgångsslag Operativ förvaltning: beslut i den faktiska förvaltningen i förhållande till valda strategier För att beskriva portföljens resultat sker en utvärdering på flera nivåer med olika tidshorisonter <ul style="list-style-type: none"> Totala portföljen i förhållande till mål, inkomstindex, och jämförbara kapitalförvaltare, utvärderingshorisont 5 år respektive 10 år Totala portföljen i förhållande till möjliga portföljer inom VD:s riskmandat, utvärderingshorisont 3 år respektive 5 år Affärsenheters förvaltning i förhållande till utfärdade mandat, utvärderingshorisont 3-5 år

1 Portföljgruppen har ersatt investeringsledningen och består av CIO samt chefen för tillgångsallokering samt förvaltningsansvariga

KÄLLA: Första AP-fonden

Bild 15



Fondens förvaltningsmodell består av tre delar (Bild 15). Förvaltningsmodellen utgår från fondens Strategiska inriktning som sätts på 5 års sikt och som väger samman fondens långsiktiga ALM-analys²² och en konjunkturrell analys. Baserat på den Strategiska inriktningen tar fonden fram en Planeringsportfölj. Planeringsportföljen är fondens medelfristiga portfölj och anger inriktningen för förvaltningen på 1 till 1,5 år sikt i syfte att röra portföljallokeringen mot den strategiska inriktningen. Planeringsportföljen fastställs årligen (eller vid behov) av VD efter samråd med Portföljgruppen och baseras på fondens investeringsprocess samt en bedömning om möjlig implementering där hänsyn tas till marknadspriser, likviditet, kostnader och andra restriktioner för allokering av portföljen.

Utifrån den Strategiska inriktningen och Planeringsportföljen ger styrelsen ett riskmandat²³ till VD och Planeringsportföljen används som indexportfölj vid styrelserapportering för riskuppföljning. Det tredje steget i fondens förvaltningsmodell är

²² Asset Liability Modelling-analys: handlar om att hitta den kombination av finansiella tillgångar som bäst matchar de pensionsutbetalningar fonden kommer behöva göra över tid. Analyshorisonten är därför mycket lång, upp till 40 år.

²³ Riskmandatet är uttryckt som bandbredd mellan tillgångsslagen, statistiska riskmått för respektive tillgångsslag (prognostiserad tracking error för aktier och räntor, VaR för valuta) och strategiska inriktningar inom tillgångsslaget alternativa investeringar

beslutsprocessen där fondens CIO och chefen för tillgångsallokering inom ramen för VD:s mandat styr och leder den strategiska allokering och förvaltningen med interna och externa mandat i tre nivåer: 1) strategisk allokering genom beslut om tillgångsfördelningen mellan aktier, räntebärande tillgångar och alternativa tillgångar²⁴ samt storleken på valutaexponeringen och ränteportföljens duration, 2) strategisk förvaltning genom beslut om allokeringen, strategier och förvaltningsformer inom respektive tillgångsslag och 3) operativ förvaltning genom beslut i den faktiska förvaltningen i förhållande till valda strategier. Chefen för tillgångsallokering och CIO beslutar om allokering mellan strategier, medan affärsansvariga för enheterna i förvaltningsorganisationen beslutar om investeringsstrategierna i Portföljgruppen efter en bred beredningsprocess i organisationen.

Bild 16

Första AP-fondens uppföljning av investeringsbeslut

Nivå av utvärdering	Beskrivning	Mål	Utvärderingshorisont	Redovisas externt ² ?	
1A	Total portfölj <ul style="list-style-type: none"> Utvärdering i förhållande till <ul style="list-style-type: none"> Fondens målsättning (5.5%) Inkomstindex Jämförbara internationella kapitalförvaltare samt Andra till Fjärde AP-fonderna 	Att uppnå målsättningen och överträffa inkomstindex	5 år respektive 10 år	✓ ²	
1B	Total portfölj <ul style="list-style-type: none"> Utvärdering i förhållande till möjliga portföljer inom VD:s riskmandat och AP-fondslagen <ul style="list-style-type: none"> Aktier: 50-70% Räntor: 30-50% Valuta: 0-40% 	Antalet definitivt bättre (högre avkastning och lägre risk) portföljer ska vara färre än definitivt sämre portföljer (lägre avkastning och högre risk) jämfört mot portföljens utfall	3 år respektive 5 år	✗	
1C	Total portfölj <ul style="list-style-type: none"> Utvärdering av kostnadseffektivitet i den relativa förvaltningen 	Total avkastning efter kostnader, för interna och externa mandat kopplade till ett index, ska överstiga motsvarande avkastning för valda index	3 år	✗	
2	Portföljbeslut (mandat ligger hos förvaltningsorganisationen/VD)	Utvärdering utifrån tre beslutsnivåer: <ul style="list-style-type: none"> Strategisk allokering <ul style="list-style-type: none"> Allokering mellan tillgångsslag <ul style="list-style-type: none"> Storlek på valutaexponering Ränteportföljens duration Strategisk förvaltning <ul style="list-style-type: none"> Allokering inom tillgångsslag Förvaltningsstrategier inom tillgångsslag Operativ förvaltning <ul style="list-style-type: none"> Förvaltning i förhållande till valda strategier 	Ökad avkastning och minskad risk för totala portföljen i förhållande till en definierad startportfölj den 1 januari 2010 samt den 1 januari innevarande år	3-5 år	✓
3	Affärsenheters förvaltning (mandat hos chef för respektive enhet)	Utvärdering i förhållande till utfärdade mandat	Separata absoluta och /eller relativa mål för varje mandat	3-5 år	✗

1 Avser om det kvantitativa underlaget till uppföljningen finns tillgängligt externt

2 Utvärderingen i förhållande till den internationella jämförelsegruppen redovisas ej externt

KÄLLA: Första AP-fonden

Fonden utvärderar från och med 2011 sin avkastning på flera nivåer med olika tidshorisonter (Bild 16). Den totala portföljen följs upp mot fondens långsiktiga avkastningsmål, inkomstindex och jämförbara kapitalförvaltare med en utvärderingshorisont på 5-10 år. Den totala portföljens utveckling utvärderas också mot möjliga portföljer inom VD:s riskmandat med en utvärderingshorisont på 3-5 år med hjälp av portföljsimuleringar. Dessutom utvärderas kostnadseffektiviteten i den relativa

²⁴ Fastigheter, PE, hedgefonder och nya investeringar (fonden har frångått benämningen alternativa investeringar internt)

förvaltningen²⁵. De enskilda portföljbesluten följs också upp genom en uppdelning på strategisk allokering, strategisk förvaltning och operativ förvaltning med en tidshorisont på 3-5 år. Slutligen följs de enskilda affärsenheternas förvaltning upp i förhållande till utfärdade mandat (utvärderingshorisont på 3-5 år). Information kring resultat och mål redovisas externt för utvärderingen av totalportföljen i förhållande till fondens långsiktiga avkastningsmål och inkomstindex samt för utvärderingen av de enskilda portföljbesluten.

Följande viktiga förändringar genomfördes av Första AP-fonden under 2012:

- Fonden ökade under året sina investeringar i alternativa tillgångar²⁶ (från 9% till 16%; ska uppnå 20% enligt strategin) med syfte att diversifiera och sänka volatiliteten i portföljen (med lägst samma förväntade avkastning). Fonden har ökat investeringar i fastigheter i Sverige (fastigheter totalt från 5,6% till 7,7% inkl. Vasakronan), PE (från 2,8% till 3,2%), hedgefonder (från 0,2% till 4,3%) samt Nya investeringar (jordbruksfastigheter och ränteplaceringar) (från 0,6% till 0,7%).
- Samtidigt minskade fonden investeringar i framförallt räntor (-5 procentenheter) och aktier i utvecklade länder (-4 procentenheter). Fonden har även gjort en omallokering inom räntor från ”investment grade” till ”high yield” (2,3 procentenheter). I övrigt har mindre ökning skett i investeringar i aktier i tillväxtmarknader och övrigt.
- Fonden införde nya investeringsstrategier i aktieportföljen (implementeras fullt ut 2013) med syfte att skapa en mer robust portfölj och vara en mer selektiv och engagerad ägare (ökat fokus på ESG²⁷):
 - *Fokusstrategi* (23% av aktieportföljen): fokuserade portföljer i Sverige (omkring 10 bolag) och övriga mogna marknader (omkring 100 bolag); risken styrs även med volatilitetstak (justeras med likvida medel).
 - *Lågvolatilitetsstrategi* (12% av aktieportföljen): aktier med låg volatilitet (omkring 150 bolag, i mogna marknader förutom Sverige samt i tillväxtmarknader).
 - *Traditionell förvaltning* (65% av aktieportföljen): relativt index (i Sverige och tillväxtmarknader).
- Fonden har fortsatt utveckla investeringsprocessen och förtydligat mandatet för fastigheter, PE, hedgefonder och nya investeringar. Nya placeringsinstruktioner har införts för varje förvaltare, en ”Investeringsgrupp” har satts upp som forum för förvaltningsbeslut för alternativa investeringar (hanterades tidigare i portföljgruppen) och nya riktlinjer och principer för investeringar för vartdera

²⁵ Förvaltning som är relaterad till ett jämförelseindex

²⁶ Fastigheter, PE, hedgefonder och nya investeringar (fonden har frångått benämningen alternativa investeringar internt)

²⁷ Miljö, etik och ägarstyrning

tillgångsslag har etablerats. Dessutom har fonden inom hedgefonder startat ett samarbete med en extern partner beträffande förvaltning och löpande administration.

- Fonden har under året stegvis ökat den öppna valutaexponeringen från 21% till 27% med syfte att uppnå lägre volatilitet i totalportföljen.

FÖRSTA AP-FONDENS RESULTAT 2001²⁸-2012

Fondens totala kapital ökade 2001-2012 från SEK 130 miljarder till SEK 234 miljarder. Fondens årliga avkastning efter kostnader var 4,5% under perioden 2001-2012, 7,0% under tioårsperioden 2003-2012, 2,5% under femårsperioden 2008-2012 samt 11,3% under 2012 (Bild 17). Detta innebär att Första AP-fonden uppnådde styrelsens långsiktiga avkastningsantagande under den senaste tioårsperioden, men inte under den senaste femårsperioden och inte under hela perioden sedan fondens start, 2001-2012. Fondens avkastning efter kostnader har varit högre än inkomstindex både sedan starten och under den senaste tioårsperioden, men inte under den senaste femårsperioden 2008-2012.

Till fondens totala avkastning 2012 på 11,3% bidrog fondens startportfölj vid årets början med en avkastning på 11,5%, strategisk allokering med -0,1%, strategisk förvaltning med -0,4% och operativ förvaltning med 0,4% (samt kostnader med -0,1%). Startportföljen utgår från vad avkastningen hade varit om fonden hade haft samma allokering som den 31 december 2011 under hela 2012. Avkastningen från startportföljen är teoretisk eftersom den inte inkluderar de rebalanseringskostnader som skulle krävas för att behålla portföljens vikter i olika tillgångsslag under året när omvärderingar sker i portföljen till följd av marknadsutvecklingen. Fonden estimerar att resultateffekten på grund av driften mellan fasta vikter i index och rörliga vikter i portföljen 2012 uppgår till ungefär -0,5%. I en liknande nedbrytning av fondens totala avkastning 2012 avseende tillgångsslag bidrog svenska aktier med en avkastning på 2,0%, aktier i utvecklade länder 4,0%, aktier i tillväxtmarknader 1,4%, räntor 3,3%, alternativa investeringar 1,3% samt allokering, kassa och valuta -0,6% (samt kostnader med -0,1%).

Enligt fondens uppföljningsmodell och beräkningar har portföljbesluten bidragit negativt till fondens totala avkastning (från 11,5% till 11,4% före kostnader) och gett ökad volatilitet under det senaste året (från 5,2% till 5,9%), vilket bidragit negativt till den riskjusterade avkastningen. Under den senaste treårsperioden har portföljbesluten bidragit negativt till den totala avkastningen (från 7,2% till 6,5%), men bidragit till en minskad volatilitet (från 8,0% till 7,5%), vilket sammantaget har haft en neutral effekt på den riskjusterade avkastningen.

²⁸ Avser 1 juli 2001

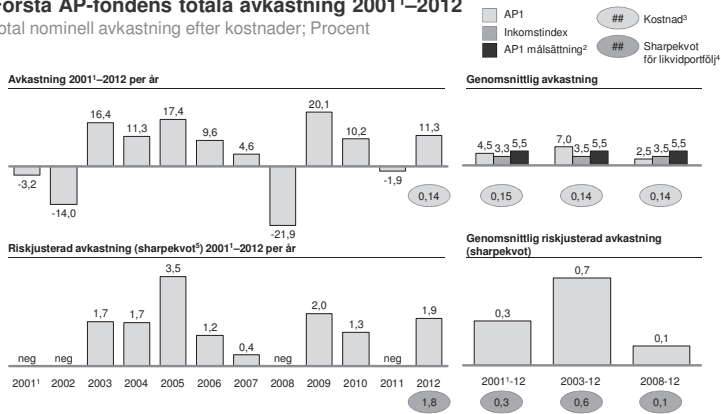
Totalportföljens genomsnittliga årliga riskjusterade avkastning, mätt med en så kallad Sharpekvot, var 0,3 under perioden 2001-2012, 0,7 under tioårsperioden 2003-2012, 0,1 under femårsperioden 2008-2012 samt 1,9 under 2012.

Fondens totala årliga kostnader under perioden 2001-2012 uppgick till i genomsnitt 0,15% av fondens kapital. Fondens kostnader 2012 uppgick till 0,14% av fondens kapital, vilket är något högre än fondens kostnader 2011 (0,12% av fondens kapital). Förvaltningskostnaderna bör dock inte analyseras isolerat, utan sättas i relation till den avkastning som fonderna skapar²⁹.

Bild 17

Första AP-fondens totala avkastning 2001¹-2012

Total nominell avkastning efter kostnader; Procent



¹ 1 juli 2001 (för 2001 anges annualiserad avkastning)
² Första AP-fondens mätvärde är ett på en genomsnittlig årlig nominell avkastning på 5,5% efter kostnader, mätt över rullande femårsperioder
³ Provisions- och förelsekostnader som andel av genomsnittet av årets ingående och utgående marknadsvärde (2001 baserat enbart på utgående marknadsvärde)
⁴ Likvidportföljen inkluderar noterade tillgångslag ink. aktier, räntebärande tillgångar, samt Kassa
⁵ Sharpekvot för den totala portföljen, inklusive noterade samt onoterade tillgångar. Sharpekvoten baseras på årlig avkastning före kostnader, 12 månaders svensk skuldväxel 2001-10 och 2-årig svensk statsobligation 2011-12 samt antagande om 260 handelsdagar
 Not: Sharpekvoten definieras som riskpremi (fondens avkastning minus den riskfria räntan) dividerat med fondens risk (mått med standardavvikelsen)

KÄLLA: Första AP-fonden; Försäkringskassan; McKinsey-analys

Första AP-fonden har under perioden 2001-2012 i sin faktiska portfölj främst ökat andelen aktier i tillväxtmarknader och alternativa tillgångar och samtidigt minskat andelen utländska aktier utanför tillväxtmarknader (Bild 18). 2012 års förändringar i portföljen bidrog i högsta grad till den här utvecklingen, främst genom att fonden under året ökade sin allokering till alternativa tillgångar med 7 procentenheter samt minskade allokeringen till utländska aktier utanför tillväxtmarknader med 3 procentenheter och till räntor med 5 procentenheter.

²⁹ En högre kostnad för till exempel provisioner till externa förvaltare bör anses motiverad om det genererar en meravkastning som överstiger den ökade kostnaden

Bild 18

Första AP-fondens faktiska tillgångsallokering 2001-2012

% av totala tillgångar Första AP-fonden²; 100% = SEK miljarder



Notera: Beräkningar baserade på fondens resultatsystem, vilket innebär att det kan förekomma små skillnader jämfört med redovisade resultat
¹ 1 juli 2001
² Den faktiska allokeringen den 31 december varje år
³ Inklusiv kassa
⁴ Alternativa tillgångar inkluderar bland annat investeringar i hedgefonder, fastigheter och PE

KÄLLA: Första AP-fonden; McKinsey-analys

FÖRSTA AP-FONDENS AKTIVA AVKASTNING 2001³⁰-2012

Första AP-fonden har ändrat definitionen på vad som ingår i den aktiva avkastningen sedan 2001. År 2001-2009 definierades aktiv avkastning som aktiv förvaltning inom tillgångsslag (exklusive alternativa investeringar), avkastning från överlaymandat, samt allokeringseffekter. Sedan 2010 redovisar fonden ej traditionell aktiv avkastning för totalportföljen, utan 2010-2012 inkluderar aktiv avkastning endast aktiv avkastning per mandat kopplade till index (inom räntor, svenska aktier, aktier i tillväxtmarknader, övriga utländska aktier, valutor samt övriga strategier).

Analys av Första AP-fondens aktiva avkastning visar att fonden har haft en genomsnittlig årlig aktiv avkastning före kostnader på 0,4% av likvidportföljen under perioden 2001-2012, 0,4% under tioårsperioden 2003-2012, 0,4% under femårsperioden 2008-2012, samt 1,2% (motsvarande SEK 1,9 miljarder) under 2012 (Bild 19). Under 2012 bidrog framförallt räntor (0,5 procentenheter) och svenska aktier (0,2 procentenheter) till den aktiva avkastningen.

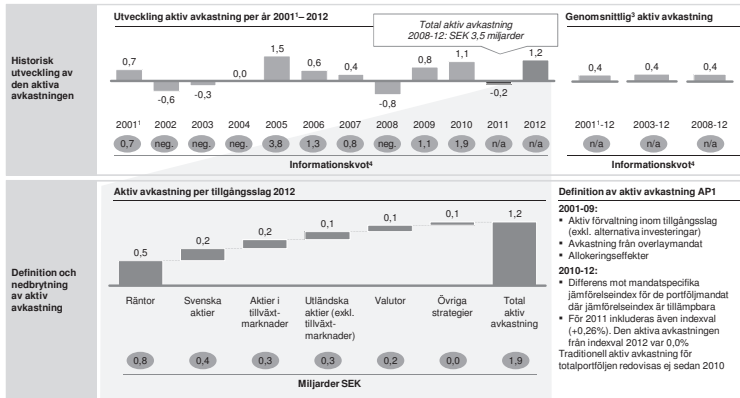
Fonden har inget avkastningsmål för aktiv avkastning på totalportföljsnivå, utan ser denna förvaltning som en del av fondens strategi att skapa en hög total avkastning till låg risk.

Avser 1 juli 2001

Bild 19

Första AP-fondens aktiva avkastning 2001¹-2012

Årlig aktiv avkastning före kostnader; Procent²



¹ 1 juli 2001

² Beräknas mot likvärdportföljen som bas 2001-09. 2010-12 används den del av portföljen med jämförelseindex som bas

³ Geometriskt snitt av den årliga aktiva avkastningen

⁴ Annualiserad informationskvot baserad på daglig avkastning och antagande om 250 handelsdagar. Informationskvoten definieras som den aktiva avkastningen dividerat med fondens aktiva risk och visar hur mycket överavkastning som den aktiva förvaltningen gett. Informationskvoten redovisas ej 2011-12 då den ej bedöms vara jämförbar med andra AP-fonder. 2001-10 var informationskvoten 0,4

KÄLLA: Första AP-fonden; McKinsey analys

5. Grundläggande utvärdering av Andra AP-fonden

I det här kapitlet presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Andra AP-fondens verksamhet 2012. Den grundläggande utvärderingen fokuserar på att beskriva fondens förvaltningsmodell inklusive modell för uppföljning av investeringsbeslut, nyckelhändelser 2012 och den totala avkastningen samt resultat från aktiv förvaltning 2001³¹-2012.

ANDRA AP-FONDENS FÖRVALTNINGSMODELL OCH NYCKELHÄNDELSE 2012

Andra AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet. Styrelsen har gjort ett avkastningsantagande³² att fonden i genomsnitt ska uppnå en real avkastning på minst 5,0% per år på lång sikt (minst 10 år), varav 4,5 procentenheter från den strategiska portföljen och 0,5 procentenheter från aktiv avkastning.

Andra AP-fondens kapitalförvaltningsorganisation är indelad i sju enheter: Investeringsstrategi, Ränteförvaltning, Aktieförvaltning, Kvantitativ Förvaltning, Strategisk Exponering & Trading, Extern Förvaltning samt Tillväxtmarknadsförvaltning (den sistnämnda enheten implementeras under 2013). Vid utgången av 2012 hade organisationen 60 anställda varav 32 inom förvaltningen. År 2011 hade fonden 58 anställda, varav 31 inom förvaltningen (Bild 20).

Andra AP-fondens investeringsfilosofi utgår från att det finns två grundkällor till värdeskapande i finansiella tillgångsportföljer: systematisk exponering mot riskpremier och aktiv förvaltning (Bild 21). Fondens fokus ligger på långsiktiga beslut som implementeras genom den strategiska portföljen som har en tidshorisont på över 10 år (den underliggande ALM³³-studien har en tidshorisont på 30 år). Beslut om förändringar i den strategiska portföljen tas av styrelsen. Styrelsen kan besluta om förändringar i den strategiska portföljen, som i praktiken får en kortare placeringshorisont än ALM-modellen då förändrade marknadsförutsättningar motiverar förändringar även i det långsiktiga risktagandet. Dessa beslut särskiljs dock inte, utan är den del av ett dynamiskt förhållningssätt till den strategiska portföljen.

³¹ Avser 1 juli 2001

³² Fonden arbetar med ett avkastningsantagande om 5% per år givet fondens mål att "minimera konsekvenserna av den automatiska balanseringen genom att skapa god avkastning på kapitalet"

³³ Asset Liability Modelling. Analysmodell för att fastställa fondens strategiska portfölj. Studien, som kontinuerligt revideras, syftar till att fastställa den optimala sammansättningen av fondens olika tillgångsslag som bäst motsvarar fondens långsiktiga åtaganden gentemot det svenska pensionskollektivet

Bild 20

Beskrivning av Andra AP-fonden 2012

Uppdrag och mål

Uppdrag

- Förvalta fondkapitalet till största möjliga nytta för pensionssystemet genom att skapa en hög avkastning till en låg risknivå
- Inte ta någon närings- eller ekonomipolitisk hänsyn
- Ta miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten, dock utan att ge avkall på det övergripande målet om hög avkastning

Mål

- Minimera de negativa konsekvenserna på framtida pensioner av att "brömsen" aktiveras
- Långsiktig realt avkastningsantagande med 5,0% per år (4,5% från den strategiska portföljen; 0,5% från aktiv avkastning)
- Historiskt realt avkastningsantagande på 4,0% för 2001-05 samt 5,0% för 2006-11 (4,6% i snitt 2001-11)

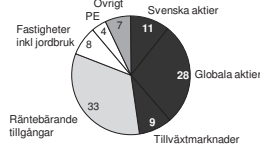
Förvaltningsstrategi

- Två grundkällor till värdeskapande:
 - Exponering gentemot systematiska riskpremier
 - Aktiv förvaltning
- Långsiktig strategi implementeras genom strategisk portfölj
 - Beslut implementeras främst genom long-only mandat
- AP2 fattar inga medellfristiga beslut som kan särskiljas från de långsiktiga besluten. Fonden har en TAA-grupp¹ som kan föreslå större förändringar i den strategiska portföljen då förändringar i de långsiktiga marknadsförutsättningarna motiverar detta
- 29% extern förvaltning (29% 2011)

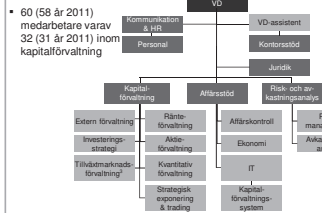
■ Aktier
■ Räntebärande tillgångar
□ Alternativa tillgångar
■ Övrigt

Marknadsvärde per tillgångsslag¹ 31 december 2012

100% = SEK 242 miljarder²



Organisation



Noter: Beräkningar baserade på fondens resultatsystem, vilket innebär att det kan förekomma små skillnader jämfört med redovisade resultat
 1 Avvik från redovisad tillgångsfördelning då terminsexponeringen summeras separat och ej som del av tillgångslagens marknadsvärden
 2 Avvik från SEK 241miljarder från det redovisade värdet, främst orsakat av periodiseringseffekter; 3 Fattade beslut om ny enhet 2012, implementeras 2013

KÄLLA: Andra AP-fonden

Bild 21

Andra AP-fondens förvaltningsmodell 2012

Investeringsfilosofi

Två grundkällor till värdeskapande:

- Systematisk exponering mot riskpremier**
 - Diversifiering
 - Dynamiskt förhållningssätt, med avseende på tidsvarierande riskpremier och nya strategier
- Aktiv avkastning**
 - Endast när förutsättningarna finns
 - Fokus, flexibilitet och enkelhet

Förvaltningsmodellens byggpelare

Långfristiga beslut ~ 10 års sikt	<ul style="list-style-type: none"> Fördelning av vikter mellan tillgångar och strategier som utgör fondens strategiska portfölj inom ramen för ALM (Asset-Liability-Model) analys Fondens strategiska portfölj utvärderas på tidshorisoner om minst 10 år, medan ALM-studien har en tidshorison på 30 år. Förändringar av strategisk portfölj beslutas av styrelsen. Implementeras till största del genom long-only positioner i tillgångsdrag. Fonden kan fatta beslut på kortare sikt inom ramen för den strategiska portföljen, men dessa beslut särskiljs ej från de långsiktiga besluten och tas också av styrelsen
Aktiva beslut < 1 års sikt	<ul style="list-style-type: none"> Implementering av aktiva mandat sker företrädesvis genom long-only mandat men kapitallösa mandat förekommer också. TAA (Tactical Asset Allocation) är en grupp (CIO, chefsstrateg, makroansvarig samt tillgångslagsansvariga) som träffas regelbundet för att besluta taktiska positioner (~3-12 månaders sikt) inom ramen för den aktiva riskbudgeten. TAA-gruppens arbete kan också leda fram till förslag på förändringar i den strategiska portföljen om förändringar i de långsiktiga marknadsförutsättningarna bedöms motivera detta
Extern vs intern förvaltning	<ul style="list-style-type: none"> 29% av totalt kapital förvaltas genom externa förvaltare (29% 2011)
Utvärdering	<ul style="list-style-type: none"> Fonden utvärderas utifrån två perspektiv <ul style="list-style-type: none"> Strategiska portföljen på minst 10 års sikt med de avkastningsantaganden som ligger till grund för ALM-analysen som jämförelse Aktiva beslut på < 1 års sikt med strategiska portföljen som jämförelseindex

KÄLLA: Andra AP-fonden

Fondens TAA-grupp³⁴ (TAA – Tactical Asset Allocation) fattar beslut om taktiska positioner (på ~3-12 månaders sikt) inom ramen för den aktiva riskbudgeten. TAA-gruppens arbete kan också leda fram till förslag på förändringar i den strategiska portföljen om förändringar i de långsiktiga marknadsförutsättningarna bedöms motivera detta. Fonden utvärderar sina resultat utifrån två perspektiv. Den strategiska portföljen utvärderas på minst 10 års sikt med de avkastningsantaganden som ligger till grund för ALM-analysen. Den aktiva förvaltningen utvärderas med den strategiska portföljen som jämförelseindex. Till den aktiva avkastningen räknas även kapitallösa mandat som saknar index.

Andra AP-fonden har en modell för uppföljning av investeringsbeslut som utvecklats successivt sedan 2006 och inkluderar flera nivåer: den strategiska portföljen, val av index, taktisk nivå (relativ avkastning från kapitallösa mandat), operativ nivå (relativ avkastning från övriga noterade tillgångar) och alternativa investeringar (Bild 22). Information kring resultat och mål för samtliga nivåer redovisas externt (men ej nedbrytning på mandatnivå).

Bild 22

Andra AP-fondens uppföljning av investeringsbeslut

Nivå av utvärdering	Beskrivning	Mål	Utvärderings-horisont	Redovisas externt? ¹
1 Strategiska portföljen (styrelsens mandat)	<ul style="list-style-type: none"> Utvärdering enligt traditionella marknadsindex (inklusive valuta hedge) på årsbasis Nedbrytning på mandatnivå 	Uppnå realavkastningsantagandet om 4,5% (strategiska portföljen inklusive indexval)	~10 år	(✓) ³
2 Indexval (styrelsens mandat)	<ul style="list-style-type: none"> Utvärdering av resultat från indexval (avvikande från traditionella marknadsindex) för senaste 12/24/36 månaderna samt sedan årsskiftet 2008/9 	Skapa en bättre riskjusterad avkastning än traditionella marknadsindex (ej kvantifierad)	Kontinuerlig	✓
3 Taktisk nivå (mandat hos kapitalförvaltnings-chef)	<ul style="list-style-type: none"> Utvärdering av bidrag till relativ avkastning för kapitallösa mandat Nedbrytning per typ av mandat 	SEK -200 miljoner per år (del av aktiv avkastning, med målet 0,50% per år)	1 år	(✓) ³
4 Operativ nivå (mandat hos portföljförvaltare ²)	<ul style="list-style-type: none"> Bidrag till relativ avkastning övriga noterade tillgångar Nedbrytning per tillgångslag 	0,50% över referensindex per år (operativ nivå + taktisk nivå)	1 år	✓
5 Alternativa investeringar (mandat hos portföljförvaltare ²)	<ul style="list-style-type: none"> Utvärdering av bidrag till total avkastning Nedbrytning per tillgångslag (jämförelse mot referensindex per tillgångslag) 	Mål per tillgångslag per år: <ul style="list-style-type: none"> Konvertibler: 7% Jordbruk och skog: 8% PE: MSCI World + 3% Fastigheter: Svenskt Fastighetsindex Alt. Riskpremier: MSCI World 	~10 år (långre tidsperiod, ej exakt definierad)	✓

¹ Avser om informationsunderlaget till uppföljningen finns tillgänglig externt

² Vid extern förvaltning: ansvarig för val av förvaltare

³ Nedbrytning på mandatnivå redovisas ej

KÄLLA: Andra AP-fonden

Följande viktiga förändringar genomfördes av Andra AP-fonden under 2012:

³⁴ Från och med 2010 betår TAA-gruppen av CIO, chefsstrateg, makroansvarig samt tillgångslagsansvariga

- Fonden ökade under året sina investeringar i alternativa tillgångar. Vikten av alternativa tillgångar ökade såväl i den faktiska portföljen (från 12% till 15%) som den långsiktiga strategiska portföljen (från 11% till 15%). Nya investeringar gjordes i utländska fastigheter (från 0% till 2%) samt i skogs- och jordbruksfastigheter (från 0% till 1%). Dessutom infördes det nya tillgångsslaget *alternativa riskpremier* (från 0% till 0,4%). Alternativa riskpremier inkluderar till exempel utdelningsstrategier (köp av utdelningar på termin), valutastrategier (lån i valutor med låga räntor för placeringar i valutor med höga räntor) och volatilitetsstrategier (fånga skillnaden mellan implicit och realiserad volatilitet på aktier och valutor) som har låg risk och låg korrelation mot aktiemarknaden.
- Samtidigt minskade fonden i svenska aktier (från 14% till 11%) och svenska reala statsobligationer (från 1% till 0%) i både den faktiska portföljen och den långsiktiga strategiska portföljen. Fonden minskade även i konvertibler (från 3% till 2%) i den strategiska portföljen.
- Fonden ökade fokus på risk och avkastningsanalys i organisationen genom implementering av en rad förändringar som beslutades eller togs initiativ till under 2011. Fonden lade till risk och avkastningsanalys som en tredje huvudsaklig organisatorisk enhet vid sidan av förvaltning och affärsstöd och CFO³⁵-rollen delades upp i två roller – chef för risk- och avkastningsanalys (CRO³⁶) och chef för affärsstöd (båda är medlemmar i ledningsgruppen). Dessutom bildades en riskkommitté i styrelsen (med VD, CRO och två personer ur styrelsen) med uppgift att definiera de olika typer av risk fonden är exponerad mot, se till att en adekvat struktur och processer för hantering och uppföljning av dessa risker finns på plats, samt ta del av löpande riskrapportering från fonden.
- Fonden gjorde under året även ett antal förändringar vad gäller investeringar i tillväxtmarknader. Fonden fattade beslut om att bilda den nya enheten ”Tillväxtmarknadsförvaltning” (implementeras under 2013) och anställde en person som tillväxtmarknadsansvarig med syfte att öka den interna förvaltningen inom tillväxtmarknader (idag endast extern). Som ett led i detta började fonden utveckla en process för intern förvaltning av obligationer för att föra över denna från extern förvaltning. Fonden planerar även att föra över en del av allokeringen till aktier i tillväxtmarknader från extern till intern förvaltning. Fonden fick även en QFII-licens (Qualified Foreign Institutional Investor) för att investera direkt i A-aktier på den inhemska kinesiska marknaden (investeringsmandat beräknas att aktiveras under 2013 och kommer att förvaltas extert).

³⁵ Chief Financial Officer (finanschef)

³⁶ Chief Risk Officer (chef för risk- och avkastningsanalys)

ANDRA AP-FONDENS RESULTAT 2001³⁷-2012

Fondens totala kapital ökade 2001-2012 från SEK 130 miljarder till SEK 242 miljarder. Fondens årliga avkastning efter kostnader var 4,8% under perioden 2001-2012, 7,4% under tioårsperioden 2003-2012, 2,4% under femårsperioden 2008-2012 samt 13,3% under 2012 (Bild 23). Detta innebär att Andra AP-fonden uppnådde styrelsens långsiktiga avkastningsantagande under den senaste tioårsperioden, men inte under den senaste femårsperioden och inte under hela perioden sedan fondens start, 2001-2012. Fondens avkastning efter kostnader har varit högre än inkomstindex sedan starten samt under den senaste tioårsperioden, men inte under den senaste femårsperioden 2008-2012.

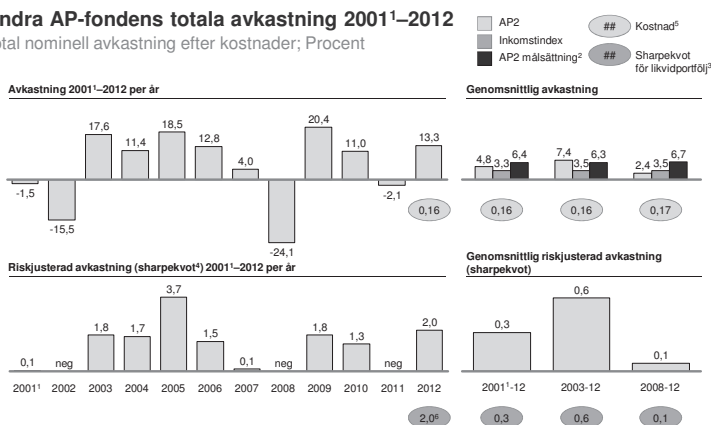
Till fondens totala avkastning 2012 på 13,3% bidrog svenska aktier med en avkastning på 2,5%, utländska aktier 5,4%, räntebärande tillgångar 2,3%, GTAA, overlay-mandat och hedge 3,2% samt alternativa investeringar 0,1% (samt kostnader -0,2%).

Totalportföljens genomsnittliga årliga riskjusterade avkastning, mätt med en så kallad Sharpekvot, var 0,3 under perioden 2001-2012, 0,6 under tioårsperioden 2003-2012, 0,1 under femårsperioden 2008-2012 samt 2,0 under 2012.

Bild 23

Andra AP-fondens totala avkastning 2001-2012

Total nominell avkastning efter kostnader; Procent



¹ 1 juli 2001 (för 2001 anges annualiserad avkastning)
² Andra AP-fondens genomsnittliga mätning. 2012 var mätningen 5% i real avkastning. Under 2001-2012 har mätningen fluktuerat mellan 4,0 och 5,0% i real avkastning med en genomsnittlig inflation på -1,6%.
³ Likvidportföljen inkluderar noterade tillgångslag inkl. svenska och globala aktier, räntebärande tillgångar, samt overlaymandat
⁴ Sharpekvot för den totala portföljen, inklusive noterade samt onoterade tillgångar. Sharpekvoten baseras på årlig avkastning före kostnader, 12 månaders svensk skuldväxel 2001-10 och 2-årig svensk statsobligation 2011-12 samt antagande om 260 handelsdagar
⁵ Provisions- och rörelsekostnad som andel av genomsnittet av årets ingående och utgående marknadsvärde (2001 baserat enbart på utgående marknadsvärde)
⁶ Anviker från redovisad sharpekvot på 1,9 då fonden använt en annan riskfri ränta

KÄLLA: Andra AP-fonden; Försäkringskassan; McKinsey-analys

Fondens totala årliga kostnader under perioden 2001-2012 uppgick till i genomsnitt 0,16% av fondens kapital. Fondens kostnader 2012 uppgick till 0,16% av fondens kapital,

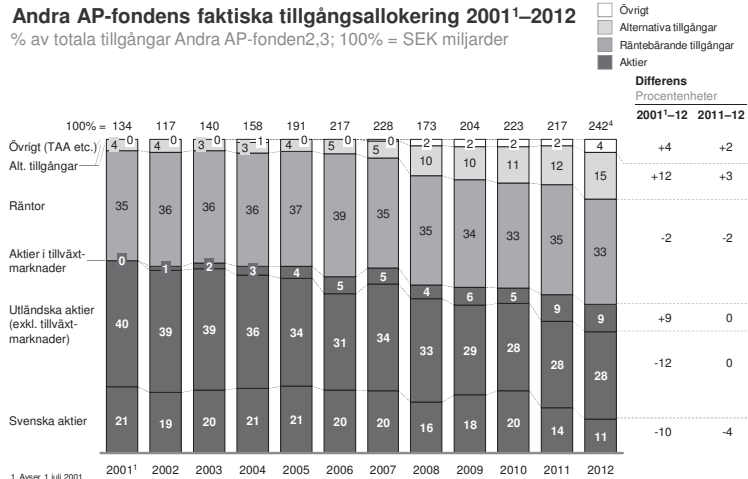
³⁷ Avser 1 juli 2001

vilket är något lägre än fondens kostnader 2011. Förvaltningskostnaderna bör dock inte analyseras isolerat, utan sättas i relation till den avkastning som fonderna skapar³⁸.

Bild 24

Andra AP-fondens faktiska tillgångsallokering 2001¹-2012

% av totala tillgångar Andra AP-fonden^{2,3}; 100% = SEK miljarder



¹ Avser 1 juli 2001
² Faktisk allokering den 31 december varje år
³ Tillgångsfördelning kan avvika från den redovisade fördelningen då terminspoliseringen summeras separat och ej som en del av tillgångslagens marknadsvärden
⁴ Avser SEK 73 miljarder från det redovisade värdet, främst orsakat av periodiserings effekter

KÄLLA: Andra AP-fonden; McKinsey-analys

Andra AP-fonden har under perioden 2001-2012 i sin faktiska portfölj främst ökat andelen aktier i tillväxtmarknader och alternativa tillgångar och samtidigt minskat andelen utländska aktier utanför tillväxtmarknader och svenska aktier (Bild 24). 2012 bidrog till den här utvecklingen främst genom att fonden under året minskade sin allokering till svenska aktier med 4 procentenheter samtidigt som fonden ökade allokeringen till alternativa tillgångar med 3 procentenheter.

ANDRA AP-FONDENS AKTIVA AVKASTNING 2001³⁹-2012

Andra AP-fonden har ändrat definitionen på vad som ingår i den aktiva avkastningen sedan 2001. År 2001-2008 definierades aktiv avkastning som aktiv förvaltning inom tillgångsslag (exklusive alternativa investeringar), avkastning från overlaymandat, samt allokeringseffekter (inklusive implementeringseffekter). Sedan 2009 inkluderar aktiv

³⁸ En högre kostnad för till exempel provisioner till externa förvaltare bör anses motiverad om det genererar en meravkastning som överstiger den ökade kostnaden

³⁹ Avser 1 juli 2001

avkastning endast aktiv förvaltning inom tillgångsslag (exklusive alternativa investeringar) samt avkastning från overlaymandat (ej allokeringseffekter⁴⁰).

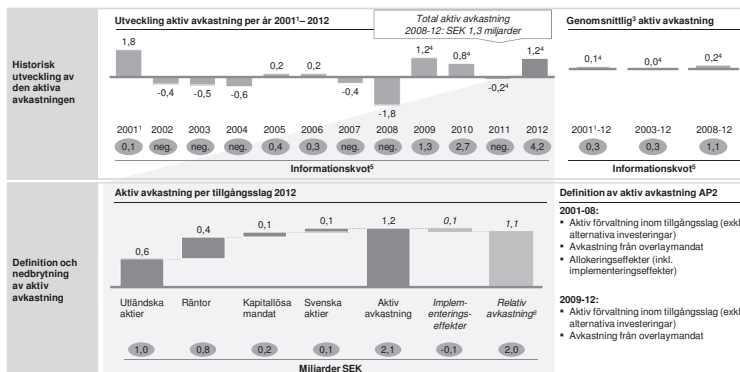
Det bör noteras att fondens strategiska portfölj sedan flera år varit exponerad mot alternativa index med målsättningen att över tiden fånga upp ett mervärde som traditionellt skapas inom ramen för aktiv förvaltning. Detta fångas ej vid mätning av aktiv avkastning på ett traditionellt sätt.

Med hänsyn till dessa förutsättningar visar en analys av Andra AP-fondens aktiva avkastning att fonden har haft en genomsnittlig årlig aktiv avkastning före kostnader på 0,1% av likvidportföljen under perioden 2001-2012, 0,0% under tioårsperioden 2003-2012, 0,2% under femårsperioden 2008-2012, samt 1,2% (motsvarande SEK 2,1 miljarder) under 2012 (Bild 25). Detta innebär att fonden nådde sitt mål för aktiv avkastning på 0,5% under 2012, men inte under någon av de längre tidsperioderna. Under 2012 bidrog framför allt utländska aktier (0,6 procentenheter) och räntor (0,4 procentenheter) till den aktiva avkastningen.

Bild 25

Andra AP-fondens aktiva avkastning 2001¹-2012

Årlig aktiv avkastning före kostnader; Procent²



¹ 1 juli 2001
² Beräknas mot likvidportföljen som bas
³ Geometriskt snitt av den årliga aktiva avkastningen
⁴ Från 2009 och framåt redovisas aktiv avkastning endast på årsbasis (tidigare beräknades aktiv avkastning på dagbasis)
⁵ Informationskvoten definieras som den aktiva avkastningen dividerat med fondens aktiva risk och visar hur mycket överavkastning som den aktiva förvaltningen gett. Årspannades informationskvo⁵ baserat på daglig avkastning och antagande om 260 handelsdagar
⁶ Fondens redovisar relativ avkastning, beräknad som den aktiva avkastning från förvaltningen justerat för implementeringseffekter, vilket inkluderar effekter från avvikelser mot den strategiska portföljen, avvikelser i allokering mellan olika index inom tillgångsslag, resultat från valuteratver samt likviditet som ej speglas i jämförelseindex

KÄLLA: Andra AP-fonden; McKinsey analys

⁴⁰ Från och med 2009 särredovisas implementeringseffekter och fondens strategiska portfölj har rörliga vikter, vilket gör att oönskade allokeringseffekter ej uppstår

6. Grundläggande utvärdering av Tredje AP-fonden

I det här kapitlet presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Tredje AP-fondens verksamhet 2012. Den grundläggande utvärderingen fokuserar på att beskriva fondens förvaltningsmodell inklusive modell för uppföljning av investeringsbeslut, nyckelhändelser 2012 och den totala avkastningen samt resultat från aktiv förvaltning 2001⁴¹-2012.

TREDJE AP-FONDENS FÖRVALTNINGSMODELL OCH NYCKELHÄNDELSE 2012

Tredje AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet. Fondens styrelse har satt målsättningen att långsiktigt i genomsnitt uppnå en real avkastning om 4% per år. Inom ramen för detta mål ska absolutavkastande strategier (alfa-förvaltning) generera SEK 600 miljoner per år (med VaR på SEK 100-150 miljoner) och målet för beta-förvaltningen är att den ska vara kostnadseffektiv. VD har operationaliserat målet för beta-förvaltningen genom att förvaltningen ska ge en överavkastning på 0,05 procentenheter över jämförelseindex. Fondens utvärderingshorisont för alfa- och betaförvaltningen är 3 år.

Vid utgången av 2012 hade organisationen 56 anställda varav 32 inom förvaltningen. År 2011 hade fonden 57 anställda varav 32 inom förvaltningen. Investeringsverksamheten är uppdelad på fem enheter: Strategisk allokering, Betaförvaltning, Alternativa investeringar, Alfaförvaltning och Extern förvaltning (Bild 26).

Tredje AP-fondens förvaltningsmodell introducerades 2010 och bygger på en investeringsfilosofi där risktagande, riskspridning, prognosförmåga och tidsdiversifiering är ledord och implementeras genom dynamisk allokering (DAA⁴²). Syftet med modellen är att öka sannolikheten för att uppnå fondens övergripande målsättning genom att minska risken för stora negativa utfall (Bild 27). Allokeringsprocessen inkluderar både lång- och medelfristiga beslut och fokus ligger på totalportföljens avkastning och risk. Till skillnad från de andra buffertfonderna fokuserar Tredje AP-fonden på allokering i riskklasser istället för tillgångslag (till exempel aktie- eller inflationsrisk) (Bild 28).

En av grundtankarna bakom Tredje AP-fondens förvaltningsmodell är att göra allokeringen mer dynamisk och flexibel. Styrelsen fattar beslut om exponeringsintervall för olika riskklasser. Därefter har VD mandat att implementera och förvalta portföljens

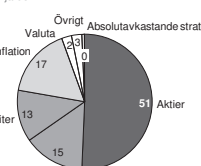
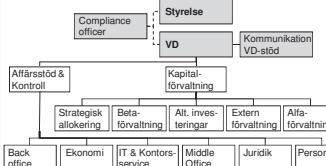
⁴¹ Avser 1 juli 2001

⁴² Dynamic Asset Allocation

risk inom de beslutade exponeringsintervallen. Implementering sker främst genom fondens betaportfölj och alternativa investeringar.

Bild 26

Beskrivning av Tredje AP-fonden 2012

<p>Uppdrag och mål</p> <p>Uppdrag</p> <ul style="list-style-type: none"> Förvalta fondkapitalet till största möjliga nytta för pensionssystemet genom att skapa en hög avkastning till en låg risknivå Inte ta någon närings- eller ekonomipolitisk hänsyn Ta miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten, dock utan att ge avkall på det övergripande målet om hög avkastning <p>Mål</p> <ul style="list-style-type: none"> Långsiktig real avkastning om minst 4% per år <ul style="list-style-type: none"> Absolutavkastande strategier ska generera SEK 600 miljoner per år mätt över en rullande treårsperiod (VaR 100-150 miljoner) Betaförvaltningen ska vara kostnadseffektiv (VD har satt ett mål på 5 punkter över jämförelseindex, 3 månaders tracking error är 0,1-0,3%) 	<p>Marknadsvärde per riskklass 31 december 2012 100% = SEK 233 miljarder</p> 
<p>Förvaltningsstrategi</p> <ul style="list-style-type: none"> Fokus på totalportföljens förväntade avkastning och risk på absolutnivå, ingen uppdelning på statisk jämviktsportfölj och medelfristiga relativa avvikelser Totalportföljens förväntade avkastning och risk anpassas dynamiskt till det övergripande avkastningsmålet, utifrån både långsiktiga och medelfristiga prognoser Allokering till riskklasser istället för tillgångsklasser Investering i absolutavkastande strategier helt separerad från beta-risk genom investering i kapitallösa mandat i överlay-strukturer 47% (42% 2011) av kapitalet i beta-portföljen förvaltas semi-passiv¹ (i huvudsak i ränteportföljen), i övrigt förvaltas beta-portföljen passivt (32% (29% 2011) extern förvaltning av beta-portföljen (40% semi-passivt)) Av fondens aktiva och kapitallösa mandat (alfa) har externa förvaltare stått för 45% (55% 2011) av den aktiva risken 	<p>Organisation</p> <ul style="list-style-type: none"> 56 (57 år 2011) medarbetare varav 32 arbetar direkt med förvaltningen (32 år 2011) 

1 Enhanced beta (förvaltningsstil som med små avvikelser från index (liten aktiv risk) försöker överträffa index-avkastning)

KÄLLA: Tredje AP-fonden

Bild 27

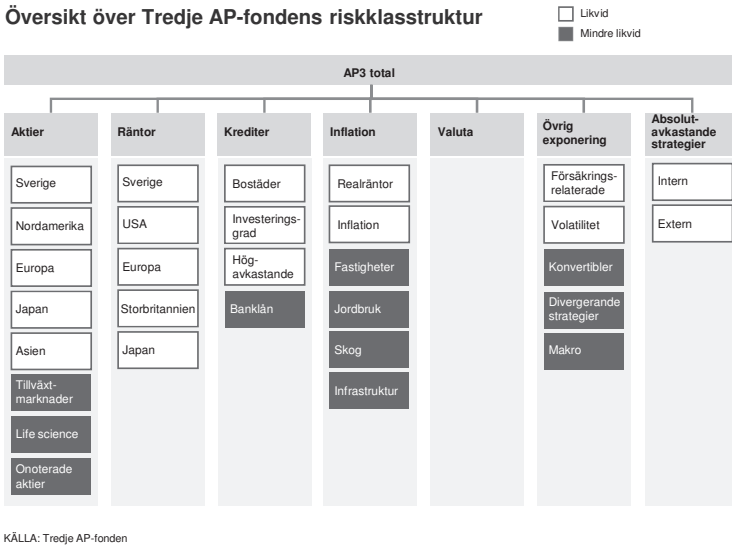
Tredje AP-fondens förvaltningsmodell

<p>Investeringsfilosofi</p> <p>Risktagande</p> <ul style="list-style-type: none"> Risktagande på de finansiella marknaderna ger över tid en positiv avkastning <p>Riskspridning</p> <ul style="list-style-type: none"> Genom att diversifiera risktagandet kan den riskjusterade avkastningen höjas <p>Prognosförmåga</p> <ul style="list-style-type: none"> Med hjälp av strukturerad analys kan avkastning och risk på olika finansiella tillgångar bedömas <p>Tidsdiversifiering</p> <ul style="list-style-type: none"> Genom att kombinera investeringsbeslut med lång, medellång respektive kort placeringshorisont, erhålls en högre, riskjusterad avkastning 	<p>Förvaltningsmodellens byggpelare</p> <p>Långfristiga beslut (beta) >5 års sikt</p> <ul style="list-style-type: none"> Dynamisk allokeringsprocess (DAA) som inkluderar både lång- och medelfristiga beslut med löpande anpassning av totalportföljens förväntade avkastning och risk till det övergripande avkastningsmålet Beslut implementeras genom investering i riskklasser Beslut baseras på långsiktiga prognoser på olika riskklassers avkastningspotential och risk, tillsammans med medelfristiga prognoser baserade på makroekonomisk analys samt marknadens värdering och riskkapitl/sentiment VD ges mandat att implementera och förvalta portföljens risk inom av styrelsens givet mandat uttryckt i exponeringsintervall per riskklass Tre sätt att genomföra både långsiktiga och medelfristiga beslut beroende på vad som bedöms som mest effektivt <ul style="list-style-type: none"> Placering i faktiska tillgångar inom betaförvaltningen (påverkar även betaförvaltningens jämförelseindex) och alternativa investeringar Kapitallösa mandat genom överlay-strukturer inom dynamisk allokering Placering i faktiska tillgångar inom dynamisk allokering Investering i absolutavkastande strategier helt separerad från beta-risk genom investering i kapitallösa mandat i överlay-strukturer 47% (42% 2011) av kapitalet i beta-portföljen förvaltas semi-passiv² (i huvudsak i ränteportföljen) <p>Medelfristiga beslut 1-5 års sikt</p> <p>Aktiv (alfa) förvaltning <1 år</p> <ul style="list-style-type: none"> 32% extern förvaltning av betaportföljen (29% 2011) Av fondens aktiva och kapitallösa mandat (alfa) har externa förvaltare stått för 45% av den aktiva risken (55% 2011) <p>Extern vs. intern förvaltning</p> <p>Utvärdering</p> <ul style="list-style-type: none"> Styrelsen ger fonden mandat uttryckt som risk- och exponeringsintervall per riskklass (typiskt sett +/- 5%) som implementeras av VD och rapporteras löpande till styrelsen Ny integrerad utvärderingsmodell av den dynamiska portföljen uppdelad i fyra delar togs i bruk 2012 <ul style="list-style-type: none"> Fondens långsiktiga mål om 4% real avkastning per år i snitt Jämförelse mot andra aktörer med liknande uppdrag Långsiktig statisk portfölj över en konjunkturcykel Intern kvalitativ utvärdering av allokeringsbeslut
--	--

1 50% av internt förvaltade mandat och 40% av externt förvaltade mandat. 2 Enhanced beta (förvaltningsstil som med små avvikelser från index (liten aktiv risk) försöker överträffa index-avkastning)

KÄLLA: Tredje AP-fonden

Bild 28



Fondens investeringar i alfa-risk är helt separerad från investeringarna i beta-risk och sker genom kapitallösa mandat i overlay-strukturer. Utöver detta förvaltas 47% av kapitalet i betaportföljen semipassivt⁴³ (42% 2011). Vidare förvaltas 32% av beta-portföljen externt (29% 2011). För fondens aktiva och kapitallösa mandat (alfa-mandat) stod externa förvaltare 2012 för 45% av den aktiva risken (55% 2011).

Tredje AP-fonden tog under 2012 en ny modell i bruk för uppföljning av investeringsbeslut med fyra komponenter för utvärdering av totalportföljen: utvärdering i förhållande till fondens operationella mål, utvärdering i förhållande till en långsiktig statisk portfölj (noterade aktier, räntor, krediter och realränteobligationer; förväntad avkastning på 4% per år realt), utvärdering i förhållande till en extern jämförelsegrupp bestående av åtta internationella pensionsfonder med liknande uppdrag, förvaldat volym och avkastningsmål, samt en kvalitativ självutvärdering av allokeringsbeslut (Bild 29). I tillägg utvärderas även portföljens delkomponenter (riskklasser, underriskklasser, valutafördelat) mot den långsiktiga statistiska portföljen. Dessutom utvärderas enskilda investeringsområden på ad hoc-basis. Information kring resultat och mål redovisas externt för utvärderingen av totalportföljen, med undantag av den kvalitativa självutvärderingen.

Bild 29

Tredje AP-fondens uppföljning av investeringsbeslut

Nivå av utvärdering	Beskrivning	Mål	Utvärderingshorisont	Redovisas externt? ¹	
1A	Total portfölj	Utvärdering i förhållande till fondens operationella mål (över ett antal fördefinierade tidsperioder)	4% real avkastning per år i snitt	5 resp. 10 år	✓
1B	Total portfölj	Utvärdering i förhållande till en långsiktig statisk portfölj ² (noterade aktier, räntor, krediter och realränteobligationer; förväntad avkastning på 4% per år realt)	Överträffa den långsiktiga portföljens riskjusterade avkastning	5-10 år (i praktiken 1 år 2012 då modellen infördes först 2012)	✓
1C	Total portfölj	Utvärdering i förhållande till en extern jämförelsegrupp bestående av 8 internationella pensionstrender med liknande uppdrag, förvaltningsvolym och avkastningsmål	N/A	5 år	(✓) ²
1D	Total portfölj	En kvalitativ självutvärdering av allokeringsbeslut för att dra slutsatser kring styrkor och förbättringsområden (utifrån beslutsunderlag – "ditt" antaganden/prognoser, samt utfall av beslut – påverkan på avkastning och riskprofil)	N/A	1 år	✗
2	Portföljens delkomponenter – riskklasser, underriskklasser samt valutafördelning	Utvärdering gentemot den långsiktiga statiska portföljen (mot relevanta tillgångsstag i LSP)		5-10 år (i praktiken 1 år 2012 då modellen infördes först 2012)	✗

I tillägg görs uppföljningar ad-hoc inom enskilda investeringsområden; tidigare uppföljningar har inkluderat till exempel absolutavkastande strategier

¹ Avser om informationsunderlaget till uppföljningen finns tillgänglig externt

² Jämförelsegruppens genomsnittliga reala avkastning per år redovisas externt. Pensionsfonderna i den externa jämförelsegruppen redovisas ej externt

³ Utvärdering mot faktisk och riskjusterad avkastning

KÄLLA: Tredje AP-fonden

Utöver detta genomfördes följande viktiga förändringar av Tredje AP-fonden under 2012:

- Fonden ökade sina investeringar i fastigheter med SEK 2,8 miljarder (från 7% till 8% av fondkapitalet) med investeringar i bland annat infrastruktur, skog och internationella fastigheter. I tillägg till detta fattade fonden under året investeringsbeslut om ytterligare SEK 4,8 miljarder (förvärv slutfördes under 2013), inkluderat återstående 50% av aktierna i Hemsö, dagligvaruhandelsfastigheter i Sverige, samt infrastruktur.
- Fonden fattade även ett långsiktigt strategiskt inriktningsbeslut om att minska beroendet av riskfaktorn aktier och istället öka exponeringen mot andra riskklasser, såsom inflation och övrigt.
- Fonden fortsatte utveckla sin high quality income-strategi och sina volatilitetsstrategier i aktieportföljen (infördes 2011). High quality income-strategin (0,9% av fondkapitalet) omfattar investeringar i svenska och europeiska aktier med stabil och hög direktavkastning. Volatilitetsstrategierna (kapitallösa mandat; exponeringen motsvarar 1,7% av fondkapitalet) syftar till att bidra till diversifiering av aktieportföljen och omfattar handel med volatilitet baserat på förväntad gentemot realiserad volatilitet.

⁴³ Förvaltning som försöker överträffa index med liten aktiv risk (små avvikelser från index)

- Fonden förstärkte under året fokus på ESG⁴⁴ i förvaltningen, bland annat inom high quality-strategin.

TREDJE AP-FONDENS RESULTAT 2001⁴⁵-2012

Fondens totala kapital ökade 2001-2012 från SEK 132 miljarder till SEK 233 miljarder. Fondens årliga avkastning efter kostnader var 4,5% under perioden 2001-2012, 6,7% under tioårsperioden 2003-2012, 1,9% under femårsperioden 2008-2012 samt 10,7% under 2012 (Bild 30). Detta innebär att Tredje AP-fonden uppnådde styrelsens långsiktiga avkastningsantagande under den senaste tioårsperioden, men inte under den senaste femårsperioden och inte under hela perioden sedan fondens start, 2001-2012. Fondens avkastning efter kostnader har dock varit högre än inkomstindex under samtliga nämnda tidsperioder, förutom den senaste femårsperioden 2008-2012.

Till fondens totala avkastning 2012 på 10,7% bidrog fondens investeringar i de olika riskklasserna med följande avkastning: aktier 8,8%, räntor 0,3%, krediter 0,9%, inflation 0,9%, valuta -1,2%, övrig exponering 0,6% och absolutavkastande strategier 0,5%.

Enligt fondens uppföljningsmodell och beräkningar har fondens faktiska portfölj haft högre avkastning än den långsiktiga statistiska portföljen under det senaste året⁴⁶ (10,7% jämfört med 9,7%), drivet av bland annat absolutavkastande strategier, övrig exponering och undervikt i räntor. Tredje AP-fonden hade dock en lägre avkastning än den externa jämförelsegruppen under femårsperioden 2007-2011⁴⁷ (-1,1% jämfört med -0,3% i real avkastning). Enligt fonden förklaras detta bland annat av att Tredje AP-fonden har en lägre andel onoterade tillgångar än flera av fonderna i jämförelsegruppen.

Totalportföljens genomsnittliga årliga riskjusterade avkastning, mätt med en så kallad Sharpekvot, var 0,3 under perioden 2001-2012, 0,7 under tioårsperioden 2003-2012, 0,1 under femårsperioden 2008-2012 samt 1,9 under 2012.

Fondens totala årliga kostnader under perioden 2001-2012 uppgick till i genomsnitt 0,14% av fondens kapital. Fondens kostnader 2012 uppgick till 0,14% av fondens kapital, vilket är högre än fondens kostnader 2011 (0,11% av fondens kapital).

Förvaltningskostnaderna bör dock inte analyseras isolerat, utan sättas i relation till den avkastning som fonderna skapar⁴⁸.

⁴⁴ Miljö, samhälle och ägarstyrning

⁴⁵ Avser 1 juli 2001

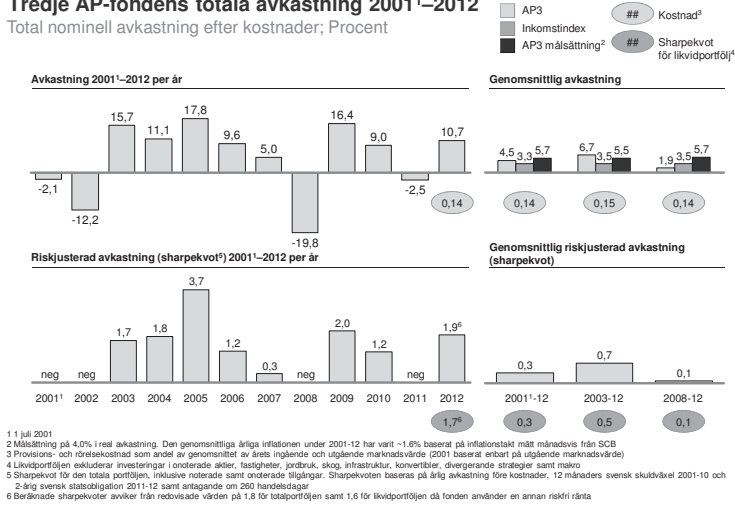
⁴⁶ Uppföljning har endast gjorts under det senaste året då uppföljningsmodellen infördes 2012

⁴⁷ Senaste femårsperiod med tillgänglig data vid tillfället för fondens jämförelse

⁴⁸ En högre kostnad för till exempel provisioner till externa förvaltare bör anses motiverad om den genererar en meravkastning som överstiger den ökade kostnaden

Bild 30

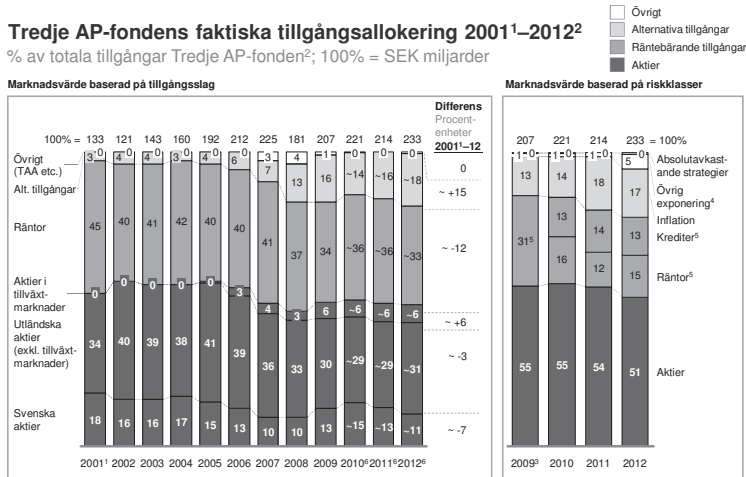
Tredje AP-fondens totala avkastning 2001–2012
Total nominell avkastning efter kostnader; Procent



KÄLLA: Tredje AP-fonden; Försäkringskassan; McKinsey-analys

Bild 31

Tredje AP-fondens faktiska tillgångsallokering 2001–2012²
% av totala tillgångar Tredje AP-fonden²; 100% = SEK miljarder



KÄLLA: Tredje AP-fonden; McKinsey-analys

Tredje AP-fondens allokering till riskklasser baserat på marknadsvärde ändrades under 2012 framförallt genom att fonden minskade allokeringen till aktier med 4 procentenheter⁴⁹, medan allokeringen till räntor ökade med 3 procentenheter och allokeringen till övrig exponering (framför allt valuta) ökade med 4 procentenheter (Bild 31). En jämförelse av fondens allokering över tid blir indikativ, givet att fonden sedan 2010 baserar sin allokering på riskklasser istället för tillgångsslag. 2002 gjorde Tredje AP-fonden en stor omallokering till följd av en revidering av fondens ALM-modell. Sedan 2002 har fonden i sin faktiska portfölj minskat andelen räntor samt svenska och utländska aktier utanför tillväxtmarknader till förmån för alternativa tillgångar och aktier i tillväxtmarknader. Värt att notera är att fondens allokering till riskklasser baserade på marknadsvärde skiljer sig mot fondens exponering mot riskklasser.

TREDJE AP-FONDENS AKTIVA AVKASTNING 2001⁵⁰-2012

Tredje AP-fonden har ändrat definitionen på vad som ingår i den aktiva avkastningen sedan 2001. År 2001-2009 definierades aktiv avkastning som aktiv förvaltning inom tillgångsslag (exklusive alternativa investeringar), avkastning från overlaymandat, samt allokeringseffekter. Sedan 2010 bedriver fonden ej traditionell aktiv förvaltning, utan 2010-2012 definieras aktiv avkastning som resultatet från absolutavkastande strategier och avvikelser från jämförelseindex för betaförvaltningen.

Med hänsyn till dessa förutsättningar visar en analys av Tredje AP-fondens aktiva avkastning att fonden har haft en genomsnittlig årlig aktiv avkastning före kostnader på 0,3% av likvidportföljen under perioden 2001-2012, 0,3% under tioårsperioden 2003-2012, 0,4% under femårsperioden 2008-2012, samt 0,9% (motsvarande SEK 1,9 miljarder) under 2012 (Bild 32). Under 2012 bidrog absolutavkastande strategier med 0,5 procentenheter och betaförvaltningen med 0,4 procentenheter, varav räntor 0,3 procentenheter.

Detta innebär att fonden uppnådde sitt avkastningsmål om SEK 0,6 miljarder för absolutavkastande strategier under 2012. Dock utvärderas avkastningen över en längre period. Fondens absolutavkastande strategier har under treårsperioden 2010-2012 i genomsnitt genererat en aktiv avkastning på 0,56 miljarder per år. Den genomsnittliga överavkastningen från förvaltningen av betaportföljen har under samma period uppgått till 0,26% eller 0,37 miljarder per år att jämföra med fondens mål om 0,05% per år. Således har betaförvaltningen, men ej absolutavkastande strategier, överträffat fondens målsättning under den senaste treårsperioden.

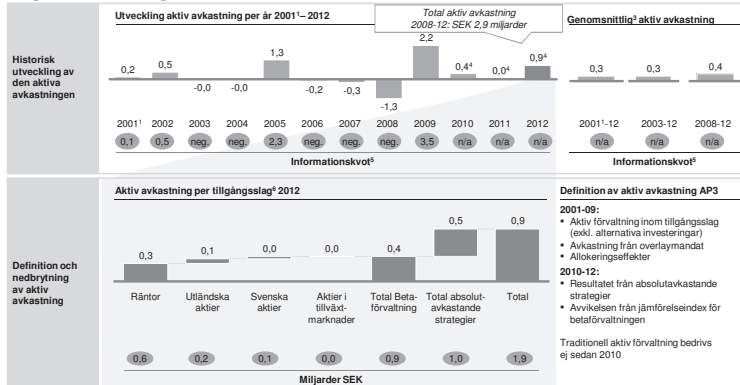
⁴⁹ Marknadsvärdet av aktier har minskat från 54,3% till 50,6% av förvaltad kapital

⁵⁰ Avser 1 juli 2001

Bild 32

Tredje AP-fondens aktiva avkastning 2001¹–2012

Årlig aktiv avkastning före kostnader; Procent²



¹ 1 juli 2001

² Beräknas mot likvidportföljen som bas

³ Geometriskt snitt av den årliga aktiva avkastningen

⁴ För 2010-2012 definieras procentuell årlig aktiv avkastning som den aktiva avkastningen (beräknat som summan av den dagliga avkastningen) i förhållande till medel av ingående och utgående balans

⁵ Informationskvoten definieras som den aktiva avkastningen dividerat med fondens aktiva risk och visar hur mycket överavkastning som den aktiva förvaltningen gett. Annualiserad informationskvot baserad på daglig avkastning och antagande om 250 handelsdagar

⁶ Beräknas per om överavkastningen från jämförelseindex för varje tillgångslag

KÄLLA: Tredje AP-fonden; McKinsey analys

7. Grundläggande utvärdering av Fjärde AP-fonden

I det här kapitlet presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Fjärde AP-fondens verksamhet 2012. Den grundläggande utvärderingen fokuserar på att beskriva fondens förvaltningsmodell inklusive modell för uppföljning av investeringsbeslut, nyckelhändelser 2012 och den totala avkastningen samt resultat från aktiv förvaltning 2001⁵¹-2012.

FJÄRDE AP-FONDENS FÖRVALTNINGSMODELL OCH NYCKELHÄNDELSE 2012

Fjärde AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet. Fondens styrelse har satt ett avkastningsmål att i genomsnitt uppnå en real total avkastning på minst 4,5% per år över en tioårsperiod. Fonden ska inom ramen för detta uppnå en genomsnittlig aktiv avkastning om 0,5% per år för den aktivt förvaltade likvida portföljen under en rullande treårsperiod.

Vid utgången av 2012 hade fondens organisation 49 anställda varav 20 inom förvaltningen. År 2011 hade fonden 52 anställda varav 21 inom förvaltningen. Förvaltningsorganisationen är uppdelad i enheterna Svenska Aktier, Globala Aktier, Strategiska Investeringar, Räntor/Valuta och Allokering (Bild 33).

Fjärde AP-fonden implementerade under 2012 en ny förvaltningsstruktur med syfte att tillvarata affärsmöjligheter med längre placeringshorisonter än tre år (Bild 34). Det nya inslaget i portföljstrukturen är en breddad och utökad strategisk förvaltning med utökat mandat till VD.

Fjärde AP-fondens investeringsfilosofi bygger på tre steg: tidsdiversifiering genom nedbrytning av investeringshorisonten i tre tidsintervall, avvägning mellan aktiv och passiv förvaltning samt avvägning mellan extern och intern förvaltning som styrs av förväntad avkastning efter kostnader (Bild 35). Fonden arbetar på lång sikt med normalportföljen (den långsiktiga portföljen) med en horisont på 40 år. Normalportföljen baseras på en ALM-analys⁵² och beslutas av styrelsen en gång per år. Normalportföljen kompletteras med den strategiska förvaltningen med en horisont på 3-15 års sikt. Den strategiska förvaltningen utgår från normalportföljen och är baserad på medelfristig marknadsanalys och portföljanslysis. Den strategiska förvaltningen är uppdelad i


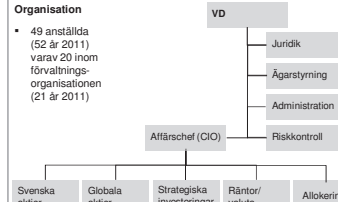
⁵¹ Avser 1 juli 2001

⁵² Asset Liability Management – analys för att komma fram till den bästa tillgångsfördelningen för fonden på 40-års sikt, Normalportföljen, givet hur pensionssystemets skulder och tillgångar förväntas utvecklas under denna period

makroförvaltning (aktiva positioner avseende aktier, obligationer, duration och valutor; sammansatt av index samt derivatpositioner) och faktorförvaltning (huvudsakligen investeringar i tillgångar med lägre likviditet indelat i underportföljer såsom fastigheter, små- och medelstora bolag, ESG⁵³ och riskkapitalfonder). Fondens styrelse har delegerat ett utvidgat mandat till VD för strategiska positioner och investeringar med ett tydligt riskmandat (medelfristig horisont på 3-15 år) på fem procentenheters avvikelse från normalportföljen (tracking error) och med ett mål för den strategiska aktiva avkastningen om 0,5 procentenheter över index över en femårsperiod.

Bild 33

Beskrivning av Fjärde AP-fonden

<p>Uppdrag och mål</p> <p>Uppdrag</p> <ul style="list-style-type: none"> Förvalta fondkapitalet till största möjliga nytta för pensionssystemet genom att skapa en hög avkastning till en låg risknivå Inte ta någon närings- eller ekonomipolitisk hänsyn Ta miljöd- och etikhänsyn i placeringsverksamheten, dock utan att ge avkall på det övergripande målet om hög avkastning <p>Mål</p> <ul style="list-style-type: none"> Maximera avkastningen till låg risk Fondens reala, det vill säga inflationsjusterade totala avkastning, ska uppgå till i genomsnitt 4,5% per år sett över en tioårsperiod Genomsnittlig aktiv avkastning på strategisk förvaltning om 0,5% per år över en rullande femårsperiod Genomsnittlig aktiv avkastning på taktisk förvaltning om 0,5% per år över en rullande treårsperiod 	<p>Marknadsvärde tillgångsallokering¹ 31 december 2012 100% = SEK 230 miljarder</p>  <table border="1"> <caption>Marknadsvärde tillgångsallokering 31 december 2012</caption> <thead> <tr> <th>Kategori</th> <th>Procent</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Svenska aktier</td> <td>15</td> </tr> <tr> <td>Räntebärande</td> <td>36</td> </tr> <tr> <td>Strategiska investeringar²</td> <td>11</td> </tr> <tr> <td>Övrigt (passiv förvaltning)</td> <td>37</td> </tr> </tbody> </table>	Kategori	Procent	Svenska aktier	15	Räntebärande	36	Strategiska investeringar ²	11	Övrigt (passiv förvaltning)	37
Kategori	Procent										
Svenska aktier	15										
Räntebärande	36										
Strategiska investeringar ²	11										
Övrigt (passiv förvaltning)	37										
<p>Förvaltningsstrategi</p> <ul style="list-style-type: none"> Avkastning skapas i tre integrerade steg <ul style="list-style-type: none"> Normalportfölj (40 år) genom ALM för att reflektera bästa "buy-and-hold" på 40 års sikt Strategisk förvaltning (3-15 år) som delas in i makro- och faktorförvaltning Taktisk förvaltning (0-3 år) för aktiv förvaltning i globala & svenska aktier, FI/FX och TA Utgångspunkt ska vara att fonden endast ska förvalta tillgångar aktivt då det finns goda förutsättningar att skapa överavkastning <ul style="list-style-type: none"> Idag förvaltas 50% av den totala portföljen aktivt. Förutom globala aktiers alla-förvaltning är den likvida aktiva förvaltningen intern Avvägningen mellan intern och extern förvaltning görs med hänsyn till förväntad avkastning och kostnader, idag 22% externt 	<p>Organisation</p> <ul style="list-style-type: none"> 49 anställda (52 år 2011) varav 20 inom förvaltningsorganisationen (21 år 2011)  <pre> graph TD VD[VD] --> Juridik VD --> Ägarstyrning VD --> Administration VD --> Riskkontroll VD --> AIF[Affärschef (CIO)] AIF --> Svenska[Svenska aktier] AIF --> Globala[Globala aktier] AIF --> Strategiska[Strategiska investeringar] AIF --> Raentor[Räntor/valuta] AIF --> Allokering[Allokering] </pre>										

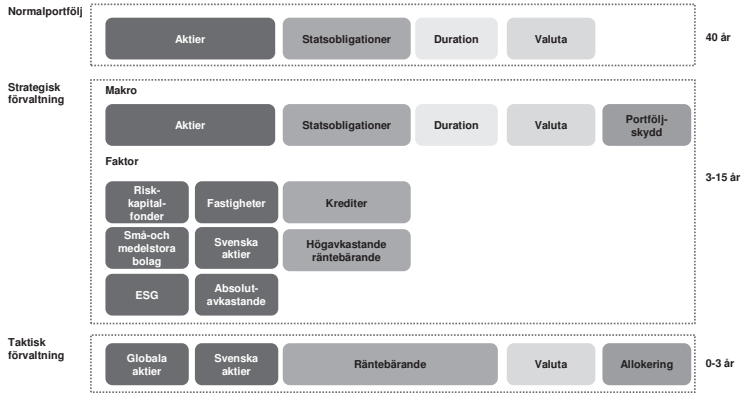
¹ Underliggande värden för derivat i den taktiska allokeringen fördelats på respektive tillgångsdel
² Omfattar fastigheter, små och medelstora bolag, riskkapitalfonder, ESG-investeringar, absolutavkastande strategier, kassa

KÄLLA: Fjärde AP-fonden

⁵³ Miljö, etik och ägarstyrning

Bild 34

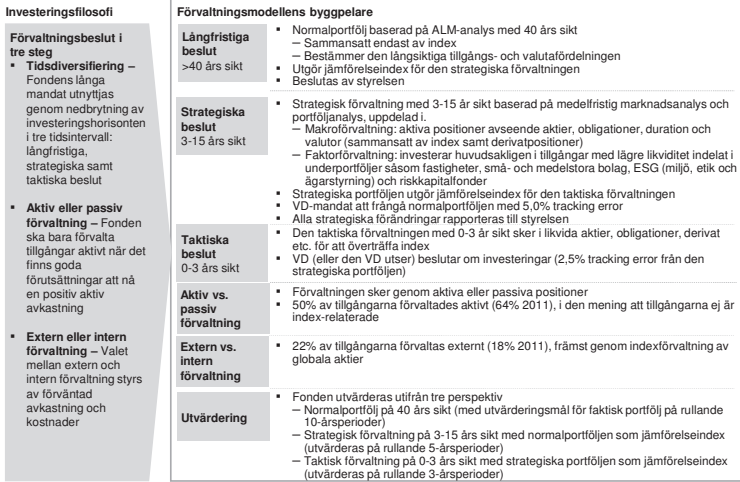
Fjärde AP-fondens nya förvaltningsstruktur



KÄLLA: Fjärde AP-fonden

Bild 35

Fjärde AP-fondens förvaltningsmodell 2012



KÄLLA: Fjärde AP-fonden

Taktisk förvaltning på upp till 3 års tidshorisont är också en viktig komponent i fondens förvaltningsmodell. Vidare förvaltas 22% av fondens kapital externt (18% 2011), främst i form av indexförvaltning av globala aktier. Målet för den taktiska förvaltningen är att skapa 0,5 procentenheter avkastning över den strategiska portföljen per år i genomsnitt över en treårsperiod.

Fonden har utvecklat sin modell för uppföljning av investeringsbeslut enligt den nya förvaltningsstrukturen och utvärderar sin verksamhet på tre nivåer (Bild 36). För varje nivå utvärdering avkastningsbidrag, riskbidrag och förvaltningskostnadsandel. Faktisk portfölj utvärderas på rullande tioårsperioder. Den strategiska förvaltningen utvärderas (totalt, nedbrutet i makroförvaltningen och faktorförvaltningen samt nedbrutet på mandat/förvaltningsenhet) på rullande femårsperioder. Slutligen utvärderas den taktiska förvaltningen på rullande treårsperioder. Resultat från samtliga nivåer redovisas externt.

Bild 36

Fjärde AP-fondens uppföljning av investeringsbeslut

Nivå av utvärdering	Beskrivning	Mål	Utvärderings-horisont	Redovisas externt? ¹
1 Normalportföljen (mandat hos styrelsen)	<ul style="list-style-type: none"> • Utvärdering av <ul style="list-style-type: none"> – Avkastningsbidrag – Riskbidrag – Förvaltningskostnadsandel – Resultat från valutaexponering (inkluderas även i ovan) 	N/A (men normal-portföljen sätts upp enligt en ALM där styrelsen har fastställt 4.5% genomsnittlig real avkastning som mål för den faktiska portföljen)	10 år (40 år investerings-horisont)	✓
2 Strategisk förvaltning (mandat hos VD eller den VD utser)	<ul style="list-style-type: none"> • Utvärdering av makroförvaltningen <ul style="list-style-type: none"> – Avkastning – Risk – Förvaltningskostnadsandel • Utvärdering av faktorförvaltningen <ul style="list-style-type: none"> – Avkastning – Risk – Förvaltningskostnadsandel • Nedbrutet per mandat/ förvaltningsenhet 	Total strategisk förvaltning (årligen); <ul style="list-style-type: none"> • 0.5% över referensindex (Normalportfölj) • Inom 5% riskmandat 	5 år (3-15 års investerings-horisont)	(✓) ²
3 Taktisk förvaltning (mandat hos VD eller den VD utser)	<ul style="list-style-type: none"> • Utvärdering av <ul style="list-style-type: none"> – Avkastning – Risk – Förvaltningskostnadsandel • Nedbrutet per förvaltningsenhet 	Total taktisk förvaltning (årligen): <ul style="list-style-type: none"> • 0.5% över referensindex (Strategisk portfölj) • Inom 2.5% riskmandat Avkastningsmål och riskutrymme är nedbrutna per mandat (5 stycken)	3 år (0-3 års investerings-horisont)	✓

¹ Avser om informationsunderlaget till uppföljningen finns tillgänglig externt

² Aggregerad utvärdering av den strategiska förvaltningen redovisas. Enskilda utvärderingar av makro- resp. faktorförvaltningen redovisas ej. Utvärdering på mandat/förvaltningsenhetnivå redovisas ej

KÄLLA: Fjärde AP-fonden

Utöver den nya förvaltningsstrukturen genomfördes följande viktiga förändringar av Fjärde AP-fonden under 2012:

- Fonden ökade sina strategiska investeringar inom till exempel ESG (från 0,0% till 0,7% via ”grön” koldioxidnsål aktieportfölj), absolutavkastande (från 0,0% till 0,5% via hedgefonden Carve) och små och medelstora bolag (från 2,4% till 2,6% via Lannebo).
- Fonden utökade compliance- och juristfunktionerna med 1 heltidsanställd vardera.

- Styrelsen tillsatte ett riskutskott under hösten 2012 som har till uppgift att vara rådgivande, bevakande och beredande åt styrelsen med avseende på fondens styrning, uppföljning och rapportering av verksamhetens finansiella risker för ökad riskkontroll. Riskutskottet biträder styrelsen i dess uppföljning av fondens riskkontroll och riskhantering och avrapporterar vid ordinarie styrelsemöten.

FJÄRDE AP-FONDENS RESULTAT 2001⁵⁴-2012

Fondens totala kapital ökade 2001-2012 från SEK 132 miljarder till SEK 230 miljarder. Fondens årliga avkastning efter kostnader var 4,3% under perioden 2001-2012, 7,2% under tioårsperioden 2003-2012, 3,3% under femårsperioden 2008-2012 samt 11,2% under 2012 (Bild 37). Detta innebär att Fjärde AP-fonden uppnådde styrelsens långsiktiga avkastningsmål under den senaste tioårsperioden. Det långsiktiga avkastningsmålet uppnåddes inte heller under den senaste femårsperioden och inte under hela perioden sedan fondens start, 2001-2012. Fondens avkastning efter kostnader har varit högre än inkomstindex sedan fondens start och under den senaste tioårsperioden, men inte under den senaste femårsperioden 2008-2012.

Till fondens totala avkastning 2012 på 11,2% bidrog fondens investeringar i de olika tillgångsslagen med följande avkastning: globala aktier 6,5%, svenska aktier 2,9%, räntebärande tillgångar 2,2%, valuta -1,1%, strategiska investeringar 0,9% och övrigt -0,1% (samt kostnader -0,1%). Normalportföljen avkastade 10,8%, den strategiska förvaltningen -0,4% och den taktiska förvaltningen 0,9%.

Enligt fondens uppföljningsmodell och beräkningar uppnådde fonden inte sitt mål för den strategiska förvaltningen om 0,5% över normalportföljen, men uppnådde målet för den taktiska förvaltningen om 0,5% över den strategiska portföljen under 2012. Utvärderingen sker dock över en fem- respektive treårsperiod.

Totalportföljens genomsnittliga årliga riskjusterade avkastning, mätt med en så kallad Sharpekvot, var 0,3 under perioden 2001-2012, 0,6 under tioårsperioden 2003-2012, 0,2 under femårsperioden 2008-2012 samt 1,8 under 2012.

Fondens totala årliga kostnader under perioden 2001-2012 uppgick till i genomsnitt 0,12% av fondens kapital. Fondens kostnader 2012 uppgick till 0,10% av fondens kapital, vilket är i linje med fondens kostnader 2011. Förvaltningskostnaderna bör dock inte analyseras isolerat, utan sättas i relation till den avkastning som fonderna skapar⁵⁵.

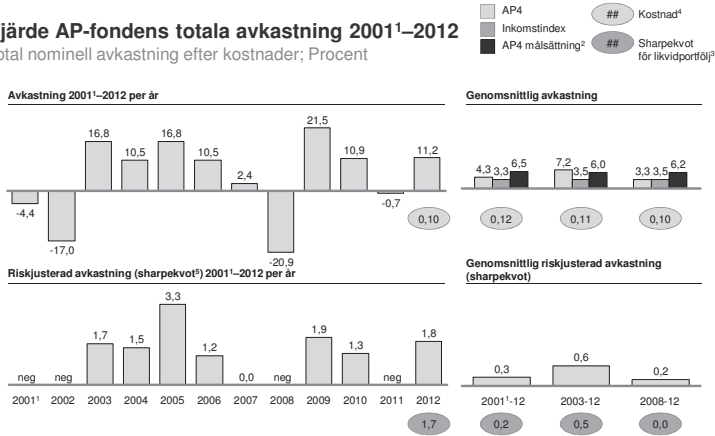
⁵⁴ Avser 1 juli 2001

⁵⁵ En högre kostnad för till exempel provisioner till externa förvaltare bör anses motiverad om det genererar en meravkastning som överstiger den ökade kostnaden

Bild 37

Fjärde AP-fondens totala avkastning 2001–2012

Total nominell avkastning efter kostnader; Procent



1 1 juli 2001

2 Fjärde AP-fondens genomsnittliga målsträttning är 4,5% real avkastning över en 10-årsperiod. 2012 var inflationen 0,9% och under 2001-2012 var genomsnittliga inflationen -1,6% (för inflationsberäkningen används årlig inflationsmått månadsvis från SCB)

3 Likvidportföljen omfattar placeringstillgångar exkl. investeringar i alternativa tillgångar, inkl. PE och fastigheter, samt högavkastande räntebärande tillgångar

4 Provisions- och rörelsekostnader som andel av genomsnittet av årets ingående och utgående marknadsvärde (2001 baserat enbart på utgående marknadsvärde)

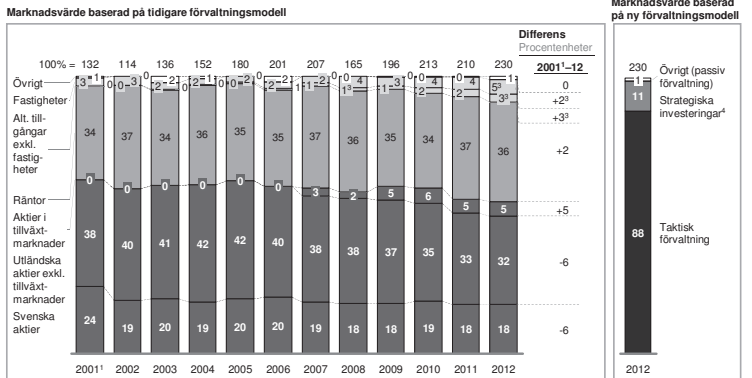
5 Sharpekvot för den totala portföljen, inklusive noterade samt onoterade tillgångar. Sharpekvoten baseras på årlig avkastning före kostnader, 12 månaders svensk skuldväxel 2001-10 och 2-årig svensk statsobligation 2011-12 samt antagande om 260 handelsdagar

KÄLLA: Fjärde AP-fonden; Försäkringskassan; McKinsey-analys

Bild 38

Fjärde AP-fondens faktiska tillgångsallokering 2001–2012

% av totala tillgångar Fjärde AP-fonden²; 100% = SEK miljarder



1 Avser 1 juli 2001

2 Den faktiska allokeringen den 31 december varje år

3 Tillgångsallokeringen till fastigheter samt andra alternativa tillgångar 2012 är ej helt jämförbar med 2011 då fastighetsinvesteringar motsvarande SEK 900miljoner klassificerades om från alternativa tillgångar till fastigheter vid årsskiftet 2011/12

4 Omfattar fastigheter, små och medelstora bolag, private equity, ESG-investeringar, absolutavkastande strategier, högavkastande räntebärande

5 Avviker från den redovisade exponeringen då terminsexponeringen ej är inkluderad

KÄLLA: Fjärde AP-fonden; McKinsey-analys

Fjärde AP-fonden har under perioden 2001-2012 i sin faktiska portfölj främst ökat andelen aktier i tillväxtmarknader och till fastigheter och andra alternativa tillgångar, samtidigt som allokeringen till svenska aktier och utländska aktier utanför tillväxtmarknader minskade (Bild 38). Under 2012 ökade allokeringen till alternativa tillgångar något (2 procentenheter). I övrigt skedde endast mindre förändringar i allokeringen mellan tillgångsslag över året.

FJÄRDE AP-FONDENS AKTIVA AVKASTNING 2001⁵⁶-2012

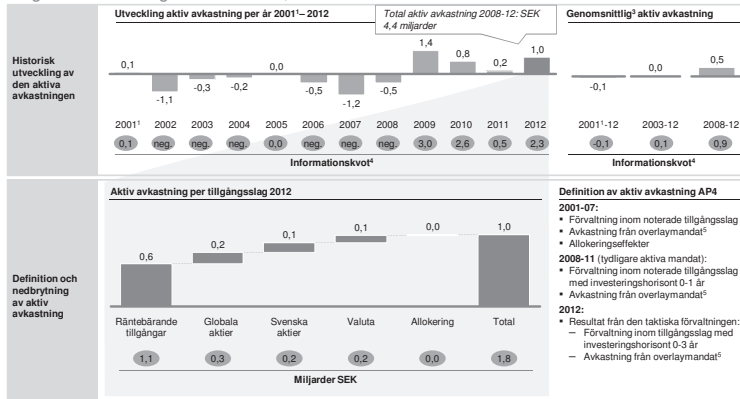
Fjärde AP-fonden har ändrat definitionen på vad som ingår i den aktiva avkastningen sedan 2001. År 2001-2007 definierades aktiv avkastning som förvaltning inom noterade tillgångsslag, avkastning från overlay-mandat, samt allokeringseffekter. År 2008-2011 definierades aktiv avkastning som förvaltning inom noterade tillgångsslag med en investeringshorisont på 0-1 år och avkastning från overlay-mandat (ej allokeringseffekter). Från och med 2012 definieras den aktiva avkastningen som resultat från den taktiska förvaltningen, vilket inkluderar förvaltning inom tillgångsslag med investeringshorisont på 0-3 år samt avkastning från overlay-mandat.

Med hänsyn till dessa förutsättningar visar en analys av Fjärde AP-fondens aktiva avkastning att fonden har haft en genomsnittlig årlig aktiv avkastning före kostnader på -0,1% av likvidportföljen under perioden 2001-2012, 0,0% under tioårsperioden 2003-2012, 0,5% under femårsperioden 2008-2012, samt 1,0% (motsvarande SEK 1,8 miljarder) under 2012 (Bild 39). Under 2012 bidrog främst räntebärande tillgångar (0,6 procentenheter) samt globala aktier (0,2 procentenheter) till den aktiva avkastningen.

Bild 39

Fjärde AP-fondens aktiva avkastning 2001¹–2012

Årlig aktiv avkastning före kostnader; Procent²



¹ 1 juli 2001

² Beräknas mot noterade tillgångar som bas 2001-11. Från och med 2012 beräknas den aktiva avkastningen mot den taktiska portföljen som bas

³ Geometrisk snitt av den dagliga aktiva avkastningen

⁴ Informationskvoten definieras som den aktiva avkastningen dividerat med fondens aktiva risk och visar hur mycket överavkastning som den aktiva förvaltningen gett. Annualiserad

⁵ Utgår av aktiv valutaförvaltning samt taktisk allokering

KÄLLA: Fjärde AP-fonden; McKinsey-analys

8. Grundläggande utvärdering av Sjätte AP-fonden

I det här kapitlet presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Sjätte AP-fondens verksamhet 2012. Den grundläggande utvärderingen fokuserar på att beskriva förändringar i fondens organisation och strategi som genomförts under 2012 och att redovisa avkastningen från fondens totala portfölj och de olika delarna i fondens investeringsverksamhet.

SJÄTTE AP-FONDENS FÖRVALTNINGSMODELL OCH NYCKELHÄNDELSE 2012

Sjätte AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet, men skiljer sig från de andra fyra buffertfonderna i flera avseenden. Sjätte AP-fondens uppdrag är att uppnå långsiktigt hög avkastning med tillfredställande riskspridning genom att investera i riskkapital främst i små och medelstora bolag i Sverige. Sjätte AP-fonden är en stängd fond, vilket innebär att fonden inte har några in- eller utflöden. Detta gör att fonden behöver arbeta med likviditetsplanering för att kunna göra uppföljningsinvesteringar i portföljbolag, nyinvesteringar i fonder och direkt i samt täcka löpande kostnader.

Sedan fonden startades 1996 har Sjätte AP-fonden genomgått viktiga förändringar. Under perioden fram till 2003 bestod verksamheten främst av en kapitalförvaltning som investerade i noterade aktier. Fonden har successivt gått mot att investera en allt större andel i riskkapital i onoterade aktier och 2003 avvecklades fondens kapitalförvaltning. Andra viktiga händelser i fondens historia inträffade 2006, 2009 och 2011. 2006 delades fondens verksamhet in i fyra affärsområden (Direktinvesteringar, Partnerinvesteringar, Life Science, Fondinvesteringar) som senare kompletterades med de tre affärsområdena Konvertibel, Nätverksinvesteringar och Regionala Investeringar. 2009 beslutade fonden att efter svaga resultat under fem år utvärdera närvaron inom segmentet för expansionsbolag⁵⁷. 2011 fick fonden en ny VD och en ny styrelse och genomförde flera viktiga förändringar i fondens organisation och investeringsstrategi. Styrelsen förtydligade ägarens uppdrag och frångick fokus på ”små och medelstora svenska tillväxtföretag”, en ny investeringsstrategi introducerades på hög nivå med fokus på direktinvesteringar i mogna bolag med positiva kassaflöden samt fondinvesteringar i mogna bolag och Venture Capital, och en ny organisationsstruktur utvecklades med investeringsverksamheten samlad i de två affärsområdena Företagsinvesteringar och

⁵⁷ Sjätte AP-fondens definition på expansionsbolag är företag som vid investeringstidpunkten har en årlig omsättning på under SEK 200 miljoner och som har negativt kassaflöde alternativt behöver tillförsel av ägarkapital för fortsatt tillväxt

Fondinvesteringar (Bild 40). I tillägg gjordes en genomlysning av alla portföljbolag, ett antal personer lämnade fonden och ersattes av nyrekryteringar, och styrelsen beslutade om ett nytt långsiktigt avkastningsmål, definierat som SHB Nordix All-Share Portfolio Index plus 2,5%, som implementerades under 2012.

Under 2012 fortsatte det förändringsarbete som påbörjades 2011. Hösten 2012 rekryterades en ny VD och Sjätte AP-fonden genomförde följande viktiga förändringar under året:

- Fonden fick tre nya personer i ledningsgruppen: chef för Företagsinvesteringar, chef för Fondinvesteringar och CFO⁵⁸, varav den sistnämnda rekryteringen skedde internt. Kommunikationschef och Chefsjurist är desamma som vid årets början.
- Fonden sålde ett tiotal bolag under året, varav de största försäljningarna var MECA och Lindab (dessa två försäljningar bidrog tillsammans med omkring SEK 2,3 miljarder till likviditetsförvaltningen).
- Fonden utvecklade och började operationalisera strategin som beslutades på hög nivå under 2011. Fonden beslutade att rikta in sig på att göra färre men större direktinvesteringar i mogna bolag som minoritetsägare tillsammans med partners (ett exempel på det är fondens investering i det norska bolaget Aibel i slutet av 2012⁵⁹ tillsammans med Ratos). Fondens målsättning är att därigenom över tid minska antalet direktägda bolag från ca 50 till 10-15 bolag i portföljen. Fonden tog också flera initiativ för att förändra sin organisation och arbetssätt med syfte att säkra kvaliteten i förvaltningen och uppnå mer effektiv ägarstyrning. Strukturen med fond- och företagsinvesteringar består, men noterade småbolag har brutits ut ur investeringsverksamheten och redovisas som en del av likvidförvaltningen. Förvaltningsorganisationen för företagsinvesteringar har slagits ihop till en enhet (tidigare branschindlad) och affärsområdet Life Science har delats upp mellan fond och företag. Fonden har också ökat samarbetet mellan fond- och företagsinvesteringar. I tillägg har fonden infört en ny struktur för arbetet med hållbarhetsfrågor (t ex kartläggning av innehavens arbete inom området samt Sjätte AP-fondens exponering). Fonden har även under året fokuserat på att utveckla verksamheten genom att bl.a. förtydliga roller och beslutsprocesser, till exempel har fyra kommittéer inrättats med syftet att öka kvaliteten i beslutsfattande:
 - *Investeringskommittén*: bereder underlag till styrelsen för investeringsärenden.
 - *Etikkommittén*: hanterar etiska frågeställningar i verksamheten.
 - *Nominerings- och ersättningskommittén*: bevakar dessa frågor i portföljbolagen.
 - *Värderingskommittén*: granskar värderingen av onoterade innehav.

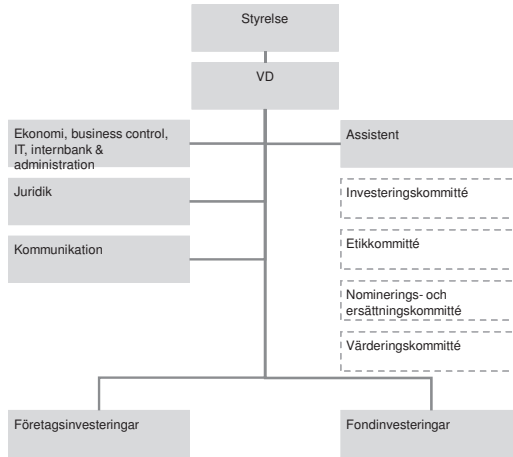
⁵⁸ Tillträdde den 1 januari 2013

⁵⁹ Inkluderas i räkenskaperna för 2013

- Fonden fokuserade också under året på att börja positionera sig externt enligt den nya strategin (expertis inom både fond- och direktinvesteringar, kännedom om den nordiska marknaden och möjligheten att ta en minoritetsroll i saminvesteringar) och återtablara sig på marknaden för nya investeringar.

Bild 40

Sjätte AP-fondens organisationsstruktur



RESULTAT FÖR SJÄTTE AP-FONDENS TOTALA PORTFÖLJ 1997-2012

Sjätte AP-fondens kapital har vuxit från SEK 10,4 miljarder till SEK 20,2 miljarder sedan 1996 (Bild 41). Sedan starten har fonden successivt minskat andelen likvida medel förvaldade i internbanken och byggt upp en investeringsförvaltning⁶⁰. Vid utgången av 2012 uppgick likviditetsförvaltningen till SEK 6,5 miljarder.

Fondens utveckling 1997-2012 motsvarar en avkastning på 4,2% per år, 2003-2012 5,7% per år samt 2008-2012 0,6% per år efter kostnader (Bild 42). Avkastningen under 2012 var 9,2% eller SEK 1,7 miljarder. Det här innebär att fonden inte har nått upp till styrelsens avkastningsmål under någon av dessa tidsperioder.

Sjätte AP-fondens uppdrag och portföljsammansättning samt att fonden är stängd försvårar en direkt jämförelse av fondens avkastning med externa benchmarks. Som referens har dock fondens avkastning under den senaste tioårsperioden 2003-2012 varit

⁶⁰ Inkluderar från och med 2012 även noterade småbolag

lägre än index för noterade svenska småbolag (MSCI Swedish Smallcap) och svenska mellanstora bolag (MSCI Swedish Mid Cap), men högre än inkomstindex.

Fondens redovisade kostnader har under 2003-2012 varierat mellan SEK 130 och 180 miljoner per år. 2012 uppgick de redovisade kostnaderna till SEK 137 miljoner. Det här innebär att fondens kostnader har motsvarat 0,7-1,4% av det genomsnittliga kapitalet sedan 2003. I jämförelse med övriga AP-fonder är kostnaden högre som andel av totalt kapital, men jämförelsen har begränsad relevans givet fondernas olika verksamhetsinriktningar. Investeringar i onoterade aktier direkt eller via fonder är dyrare än investeringar i noterade värdepapper. Liksom för de andra AP-fonderna bör också kostnaderna sättas i relation till avkastningen.

Bild 41

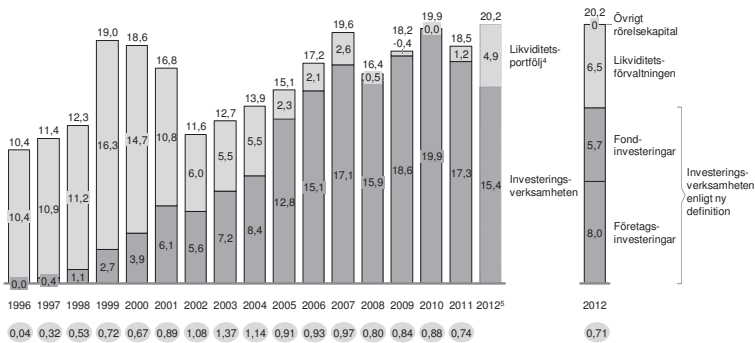
Portföljutveckling Sjtäte AP-fonden 1996–2012

Totala tillgångar Sjtäte AP-fonden¹; SEK miljarder

Utveckling av fondkapital per år 2001- 2012 enligt tidigare definition

x Totala kostnader som andel av genomsnittligt förvaltadt kapital²
Procent

Fondkapital 2012 enligt ny definition³



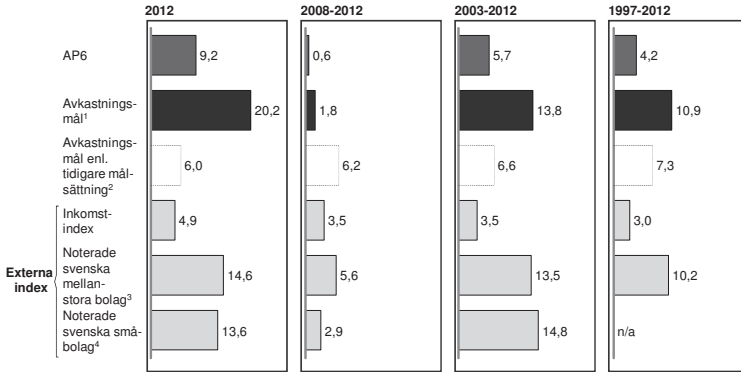
1 AP6 redovisningsprinciper inom tillgångslaget Private Equity: i) värdering görs vid årets utgång som inkluderar kvartal fyra, ii) försiktiga värderingsprinciper av onoterade tillgångar samt kostnadsfört samtliga tillgångsförda kostnader (inklusive förvaltningskostnader) och därmed tagit dem i resultatet
 2 Totala kostnader enligt definition i fondens årsredovisning; externa management fees redovisas som del i anskaffningsvärdet
 3 Enligt den nya definitionen redovisas fond- och företagsinvesteringar separat. Noterade småbolag redovisas som en del av likviditetsförvaltningen
 4 Sedan 2003 interbanken: i interbanken ingår förutom kreditutnyttjande även hedging, korta tillgångar/skulder samt eventuellt övrigt kapital som inte är klassificerat att ingå i investeringsverksamheten. Från 2012 beräknas likviditetsportföljen som likviditetsförvaltningen minus noterade småbolag
 5 Redovisas enligt tidigare definition för jämförbarhet med historisk utveckling

KÄLLA: Sjtäte AP-fonden; McKinsey-analys

Bild 42

Resultat Sjätte AP-fondens totala portfölj

Gemsnittlig årlig avkastning efter totala kostnader; Procent



1 Nytt avkastningsmål sedan 2012: SHB Nordix All-Share + riskpremie om 2,5% baserat på fondens riskprofil och kassaallokering
 2 Baserat på den målsättning som användes 2003-11: 4,5% plus reporänta. Före 2003 var målet ett börsindex. Under 1997-2012 var reporäntan 2,76% per år, under 2003-2012 2,12% per år, under 2008-12 1,70% per år, samt under 2012 1,46%
 3 Total avkastning för MSCI Swedish Mid cap (för svenska mellanstora bolag)
 4 Total avkastning för MSCI Swedish Small cap (för svenska småbolag)

KÄLLA: Sjätte AP-fonden; McKinsey analys

RESULTAT FÖR SJÄTTE AP-FONDENS INVESTERINGSVERKSAMHET 1997-2012

Under perioden 2003-2012 genererade Sjätte AP-fondens investeringsverksamhet en avkastning på 6,7% per år, vilket är lägre än fondens nya avkastningsmål för perioden (definierades under 2012). Det är värt att notera att fondens strategi och definition av målsättning har ändrats över tid, vilket gör att den nya målsättningen som definierades 2012 är mer relevant för fondens nya strategi än den historiska portföljsammansättningen och strategin. Fondens nya målsättning är definierad som ett externt aktieindex plus ett påslag för att fånga fondens ambition att skapa överavkastning och den premium fonden bör kräva i sina investeringar på grund av låg likviditet. Det nya avkastningsmålet bedöms relevant.

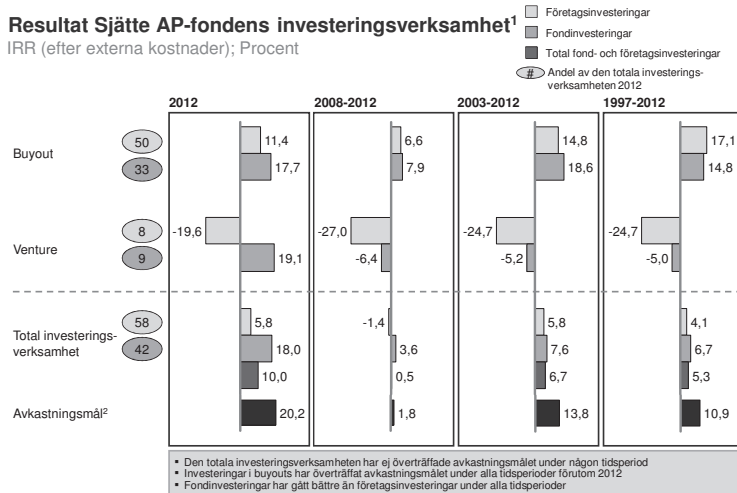
Inom de olika marknadssegmenten har avkastningen varierat kraftigt (Bild 43). Segmentet mogna bolag har genererat en årlig avkastning på 14,8% i företagsinvesteringar och 18,6% i fondinvesteringar (totalt 16,3%) under 2003-2012, vilket var högre än det totala avkastningsmålet på 13,8% och i linje med eller högre än index för noterade svenska mellanstora bolag (13,5%) och noterade svenska småbolag (14,8%). Investeringarna i Venture Capital har påverkat resultatet för investeringsportföljen negativt under 2003-2012 och uppgick till -24,7% per år för företagsinvesteringar och till -5,2% per år för fondinvesteringar (totalt -14,2% per år) under 2003-2012 och nådde därmed inte upp till fondens avkastningsmål eller index för noterade svenska småbolag. Mönstret är detsamma för samtliga utvärderade tidsperioder,

med undantag av 2012 då fondinvesteringar i Venture Capital visade en positiv avkastning på 19,1% medan investeringar i mogna bolag genererade en avkastning på 11,4% i företagsinvesteringar och 17,7% i fondinvesteringar och därmed inte nådde det totala avkastningsmålet på 20,2%. Avkastningen för fondinvesteringar i både mogna bolag och Venture Capital överträffade däremot index för noterade svenska mellanstora bolag (14,6%) samt noterade svenska småbolag (13,6%).

Bild 43

Resultat Sjötte AP-fondens investeringsverksamhet¹

IRR (efter externa kostnader); Procent



¹ Från och med 2012 inkluderas endast investeringar i företags- samt fondinvesteringar (ej noterade småbolag) i investeringsverksamheten. Den historiska analysen utgår ifrån denna definition (noterade småbolag är ej inkluderade)

² Nytt avkastningsmål sedan 2012: SHB Nordix All-Share + riskpremie om 2,5% baserat på fondens riskprofil och kassaallokering

KÄLLA: Sjötte AP-fonden; McKinsey-analys

9. Grundläggande utvärdering av Sjunde AP-fonden

I det här kapitlet presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Sjunde AP-fondens verksamhet 2012. Utvärderingen fokuserar på att beskriva fondens förvaltningsmodell, nyckelhändelser 2012 samt att redovisa fondens NAV⁶¹-avkastning och aktiva avkastning 2001-2012.

SJUNDE AP-FONDENS FÖRVALTNINGSMODELL OCH NYCKELHÄNDELSER 2012

Sjunde AP-fonden är det statliga alternativet i Premiepensionssystemet. Pensionsmedlen kommer från sparare som avstått från att välja fonder eller sparare som aktivt önskar ett långsiktigt pensionssparande i statlig regi. Från maj 2010⁶² har Sjunde AP-fonden på riksdagens uppdrag⁶³ förnyat det statliga erbjudandet i premiepensionssystemet med målsättningen att den sammanlagda statliga pensionen ska bli högre. I och med detta ersattes Premiesparfonden och Premievals-fonden av Sjunde AP-fondens så kallade byggstensfonder AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond. Sex nya produkter lanserades (alla kombinationer av de två byggstensfonderna), varav AP7 Såfa (Statens Årskullsförvaltningsalternativ) är förvalsalternativet för dem som inte aktivt väljer en förvaltare i premiepensionssystemet (Bild 44).

Grundfilosofin i Sjunde AP-fondens förvaltningsstrategi är passiv förvaltning men fonden förvaltar även en del av kapitalet aktivt (~19% under 2012). Två andra grundprinciper i Sjunde AP-fondens förvaltningsfilosofi är stordriftsfördelar och hänsyn till den totala statliga pensionen. Fondens målsättning är att uppnå stordriftsfördelar genom att Sjunde AP-fonden endast har två underliggande fonder (AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond), vilket bland annat syftar till att leda till lägre transaktionskostnader. Hänsyn till den totala allmänna pensionen, där premiepensionen endast utgör en liten del och resterande del (inkomstpensionen) följer pris- och löneutvecklingen i den svenska ekonomin, innebär att Sjunde AP-fonden vill skapa en hög aktierisk i AP7 Såfa upp till 55 års ålder genom att öka aktieexponeringen med hjälp av en hävstång med syfte att öka möjligheten till hög avkastning.

AP7 Aktiefond har en global inriktning med 97% globala aktier, en hävstång som innebär en strategisk inriktning på 150% och aktiv förvaltning på utvalda marknader med fokus på kort till medellång sikt. Under 2012 har styrelsen avvecklat mandatet för dynamisk hävstång och istället implementerat ett mandat för taktisk allokering som bland annat ger

⁶¹ Net Asset Value

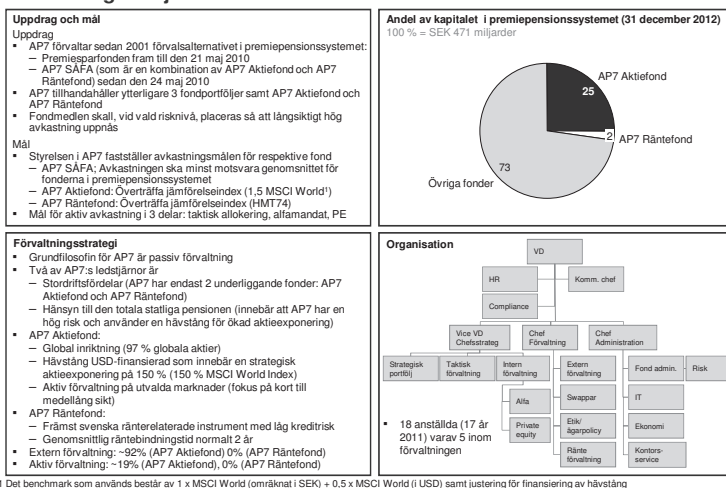
⁶² Flytt av kapital skedde den 21 maj och 22-23 maj var ej handelsdagar

⁶³ Till följd av en lagändring (på förslag av regeringen)

VD mandat att avvika från den strategiska inriktningen på hävstången med +/- 10%-enheter. Vidare är aktiefonden externt förvaltd till 92% och har som mål att överträffa jämförelseindex. AP7 Räntefond innehåller främst svenska ränterelaterade instrument med låg kreditrisk och har normalt en genomsnittlig räntebindningstid på 2 år. Fonden är internt förvaltd och har som mål att överträffa index (HMT74). AP7 Såfa är en typ av åldersförvaltning med en kombination av AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond som förändras med spararnas ålder. I unga år är risken högre, för att sparpengarna ska kunna öka mer i värde. När pensions spararen blir äldre minskas risken för att ge större trygghet. Detta betyder praktiskt att alla pengar ligger i AP7 Aktiefond för pensions spararen fram till 55 års ålder. Därefter omfördelas pengarna stegvis till AP7 Räntefond med drygt 3% per år fram till 75 års ålder. Fördelningen i AP7 Såfa från och med att spararen är 75 år är 67% AP7 Räntefond och 33% AP7 Aktiefond.

Bild 44

Beskrivning av Sjunde AP-fonden 2012



¹ Det benchmark som används består av 1 x MSCI World (omräknat i SEK) + 0,5 x MSCI World (i USD) samt justering för finansiering av hävstång

KÄLLA: Sjunde AP-fonden

Sjunde AP-fonden har vidare ett tredelat mål för medelfristig (5-10 år) och aktiv avkastning:

- Taktisk allokering⁶⁴: 500 miljoner per år över en rullande femårsperiod.
- Alfamandat: 275 miljoner för 2012.

⁶⁴ Avsteg från den strategiska hävstången på 50%

- Private Equity: 2 procentenheter över MSCI All Country World Index per år över en rullande 10-årsperiod.

Vid utgången av 2012 hade fondens organisation 18 anställda varav 5 inom förvaltningen. År 2011 hade fonden 17 anställda varav 5 inom förvaltningen. Förvaltningsorganisationen består av enheterna Kassa och valutahantering, Svenska räntor, Ägarpolicy samt ett flertal externa förvaltare.

Sjunde AP-fonden genomförde följande viktiga förändringar under 2012:

- Under året genomfördes en kompetensinventering som låg till grund för en omorganisering av ledningsgruppen och bildande av tre grupper / kommittéer: placeringskommitté (fanns även tidigare), riskhanteringskommitté (för riskuppföljning och beredning av riskfrågor till styrelsen) samt administrativ och strategisk ledningsgrupp.
- Fonden har under året samlat den interna aktiva förvaltningen i ett ”aktivt center” med syfte att fokusera arbetet med att utnyttja riskpremier och onormala prissättningar som uppstår på marknaden.
- Utöver förändringen gällande hävstången (se ovan) stängde fonden ned två alfa-mandat och gjorde en upphandling av nya mandat, som kommer implementeras under första kvartalet 2013.
- Fonden beslutade att från och med 1 januari 2013 sänka avgiften för respektive byggstansfond med 0,01 procentenhet, från 0,15% till 0,14% per år av fondförmögenheten för AP7 Aktiefond och från 0,09% till 0,08% för AP7 Räntefond.
- Fonden ökade fokus på extern kommunikation under året med syfte att öka transparensen och informationen till spararna. En kommunikationsplan som ska vara fullt infasad 2013 började rullades ut och en kommunikationschef anställdes på heltid. Fonden etablerade sig också på sociala medier (till exempel Twitter) och arbetade med att bygga upp hemsidan.
- Fonden inrättade under året ett revisionsutskott och en funktion för internrevision med syfte att ytterligare stärka den interna kontrollen.

SJUNDE AP-FONDENS RESULTAT 2001-2012

Sjunde AP-fonden förvaltade vid slutet av 2012 27,1% av totala premiepensionssystemets kapital, varav 25,2% i AP7 Aktiefond och 1,9% i AP7 Räntefond (Bild 45). Sedan år 2000 har Sjunde AP-fondens andel av totala premiepensionssystemet minskat med totalt 3,5 procentenheter⁶⁵.

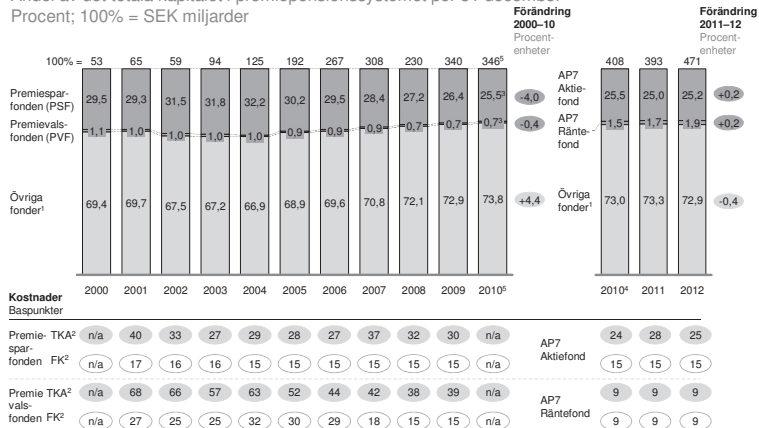
⁶⁵ Sannolikt i första hand drivet av att fler sparare gör ett aktivt val. Det kan också finnas en effekt från t.ex. skillnader i lönenivåer och löneutvecklingstakt mellan aktiva väljare och de som inte väljer aktivt

Kostnader (inklusive courtage)⁶⁶ som andel av genomsnittligt kapital uppgick 2012 till 0,25% för AP7 Aktiefond (0,28% 2011) och 0,09% för AP7 Räntefond (0,09% 2011). Förvaltningsavgiften för AP7 Aktiefond respektive AP7 Räntefond uppgick 2012 till 0,15% respektive 0,09% av fondens förmögenhet. Genomsnittlig förvaltningsavgift hos de 804 fonder som ingick i premiepensionssystemet 31 december 2012 var 0,58%⁶⁷.

Bild 45

Utveckling av det totala kapitalet i premiepensionssystemet 2000–2012

Andel av det totala kapitalet i premiepensionssystemet per 31 december³
 Procent; 100% = SEK miljarder



¹ 788 valbara fonder januari 2010 ² TKA: totalkostnadsandel (fondens kostnader inkl. transaktionskostnader vid köp och försäljning av värdepapper som andel av den genomsnittliga fondförmögenheten), FK: förvaltningskostnader ³ För 2010: 21 maj 2010 4 31 december 2010 5 31 maj 2010

KÄLLA: Sjunde AP-fonden; Pensionsmyndigheten; Försäkringskassan; McKinsey-analys

Under perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012 genererade förvalsalternativet Såfa i genomsnitt en avkastning på 6,9% per år, medan premiepensionsindex hade en genomsnittlig avkastning på 3,4% per år. Detta kan också jämföras med avkastningen på MSCI All Country World aktieindex som under perioden hade en genomsnittlig avkastning på 3,2% per år (Bild 46). 2012 var avkastningen på Såfa 17,4%, jämfört med 10,5% för premiepensionsindex och 10,4% för MSCI All Country World aktieindex. Under hela perioden 2001-2012 har därmed Sjunde AP-fondens förvalsalternativ⁶⁸ i genomsnitt avkastat 0,8 procentenheter mer än premiepensionsindex per år. Under den senaste tioårsperioden 2003-2012 har förvalsalternativet i genomsnitt avkastat 6,9% per år, vilket är 0,2 procentenheter per år mer än premiepensionsindex. Under den senaste

⁶⁶ Inkluderar förvaltningskostnader och övriga transaktionsrelaterade avgifter (definierat som TKA, totalkostnadsandel)

⁶⁷ Avser förvaltningsavgifter brutto (1,58%) samt rabatter (1,00%)

⁶⁸ Premiesparfonden jan 2001-maj 2010 och Såfa maj 2010- dec 2012

femårsperioden 2008-2012 har förvalsalternativet med en avkastning på i genomsnitt 0,8% per år överträffat premiepensionsindex med 1,4 procentenheter per år.

Sjunde AP-fondens Aktiefond avkastade 20,0% 2012 och i genomsnitt 7,5% per år under perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012. Aktiefondens avkastning överträffade fondens jämförelseindex under 2012 men låg strax under jämförelseindex för perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012. Sjunde AP-fondens Räntefond avkastade 2,9% 2012 och i genomsnitt 2,3% per år under perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012, vilket var lägre än fondens jämförelseindex både under 2012 och för perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012.

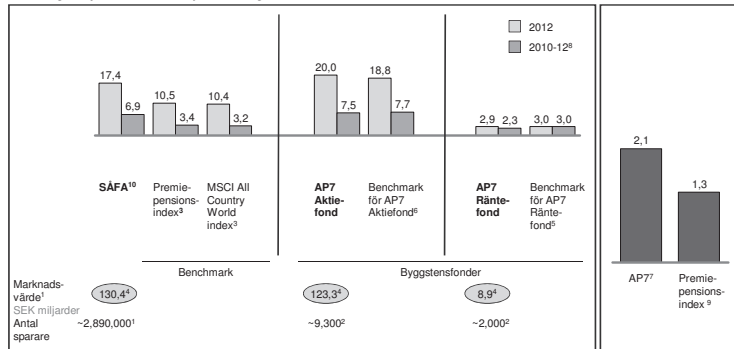
Bild 46

Utveckling för Sjunde AP-fondens nya förvaltningsmodell 24 maj 2010 – 31 dec 2012

Årlig avkastning, procent

Utveckling för Sjunde AP-fondens nya förvaltningsmodell mot benchmark

Utveckling för AP7s förvaltsalternativ mot Premiiepensionsindex⁹ 2001-2012



¹ Fondförmögenhet den 31 december 2012; ² 31 december 2012. Avser de sparare som aktivt valt att investera hela eller delar av sin portfölj i en av byggstiftelserna (investeringar via SÅFA och statens fondportföljer ej inkluderade); ³ I SEK men ej valutaskrädd; ⁴ Övrigt kapital investerat via Försäkrigt, Balanserad och Offensiv; ⁵ HMSCI13 för 2010 och HMT74 för 2011; ⁶ AP7:s benchmark för AP7 Aktiefond kommer ett normalår bestå av 1 x MSCI ACWI (i SEK) + 0,5 x MSCI ACWI (i USD) samt justering för finansiering av hävstång. För 2010 är benchmark anpassat för hävstångens successiva uppbyggnad under året; ⁷ Utgår av PSF jan 2001-maj 2010 och SÅFA maj 2010-dec 2012; ⁸ Geometriskt snitt av den årliga avkastningen 24 maj 2010 – 31 dec 2012; ⁹ Genomsnitt av avkastningen för fonderna i premiiepensionssystemet (exklusive AP7:s produkter); ¹⁰ SÅFA bestod den 28 december 2012 av 88,3% AP7 Aktiefond och 6,7% AP7 Räntefond

KÄLLA: Sjunde AP-fonden; Pensionsmyndigheten; AP7 Årsredovisning; McKinsey-analys

SJUNDE AP-FONDENS AKTIVA AVKASTNING 2001-2012

Den aktiva avkastningen 2012 för Sjunde AP-fondens Aktiefond respektive Räntefond var 119 respektive -5 baspunkter (Bild 47). För perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012 var den aktiva avkastningen för Aktiefonden respektive Räntefonden -14 respektive -65 baspunkter per år.

De två främsta källorna till den aktiva avkastningen i AP7 aktiefond under 2012 var den taktiska allokeringen (+56 baspunkter) och exponeringen mot tillväxtmarknader (+32 baspunkter).

Den absolutavkastande alfaförvaltningen, som utvärderas på årsbasis, hade en positiv avkastning på SEK 158 miljoner 2012 jämfört med det årliga avkastningsmålet om SEK

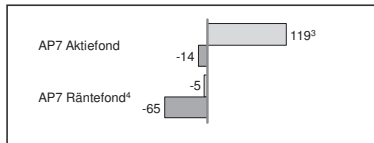
275 miljoner. Den genomsnittliga avkastningen för perioden 24 maj 2010 till 31 december 2012 var SEK 58 miljoner. Den taktiska allokeringen har en femårig utvärderingshorisont med ett mål om SEK 500 miljoner i genomsnitt per år. Under 2012 var den årliga genomsnittsavkastningen SEK 528 miljoner.

Bild 47

Aktiv avkastning AP7 24 maj 2010 – 31 dec 2012

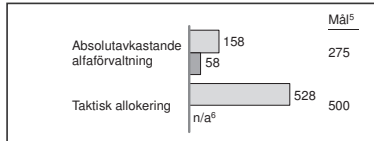
AP7 total aktiv avkastning

Baspunkter



AP7 Aktiefond – årlig avkastning taktisk allokering och alfaförvaltning

SEK miljoner



Hävstång¹ i AP7 Aktiefond



1 Inkluderar strategisk samt dynamisk hävstång. 31 dec 2012 var den strategiska hävstången 50% (exponering SEK 62 miljarder). Den dynamiska hävstången har ej haft någon exponering sedan 20 aug 2012.
 2 Geometrisk snitt baserat på skillnaden mellan den årliga avkastningen för aktie- eller räntefonden samt respektive benchmark. Ett aritmetiskt snitt ger +1 bp för AP7 Aktiefond samt -68 bp för AP7 Räntefond.
 3 Absolutavkastande alfaförvaltning utgör +17bps, taktisk allokering utgör +56bps, exponering mot tillväxtmarknader +32bps, bidrag från betasportföljen -3bps, akteutlåning +2bps, samt residual främst från drift mellan hävstång och benchmark +14bps.
 4 AP7 Räntefond förvalts passivt sedan början av 2012. Negativ avvikelse mot jämförelseindex 2010-11 till följd av aktiv förvaltning, transaktionskostnader samt att jämförelseindex ej gick att replikera fullt. Negativ aktiv avkastning 2012 till följd av transaktionskostnader.
 5 Absolutavkastande alfaförvaltning har ett årligt avkastningsmål medan den taktiska allokeringen utvärderas i genomsnitt över en 5-årsperiod.
 6 Ej tillämpbart då mandatet infördes under 2012.

KÄLLA: Sjunde AP-fonden; McKinsey-analys



**Granskning av AP-fondernas kostnader för
ersättningar, personalförmåner, representation
och tjänsteresor**

Slutrapport

11 april 2013



Innehåll

1	Sammanfattning.....	5
1.1	Bakgrund	5
1.2	Uppdrag	5
1.3	Avgränsningar	6
1.4	Genomförande	7
1.5	Analys och slutsats	8
1.5.1	Förändringar i AP-fondernas interna riktlinjer	8
1.5.2	Ersättningar	9
1.5.3	Personalförmåner.....	10
1.5.4	Representation	12
1.5.5	Tjänsteresor.....	15
1.5.6	Tillämpning av riktlinjerna.....	16
1.5.7	Attestordning	17
1.5.8	Jämförelse av totala kostnader	17
1.5.9	Övergripande bedömning	19
2	Jämförelse av AP-fondernas interna riktlinjer mot andra statliga myndigheter....	21
2.1	Förändringar i AP-fondernas interna riktlinjer.....	21
2.1.1	Första AP-fonden	21
2.1.2	Andra AP-fonden.....	24
2.1.3	Tredje AP-fonden	25
2.1.4	Fjärde AP-fonden.....	27
2.1.5	Sjätte AP-fonden	28
2.1.6	Sjunde AP-fonden.....	30
2.2	Skillnader mellan riktlinjer hos AP-fonderna mot andra statliga myndigheter	32
2.2.1	Ersättningar	32
2.2.2	Personalförmåner	33



2.2.3 Representation	43
2.2.4 Tjänsteresor	56
3 Granskning av tillämpningen av de interna riktlinjerna	74
3.1 Resultat av stickprov av kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor	74
3.2 Jämförelse av totala kostnader mellan AP-fonderna	74
Bilaga 1 - AP-fondernas gemensamma policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor.....	76
Bilaga 2 - Förfrågan till AP-fonderna	79
Bilaga 3 - Förteckning över interna riktlinjer hos AP-fonderna	82
Bilaga 4 - Förfrågan till andra statliga myndigheter	86
Bilaga 5 - Förteckning över interna riktlinjer hos andra statliga myndigheter	88
Bilaga 6 - Översiktlig sammanställning över personalförmåner	90
Bilaga 7 - Översiktlig sammanställning över representation	91
Bilaga 8 - Översiktlig sammanställning över tjänsteresor	92
Bilaga 9 - Resultat av granskning av stickprov på Första AP-fonden.....	93
Bilaga 10 - Resultat av granskning av stickprov på Andra AP-fonden	96
Bilaga 11 - Resultat av granskning av stickprov på Tredje AP-fonden.....	100
Bilaga 12 - Resultat av granskning av stickprov på Fjärde AP-fonden.....	103
Bilaga 13 - Resultat av granskning av stickprov på Sjätte AP-fonden	106



Bilaga 14 - Resultat av granskning av stickprov på Sjunde AP-fonden.....**109**



1 Sammanfattning

1.1 Bakgrund

Inom ramen för revisionen av AP-fonderna 2012 har Regeringskansliet/ Finansdepartementet beställt en särskild granskning av AP-fondernas kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor under 2012. Med ersättningar avses inte lönekostnader utan andra former av ersättningar.

I denna rapport redogörs för vårt uppdrag, genomförande och iakttagelser.

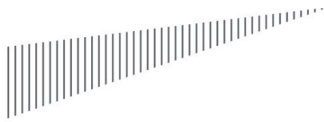
1.2 Uppdrag

Uppdraget beskrivs i detalj i uppdragsbrev mellan Regeringskansliet/ Finansdepartementet och Ernst & Young daterat 25 februari 2013.

Uppdraget består av att dels jämföra AP-fondernas interna riktlinjer när det gäller ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor under 2012, inklusive eventuella beslutade förändringar, med de interna riktlinjerna hos ett antal andra statliga myndigheter, dels granska tillämpningen av de interna riktlinjerna hos AP-fonderna.

Uppdraget innefattar en jämförelse av AP-fondernas interna riktlinjer mot andra statliga myndigheter. Jämförelsen kommer att göras av de under 2012 gällande interna riktlinjerna hos AP-fonderna, inklusive eventuella beslutade förändringar, mot andra statliga myndigheters riktlinjer för 2012. I de fall förändring skett av AP-fondernas riktlinjer under 2012 kommer dessa förändringar att särskilt följas upp och skälen för förändringarna att undersökas. Jämförelsen kommer att göras mot de interna riktlinjerna hos Riksbanken, Riksgäldskontoret, Regeringskansliet, Finansinspektionen, Kammarkollegiet och Pensionsmyndigheten som gällt under 2012.

Vidare innefattar uppdraget granskning av tillämpningen av de interna riktlinjerna. Granskningen kommer att avse tillämpningen under 2012 av de vid varje tillfälle gällande interna riktlinjerna exklusive områden enligt ovan, dvs. där åtgärder vidtagits under året. Granskningen kommer att avse stickprov av kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor. Stickproven ska inom varje område vara tillräckliga för att ge en bra bild av omfattningen av kostnader inom varje område. Stickproven kommer att väljas slumpmässigt. På samtliga punkter där de interna riktlinjerna medger tolkningsutrymme eller möjlighet till avvikelser kommer stickprov att genomföras. Vi kommer för dessa stickprov att be respektive fond motivera skälen för sin tolkning/avvikelse.



Uppdraget omfattar även att granska attestordning och verifiera huruvida fonden tillämpar dualitetsprincipen avseende ovan nämnda kostnader, dvs. att samtliga kostnader är attesterade av två inom fonden behöriga personer. Vi kommer att granska vem som attesterar VD:s kostnader. Granskningen enligt detta område kommer att ske både avseende riktlinjer och tillämpning av dessa genom stickprover.

I uppdraget är också inkluderat en jämförelse av totala kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor mellan fonderna beaktat antalet anställda på respektive fond.

1.3 Avgränsningar

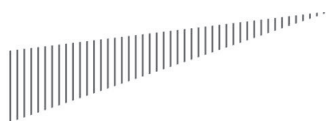
Rapporten är huvudsakligen skriven i punktform. I många fall har AP-fonderna och även de andra statliga myndigheterna detaljerade riktlinjer. Vi har därför för varje område gjort en bedömning av vilken detaljnivå som behövs för att kunna ge en rättvisande bild av riktlinjerna. Vi finner att allt för många detaljer skulle tynga rapporten samtidigt som detaljerna i vissa fall är nödvändiga för att peka på skillnaderna mellan AP-fonderna och/eller de andra statliga myndigheterna. Vilka punkter och detaljer som skall inkluderas i rapporten är en bedömningsfråga och det kan inte uteslutas att någon annan skulle kunna göra en annan bedömning.

Vi kommenterar inte i denna rapport ersättning eller förmåner som följer av kollektivavtal.

Rapporten är avseende andra statliga myndigheter baserad på information i de riktlinjer som vi har erhållit från dem. I några fall har vi haft korrespondens via e-post där vi erhållit kompletterande information. Det kan finnas ytterligare riktlinjer eller motsvarande som inte kommit till vår kännedom.

Det ingår inte i erhållet uppdrag att granska skattekonsekvenser av ersättningar, förmåner, representation och tjänsteresor. Vi noterar dock att fonderna i vissa fall hänvisar till skattereglerna i sina riktlinjer. Vi har därför i vissa fall kommenterat hur fonderna hanterar olika transaktioner skattemässigt, främst med avseende på huruvida en förmån är skattepliktig. Denna rapport är dock ej en total genomgång av skattesituationen för de olika fonderna och skattekonsekvenserna för de anställda och skall ej ses som underlag för skattemässig bedömning.

Ernst & Young har under granskningsarbetet utfört stickprov på kostnaderna relaterat till personalförmåner, representation och tjänsteresor. Urvalet av stickprov ska enligt uppdragsbrevet "vara tillräckligt för att ge en bra bild av omfattningen av kostnader inom varje område". Vi har för varje område begärt att AP-fonderna anger de konton där kostnaderna bokförs och begärt in



kontospecifikationer för dessa. Vi har för varje konto valt ut några större transaktioner och några slumpmässiga transaktioner i syfte att få en tillräcklig täckning i stickproven. Det kan dock inte uteslutas att någon annan skulle kunna göra en annan bedömning av vad som är tillräckligt för att ge en bra bild av omfattningen av kostnader på varje område.

Granskningen av tillämpningen är baserad på stickprov vilket innebär att det är möjligt att granskningen inte kunnat upptäcka alla eventuella avvikelser, fel eller brister.

Avsikten med de granskningsåtgärder som vidtagits är enbart att de ska assistera Finansdepartementet i dess utvärdering av AP-fonderna. Vår rapport får inte användas för något annat syfte och är enbart för information till Finansdepartementet. De granskningsåtgärder som vidtagits motsvarar inte sådan revision eller översiktlig granskning som utförs enligt International Standards on Auditing eller en översiktlig granskning enligt SÖG. Om vi hade genomfört ytterligare granskningsåtgärder eller om vi hade utfört en revision enligt International Standards on Auditing eller en översiktlig granskning enligt SÖG skulle andra förhållanden kanske ha kunnat komma till vår kännedom och ha rapporterats till er.

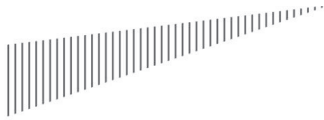
Rapporten avser endast de poster som angivits i 1.2 och omfattar inte någon fonds finansiella rapporter i sin helhet.

1.4 Genomförande

Uppdraget är genomfört enligt SNT 4400 *Granskning enligt särskild överenskommelse*. Granskning enligt SNT 4400 innebär att vi vidtagit de granskningsåtgärder som anges i 1.2 och rapporterar de faktiska iakttagelserna av vårt arbete i avsnitt 2 *Jämförelse av AP-fondernas interna riktlinjer mot andra statliga myndigheter*, avsnitt 3 *Granskning av tillämpningen av de interna riktlinjerna* samt i bilagorna till denna rapport.

Vi har bett samtliga AP-fonder samt andra statliga myndigheter om deras interna riktlinjer för 2012 när det gäller ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor. Vi har i bilaga 2-5 specificerat vår förfrågan till AP-fonderna respektive andra statliga myndigheter samt de riktlinjer vi har erhållit.

De riktlinjer vi erhållit består av policyer beslutade av styrelsen, instruktioner beslutade av VD/GD, instruktioner beslutade av fondledning, personalhandböcker samt andra relevanta dokument. Dessa dokument benämns kollektivt i rapporten för "riktlinjer".



Utöver ovanstående insamlade dokument har vi även utgått ifrån fondernas årsredovisningar, information vi erhållit i samband med revisionen av AP-fonderna samt ställt vissa specifika uppföljningsfrågor på det de dokument vi erhållit.

Strukturen på rapporten och de genomförda analyserna är upplagd enligt huvudfrågeställningarna som anges i 1.2 ovan.

lakttagelser i denna rapport är ett resultat av den granskning som Ernst & Young utfört i tillägg till revisionen av 2012. lakttagelserna avsnitt 2 och avsnitt 3 samt bilagorna i rapporten är avstämda med respektive AP-fond.

1.5 Analys och slutsats

1.5.1 Förändringar i AP-fondernas interna riktlinjer

AP-fonderna har under hösten 2012 arbetat fram en gemensam policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor. Policyn bifogas som bilaga 1. Policyn är övergripande och förutsätter att respektive fond kompletterar med mer detaljerade interna riktlinjer och instruktioner.

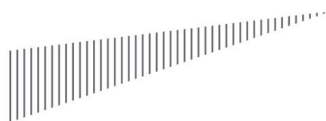
Samtliga fonder har gjort förändringar i sina interna riktlinjer under 2012 och vissa har även gjort förändringar i början av 2013. Alla förändringar är inte heller implementerade fullt ut 2012 utan implementeras i vissa fall först under 2013.

Sjätte AP-fonden är den fond som gjort de mest genomgripande förändringarna då fonden valt att helt och hållet ta bort flertalet förmåner. Detta gäller exempelvis tjänstebilar, hushållsnära tjänster och kontorsmassage. Sjätte AP-fonden har även valt att inte längre ge minnesgåvor till personalen vid högtidsdag och vid anställningsupphörande och inte heller julgåvor till personalen. Avseende tjänsteresor får flygresor inte längre företas i affärsklass.

Sjunde AP-fonden har i vissa fall tidigare inte haft detaljerade skriftliga riktlinjer avseende förmåner, representation och tjänsteresor. Enligt uppgift från Sjunde AP-fonden har reglerna kommunicerats muntligen till de anställda i väntan på den nya skriftliga instruktion som VD beslutar om. VD antog den nya instruktionen den 27 mars 2013.

Även Första-Fjärde AP-fonden har gjort förändringar i sina riktlinjer.

Förändringarna i respektive fonds riktlinjer beskrivs i detalj i avsnitt 2.1.1-2.1.6 nedan.



De förändringar som genomförts av fonderna under 2012 och i början av 2013 har genomförts delvis för att förtydliga och komplettera riktlinjerna och delvis med anledning av att fondernas riktlinjer i några fall inte följt gällande skatteregler fullt ut (exempelvis kostförmån och taxiresor).

Samtliga AP-fonder har gjort förändringar i sina riktlinjer under 2012 och i vissa fall även under 2013. Förändringarna är delvis en följd av anpassning till skatteregler och delvis en allmän översyn och komplettering av riktlinjerna. Vi noterar att Sjätte AP-fonden är den fond som har gjort mest genomgripande förändringar. Sjunde AP-fonden har under 2012 delvis saknat dokumenterade riktlinjer vilka nu har samlats i en VD-instruktion.

1.5.2 Ersättningar

AP-fondernas ersättningar ska följa de av Regeringen upprättade riktlinjerna för ersättningar till ledande befattningshavare och andra anställda i AP-fonderna. Vi har granskat detta i samband med revisionen 2012 och har avrapporterat detta separat.

Enligt vårt uppdragsbrev ska granskningen inte omfatta lönekostnader utan andra former av ersättningar. Andra former av ersättningar är personalförmåner vilket kommenteras i avsnitt 1.5.3 nedan.

Vi noterar att samtliga AP-fonder och andra statliga myndigheter är medlemmar i Arbetsgivarverket. Arbetsgivarverket sluter kollektivavtal för anställda inom olika myndigheter. ALFA är det allmänna löne- och förmånsavtal som reglerar de generella anställningsvillkoren för arbetstagare hos myndigheter under regeringen. Avtalen innehåller anställningsvillkor såsom lön och olika typer av ersättningar, bisysslor, arbetstid, semester och annan ledighet samt uppsägningstid. De innehåller även specialbestämmelser för vissa yrkesgrupper.

ALFA gäller arbetstagare vid myndigheterna under regeringen. Avtalet gäller dock inte arbetstagare som omfattas av ett annat centralt eller lokalt löne- och förmånsavtal eller andra bestämmelser med motsvarande innehåll. Samtliga AP-fonder är istället anslutna till kollektivavtal mellan BAO och JUSEK/CR/CF (SACO).

Vi kommenterar inte i denna rapport ersättning eller förmåner som följer av kollektivavtal.



1.5.3 Personalförmåner

Vi har i bilaga 6 översiktligt beskrivit riktlinjerna för personalförmåner som förekommer hos AP-fonderna och andra statliga myndigheter. Beskrivningen avser de riktlinjer som gällde per 31 december 2012 såvida inte annat särskilt anges. Vi har i tabell på sid 75 jämfört de totala kostnaderna för personalförmåner mellan AP-fonderna. Kostnadsjämförelsen kommenteras i avsnitt 1.5.8 nedan.

Nedanstående jämförelse baseras på de riktlinjer som gällt under 2012. Om en förmån förekommit hos en AP-fond eller hos en annan statlig myndighet så är den inkluderad i jämförelsen.

Vi noterar att följande förmåner endast har förekommit hos AP-fonderna:

- Hushållsnära tjänster (AP1, AP3, AP6)
- Parkeringsplats (Samtliga AP-fonder utom AP1)
- Kollektivtrafikkort (AP2, AP6)
- Sjukvårdsförsäkring (Samtliga AP-fonder utom AP6)
- Ersättning för patientavgifter (AP1, AP6)
- Gruppörsäkring för liv-, olycksfall-, och/eller barnförsäkring (Samtliga AP-fonder utom AP2 och AP6)
- Fjällstuga/-lägenhet (AP1, AP4)

Vi noterar att följande förmåner har förekommit både hos AP-fonderna och hos andra statliga myndigheter:

- Bilförmån
- Friskvårdsbidrag för träningskort
- Friskvårdsbidrag för massage/naprapat
- Friskvårdstimme
- Julgåva
- Andra gåvor
- Bredband i hemmet/Mobilt bredband
- Mobiltelefon/surfplatta
- Tidningsprenumeration

Vi noterar att följande förmåner endast har förekommit hos andra statliga myndigheter:

- Läkemedelsbidrag
- Ersättning för läkarvård, tandvård och psykologibehandling
- Ersättning för sjukgymnastik, naprapat och kiropraktor
- Ersättning för sjukhusvård



- Idrottsförening
- Trivsolförening
- Konstförening
- Microsoft Office till hemdator
- Personallån
- Subventionerad lunch

Vi noterar även att AP-fonderna har tagit bort vissa av sina ovannämnda förmåner under 2012 eller 2013, se nedan och 1.5.1 ovan.

AP-fonderna har ej längre kvar hushållsnära tjänster som förmån.

Sjätte och Sjunde AP-fonden har avvecklat sina bilförmåner. Andra AP-fonden beslutade i december 2011 att nyanställda chefer inte längre erbjuds bilförmån. Befintliga bilförmåner kvarstår dock. Vid jämförelse med andra statliga myndigheter framkommer att på Pensionsmyndigheten har medarbetare som omfattas av chefsavtal rätt till bilförmån. På Kammarkollegiet har Generaldirektören bilförmån och på Riksgälden har två personer haft förmånsbil under 2012.

Vissa AP-fonder har tidigare erbjudit sin personal att ta taxi från kontoret till hemmet vid övertidsarbete. Ett par fonder har kvar möjligheten i vissa fall men då förmånsbeskattas den anställde.

AP-fonderna erbjuder personalen sjukvårdsförsäkring och gruppförsäkring. Sjukvårdsförsäkringen gäller ej all personal på Sjätte AP-fonden. Ingen av de andra statliga myndigheterna uppger att de erbjuder detta utan hänvisar till försäkringar och läkemedelsbidrag samt ersättning för läkarbesök m.m. enligt det statliga avtalet ALFA.

Samtliga AP-fonder och andra statliga myndigheter, undantaget Regeringskansliet, erbjöd friskvårdsbidrag under 2012. Regeringskansliet förvaltningschef har beslutat införa detta från 2013. De flesta fonder har ett friskvårdsbidrag på 4 000 kr per anställd och år och de flesta myndigheterna har 3 000 kr per anställd och år.

Samtliga AP-fonder, undantaget Sjätte AP-fonden, ger personalen julgåva. Sjätte AP-fonden har avskaffat julgåvor. Fyra av de andra statliga myndigheterna har uppgett att de brukar ge sin personal julgåva. Första-Fjärde AP-fonden har detaljerade riktlinjer om andra gåvor, även Sjunde AP-fonden har detta i de uppdaterade riktlinjerna. Sjätte AP-fonden har tagit bort möjligheten att ge gåvor.



Samtliga AP-fonder, förutom Sjunde AP-fonden, har erbjudit personalen bredband under 2012. Vissa fonder har enbart erbjudit det om arbetet krävt så, andra har erbjudit det till alla anställda för att möjliggöra en flexibel arbetsmiljö. Flertalet fonder har avvecklat denna förmån under 2012. Samtliga AP-fonder tillhandahåller personalen mobiltelefon. För de andra statliga myndigheterna framgår det ej i de riktlinjer vi erhållit huruvida de tillhandahåller personalen bredband. Mobiltelefon erbjuds dock hos alla undantaget Regeringskansliet där det ej framgår i de riktlinjer vi erhållit.

Första AP-fonden äger en stuga i Vemdalen och bostadsrättslägenhet i Åre som personalen kan nyttja. Beslut har tagits om att sälja stugan och bostadsrättslägenheten efter att säsongen 2012/13 är avslutad. Fjärde AP-fonden har en andelsstuga i Storlien fyra veckor per år. Vi har inte fått uppgift om att stuga och/eller lägenhet finns hos de andra statliga myndigheterna.

Flertalet fonder erbjuder sin personal dagstidning med hemleverans, vanligen Dagens Industri men även Financial Times förekommer. Två myndigheter har angett att viss personal har tidningsprenumeration bekostad av myndigheten.

Vi noterar att det finns förmåner på andra statliga myndigheter som inte finns hos AP-fonderna. Exempelvis har Finansinspektionen en idrottsförening och en konstförening. Riksgälden har en idrotts- och trivsselförening. Anställda hos Riksgälden får Microsoft Office till sin hemdator vilket personalen även får hos Riksbanken. Personalen på Riksbanken kan få personallån.

Vår slutsats baserat på ovanstående är att det inte finns något som tyder på att AP-fonderna i dagsläget har väsentligt mer förmåner än andra myndigheter. Som framgår ovan finns det förmåner hos AP-fonderna som inte finns hos andra myndigheter men det finns även förmåner hos andra myndigheter som inte finns hos AP-fonderna. Sjätte AP-fonden är den fond som har gjort mest genomgripande förändringar av förmåner under 2012 och tagit bort flertalet av dem.

1.5.4 Representation

Vi har i bilaga 7 en översiktligt beskrivit riktlinjerna för representation som gäller hos AP-fonderna och andra statliga myndigheter. Beskrivningen avser de riktlinjer som gällde per 31 december 2012 såvida inte annat särskilt anges. Vi har i tabell på sid 75 jämfört de totala kostnaderna för representation mellan AP-fonderna. Kostnadsjämförelsen kommenteras i avsnitt 1.5.8 nedan.

Samtliga fonder och andra statliga myndigheter hänvisar till måttfullhet, gott omdöme och/eller återhållsamhet. Samband med verksamheten poängteras.



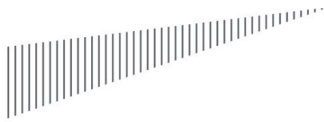
Det varierar både mellan fonderna och mellan övriga statliga myndigheter huruvida de anger beloppsgränser för extern och intern representation i riktlinjerna. Fyra av fonderna har angivna beloppsgränser för extern representation men i tre fall uttrycks dessa som att representationen bör ej överstiga visst angivet belopp alternativt att beloppet är ett riktmärke. Gemensamt för samtliga fonder är att det inte anges i riktlinjerna om angivna belopp är inklusive eller exklusive moms. Tre andra statliga myndigheter anger beloppsgränser för extern representation varav en anger att det är riktvärde. Myndigheterna anger i riktlinjerna tydligt huruvida angivna belopp är inklusive eller exklusive moms. Övriga tre statliga myndigheter hänvisar till "skäligt belopp", "normal nivå" etc.

Avseende intern representation så har två fonder angivna beloppsgränser för lunch och/eller middag. Även här gäller att det inte framgår i riktlinjerna om angivna belopp är inklusive eller exklusive moms. Sjunde AP-fonden anger att totalkostnaden per person inte bör överstiga 900 kr vid evenemang (uppdaterade riktlinjer 2013, framgår ej om inklusive eller exklusive moms). Två fonder anger att budgetram fastställs årligen. Tre andra statliga myndigheter anger beloppsgränser för intern representation varav en anger att det är riktvärde. Myndigheterna anger i riktlinjerna tydligt huruvida angivna belopp är inklusive eller exklusive moms. Övriga tre statliga myndigheter hänvisar till "acceptabla kostnader", "normal nivå" etc.

Riksgälden och Riksbanken är de två myndigheter som tydligast anger beloppsgränser för representation. Riksgälden anger specifika belopp för lunch, middag, kringkostnad och logi och anger även för vilka representationstillfällen som respektive kostnadstyp kan förekomma. Riksbanken listar riktvärden för frukost, lunch, middag, vin/öl, fika, logi, aktivitet/underhållning, föreläsare, föreläsningssal, resa samt konferens med övernattnig.

AP-fonderna hänvisar överlag till återhållsamhet avseende alkoholhaltiga drycker. Även de andra statliga myndigheterna hänvisar i vissa fall till återhållsamhet, några anger specifikt att ett glas vin/öl till maten är acceptabelt. Sjätte AP-fonden accepterar aldrig kostnad för alkoholhaltiga drycker utan deltagarna får bekosta detta själv. En fond och två andra statliga myndigheter anger i riktlinjerna hur många glas vin/öl som fonden/myndigheten kan bjuda på.

I AP-fondernas gemensamma riktlinjer anges att starksprit inte ska förekomma när en AP-fond står för representationen. Tredje AP-fondens riktlinjer specificerar att fonden inte bjuder på sprit i samband med representation men att undantag kan göras vid representation med utländska gäster. Även Riksgälden kan godkänna sprit vid utländska besök och Pensionsmyndighetens riktlinjer anger att



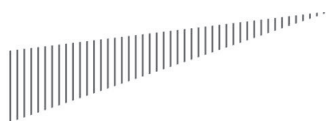
spritdrycker får endast förekomma i undantagsfall och endast efter medgivande från ansvarig chef. Det framgår ej av de riktlinjer vi erhållit från Riksbanken, Regeringskansliet och Finansinspektionen huruvida starksprit är tillåtet eller ej.

Riksbanken och Finansinspektionen har särskilda regler för representation vid internationella kontakter, dels avseende nivån på den externa representationen och dels avseende vad representationen kan innehålla. Det framgår av riktlinjerna att vid internationell verksamhet kan andra inslag än måltid inkluderas såsom sightseeing eller kulturella evenemang. Vidare framgår att Riksbanken har högre riktvärden vid internationella besök medan Finansinspektionen anger att vid internationella kontakter kan standard utöver normal nivå komma ifråga. Endast en AP-fond har särskilda regler för utländska besök och det är Tredje AP-fonden som anger att undantag kan göras avseende spritdrycker vid utländska gäster.

Avseende andra kostnader än måltid är det endast Riksgälden som har angett belopp för kringkostnader, vilket inbegriper lokalhyra, underhållning och aktiviteter. Riksbanken anger belopp för logi och avdelnings-/enhetskonferens och Finansinspektionen anger att val av konferensanläggning ska präglas av måttfullhet. I Sjunde AP-fondens nya riktlinjer antagna 2013 framgår att representation som inte är måltid ska godkännas av VD. Vidare anges att totalkostnaden per person inte bör överstiga 900 kr vid sommarfest, jubileum etc.

Samtliga fonder erbjuder de anställda kaffe/te och frukt. Det framgår ej i riktlinjerna för de andra statliga myndigheterna huruvida detta förekommer förutom hos Riksbanken och Finansinspektionen.

Vår slutsats baserat på ovanstående är att det inte finns något som tyder på att AP-fonderna har väsentligt mer generösa riktlinjer för representation än andra myndigheter. Generellt gäller att representation ska vara måttfull, baseras på gott omdöme och/eller vara återhållsam. Samtliga dessa begrepp baseras på subjektivitet och användarens definition av begreppen. Det finns inga absoluta maxbelopp för representation för flertalet fonder och myndigheter. Andra, Sjätte och Sjunde AP-fonden samt Riksbanken har angett riktvärden eller bör-belopp. Endast Första AP-fonden, Kammarkollegiet och Riksgälden har max-belopp. Övriga fonder och myndigheter hänvisar till måttfullhet, acceptabla kostnader, normal beskaffenhet, och dylikt.



1.5.5 Tjänsteresor

Vi har i bilaga 8 en översiktligt beskrivit riktlinjerna för tjänsteresor som gäller hos AP-fonderna och andra statliga myndigheter. Beskrivningen avser de riktlinjer som gällde per 31 december 2012 såvida inte annat särskilt anges. Vi har i tabell på sid 75 jämfört de totala kostnaderna för tjänsteresor mellan AP-fonderna. Kostnadsjämförelsen kommenteras i avsnitt 1.5.8 nedan.

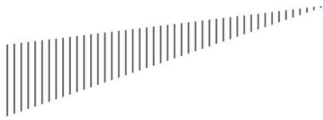
Riktlinjerna för tjänsteresor baseras generellt på hänvisning till kostnadseffektivitet, miljöaspekter och tidseffektivitet. Vissa andra statliga myndigheter hänvisar även till säkerhet.

Den generella bilden är att tåg ska väljas på kortare resor, vid inrikes flyg ska ekonomibiljett väljas, och vid utrikesflyg är Economy Extra tillåtet men det finns avvikelser. Flertalet AP-fonder och andra myndigheter tillåter resa med tåg i första klass vid längre resa och/eller om det underlättar arbetet. Andra AP-fonden, Sjunde AP-fonden, Kammarkollegiet och Riksgälden har inga riktlinjer avseende val av klass på tåg. Affärsbiljett kan bokas på flyg vid interkontinentala resor för alla fonder, utom för Sjätte AP-fonden. Det krävs dock särskilda skäl/motivering och godkännande. För andra statliga myndigheter kommenteras ej affärsklassbiljett i riktlinjerna men det framgår i vissa fall att undantag från Ekonomiklass kan göras efter godkännande.

Vid resor inom Stockholm respektive Göteborg anges vanligen att resor i första hand skall ske med kollektivtrafik. Fyra fonder och tre andra myndigheter anger att taxi får användas om det innebär tidsbesparing/-vinst. Andra AP-fonden och Kammarkollegiet saknar dokumenterade riktlinjer avseende val av kollektivtrafik kontra taxi.

Resor med egen bil är möjligt enligt riktlinjerna för samtliga fonder och andra statliga myndigheter. För Riksbanken, Regeringskansliet och Finansinspektionen krävs dock särskilda skäl och godkännande.

De flesta fonder och andra statliga myndigheter anger att logi bör bokas på bra mellanklasshotell eller hotell av normalklass. Det anges vanligen inte i riktlinjerna men vid fråga uppges att vid bokning av hotell inom Sverige ska hotell som omfattas av ramavtal väljas. Andra AP-fonden har en hyreslägenhet i Stockholm som personalen nyttjar när de är på tjänsteresa i Stockholm. Andra AP-fonden är den enda fond som anger beloppsgräns för hotell utomlands. Sjunde AP-fonden har en beloppsgräns på 2 500 kr för hotell generellt. Flera fonder anger att lyxhotell/5 stjärniga hotell bör undvikas. Riksgälden anger att myndigheten betalar kostnad för hotellrum i den utsträckning kontoret finner kostnaden skälig.



Samtliga AP-fonder, förutom Första AP-fonden och Sjunde AP-fonden, har haft traktamenten under 2012. Första AP-fonden har infört traktamenten från 1 februari 2013 och Sjunde AP-fonden har infört traktamenten från 1 januari 2013. Samtliga andra statliga myndigheter har traktamenten.

De flesta AP-fonder och andra statliga myndigheter har regler om förlängning av resa. Kravet är att förlängd resa ej får medföra högre kostnad för fonden eller myndigheten. Tredje AP-fonden anger att om resan som helhet blir billigare om den förlängs så står fonden för kostnaden. Finansinspektionen anger att myndigheten kan betala traktamente för högst två extra dagar om totalkostnaden för resan blir lägre. Fjärde och Sjätte AP-fonden samt Kammarkollegiet och Riksgälden har inga regler om förlängning av resa.

Riksgälden, Riksbanken och Finansinspektionen anger att om maka/make/barn följer med på tjänsteresa står myndigheten för 75% av kostnaden för dubbelrum. Även Första AP-fonden har motsvarande princip. Sjunde AP-fonden anger att medföljande maka/make får ej medföra att fondens totalkostnad ökar.

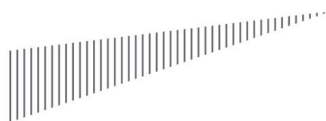
Samtliga AP-fonder och andra myndigheter, med undantag för Kammarkollegiet, anger att bonuspoäng och dylikt tillhör fonden/myndigheten och ska användas för resor i tjänsten. Tredje AP-fonden anger att bonuspoäng får användas till att uppgradera biljetter.

Vår slutsats baserat på ovanstående är att det inte finns något som tyder på att AP-fonderna har väsentligt mer generösa riktlinjer för tjänsteresor än andra myndigheter. Vi noterar att Första och Sjunde AP-fonden har infört traktamenten under 2013, vilket samtliga övriga fonder och myndigheter haft sedan tidigare. Vi noterar också att Andra AP-fonden har en hyreslägenhet i Stockholm som personalen nyttjar när de är på tjänsteresa i Stockholm.

1.5.6 Tillämpning av riktlinjerna

Vi har tagit stickprov på AP-fondernas kostnader för personalförmåner, representation och tjänsteresor. Vi har för varje kostnad begärt att AP-fonderna anger de konton där kostnaderna bokförs och begärt in kontospecifikationer för dessa. Vi har för varje konto valt ut några större transaktioner och några slumpmässiga transaktioner i syfte att få en tillräcklig täckning i stickproven. I genomsnitt har ca 90-100 stickprov granskats per fond.

Vi har noterat ett fåtal avvikelser i stickproven vilka framgår i bilaga 9-14 tillsammans med några representativa exempel från stickproven för varje fond.



Vår slutsats baserat på ovanstående är att det inte finns något som tyder på att AP-fonderna under 2012 inte i allt väsentligt har följt de riktlinjer som gällt avseende personalförmåner, representation och tjänsteresor.

1.5.7 Attestordning

Vi har inhämtat attestordningen för samtliga AP-fonderna. Vi noterar att dualitetsprincipen gäller för samtliga fonder, så tillvida att ingen ska attestera sina egna kostnader. VD:s kostnader ska för samtliga fonder attesteras av styrelsens ordförande men att av praktiska skäl görs attest löpande av någon annan person på fonden och i efterhand av styrelsens ordförande.

Våra stickprov visar att attestordningen har följts för de poster som ingått i stickproven med följande noteringar:

- I Fjärde AP-fonden har två fakturor blivit attesterade av den person som kostnaden avser. I det ena fallet avsåg fakturan en synundersökning och uppgick till 250 kr och i det andra fallet avsåg fakturan en taxiresa och uppgick till 1 300 kr.
- VD i Fjärde AP-fonden har attesterat två samlingsfakturor vilka även innefattar VD's egna resor. De kostnader som VD haft som attesterats av styrelsens ordförande avser utlägg via kontokort samt reseräkningar. Fonden har meddelat oss att de kommer att be styrelsens ordförande att attestera även de fakturor som avser VD:s resor härefter.

Vår slutsats baserat på ovanstående är att AP-fondernas attestordningar baseras på dualitetsprincipen så tillvida att ingen ska attestera sina egna kostnader och det finns inget som tyder på att AP-fonderna under 2012 inte i allt väsentligt har följt dessa.

1.5.8 Jämförelse av totala kostnader

Vi har i tabell på sid 75 jämfört de totala kostnaderna 2012 för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor mellan AP-fonderna.

Vi noterar att Tredje AP-fonden har högst kostnader totalt sett men det är också den fond med näst flest anställda. Sjätte AP-fonden har högst snittkostnad per anställd. Lägst kostnad per anställd har Andra AP-fonden.

- Ersättningar, löner och arvoden samt pensionskostnader, till VD uppgår till lägst 3,9 mkr för Andra AP-fonden och högst 5,0 mkr för Första AP-fonden.



- Ersättning till andra ledande befattningshavare uppgår till lägst 2,3 mkr snitt per person för Sjunde AP-fonden och högst 2,7 mkr för Sjätte AP-fonden.
- Ersättning till övriga anställda uppgår till lägst 1,1 mkr snitt per person för Andra AP-fonden och högst 1,6 mkr för Sjätte AP-fonden.

Sjätte AP-fonden har högre snittkostnad för ersättningar för ledande befattningshavare och övriga anställda. Fonden har enbart onoterade innehav vilka till viss del är komplexa att följa upp vilket möjligen skulle kunna vara en förklaring till de högre ersättningarna.

Kostnaderna för personalförmåner varierar mellan lägst 25 tkr per person i snitt på Tredje AP-fonden och högst 91 tkr per person i snitt på Sjätte AP-fonden. De högre snittkostnaderna i Sjätte AP-fonden hänförs huvudsakligen till att relativt sett fler anställda har haft tjänstebil och förekomsten av hushållsnära tjänster. Kostnaden för tjänstebilar uppgick 2012 till totalt 1,2 mkr och kostnaden för hushållsförmån uppgick till 0,6 mkr. I Sjätte AP-fondens kostnader för personalförmåner 2012 ingår även kostnader för pensionsrådgivning till personalen för 2011 och 2012 på totalt 0,4 mkr.

Kostnaderna för representation, intern och extern, uppgår till lägst 4 tkr per person i snitt för Första, Andra och Sjätte AP-fonden. Högst kostnad för representation har Tredje AP-fonden där kostnaden är 9 tkr per person i snitt, vilket beror på mer personalrepresentation.

Kostnaderna för tjänsteresor uppgår till lägst 46 tkr per person i snitt på Sjunde AP-fonden och högst 99 tkr per person på Andra AP-fonden. Sjätte AP-fonden är näst högst med 95 tkr per person i snitt. Skillnaderna i kostnad för tjänsteresor beror på fondernas investeringsstrategi.

Sjätte AP-fonden investerar i onoterade bolag, dels i mogna onoterade bolag (s.k. buy-outs) och dels bolag i tidig fas (s.k. venture capital investments). Sjätte AP-fonden investerar på två sätt, dels direkt i företag där fonden får en ägarandel i bolaget och erhåller plats i styrelsen, dels indirekt genom fonder. En möjlig förklaring till de högre resekostnaderna kan vara att denna investeringsstrategi kräver relativt sett mer resor.

Andra AP-fonden Fondens diversifieringsstrategi innebar ökade resekostnader under 2012 främst som en följd av nedanstående:

- Andra AP-fonden har som första svenska aktör fått licens för direktinvesteringar i inhemska kinesiska aktier. Processen för detta har inneburit vissa resor till Kina.



- Alternativa riskpremier och krediter är nya tillgångsslag som implementerades delvis via externa förvaltare under året.
- Fondens beslutade fastighetsstrategi har under 2012 inneburit investeringar i kommersiella fastigheter i England och i USA.
- Fonden har relativt många investeringar i utländska riskkapitalfonder. Dessa kräver resor såväl inför investeringsbeslut som i uppföljningsprocessen.

Vi noterar att Andra AP-fonden har lägst totalkostnad per person vilket främst hänförs till lägre ersättningar. Sjätte AP-fonden har högst totalkostnad per person vilket huvudsakligen beror på att fonden har högst ersättningar. Vi har fått rimliga förklaringar till skillnaderna i totala kostnader mellan fonderna.

1.5.9 Övergripande bedömning

Samtliga AP-fonder har gjort förändringar i sina riktlinjer under 2012 och i vissa fall även under 2013. Förändringarna är delvis en följd av anpassning till skatteregler och delvis en allmän översyn och komplettering av riktlinjerna. Sjunde AP-fonden har under 2012 delvis saknat dokumenterade riktlinjer vilka under 2013 har samlats i en VD-instruktion.

Sjätte AP-fonden är den fond som har gjort mest genomgripande förändringar av förmåner under 2012 och tagit bort flertalet av dem. Vi noterar att det finns förmåner hos AP-fonderna som inte finns hos andra myndigheter men det finns även förmåner hos andra myndigheter som inte finns hos AP-fonderna.

Riktlinjerna för representation baseras till viss del på subjektiva faktorer såsom måttfullhet, gott omdöme och återhållsamhet. Detta innebär att det finns utrymme för tolkningar. Även riktlinjerna för tjänsteresor baseras delvis på subjektiva faktorer såsom bra medelklasshotell, normal standard, etc. Detta gäller både för AP-fonderna och andra statliga myndigheter.

Vår granskning av attestinstruktioner visar att AP-fondernas attestordningar baseras på att dualitetsprincipen så tillvida att ingen ska attestera sina egna kostnader och det finns inget som tyder på att AP-fonderna under 2012 inte i allt väsentligt har följt dessa.

Våra stickprov visar att AP-fonderna i har allt väsentligt har följt de riktlinjer som gällt avseende personalförmåner, representation och tjänsteresor.



Vår övergripande bedömning är att AP-fondernas riktlinjer ej materiellt avviker från riktlinjerna för andra statliga myndigheter.

Stockholm 11 april 2013

Jan Birgeron

Peter Strandh

Björn Grundvall



2 Jämförelse av AP-fondernas interna riktlinjer mot andra statliga myndigheter

Vi har jämfört de under 2012 gällande interna riktlinjerna hos AP-fonderna, inklusive eventuella beslutade förändringar, mot andra statliga myndigheters riktlinjer för 2012.

Andra statliga myndigheter innefattar följande:

- Riksbanken
- Riksgäldskontoret
- Regeringskansliet
- Finansinspektionen
- Kammarkollegiet
- Pensionsmyndigheten

2.1 Förändringar i AP-fondernas interna riktlinjer

Vi beskriver nedan de iakttagelser vi har gjort avseende de förändringar som respektive AP-fond genomfört av sina riktlinjer under 2012 och fondens skäl till förändringarna.

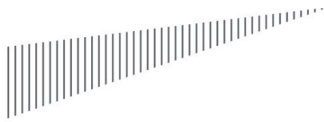
AP-fonderna har under hösten tagit fram en gemensam policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor, vilken antagits av respektive fonds styrelse. Den gemensamma policyn är bifogad i bilaga 1.

2.1.1 Första AP-fonden

Ernst & Young har under 2012 på uppdrag av Fonden granskat om Fonden har hanterat personalförmåner som tillhandahållits personalen för perioden enligt gällande skattebestämmelser. Granskningen som Ernst & Young gjorde var ett särskilt uppdrag beställt av fonden. Med anledning av denna genomgång och i anledning av det arbete som bedrivits av samtliga AP-fonder med att ta fram ett gemensamt övergripande personalrelaterat ramverk, inleddes under hösten 2012 ett arbete med att förtydliga och på ett bättre sätt samla fondens policys och riktlinjer kopplat till dessa frågor.

Styrelsen vidtog vissa åtgärder omgående efter ett extra insatt styrelsemöte den 27 juni 2012.

- Framåtriktat arbete inleddes för att säkerställa att fonden använder korrekta förmånsvärden.



- VD fick i uppdrag att revidera och samordna policyer i personalrelaterade frågor tillsammans med övriga AP-fonder.
- VD fick även i uppdrag att ta fram förslag på program för att säkerställa etiskt agerande i fondens verksamhet.

Fonden genomförde förändringar i riktlinjerna med anledning av att riktlinjer/policyer i några fall inte följde gällande skattelagstiftning fullt ut, exempelvis kostförmån vid arbete och taxiresor. Fonden har gått igenom personalens förmåner under 2010, 2011 och första halvåret 2012 och lämnat in begäran om omprövning samt komplettering av skattedeklarationer. I övrigt har generell genomgång gjorts av riktlinjerna och reglerna har förtydligats.

Riktlinjer för intern representation har förtydligats och ändrats under 2012 avseende följande:

- VD ska godkänna all intern representation.
- Införande av beloppsgränser för representation. Maxbeloppet för intern/extern representation sattes till 600 kr per person (framgår ej i riktlinjerna om beloppen är angivna inklusive eller exklusive moms). I december ändrades intern representationslunch till 200 kr. Fonden har uppgett för oss att alla belopp är inklusive moms.
- Förtäring av alkohol på Fondens bekostnad begränsades. Ändringen innebar att alkohol betald av fonden endast får förekomma i samband med måltid. Alla annan alkohol vid kick-offs, konferenser eller pub/personalfest ska bekostas av individen själv.
- Interna arbetsmåltider förmånsbeskattas. Belopp för 2012 anges (40 kr för frukost, 80 kr för lunch inklusive eventuell alkoholhaltig dryck).
- Riktlinjerna förtydligades avseende skatteplikt/skattefrihet för måltider, vinster i pristävling, medlemskap i nätverk.

Riktlinjer för tjänsteresor har ändrats och förtydligats avseende följande:

- Fonden har beslutat att införa traktamente vid tjänsteresor. Fonden står för alla kostnader som har direkt samband med tjänsteresan som hotell, taxi, dricks etc. medan traktamentet är tänkt att täcka ökade levnadsomkostnader under resan. Traktamenten infördes från 1 februari 2013.
- Fonden har infört Eurocard med personligt betalningsansvar. Enligt uppgift från Fonden detta skett från och med 1 februari 2013. Tidigare hade fonden betalningsansvaret för kortfakturorna.



- Tydliggjort reglerna för krav på reseräkningar och implementerat ny resemodul i lönesystemet Agda vilket underlättar hanteringen av reseräkningar. I resemodulen ska också anges om den anställda blivit bjuden på någon måltid och därmed ska få reducerat traktamente.

Riktlinjerna avseende förmåner har ändrats enligt nedan:

- Det har beslutats att sälja fjällstugorna efter säsong 2012/13.
- Samtliga tennis-, squash- och badmintontider har avslutats.
- Permission för maka/makes/sambos 50- och 60 årsdag samt egna barns gymnasieavslutning har tagits bort.
- Läkemiddelsbidrag, dvs. att fonden betalade egenavgifter upp till högkostnadskort, har tagits bort.
- Reglerna avseende tidningsprenumeration skärptes och endast anställda med behov av tidning som arbetsredskap ska få en hemburen prenumeration av Dagens Industri eller Financial Times. Befintliga prenumerationer har i vissa fall styrts om med leverans till fonden (istället för till hemadressen).
- Fonden har tydliggjort vad som gäller avseende taxiresa från fonden och till bostaden.
- Separat dokument för riktlinjer för gåvor och uppvaktning har upprättats. Dessa regler fanns tidigare införlivade i etiska riktlinjer. I de etiska riktlinjerna fanns beskrivning att värdet på minnesgåvor inte bör överstiga 3 000 kr. De nya riktlinjerna förtydligar beloppsnivåer för minnesgåvor vid olika högtidsdagar (50/60/pensionering)

Första AP-fonden har även gjort vissa ändringar i sina riktlinjer för representation under 2013.

- Beloppet för intern lunchrepresentation har höjts till 250 kr per person.
- Maxbelopp för extern representation har införts om 250 kr för lunch och 600 kr för middag.



2.1.2 Andra AP-fonden

Andra AP-fonden har tillsammans med KPMG gått igenom samtliga personalrelaterade policyer avseende förmåner har under 2012. Vi har ej tagit del av någon rapport från denna genomgång. Enligt fonden bedömdes endast ett fåtal justeringar och kompletteringar nödvändiga baserade på denna genomgång.

Fonden har under 2012 förtydligat vissa policyer (gåvor, uppvaktningar, alkoholpolicy, medlemsavgifter, arbetsmåltider, resepolicy, taxiresor). Förändringarna gäller fr.o.m. 1 oktober 2012. De ändringar som är gjorda i fondens riktlinjer för 2012/2013 är gjorda för att komplettera befintliga riktlinjer och/eller förtydliga dessa.

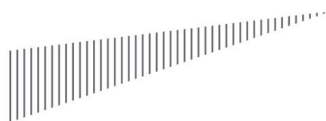
Riktlinjerna avseende representation har ändrats avseende följande:

- Tydliggjort vad som gäller vid interna arbetsluncher avseende förmånsbeskattning.
- Uppvaktning endast av 50-åringar samt om någon slutar som varit anställd mer än 6 år.
- Riktlinjerna avseende tjänsteresor har ändrats avseende följande: Internt tydliggjort vad som gäller vid taxiresor hem vid t ex extern representation avseende förmånsbeskattning.
- Förtydligat resepolicy. Dokumentation ska bifogas reseräkning (syfte med resan, anledning till om man valt ett dyrare hotell eller flugit business class, konferensprogram).

Riktlinjerna avseende förmåner har ändrats avseende följande:

- Tidigare förmån avseende parkering/kollektivtrafik togs bort fr o m 1 januari 2013.
- Bredbandsuppkoppling som förmån är sedan 1 januari 2013 borttagen för anställda (undantagna är de fyra personer som arbetar på fondens IT-avdelning).

En retroaktiv inbetalning för arbetsgivaravgifter är gjord avseende 2010 samt 2011 för ett årskort på SJ samt för interna arbetsluncher (ca 6 000 kr). Samtliga ändringar i personalrelaterade policyer har under 2012 föredragits fondens styrelse.



2.1.3 Tredje AP-fonden

Tredje AP-fonden har under 2012 genomfört vissa förändringar i riktlinjerna med anledning av att riktlinjerna i några fall inte följde gällande skatteregler fullt ut. De tidigare riktlinjerna var inte helt uppdaterade utifrån nuvarande skatteregler (exempelvis bredband, kostförmån, taxiresor.) I dessa fall har rättelser skett i efterhand till Skatteverket. Fonden har även gjort andra förtydliganden i riktlinjerna.

Fonden har under 2012 gjort förtydligande avseende uppbyggnaden av ersättningspaketet. Denna information låg tidigare i ett separat dokument och har under 2012 införlivats i Personalhandboken.

Fonden har förtydligat reglerna för arbetsverktyg. Efter en genomgång av samtliga förmåner med avseende på beskattning genomförde Fonden ett antal förändringar för att säkerställa att skattereglerna efterlevs. De förändringar som genomförts avseende arbetsverktyg är:

- Fonden ersätter inte längre bredbandsuppkoppling till hemmet om inte särskilda skäl finns pga. arbetsuppgifter och ansvar. Ersättning för bredbandsuppkoppling förmånsbeskattas fr o m 2012. Tidigare erbjöds ersättning för bredbandsuppkoppling i hemmet för alla anställda för att underlätta en flexibel arbetsmiljö.
- Reglerna kring vilka tidningar som godkänns som arbetsredskap har skärpts och regeln avseende att den anställde först måste ha en egen prenumeration på en morgontidning förtydligades.
- Ändrade regler så att fonden inte längre betalar för anställdas medlemsavgifter i yrkes- och branschorganisationer. Serviceavgifter kan betalas av fonden förutsatt att servicen medför nytta för den anställde i dennes arbete. Före 2012 kunde fonden även betala den anställdes individuella avgifter för medlemskap i yrkes- och branschorganisationer.
- Tredje AP-fonden har under 2012 retroaktivt betalat in arbetsgivaravgifter avseende 2010 samt 2011 för förmånsvärden vilka inte redovisats korrekt. Totalt korrigerat förmånsbelopp för de två åren är 177 927 kr, vilket innebär 55 905 kr i arbetsgivaravgifter.

Riktlinjerna avseende resor har förtydligats:

- Tjänsteresor ska utföras på det för fonden mest fördelaktiga sättet med hänsyn tagen till kostnad, tid, säkerhet och miljöaspekter. Kostnaden för tjänsteresor styrs av den årliga budget som fastställs per kostnadsställe.



- Samtliga resor ska godkännas skriftligt av närmaste chef innan beställning. Godkännandet bifogas sedan reseräkningen.
- Förtydliganden har gjorts avseende taxiresor, klass på tåg samt flyg samt hotellval. Den övergripande regeln för tjänsteresor är att de ska ske på för fonden mest fördelaktigt sätt. Detta innebär att bedömning måste göras från fall till fall. Riktlinjerna anger vilka alternativ som ska gälla i normalfallet samt ger stöd för bedömning av undantag från normalregeln
- Tredje AP-fonden har tidigare ersatt anställdas taxiresor från arbetsplatsen till hemmet t ex i samband med övertidsarbete. Denna typ av resor ersätts normalt inte längre. I undantagsfall kan närmaste chef godkänna ersättning för en sådan resa och ersättningen förmånsbeskattas då för den anställde.
- Reglerna har förändrats avseende kostnader i samband med resa såtillvida att Tredje AP-fonden har beslutat att gå över från att resa mot kostnadsersättning till att resa på traktamente. Den praktiska övergången ska ske under våren 2013 i samband med att Tredje AP-fonden outsourcar sin personaladministration och ändrar rapporteringssystem för reseräkningar och utlägg. Personalhandboken ska uppdateras avseende reglerna kring traktamente i samband med övergången. Reglerna om traktamente har ännu inte träff i kraft.

Riktlinjerna avseende representation har förändrats avseende nedan:

- Riktlinjerna för representation har förtydligats med avseende på sammanhang och återhållsamhet avseende alkohol.
- En tydligare definition avseende vad som är intern representation har lagts till. Representation, extern och intern, ska vara måttfull och ske med gott omdöme. Här krävs en bedömning från den som utövar representationen samt för attesterande chef. Bedömningen ska baseras på i vilket sammanhang representationen sker samt vem som är mottagare.
- Måltid i samband med interna arbets- och informationsmöten ska normalt inte serveras. Om detta görs i undantagsfall ska den anställde förmånsbeskattas.

Förändringar har skett avseende förmåner enligt nedan:

- Tredje AP-fonden beslutade också i augusti 2012 att ta bort möjligheten för anställda att erhålla hushållsnära tjänster som personalförmån. Fyra anställda hade denna typ av förmån vilken också förmånsbeskattades.



Avtalet med leverantören, Hemfrid, sades upp under hösten och avslutades per den sista januari 2013.

2.1.4 Fjärde AP-fonden

Ernst & Young har under 2012 på uppdrag av fonden granskat om fonden har hanterat personalförmåner som tillhandahållits personalen för perioden enligt gällande skattebestämmelser. Granskningen som Ernst & Young gjorde var ett särskilt uppdrag beställt av fonden. Med anledning av denna genomgång och i anledning av det arbete som bedrivits av samtliga AP-fonder med att ta fram ett gemensamt övergripande personalrelaterat ramverk, inleddes under hösten 2012 ett arbete med att förtydliga och på ett bättre sätt samla fondens policys och riktlinjer kopplat till dessa frågor.

Fonden har förtydligt i riktlinjerna att ersättningsvillkor och personalförmåner ska, både till storlek och form, vara rimliga, försvarbara och förklarbara. Detta är, enligt fonden, viktigt för att upprätthålla allmänhetens förtroende för det allmänna pensionssystemet och AP-fonderna. Grundprincipen är att ersättning för utfört arbete ska ske i kontant form. All avvikelse från denna princip skall tydligt förklaras och dokumenteras och endast motiveras av verksamhetsmässiga skäl.

Förändringarna i Fjärde AP-fondens riktlinjer genomfördes delvis med anledning av att riktlinjerna i några fall inte följde gällande skatteregler fullt ut (exempelvis kostförmån och taxiresor). I dessa fall har rättelser skett i efterhand till Skatteverket. I övrigt har generell genomgång gjorts av riktlinjerna och reglerna har förtydligats.

Riktlinjerna avseende resor har under 2012 ändrats avseende följande:

- Riktlinjerna har kompletterats med vägledande principer där det bl.a. framgår att tjänsteresorna ska i alla delar, utföras på det sätt som är ekonomiskt mest fördelaktigt med hänsyn tagen till kostnad, avstånd, tid, säkerhet, miljöpåverkan, ändamålet med resan samt andra relevanta faktorer. Färdsätt och logi ska anpassas till uppdragets karaktär. Tjänsteresor ska i största möjliga utsträckning avropas från statliga ramavtal.
- Det anges i de uppdaterade riktlinjerna att i den mån avvikelser förekommer från fondens riktlinjer ska dessa på förhand godkännas av närmaste chef och ska särskilt motiveras och dokumenteras.
- Fonden har även tydliggjort internt vad som gäller vid taxiresor, klass på hotell och att resekostnad inte kan ersättas utan kvitto.



Riktlinjerna avseende representation har ändrats avseende följande:

- Fjärde AP-fonden har under 2012 kompletterat riktlinjerna med vägledande principer avseende att representation skall vara motiverad och måttfull. Vidare har riktlinjerna kompletterats avseende att återhållsamhet skall iakttas beträffande alkoholhaltiga drycker.
- Fonden har även kompletterat riktlinjerna avseende när skattefrihet gäller för intern representation.

Riktlinjerna avseende förmåner har ändrats avseende följande:

- Friskvårdsbidraget har höjts från 4 000 kr till 6 000 kr per person och år.
- Fonden har förtydligat att för de anställda som behöver Dagens Industri i sitt dagliga arbete gäller att den anställde själv måste ha DN eller SvD för att förmånsvärde inte ska uppstå.
- Fonden har dokumenterat att bredband kan erbjudas de medarbetare som behöver det i sitt arbete samt att abonnemanget tecknas och betalas av Fonden.
- Fonden införde under 2012 möjligheten för alla medarbetare att erhålla surfplatta. Denna förmån har ändrats 21 februari 2013 så tillvida att den är behovsprövad på samma sätt som bärbar dator.
- Riktlinjerna avseende minnesgåvor och uppvaktningar till anställda har stämts av mot skattemässiga regler och viss anpassning har gjorts.

Fonden har ej längre pubar för personalen där fonden står för vin och öl. De tidigare pubarna var en del av intern representation.

Fonden har under 2012 gjort korrigerings av skattedeklarationerna för 2010 och 2011 avseende förmåner som tidigare inte erlagts arbetsgivaravgifter för. Fonden har även i december 2012 lagt på de förmåner som inte redovisats tidigare under året. Totalt korrigerat förmånsbelopp för de tre åren är 120 490 kr, vilket innebär 37 845 kr i arbetsgivaravgifter.

2.1.5 Sjätte AP-fonden

Sjätte AP-fonden har under 2012 gjort förändring av anställningsförmåner och förtydliganden av resereglermenten.

Arbetet resulterade i att några befintliga styrdokument uppdaterades samt att ett nytt dokument "Riktlinjer för tjänsteresor, representation, gåvor m.m." togs fram. Motsvarande regelverk hade delvis funnits i personalhandboken och delvis inte funnits skriftligt dokumenterade.



Förändringarna i anställningsförmåner genomfördes på uppdrag av styrelsen. Förändringarna har skett genom dialog mellan styrelsens ordförande och tf VD. Frågorna diskuterades också i ersättningsutskottet. Anställningsförmåner ändrades per 1 september 2012.

Förändringarna i anställningsförmåner innebär att följande förmåner avvecklades under 2012:

- Tjänstebilar
- Parkering för icke tjänstebilinnehavare
- Hushållsnära tjänster
- Kontorsmassage

Under 2012 har Sjätte AP-fonden infört kollektivtrafikkort.

Förändringarna i representation innebär följande ändringar under 2012:

- Sjätte AP-fonden har under 2012 förtydligat riktlinjerna och betonat allmänhetens förtroende. Det anges att personalen bör visa restriktivitet och återhållsamhet i representation och att den inte ska vara av "lyxbetonad" karaktär.
- Fonden har i de uppdaterade riktlinjerna inkluderat rekommenderade beloppsgränser för extern respektive intern representation.
- Fonden har även kompletterat riktlinjerna avseende alkoholhaltiga drycker.
- Fonden har även förtydligat riktlinjerna avseende att arbetsmåltider som förtärs i samband med gemensamt arbete med kollegor inte räknas som intern representation och ska förmånsbeskattas om arbetsgivaren betalar måltiden.
- Fonden bekostar ej längre minnesgåva vid anställds eller extern persons högtidsdag eller vid anställnings upphörande.
- Fonden bekostar ej heller julgåvor till personalen.

Riktlinjerna för tjänsteresor m m hade behov av förtydligande efter sommarens diskussioner med de andra AP-fonderna om enhetliga riktlinjer. Ledningsgruppen beslutade i november om reviderade riktlinjer efter den under sommaren initierade diskussionen med de andra AP-fonderna. De förtydligade reglerna avseende tjänsteresor mm fastställdes i november 2012.

Förändringarna i tjänsteresor innebär följande ändringar under 2012:

- Vissa förtydliganden avseende färdsätt.



- Flygresor får ej längre företas i affärsklass (business class) oavsett om detta går att boka med kostnadsneutralitet.
- Fonden har tydliggjort krav på vilken typ av hyrbil som bör bokas.
- Milersättningen har sänkts från 28 kr per mil till 18 kr per mil.
- Reglerna avseende val av hotell har förtydligats.
- Möjlighet att ta taxi, som betalas av Fonden, hem vid övertidsarbete som betalas av fonden är borttagen. Detta har inte varit en generell princip utan varit mycket restriktivt och i undantagsfall.

2.1.6 Sjunde AP-fonden

Fondens riktlinjer (med undantag av de riktlinjer som enligt lagen om AP-fonder anses utgöra del av verksamhetsplanen) fastställs normalt i juni varje år.

Under 2012 har riktlinjerna även uppdaterats i december vilket, enligt fonden, huvudsakligen beror på önskemål från styrelsen om att förbättra den övergripande strukturen av det interna regelverket för att bättre möta de krav som följer av UCITS IV-direktivet och för att på ett tydligare sätt klargöra vilka frågor som faller under styrelsens ansvar att besluta om. Syftet med uppdateringen var, enligt fonden, således inte primärt ett svar på den kritik som riktades mot AP-fonderna under sommaren 2012.

Fonden har även, tillsammans med de övriga fonderna, arbetat fram den gemensamma policyn. På grund av arbetet med den för AP-fonderna gemensamma policyn har Sjunde AP-fonden valt att avvakta med att uppdaterat fondens etiska riktlinjer. Man ville invänta den gemensamma policyn innan översyn gjordes. Fondens etiska riktlinjer kommer att uppdateras senast i juni 2013. De etiska riktlinjerna är generellt hållna för att undvika att styrelsebeslut krävs för varje ändring (bl. a. till följd av tolkningsfrågor).

Det är, enligt fonden, omöjligt att i ett policydokument behandla samtliga upptänkliga situationer. Detaljerade instruktioner för praktisk tillämpning ges därför av VD. Dessa instruktioner har tidigare getts muntligen till de anställda på fonden men VD har beslutat att under Q1 2013 skriva en mer vägledande/detaljerad instruktion. Denna instruktion beslutades av VD den 27 mars 2013.

De skriftliga riktlinjerna avseende förmåner har bl.a. ändrats avseende följande:

- Tidigare fanns enbart "Riktlinjer för anställningsvillkor" där det framgick att VD beslutar om anställningsvillkor för alla anställda utom sig själv. Det anges dock i detta dokument vilka förmåner och att det ska finnas skriftligt



underlag som visar fondens kostnad. Vidare anges att VD ska rapportera till styrelsen i de fall ersättningar och/eller andra förmåner går utöver det som följer av kollektivavtalet. Mindre avvikelser behöver dock inte rapporteras.

- Då VD-instruktionen färdigställts innebär det att det numera finns dokumenterat vilka skattefria respektive skattepliktiga förmåner som en anställd kan erhålla.
- Vi noterar att jämfört med de förmåner vi muntligt erhållit uppgift om fanns tidigare så innebär den nya instruktionen att friskvårdsbidraget höjs från 4 000 kr per person och år till 5 000 kr.
- Sjunde AP-fonden har dokumenterat vad som gäller avseende arbetsredskap och när dessa ses som en förmån för den anställde.

De skriftliga riktlinjerna avseende representation har ändrats bl.a. avseende följande:

- Riktlinjerna har kompletterats med indikativa belopp så tillvida att det numera framgår att extern representation har som "riktmärke för totalkostnad per person max 900 kr" och för intern representation gäller att "totalkostnaden per person inte bör överstiga 900 kr".
- Fonden har även tydliggjort att fonden normalt bjuder anställda på sommarfest och julmiddag varje år. Som riktmarke gäller att fonden bjuder på tre normalglas öl eller vin. Det har också tydliggjorts att gemensamma pubkvällar kan anordnas till självkostnadspris för deltagarna.
- Avseende starksprit har fonden ändrat riktlinjerna och anger att fonden inte bjuder på starksprit och champagne vid extern eller intern representation.
- Beloppsgränser vid gåvor har förtydligats i riktlinjerna. Tidigare hänvisades till skatteverkets beloppsgränser, numer finns angivna belopp i riktlinjerna.

De skriftliga riktlinjerna avseende tjänsteresor har bl.a. ändrats avseende följande:

- Riktlinjerna har kompletterats med riktlinjer avseende typ av biljett som skall bokas, typ av hotell som ska väljas, etc.
- Fonden övergick vid årsskiftet till traktamentesmodell vilket kommunicerades muntligen till personalen vid årsskiftet. Dessutom övergick fonden vid årsskiftet till privatägda betalkort vilket innebär att den anställda får faktura hem och är betalningsskyldig men får ersättning för utlägg mot kvitto.
- Riktlinjerna har även kompletterats avseende vad som gäller vid uttag av semester i samband med tjänsteresa.



De styrelsebeslutade riktlinjerna är mer generellt hållna vilket innebär att tolkningsfrågor kan uppkomma. Syftet med den instruktion som håller tagits fram under 2013 är att, så långt möjligt, "täppa till" eventuell tolkningsutrymme. Fonden poängterar att samtliga situationer som kan tänkas uppstå sannolikt inte heller kan hanteras eller förutses i en VD-instruktion. Av denna anledning anger fondens interna riktlinjer att anställda, i tveksamma situationer, ska rådfråga fondens etikgrupp. Denna ordning har rått sedan länge och fungerar enligt fonden väl i praktiken. Flertalet av de frågor som ställts till etikgruppen under senare tid hanteras enligt fonden i den VD-beslutade instruktionen.

2.2 Skillnader mellan riktlinjer hos AP-fonderna mot andra statliga myndigheter

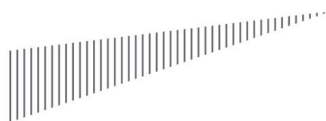
Vi har jämfört skillnader mellan riktlinjerna hos AP-fonderna mot andra statliga myndigheter. Jämförelsen har gjorts mot de interna riktlinjerna hos Riksbanken, Riksgäldskontoret, Regeringskansliet, Finansinspektionen, Kammarkollegiet och Pensionsmyndigheten som gällt under 2012.

Vi beskriver nedan de iakttagelser vi har gjort avseende riktlinjerna hos respektive AP-fond och riktlinjerna hos respektive annan statlig myndighet.

2.2.1 Ersättningar

I AP-fondernas gemensamma policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor anges följande avseende ersättningar och förmåner:

- Grundprincipen är att ersättning för utfört arbete ska ske i kontant form. Ersättning i form av skattepliktiga personalförmåner ska kunna användas, men i varje särskilt fall motiveras.
- För alla anställda ska ersättningar och förmåner sammantaget beskrivas och beräknas.
- Respektive fonds styrelse beslutar i särskild ordning om riktlinjer för ersättning till anställda och ledande befattningshavare, med utgångspunkt från Regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna (Skr 2011/12:130), där det bl.a. framgår att:
 - Ersättningarna inte ska vara löneledande i förhållande till jämförbara institut utan präglas av måttfullhet.
 - Rörlig lön inte ska ges till ledande befattningshavare.



Vi har som del i revisionen av AP-fonderna granskat AP-fondernas riktlinjer för ersättningar i enlighet med Regeringens riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare och andra anställda i AP-fonderna, vilka utfärdades den 20 april 2009.

Vi har utfört denna granskning i enlighet med FAR SRS rekommendation RevR 8 *Granskning av ersättningar till ledande befattningshavare i aktiemarknadsbolag* i syfte att lämna ett yttrande över huruvida fondernas riktlinjer och efterlevnaden av dessa följer Regeringens riktlinjer.

Vår granskning av riktlinjerna beskrivs i Granskningsplan avseende ersättningar till ledande befattningshavare och övriga anställda i AP-fonderna, daterad 22 november 2012, och våra iakttagelser ingår i vår slutrapport avseende revisionen av AP-fonderna. Vi avrapporterade våra iakttagelser till Finansdepartementet den 5 mars 2013.

2.2.2 *Personalförmåner*

Nedan kommenterar vi de personalförmåner vi har fått uppgift om finns på respektive AP-fond respektive andra statliga myndigheter. I de fall en fond eller annan statlig myndighet ej kommenteras så framgår förmån ej av de riktlinjer vi erhållit. I vissa fall har fonderna och andra statliga myndigheter särskilt kommenterat huruvida en förmån finns eller ej.

Hushållsnära tjänster

- Tredje AP-fonden hade under 2012 fyra anställda som erhöll hushållsnära tjänster som personalförmån. Fonden beslutade under 2012 att ta bort denna förmån.
- Sjätte AP-fonden erbjöd personal förmån via Hemfrid upp till max 6% av bruttolönen. Denna förmån har fonden avvecklat under 2012.
- Första AP-fonden har haft en anställd som under 2012 har fått hjälp med barnpassning. Denna förmån var ett särskilt fall där den anställde var föräldraledig men kom in och jobbade en dag i veckan. Förmånen förekommer inte längre på fonden.
- Vi har inte noterat hushållsnära tjänster på någon annan fond.

Andra statliga myndigheter:

- Vi har inte noterat hushållsnära tjänster på någon annan statlig myndighet.



Bilförmån

- Andra, Sjätte respektive Sjunde AP-fonden har under 2012 haft bilförmån.
- På Andra AP-fonden har 12 personer haft bilförmån under 2012. Samtliga personer tillhör fondledningen eller är avdelningschefer. Samtliga tjänstebilsinnehavare har, förutom en beskattningsbar bilförmån, även ett bruttolöneavdrag på 2000 kr/mån. Andra AP-fonden beslutade i december 2011 att inte längre erbjuda nya bilförmåner, befintliga bilförmåner kvarstår dock så länge personen har kvar nuvarande tjänst.
- På Sjätte AP-fonden har 17 personer haft bilförmån under 2012. Bilförmån var en diskretionär förmån och fanns inom alla personalkategorier. Samtliga bilförmåner avslutades 2012-08-30 förutom för två personer som på grund av förhandling avslutades först per 2012-09-30.
- På Sjunde AP-fonden har VD haft bilförmån under 2012, vilken ska avvecklas under 2013. Enligt uppgift från fonden är bilen utköpt under mars 2013.

Andra statliga myndigheter:

- På Kammarkollegiet är det endast Generaldirektören som har förmånsbil.
- På Riksgälden har två personer bilförmån.
- På Pensionsmyndigheten har medarbetare som omfattas av chefsavtal möjlighet till bilförmån.
- Riksbanken har särskilt angett att de inte har några bilförmåner.

Övrig bilförmån

- Andra AP-fonden har från januari 2013 tagit bort den tidigare förmånen avseende parkering. Denna förmån uppgick till max 3 900 kr/per anställd och år. Se även kommentar vid övriga reseförmåner.
- Tredje, Fjärde och Sjunde AP-fonden hyr några parkeringsplatser var. Dessa bokas och nyttjas av personalen vid behov. Den som nyttjar parkeringsplatsen blir förmånsbeskattad för detta.
- Sjätte AP-fonden erbjöd under 2012 i princip samtliga anställda parkering. Fri parkering för icke tjänstebilsinnehavare förmånsbeskattades och för tjänstebilsinnehavare ingick det i förmånsvärdet (i enlighet med skatteverkets regler). Samtliga parkeringar avslutades per 2012-08-30.
- Första AP-fonden har inga parkeringsplatser som förmån till sina anställda

Andra statliga myndigheter

- För andra statliga myndigheter framgår ej parkeringsförmån i de riktlinjer vi har erhållit.



Övriga reseförmåner

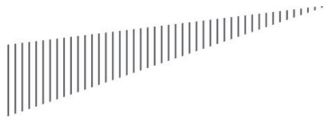
- Andra AP-fonden erbjöd 2012 möjlighet för personalen att erhålla kollektivtrafikkort eller parkering. Värdet på förmånen var max 3 900 kr per anställd och år. Förmånen infördes 2012 men togs bort 1 januari 2013.
- Sjätte AP-fonden har under 2012 infört kollektivtrafikkort som en personalförmån. Förmånen finns angiven på en förteckning över aktuella förmåner som styrelsen har godtagit. Det finns inga ytterligare riktlinjer kring denna förmån.
- Första och Fjärde AP-fonden bekostar taxiresa från kontoret till hemmet i på kvällstid i vissa fall. Resan förmånsbeskattas. Första och Fjärde AP-fonden ersätter resor efter kl.21.00.
- Tredje AP-fonden har tagit bort den tidigare möjligheten för den anställde att erhålla ersättning för hemresa med taxi vid sena arbetskvällar. I de uppdaterade riktlinjerna anges att ersättning endast kan erhållas undantagsvis, exempelvis vid beordrad övertid.
- I Sjätte AP-fondens riktlinjer anges att taxiresor i samband med övertidsarbete ej ersätts av fonden.

Sjukvårdsförsäkring/Läkemedelsbidrag

- Samtliga AP-fonder, förutom Sjätte AP-fonden, erbjuder alla anställda sjukvårdsförsäkring.
- Sjätte AP-fonden erbjuder personer i ledningsgruppen sjukvårdsförsäkring. Några andra personer har också, bland annat av historiska skäl, - sjukvårdsförsäkring. Övriga anställda har rätt till ersättning för patientavgifter upp till 4 000 kr per år.
- Första AP-fonden har under 2012 haft en förmån som innebar att de ersatte egenavgifter upp till högkostnadsskyddet. Denna ersättning var föremål för förmånsbeskattning. Fonden har tagit bort denna förmån.
- Andra AP-fonden uppger att sjukvårdsförsäkringen har en självrisk på 500 kr som betalas av den anställde.

Andra statliga myndigheter:

- Ingen av de andra statliga myndigheterna uppger att de erbjuder sjukvårdsförsäkring som en anställningsförmån.
- Pensionsmyndigheten och Kammarkollegiet anger att sjukvårdsförsäkring / läkemedelsbidrag regleras i det statliga avtalet ALFA. Samtliga myndigheter följer ALFA. ALFA innebär att:



- Läkervård, tandvård och psykologibehandling ersätts med 95 kr/besök
- Sjukgymnastik, naprapat och kiropraktor ersätts med 55 kr/besök
- Sjukhusvård (ej BB) ersätts med 70 kr/vårddag
- Receptbelagda läkemedel som är utskrivna av läkare och som enligt lag omfattas av högkostnadsskydd ersätts hela kostnaden.

Gruppförsäkring

- Samtliga fonder utom Andra och Sjätte AP-fonden erbjuder samtliga anställda gruppförsäkring såsom livförsäkring, olycksfallsförsäkring och barnförsäkring, vilket bekostas av fonden. Den anställde förmånsbeskattas för detta.
- Andra AP-fonden har gruppavtal med försäkringsbolag om gruppförsäkring och försäkringarna administreras till en lägre kostnad för fondens medarbetare. Premien dras direkt från lönen och bekostas således ej av fonden.
- Sjätte AP-fonden betalar inga ytterligare försäkringar utöver de som gäller av kollektivavtal. De anställda erbjuds dock att, på fondens bekostnad, träffa Max Mathiesen för att få rådgivning inom försäkringar en gång per år.
- TGL Tjänstegrupplivförsäkring och TFA Trygghetsförsäkring vid arbetsskada betalas av samtliga fonder i enlighet med kollektivavtal.

Andra statliga myndigheter:

- Andra statliga myndigheter har inte uppgivit att de har några andra gruppförsäkringar utöver TGL och TFA.

Motion och annan friskvård

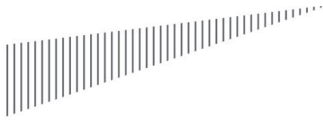
- Samtliga fonder erbjuder sin personal friskvårdsbidrag. Samtliga fonder, förutom Första AP-fonden och Fjärde AP-fonden, har friskvårdsbidrag på 4 000 kr. Fjärde AP-fonden har från 1 januari 2013 höjt friskvårdsbidraget från 4 000 kr till 6 000 kr.
- Första AP-fonden erbjuder sina anställda träningskort på SATS eller Balance där fonden står för kortet förutom 1 500 kr som den anställde betalar själv. Alternativt kan den anställde få 2 000 kr i friskvårdsbidrag för annan aktivitet.
- Under 2012 har anställda på Första AP-fonden haft möjlighet att nyttja fyra tennistider, en badmintontid och en squashtid per vecka vilket har kostat fonden 70 tkr per år. Dessa förmåner är nu borttagna.



- Samtliga fonder, utom Sjätte AP-fonden, erbjuder sin personal kostnadsfri tillgång till massör/naprapat. Sjätte AP-fonden hade tidigare denna förmån men har avslutat den under 2012.
- Sjunde AP Fonden har från och med 2013 höjt friskvårdsbidraget till 5 000 kr/år. Enligt fonden inkluderar detta belopp även kostnaden för naprapat/massage, vilket tidigare bekostades av fonden utöver friskvårdsbidraget.
- Första och Fjärde AP-fonden tillåter att personalen motionerar en timme/vecka på arbetstid om arbetet så tillåter.
- Andra AP-fonden tillåter att personalen utför friskvårds- och motionsaktiviteter under arbetstid om arbetet så tillåter, vilket framgår i riktlinjerna. Även Sjätte och Sjunde AP-fonden uppger att de tillåter detta, men det finns inga skriftliga riktlinjer kring detta.

Andra statliga myndigheter:

- Samtliga myndigheter erbjuder sin personal friskvårdsbidrag. Samtliga myndigheter, förutom Regeringskansliet och Riksgälden, har ett friskvårdsbidrag på 3 000 kr.
- Regeringskansliets förvaltningschef beslutade den 18 december 2012 om att införa ett friskvårdsbidrag för de anställda. Ytterligare beslut med riktlinjer är under beredning och ännu ej beslutade. Friskvårdsbidrag skall kunna utgå med maximalt 2 000 kr per medarbetare och år.
- Riksgälden har ett friskvårdsbidrag för träning, massage och kostrådgivning på max 6 000 kr/år. Bidrag till träningskort får max uppgå till 3 000 kr/år. Uppgår kostnaden för träningskort till mindre än 3 000 kr/år kan den anställde välja att utnyttja resterande belopp upp till 6 000 kr/år till massage och kostrådgivning. Finansinspektionen och Riksgälden erbjuder även personalen tillgång till massör. Riksgälden står för halva kostnaden medan personalen betalar hälften. Hos Finansinspektionen är massage subventionerat av myndigheten och den anställde betalar 120 kr för 30 minuter.
- I Pensionsmyndighetens riktlinjer framgår att myndigheten erbjuder personalen en friskvårdstimme i veckan. Pensionsmyndigheten kan även betala kostnaden för laganmälan till exempelvis motionslopp. Även Finansinspektionen och Riksgälden erbjuder personalen att använda en timme av arbetstiden per vecka till motion.
- Riksgälden har en idrotts- och trivselförening (RIF) där alla anställda är medlemmar. Det innebär att de har möjlighet att delta i de aktiviteter, allt



från kulturaktiviteter till skid- och vandringsresor, som RIF anordnar. RIF subventionerar aktiviteterna för sina medlemmar.

- Finansinspektionen har en idrottsförening som anordnar idrottsaktiviteter och en konstförening som anordnar vernissage/visningar och en årlig utlottning av konstverk. Den anställda betalar 40 kr/månad för medlemskap i konstföreningen. Det framgår inte av riktlinjerna huruvida idrottsföreningen och konstföreningen är subventionerade av myndigheten.

Julgåva

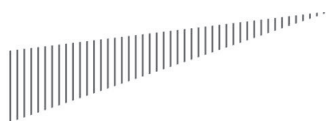
- Samtliga AP-fonder, med undantag för Sjätte AP-fonden, har uppgett att de gett sina anställda julgåvor till ett värde av maximalt 400 kr eller 450 kr. Någon fond hänvisar till gåva av mindre värde, vid kontroll har vi fått bekräftat att värdet 2012 understeg 450 kr. Enligt Skatteverket är julgåva skattefri om värdet inte överstiger 450 kronor inklusive moms.
- Sjätte AP-fonden bekostar inte julgåvor till personal eller externa personer.
- Sjunde AP-fonden anger att även styrelsen har erhållit en julgåva för 400 kr.

Andra statliga myndigheter:

- Kammarkollegiet, Pensionsmyndigheten och Riksgälden anger att de ger sina anställda en julgåva, värd maximalt 450 kr inklusive moms
- Riksbanken anger att de brukar ge sina anställda en julgåva, dock har de ej lämnat uppgift om värdet.
- Finansinspektionen uppger att de sedan 2012 inte längre ger personalen julgåva.
- Regeringskansliet har inte lämnat någon uppgift om julgåvor.

Andra gåvor

- Samtliga AP-fonder har i sina riktlinjer regler om gåvor och uppvaktning. Generellt har fonderna möjlighet att ge gåva vid jämn födelsedag och pension samt i vissa fall även vid andra födelsedagar. Värde på gåvan varierar mellan 300 kr och 5 000 kr beroende på fond och högtidsdag.
 - Första AP-fonden har maxbelopp 3 000 kr vid 50-årsdag och vid pension.
 - Andra AP-fonden har maxbelopp på 3 000 kr inklusive moms vid 50-årsdag
 - Tredje AP-fonden anger att gåva på 2-3 000 kr får ges vid 50 eller 60 år



- Fjärde AP-fonden har maxbelopp på 5 000 kr vid 50-årsdag eller 60 årsdag.
- Sjunde AP-fonden anger avseende gåvor att fonden skall vara återhållsam med gåvor till anställda och affärskontakter. I de nya riktlinjerna antagna 2013 anges beloppsgränser för gåvor till anställda.
- Tredje AP-fonden anger specifikt att de inte får ge bort alkoholhaltiga drycker som gåva.
- Sjätte AP-fonden har under 2012 tagit bort möjligheten till gåvor och anger att fonden ej bekostar minnesgåvor till personal eller extern person. Vid födsel, bortgång eller nära anhörigs bortgång samt vid högtidsdagar kan fonden ge en blomma (belopp specificeras ej).

Andra statliga myndigheter:

- Andra statliga myndigheter hänvisar i flertalet fall till NOR Utmärkelse för nit och redlighet i rikets tjänst som kan erhållas efter 30 års i statlig anställning.
- Andra gåvor är begränsade vid andra statliga myndigheter. Vi noterar bl.a att Riksgälden ger och Kammarkollegiet ger gåva vid avslutad anställning på högst 1 000 kr (under förutsättning att personen varit anställd i minst 10 år respektive 6 år). Finansinspektionen ger gåva vid 50-års dag och 60-års dag med presentkort på max 500 kr och blommor på ca 300 kr.

Fjällstuga/-lägenhet

- Första AP-fonden äger en stuga i Vemdalen och bostadsrättslägenhet i Åre. Personalen kan nyttja stugorna och betalar då 10 500 kr/vecka. Personalen förmånsbeskattas vid nyttjande av stugan eller bostadsrätten, beloppet varierar beroende på säsong och är som högst 14500 kr. Fonden har beslutat att sälja stugorna efter att säsongen 2012/13 är avslutad.
- Fjärde AP-fonden har sedan 80-talet en andelsstuga i Storlien fyra veckor per år. Fonden uppger att försök att sälja andelarna har pågått sedan 2010. Den som nyttjar andelsstugan förmånsbeskattas för det värde som stugan kan hyras för respektive vecka enligt bostadsrättsföreningen Fjällien.

Andra statliga myndigheter:

- Vi har ej funnit i riktlinjerna för andra statliga myndigheter att fjällstuga/lägenhet erbjuds som förmån.



Bredband/Internetuppkoppling

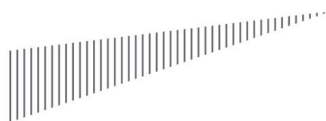
- Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden erbjöd under 2012 sina medarbetare mobilt bredband eller bredband i hemmet (olika beroende på fond).
- Första, Andra och Tredje AP-fonden har tagit bort denna förmån. Tredje AP-fonden anger dock att fonden kan ersätta kostnaden för bredbandsuppkoppling till hemmet om det finns särskilda skäl finns pga arbetsuppgifter och ansvar. Fjärde AP-fonden erbjuder de medarbetare som behöver ett mobilt bredband i sitt arbete.
- Sjätte AP-fonden uppger att de betalar bredband/internetuppkoppling i bostad. Det finns dock inga skriftliga riktlinjer avseende detta.
- Skälet som fonderna angett för att erbjuda medarbetarna bredband/internetuppkoppling är vanligen för att underlätta en flexibel arbetsmiljö och/eller att vissa personer har behov av att kunna utföra arbetet utanför kontoret.
- Sjunde AP-fonden anger att de inte bekostar bredband/internetuppkoppling för de anställda i hemmet. I de nya uppdaterade riktlinjerna som antagits 2013 anges att VD kan meddela undantag och besluta att fonden kan tillhandahålla anställd bredbandsuppkoppling eller skrivare.

Andra statliga myndigheter

- Kammarkollegiet har uppgivit att det finns en person som erhåller förmån av bredband i hemmet. Detta regleras inte i några riktlinjer.
- För andra statliga myndigheter framgår det ej av de riktlinjer vi erhållit att de bekostar bredband/internetuppkoppling.

Mobiltelefon/surfplatta

- Samtliga fonder tillhandahåller mobiltelefoner till de anställda som arbetsredskap. I något fall tillhandahålls även surfplatta.
- Första AP-fonden tillhandahåller mobiltelefon till alla anställda. Fonden har under 2012 infört fastprisabonnemang för mobiltelefoni och surfning för kommunikation inom Sverige. Mindre privatmängd telefonsamtal är tillåtet. Även surfplatta kan erbjudas vid behov, respektive chef beslutar om detta.
- Andra AP-fonden tillhandahåller personalen mobiltelefon. Mobiltelefon ska användas för tjänste- och arbetssamtal. Privata samtal på mobiltelefon är tillåtna i samband med tjänsteresa. Fonden uppger att man sedan en tid ett fastprisabonnemang på mobiltelefoni och därför tillåter fondens medarbetare privata samtal samt sms eftersom detta inte innebär någon



merkostnad för fonden. Detta kommer att förtydligas i fondens riktlinjer. VD har även en surfplatta.

- Tredje AP-fonden tillhandahåller mobiltelefon till anställda som behöver mobiltelefon för att kunna utföra sitt arbete. Privata samtal/SMS är tillåtna inom Sverige då dessa inte innebär någon merkostnad för fonden. Vid utlandsresa skall privata nyttjande betalas av den anställda. Mobiltelefonen bör inte användas för privata inköp såsom färdbiljetter, parkering etc. eller gåvor till organisationer av olika slag. VD har även en surfplatta.
- Fjärde AP-fonden tillhandahåller personalen mobiltelefon istället för fast telefon. Privata samtal skall kodas och redovisas därmed på separat faktura som betalas av den anställda privat.
- Fjärde AP-fonden har under 2012 erbjudit alla anställda surfplatta då detta bedöms vara av väsentlig betydelse för att den anställda skall kunna genomföra sina arbetsuppgifter. Fonden har under 2013 beslutat att surfplatta är behovsprövat.
- Sjätte AP-fonden anger att personalen erhåller mobiltelefon som ett arbetsredskap. Fonden har fastprisabonnemang och det finns därför ingen merkostnad för privata samtal/SMS/surf. Dock tillkommer kostnad för samtal utomlands vilka den anställda, om mobiltelefonen använts för privata samtal, enligt uppgift ska redovisa för fonden och kostnaden dras på lön. Vidare uppger fonden att personalen informerats om att man ska undvika att använda mobilen för SMS-biljetter då detta ska betalas privat och orsakar onödig administration vid lönehanteringen. Det finns inga skriftliga riktlinjer avseende detta. Surfplatta erbjuds ej generellt på Fonden. Dock har två personer haft surfplatta då man testat detta som arbetsverktyg. Fondens uppger att bedömningen är att man troligtvis inte kommer att erbjuda surfplatta som arbetsverktyg.
- Sjunde AP-fonden anger att de erbjuder personalen mobiltelefon och att privat användande som innebär fördyrande för fonden förmånsbeskattas. I de nya riktlinjerna antagna 2013 framgår att privata samtal/internetuppkoppling till/från Sverige ska särskiljas och förmånsbeskattas.

Andra statliga myndigheter:

- Kammarkollegiet uppger att det erbjuder mobil och surfplatta, dock behovsprövat av närmsta chef. Kostnader för privata telefonsamtal regleras via prefix. Kammarkollegiets har fastprisabonnemang för surf.
- Finansinspektionen, Riksgälden, Riksbanken uppger att de erbjuder sina anställda mobiltelefoner. Finansinspektionen och Riksbanken anger att det



är tillåtet att använda mobilen privat inom Sverige. Riksgäldens medarbetare ska enligt riktlinjerna använda sig av prefix vid privata samtal.

- Riksgälden och Riksbanken anger att det finns några läsplattor på myndigheten.
- Pensionsmyndigheten erbjuder alla anställda en telefon men att det är respektive chef som beslutar om arbetsuppgifterna eller arbetssätt motiverar mobiltelefon. Surfplattor används av ledningsgruppen och kundvägledare. Kostnaden för privat användning regleras enligt riktlinjerna av prefix. Avseende data har myndigheten fastprisabonnemang,
- För Regeringskansliet framgår det ej av de riktlinjer vi erhållit huruvida de erbjuder personalen mobiltelefon och/eller surfplatta.

Tidningsprenumeration

- Första AP-fonden bekostar hemleverans av Dagens Industri eller Financial Times för de anställda som behöver läsa denna tidning innan arbetet börjar. Fonden förmånsbeskattar inte den anställda för detta då det betraktas som arbetsredskap.
- Tredje och Fjärde AP-fonden erbjuder personal fri tidning (Dagens Industri eller Financial Times) om det behövs i tjänsten enligt respektive fonds interna riktlinjer. Båda fonderna har krav på att den anställda har egen morgontidning som betalas privat.
- Även Andra AP-fonden erbjuder personal som erfordrar detta för tjänstens utförande tidningsprenumeration på fondens bekostnad. Fonden har ej krav på egen morgontidning och har ej förmånsbeskattning av tidningen då fondens uppfattning är att Dagens Industri inte är en "normal morgontidning".
- Avseende Sjätte och Sjunde AP-fonden framgår det ej i erhållna riktlinjer om tidningsförmån förekommer men fonderna anger att ett antal anställda har fri tidning (Dagens Industri) till bostaden. I Sjunde AP-fondens nya riktlinjer som antagits 2013 framgår att anställd, efterbeslut från VD, kan få dagstidning till hemmet om det anses vara av väsentlig betydelse för utförandet av arbetet att anställd kan tillgodogöra sig innehållet innan arbetsdagens början.

Andra statliga myndigheter

- För andra statliga myndigheter framgår ej tidningsförmån i de riktlinjer vi erhållit.



- Vid fråga uppger dock Riksgälden, Finansinspektionen, Kammarkollegiet och Riksbanken att vissa anställda har fri tidning till bostaden.
- Pensionsmyndigheten uppger att inga anställda har fri tidning till bostaden

Andra förmåner

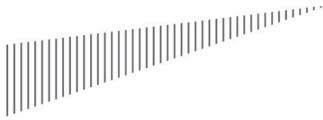
Vi har även noterat följande förmåner hos andra statliga myndigheter:

- De anställda på Riksgälden har tillgång till Home Use Program (HUP). Det innebär att de får en licensierad kopia av de flesta program i Microsoft Office som de kan installera och använda på sin hemdator.
- Det framgår i riktlinjerna att de anställda som har ett betalkort via Riksgälden får även använda det för privat bruk. Den anställde har personligt betalningsansvar för betalkortet. Det finns förmåner och rabatter kopplade till kortet.
- Riksbanken har personallån. Det innebär att anställda vid Riksbanken, efter sedvanlig kreditprövning, kan beviljas lån i Riksbanken. Lån utan säkerhet kan ges på upp till 50 000 kr. Lån med säkerhet kan ges upp till 1 750 000 kr.
- Riksbanken erbjuder även personalen subventionerad lunch och officeprogram till dator.
- Ovanstående är baserat på de riktlinjer vi har erhållit från respektive myndighet. Det kan inte uteslutas att det finns ytterligare förmåner.

2.2.3 Representation

I AP-fondernas gemensamma policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor anges följande avseende representation:

- All representation, oavsett om fonden eller annan part står för den, ska ha ett direkt samband med verksamheten. Representationen ska vara motiverad, måttfull och anpassad till sitt sammanhang.
- Vid representation ska återhållsamhet visas i fråga om alkoholhaltiga drycker. Starksprit ska inte förekomma när en AP-fond står för representationen.



Första AP-fonden - representation

- Första AP-fonden har under 2012 förtydligat och gjort tillägg i riktlinjerna för representation.
- Fonden har lagt in i riktlinjerna att representation ska ske kostnadsmedvetet och med gott omdöme. Det anges också att extern representation alltid ska ha ett direkt samband med Fondens verksamhet.
- Frekvent återkommande representation med samma person(er) är inte lämplig såvida inte skälen för extern representation är tillämpliga.
- Fonden har förtydligat att all intern representation ska godkännas av VD.
- Under året har fonden infört maxbelopp för intern representation. Vid halvårsskiftet infördes 600 kr som gräns för all intern representation och i december ändrades detta till 200 kr för lunch och 600 kr för middag. Av riktlinjerna framgår inte om belopp är inklusive eller exklusive moms. Enligt uppgift från fonden är samtliga belopp inklusive moms.
- Fonden har även under året infört maxbelopp för extern representation. Vid halvårsskiftet infördes 600 kr som gräns för all extern representation och i december ändrades detta till 250 kr för lunch och 600 kr för middag. Av riktlinjerna framgår inte om belopp är inklusive eller exklusive moms. Enligt uppgift från fonden är samtliga belopp inklusive moms.
- Fonden ska vid representation inta en mycket restriktiv hållning till alkoholhaltiga drycker. Lunchrepresentation med alkoholhaltiga drycker tillåts endast om synnerliga skäl föreligger. I de fall Fonden erbjuder vin och öl till de anställda i samband med pubaftnar ska detta ske till självkostnadspris. Starksprit ska ej förekomma.
- Interna arbetsmåltider förmånsbeskattas. För 2012 är beloppen 40 kr för frukost och 80 kr för lunch/ middag inklusive eventuell alkoholhaltig dryck.
- Vinster i pristävling som anordnas av arbetsgivare jämställs med ersättning för utfört arbete och är skattepliktig för den anställde.

Andra AP-fonden - representation

- Andra AP-fonden har under 2012 förtydligat och gjort tillägg i riktlinjerna för representation.
- Fondens riktlinjer avseende representation anger att fonden som offentligt finansierad organisation ska bedriva sin verksamhet på ett sådant sätt att både allmänhetens och den finansiella marknadens förtroende upprätthålles på en hög nivå. Fonden är en statlig myndighet och



finansieras av gemensamma medel och det innebär att man i praktiken ska visa restriktivitet i representationen.

- Extern representation skall ha ett omedelbart samband med verksamheten. Fondens accepterar inte lyxbetonad representation. Återkommande representation mot samma företag eller samma personer accepteras inte. Representationen måste kunna motiveras för respektive avdelningschef som också ska attestera samtliga representationsnotor.
- För extern representation rekommenderas att lunch inte bör överstiga 200 kr/person och att middag eller supé inte bör överstiga 600 kr/person. Det framgår inte av riktlinjerna om beloppen är angivna inklusive eller exklusive moms.
- Fondens riktlinjer anger att ingen förtäring av alkohol får förekomma under tjänsteutövning eller på arbetsplatsen. Undantag kan göras i samband med speciella aktiviteter eller representation. Undantag kan aldrig göras avseende starksprit.
- För intern representation tilldelas varje avdelning årligen en ram. Fonden har inga ytterligare särskilda riktlinjer avseende personalfester och personalkonferens utan detta ingår i de generella reglerna för intern representation.
- Andra AP-fonden har under 2012 tydliggjort vad som gäller vid interna arbetsluncher avseende förmånsbeskattning. Det innebär att arbetsmåltider som äts i samband med gemensamt arbete kollegor emellan inte räknas som intern representation utan ska förmånsbeskattas.

Tredje AP-fonden - representation

- Fondens riktlinjer anger att representation skall användas måttfullt och med omdöme. Riktlinjerna anger inga beloppsgränser för extern eller intern representation.
- Tredje AP-fonden har under 2012 förtydligat riktlinjerna för representation med avseende på sammanhang och anger i de uppdaterade riktlinjerna separata regler för extern representation, intern representation och måltid i samband med arbetsmöte.
- Fonden har även förtydligat riktlinjerna avseende återhållsamhet avseende alkohol. Det framgår att det är tillåtet att servera öl och vin i måttlig mängd vid intern representation och att alkoholhaltiga drycker får serveras i samband med middag men med återhållsamhet. Spritdrycker får ej serveras men undantag kan göras vid utländska gäster.



- För intern representation anges att verkställande ledning årligen fastställer ramar för kostnaden för intern representation i samband med budgetarbetet. För extern representation anges inga ramar eller beloppsgränser i riktlinjerna.
- I de under året uppdaterade riktlinjerna anges att måltid normalt sett inte skall serveras i samband med interna arbetsmöten. Enklare förtäring såsom smörgås, fikabröd eller dylikt får serveras.
- Fonden har inga ytterligare särskilda riktlinjer avseende personalfester och personalkonferens utan detta ingår i de generella reglerna för intern representation.

Fjärde AP-fonden - representation

- Fjärde AP-fonden har under 2012 kompletterat riktlinjerna med vägledande principer avseende att representation skall vara motiverad och måttfull. All representation ska ha ett direkt samband med verksamheten.
- Vidare har riktlinjerna kompletterats avseende att återhållsamhet skall iakttas beträffande alkoholhaltiga drycker. Spritdrycker får ej förekomma.
- Riktlinjerna anger inga beloppsgränser för extern eller intern representation. Det framgår dock att all extern representation ska förankras med närmaste chef.
- Fonden kan vid övertidsarbete stå för kostnaden för en smörgås samt läsk/lättöl.
- Det framgår i riktlinjerna att intern representation i form av måltider inte får förekomma ofta eller utgöra regelbundna återkommande inslag i verksamheten. Om så är fallet blir måltiderna en skattepliktig personalförmån.
- Riktlinjerna anger att fonden normalt anordnar två personalfester per år samt en personalkonferens med övernattnig. Därutöver kan det förekomma avdelningsvisa konferenser och personalmöten.

Sjätte AP-fonden - representation

- Sjätte AP-fonden har under 2012 förtydligat riktlinjerna och betonat allmänhetens förtroende. Det anges att personalen bör visa restriktivitet och återhållsamhet i representation och att den inte ska vara av "lyxbetonad" karaktär.
- Vidare har fonden i de uppdaterade riktlinjerna inkluderat rekommenderade beloppsgränser för extern respektive intern representation. Vid lunch bör kostnaden inte överstiga 200 kr/person vid



- extern representation och 150 kr/person vid intern representation. Vid middag eller supé bör kostnaden inte överstiga 600 kr/person vid extern representation och 400 kr/person vid intern representation. Det framgår ej av riktlinjerna om beloppen är angivna inklusive eller exklusive moms.
- Fonden har även kompletterat riktlinjerna avseende alkoholhaltiga drycker. Vid extern representation anges att fonden accepterar kostnaden för ett glas starköl, vin, etc. Vid intern representation betalar fonden ej för alkoholhaltiga drycker, detta gäller både vin, starköl och sprit. Vid extern representation får starksprit ej förekomma.
 - Fonden har inga ytterligare särskilda riktlinjer avseende personalfester och personalkonferens utan detta ingår i de generella reglerna för intern representation.
 - Fonden har även förtydligat riktlinjerna avseende att arbetsmåltider som förtärs i samband med gemensamt arbete med kollegor inte räknas som intern representation och ska förmånsbeskattas om arbetsgivaren betalar måltiden.

Sjunde AP-fonden - representation

- Sjunde AP-fonden har uppdaterat sina riktlinjer under 2012 och den 27 mars 2013 fastställde VD en kompletterande instruktion som ger mer detaljerade riktlinjer.
- Sjunde AP-fondens riktlinjer anger att ett grundläggande krav är att all representation ska ha ett direkt samband med fondens verksamhet. Vidare framgår att representationen ska vara och av utomstående uppfattas som motiverad och måttfull samt anpassad till sitt sammanhang.
- Det finns inga absoluta beloppsgränser för extern eller intern representation men det anges i riktlinjerna att Skatteverkets rekommendationer om avdrag för utgifter för representation kan tjäna som vägledning. I de nya riktlinjerna antagna 2013 anges att för extern representation gäller ett riktmärke om max 900 kr per person (totalkostnad) och för intern representation gäller att totalkostnaden inte bör överstiga 900 kr för evenemang (fester och dyl.).
- Fondens riktlinjer anger att kostnaderna för extern representation normalt avser måltider men att undantagsvis kan även andra kostnader förekomma t.ex. för biljetter eller hotellrum, samt i speciella fall kan det även avse sådana gåvor som är burkliga i affärssammanhang till företaget,



organisationer eller myndigheter (eller representanter för dessa), t.ex. i samband med jubileum, invigning eller liknande.

- Riktlinjerna anger att vid representationsmåltider, både extern och intern, ska återhållsamhet visas vid bruk av alkoholhaltiga drycker. Vid intern representation är riktmärket att fonden bjuder på tre normalglas av vin eller öl. Fonden har klargjort att starksprit inte ska förekomma, varken vid intern eller extern representation. Vid extern representation gäller även förbud mot champagne. Fonden har angett att förbud mot champagne även gäller intern representation vilket har kommunicerats till personalen och vilket ska inkluderas i den skriftliga instruktionen.
- Det framgår även i riktlinjerna att intern representation i form av måltider inte får vara ofta och regelbundet återkommande inslag i verksamheten. I så fall anses måltiderna vara skattepliktig ersättning som skall förmånsbeskattas.
- Fonden bjuder normalt anställda på sommarfest och julmiddag varje år. Vid särskilda tillfällen (t.ex. vid jubileer och större projektavslut) kan också andra evenemang anordnas.
- Representation ska godkännas enligt den fastställda attestordningen. Andra kostnader än måltid kräver godkännande av VD.

Kammarkollegiet - representation

- Kammarkollegiets riktlinjer anger att representation skall vara motiverad och måttfull samt ske med återhållsamhet. Extern representation ska ha direkt samband med kollegiets verksamhet.
- Det anges uttryckligen att starksprit inte får ingå i representation. Förekomst av andra alkoholhaltiga drycker, såsom vin och öl, kommenteras inte i riktlinjerna för 2012. Under 2013 har uppdaterade riktlinjer antagits där det framgår att vid intern representation ska i normalfallet inte mer än två glas vin per person serveras.
- Kammarkollegiet ersätter vid extern representation utgifter för en måltid med högst 400 kronor, exklusive moms, per person. Vid intern representation gäller högst 300 kronor.
- Riktlinjerna specificerar två särskilda interna sammankomster/konferenser, dels den årliga Kollegiedagen, dels årlig planeringskonferens med övernattning utanför tjänstestället. Det framgår i riktlinjerna att ytterligare sammankomst/konferens styrs av behov.



- Vid särskilda händelser, av typen utdelande av utmärkelser "För nit och redlighet i statens tjänst", pensioneringar och liknande, anordnas intern representation.
- Generaldirektören kan i enskilt fall lämna tillstånd till avvikelser från ovan angivna regler avseende representation.
- Under 2013 har uppdaterade riktlinjer antagits där det anges att Kammarkollegiet årligen anordnar en myndighetsgemensam fest och att därutöver kan varje avdelning/funktion för högst 300 kr inkl moms per medarbetare och år själva anordna en fest/middag eller annan trivselskapande aktivitet.
- Det framgår också i de uppdaterade riktlinjerna att planeringskonferens för alla medarbetare med övernattnig utanför tjänstestället för ske högst en gång per år. Ramavtal ska användas vid beställning av konferens och logi. Behöver styr om ytterligare konferenser behöver genomföras.
- Jullunch/middag hålls gemensamt för hela myndigheten vid den årliga julkonferensen.

Riksgälden - representation

- Riksgäldens riktlinjer anger att representation skall präglas av måttfull och utövas med gott omdöme. Extern representation ska ha direkt samband med Riksgäldens verksamhet.
- All representation ska i förväg godkännas av överställd chef.
- Öl eller vin är tillåtet vid middag. Gränsen är ett glas vin/öl till förrätten och ett glas vin/öl till huvudrätten. Samma regler för extern och intern representation. Spritdryck får dock endast ingå vid representation med utländska gäster och beslutas då av verksamheten.
- Följande beloppsgränser gäller vid representation (samma för all representation såvida inte annat anges särskilt): lunch 250 kr/person, middag 600 kr/person, kringkostnader (lokalhyra, underhållning, aktiviteter) 400 kr/person, logi 1750 kr/person och natt. Samtliga belopp är inklusive moms.
- Extern representation kan avse lunch eller middag. Vid middag finns möjlighet att ge drinks. Riksgälden ersätter högst 5% av det totala inköpsbeloppet.
- Riktlinjerna innehåller regler avseende avdelningsdagar för exempelvis planering, aktuella verksamhetsfrågor, teambuilding. Vid dessa dagar kan lunch, middag, kringkostnader och logi förekomma.



- Riktlinjerna innehåller även regler avseende kickoff eller motsvarande arrangemang. Detta kan förekomma i samband med större projekt/ärenden och kan, vid ett tillfälle, avse mingel, middag eller annan aktivitet. Vid kickoff kan lunch, middag och kringkostnader förekomma.
- Personalfester specificeras särskilt och det anges att Riksgälden årligen anordnar en vårfest och ett luciafirande (julfest). Vid personalfest kan middag och kringkostnader förekomma.
- Inom Riksgälden finns möjlighet att ha interna lunchmöten om det är mest ändamålsenligt. Vid intern arbetslunch gäller beloppsgränsen 120 kr/person inklusive moms. Agenda med deltagarförteckning ska godkännas i förväg av närmaste chef.
- Avvikelser kan förekomma från riktlinjerna men ska då vara godkänd i förväg av överställd chef.

Riksbanken - representation

- Riksbankens riktlinjer anger att representation skall ske med gott omdöme och återhållsamhet, och ha ett syfte och omedelbart samband med Riksbankens verksamhet.
- Riktlinjerna anger även att all representation skall präglas av måttfullhet och ska inte gå utöver vad normal gästfrihet kräver.
- Representationskostnaden ska normalt huvudsakligen avse mat. I undantagsfall och då huvudsakligen inom ramen för Riksbankens internationella verksamhet, kan dock representationen även innehålla andra inslag som t.ex. sightseeing eller kulturella evenemang.
- Några exakta beloppsgränser anges inför måltiderna men vid val av restaurang och förtäring anges att riktlinjen bör vara att standarden ska vara god men inte lyxbetonad. Endast i undantagsfall och då huvudsakligen i Riksbankens internationella kontakter kan en standard utöver normal nivå komma i fråga.
- Om alkohol serveras i samband med representation, ska det ske med återhållsamhet. Alkoholfria alternativ ska finnas tillgängliga. Starksprit kommenteras ej.
- Riktlinjerna anger även regler för gåvor i representationssyfte. Sådana gåvor får inte ha ett värde som gör att någons opartiskhet kan komma att ifrågasättas. Andra penninggåvor än av Riksbanken utgivna minnesmynt eller minnesmedaljer får inte förekomma och inte heller gåvor som består av öl, vin eller sprit.

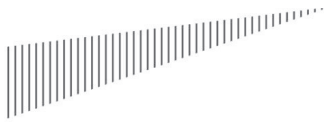


- Avseende personalrepresentation gäller att varje avdelningschef disponerar över medel för personalvårdande aktiviteter, för närvarande 600 kr per år och anställd (exklusive moms). Därutöver anges följande riktvärden för intern representation (samtliga belopp är exklusive moms): logi i Sverige 1 200 kr, middag 400 kr, lunch 200 kr, frukost 100 kr, fika 100 kr, vin/öl 175 kr (max 2 glas), aktivitet/underhållning 375 kr, föreläsare 250 kr, resa (biljett) 200 kr samt 1 avdelningskonferens med övernattnin g 3 500 kr och 1 enhetskonferens med övernattnin g 2 500 kr.
- Riksbanken bekostar även följande övergripande företeelser: julgåva, årlig personalfest, årlig jullunch i personalmatsalen, kaffe (från automat), frukt (från fruktkorgar) och gåva och måltid i samband med NOR-utmärkelse, gåva vid pensionering och blommor i samband med anställningens upphörande, 50- och 60-årsdag samt vid dödsfall.
- Utöver ovanstående kan Riksbanken även bekosta andra aktiviteter. Bedömning ska göras av ansvarig avdelningschef eller i förekommande fall direktionsledamot. Sådana aktiviteter är måltider i samband med arbete, förtäring i samband med övertidsarbete, kaffe vid sammanträden och informationsträffar, samt avdelningskonferenser eller motsvarande.
- Vid start eller avslutning av stora projekt eller efter andra extraordinära arbetsinsatser kan det vara motiverat att banken betalar lunch eller middag.
- Vid övertidsarbete på kvällar eller helger kan banken betala en smörgås eller annan enklare förtäring.
- Vid mer speciella sammanträden eller informationsträffar kan banken betala kaffe och bulle eller motsvarande.
- Riksbanken bekostar även interna konferenser. Ledningsgruppen kommer årligen överens om en gemensam nivå avseende antalet interna konferenser inom respektive avdelning.

Regeringskansliet - representation

Vi har erhållit de styrdokument som Förvaltningschefen har beslutat/föreskrivit om och som gäller för hela Regeringskansliet. Därutöver finns det en möjlighet för respektive departement att föreskriva eller besluta inom ekonomi- och personaladministration när det handlar om departementsspecifika frågor.

- Regeringskansliets riktlinjer anger att all representation skall avpassas efter sitt syfte och präglas av måttfullhet.



- Extern representation skall syfta till att skapa, vidmakthålla och utveckla kontakter som främjar verksamheten. Även intern representation skall syfta till att främja den interna verksamheten.
- Statsråd och statssekreterare beslutar själva om sin representation. I arbetsordning eller annat dokument skall det särskilt anges vilka som i övrigt skall ha generellt medgivande att besluta om representation.
- Det finns inga beloppsgränser för representationen i riktlinjerna. Det anges dock att den externa representationen inte skall gå utöver vad normal gästfrihet kräver i varje särskilt fall. Intern representation bör inte vara så omfattande eller ofta förekommande att den utlöser skattskyldighet för mottagaren. Det anges också i de etiska riktlinjerna att intern representation ska arrangeras med omdöme och känsla för vad som är rimligt och vad som är acceptabla kostnader. Extern representation ska hållas på skälig nivå.
- Det framgår av riktlinjerna att representation inte får utövas med syfte att helt eller delvis täcka kostnader för sällskapsliv av privat natur, personlig gästfrihet eller liknande.
- Om alkohol serveras i samband med representation bör det ske med återhållsamhet och på ett sätt som stämmer överens med vedertagna alkoholpolitiska målsättningar. Alkoholfria drycker skall erbjudas som alternativ. Starksprit kommenteras ej.
- Riktlinjerna anger även regler för gåvor som ett led representationen. Sådana gåvor får inte ha ett värde som gör att någons opartiskhet kan komma att ifrågasättas. Rena penninggåvor får inte förekomma och inte heller gåvor som består av öl, vin eller sprit.
- Det framgår av riktlinjerna att intern representation inkluderar bl.a. planeringskonferenser, personalfester och liknande. Till intern representation räknas också uppvaktning med gåvor till anställda vid exempelvis bemärkelsedagar och pensionering. Det finns inga särskilda regler för detta dock utöver ovanstående.
- Arbetsluncher och andra måltider där samtliga deltagare kommer från en avdelning eller enhet bör inte förekomma annat än undantagsvis.
- Det framgår även att all representation ska utövas så att den inte kommer i konflikt med reglerna om mutbrott eller bestickning i brottsbalken.
- Det framgår i de dokument vi erhållit att regeringskansliet även har särskilda föreskrifter för representation vid utlandsmyndigheterna (UF



2003:2) samt att Ekonomistyrningsverkets handledning innehåller regler om Statliga myndigheters representation (ESV 2000:23).



Finansinspektionen - representation

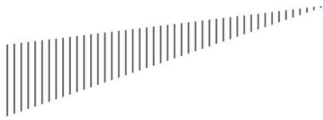
- Finansinspektionens riktlinjer anger att representation skall ske med gott omdöme och återhållsamhet, och ha ett syfte och omedelbart samband med Finansinspektionens verksamhet.
- All extern representation skall präglas av måttfullhet och ska inte gå utöver vad normal gästfrihet kräver. Representationen får inte utövas med syfte att helt eller delvis täcka kostnader för sällskapsliv av privat natur.
- Representationskostnaden ska normalt utövas i samband med måltider. I undantagsfall och då huvudsakligen inom ramen för Finansinspektionens internationella verksamhet, kan dock representationen även innehålla andra inslag som t.ex. sightseeing eller kulturella evenemang efter beslut av den chef som är ansvarig för budgeten på vilken representationen ska gå.
- Några exakta beloppsgränser anges inför måltiderna men vid val av restaurang och förtäring anges att riktlinjen vid extern representation bör vara att standarden ska vara god men inte lyxbetonad. Endast i undantagsfall och då huvudsakligen i Finansinspektionens internationella kontakter kan en standard utöver normal nivå komma ifråga efter beslut av den chef som är ansvarig för budgeten på vilken representationen ska gå.
- Om alkohol serveras i samband med extern representation, ska det ske med återhållsamhet och i enlighet med Finansinspektionens regler och riktlinjer kring alkohol och droger. Starksprit kommenteras ej.
- Riktlinjerna anger även regler för gåvor i representationssyfte. Sådana gåvor får inte ha ett värde som gör att någons opartiskhet kan komma att ifrågasättas. Penninggåvor får inte förekomma och inte heller gåvor som består av öl, vin eller sprit.
- Riktlinjerna anger att som personalrepresentation betraktas t.ex. måltider vid interna konferenser, kurser och möten och kaffebröd vid sammanträden och informationsträffar. Riktlinjerna anger inget om personalfester.
- Det finns inga angivna beloppsgränser för intern representation i riktlinjerna.
- Vid personalkonferenser ska valet av konferensanläggning präglas av återhållsamhet och programmet ska till övervägande del innebära utbildning, planering, verksamhetsrelaterad information eller motsvarande.



- Vid start eller avslutning av stora projekt eller efter andra extraordinära arbetsinsatser kan ansvarig chef besluta om att bekosta lunch eller middag.
- Vid övertidsarbete på kvällar eller helger kan ansvarig chef besluta om inköp av smörgås eller annan enklare förtäring.
- Vid mer speciella sammanträden eller informationsträffar kan ansvarig chef besluta om inköp av fikabröd eller motsvarande.
- Fruktkorgar levereras tre gånger per vecka.
- Finansinspektionen har en kamratförening som har till mål att främja gott kamratskap. De anordnar bl.a. pubkvällar, fester, utflykter, picknick och luciafirande. Den anställde betalar 100 kr/år i medlemsavgift. Det framgår inte av riktlinjerna huruvida kamratföreningen är subventionerad av myndigheten.

Pensionsmyndigheten - representation

- Pensionsmyndighetens riktlinjer anger att all representation ska vara motiverad och måttfull samt ha ett omedelbart samband med myndighetens verksamhet och får inte utgöras av kostnader för sällskapsliv av personlig natur, personlig gästfrihet och liknande.
- Pensionsmyndigheten betonar vikten av bedömning av händelsen för att konstatera om den avser representation och inte utbildning, konferens eller information då avdragsrätt för ingående mervärdesskatt och förmånsregler styrs av händelsen.
- Representation ska beslutas av chefer, utantaget enklare måltid där budget ansvarig får besluta inom ramen för tilldelade medel.
- Det finns inga angivna beloppsgränser för representation. För både extern och intern representation anges att konferenslunch av normal beskaffenhet och/eller en normal middagsmeny anses lämpligt.
- För både extern och intern representation gäller att till middag kan ett glas vin eller öl med påfyllning förekomma. Spritdrycker får endast förekomma i undantagsfall vid extern representation. Alkoholfritt alternativ ska alltid erbjudas. Spritdrycker får inte förekomma vid intern representation.
- I en bilaga till riktlinjerna anges vilka avdrag som får göras avseende ingående mervärdesskatt.
- Det anges att personalfester och motsvarande ska vara måttfulla avseende innehåll och i antal.
- Myndigheten ersätter inte dricks oavsett sammanhang.



- Representation i hemmet ska tillämpas restriktivt. Samma regler som vid representation utanför hemmet gäller.

2.2.4 Tjänsteresor

I AP-fondernas gemensamma policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor anges följande avseende tjänsteresor:

- Tjänsteresor ska utföras på det sätt som är mest ändamålsenligt för det specifika tillfället. Det innebär att hänsyn ska tas till kostnad, tid, säkerhet, miljöpåverkan och andra relevanta faktorer.
- Statliga ramavtal bör i största möjliga utsträckning utnyttjas.

Första AP-fonden - tjänsteresor

- Första AP-fonden har under 2012 förtydligat och gjort tillägg i riktlinjer för tjänsteresor.
- Fonden har tagit beslut om att Fondens anställda ska resa på traktamente vilket innebär att Fonden endast står för de kostnader som har direkt samband med tjänsteresan. Traktamente i enlighet med Skatteverkets skattefria belopp har införts från och med 1 februari 2013
- Fonden har under 2012 installerat en ny resemodul i lönesystemet Agda. Reseräkningar registreras i Agda och atteras av chef innan den går vidare till lön. Av reglerna framgår att registrering i Agda även ska ske om den anställda blivit bjuden på måltid som ska reducera traktamentet. Tidigare hanterades reseräkningar manuellt och signerades manuellt numera signeras elektroniskt
- Tjänsteresor ska ske på ett kostnadseffektivt sätt.
- Samtliga resor skall bokas via två angivna ansvariga personer. Det är inte tillåtet för Fondens anställda att själva boka resor och hotell.
- Utgångspunkten vid val av hotell är ett bra mellanklasshotell. Normalt sett ska vad som kan kallas lyxhotell undvikas.
- En lista över lämpliga hotell utanför Sverige finns i riktlinjerna. Om hotellen är fullbokade eller av andra skäl inte passar anges att Marriott, Hilton, Sheraton eller Accor kan användas som riktmärke. Om ytterligare riktmärke behövs kan en summa på maximalt 2 500 SEK användas. I riktlinjerna anges ej om detta belopp är inklusive eller exklusive moms. Enligt uppgift från fonden är beloppet inklusive moms.



- Det ska alltid göras en värdering av rumspriset. Om man kan göra en bedömning att det ligger högt, även om det är något av de hotell som nämns i riktlinjerna, ska ett annat alternativ bokas.
- Vid konferensbesök är ofta konferenserna/ seminarierna förlagda på hotell som också har speciella arrangemang för rumsbokning, speciella priser och rabatter. Om det är fallet och priset kan bedömas vara acceptabelt mot ovan kan hotellet bokas.
- Resor ska i första hand bokas i ekonomi-/ turistklass.
- Vid interkontinentala flygresor kan Economy Extra eller motsvarande vara ett kostnadseffektivt alternativ till Business Class.
- Tågresor inom Sverige kan ske i Första klass, då det ger bra möjlighet att använda restiden till arbete och användande av laptop.
- Vid båtresor bokas enkelhytt (ej lyx).
- Hyrbil bokas genom den bilfirma som Fonden har specialavtal med.
- Kollektiva anslutningstransporter ska användas i första hand. I andra hand används taxi.
- Taxiresor får ske för tidsbesparing. Det är tillåtet att ta taxi från och till flygplatsen, i samband extern representation samt vid övertidsarbete (efter kl. 21.00). Taxi i samband med övertidsarbete bekostas av Fonden men den anställde förmånsbeskattas. Om flera anställda reser vid samma tillfälle bör om möjligt taxiresa samordnas.
- Milersättning (30 kr/mil) utgår till den anställde vid resa med egen bil i tjänsten. 18,50 kr är skattefria och 11,50 kr är skattepliktiga.
- Hemresa ska ske så snart det är praktiskt möjligt efter tjänsteändret är avklarat. Anställd som tar ut ledighet i samband med tjänsteresa ska själv stå för eventuella merkostnader. Om maka/make barn medföljer på tjänsteresa står fonden för 75% av ett dubbelrum.
- Eventuella bonuspoäng på till exempel flygresor som den anställda intjänar på resor bekostade av Fonden ska komma Fonden tillgodo och utnyttjas av den anställde i samband med resor i tjänsten. Privat utnyttjande av bonuspoäng tillåts ej.



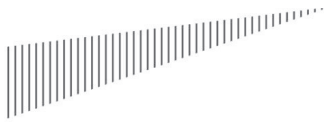
Andra AP-fonden - tjänsteresor

- Andra AP-fonden har under året förtydligat resepolicyn avseende vilken dokumentation som ska bifogas reseräkningen.
- Fonden har även tydliggjort internt vad som gäller vid taxiresor hem vid t.ex. extern representation avseende förmånsbeskattning.
- Fonden har även förtydligat riktlinjerna med att det är skatteverkets regler för traktamente som gäller. Denna information framgick tidigare i reseräkningssystemet men ej i riktlinjerna.
- Andra AP-fondens riktlinjer anger att tjänsteresor ska företas så kostnads- och arbetseffektivt som möjligt med hänsyn till medarbetarnas individuella förutsättningar och behov.
- Vid planering och genomförande av tjänsteresor ska miljöaspekter vägas in med syfte till att kontinuerligt minska fondens bidrag till utsläpp av växthusgaser. Det anges i riktlinjerna att fonden ska stimulera medarbetarna att åka kollektivt/cykla/gå till och från jobbet samt att fonden minst en gång per år ska redovisa mängden resor och hur mycket koldioxid som resandet gett upphov till. Fonden uppger att den har gjort en egen utvärdering och att utvärdering även ingår också som en del i den information som uppges vid omdiplomering av Göteborg Stads miljödiplomering. Beslut om omdiplomering för 2013 erhöll fonden i mars 2013.
- Inför alla tjänsteresor ska resenären utvärdera möjligheten att undvika fysisk transport med andra mötesformer såsom till exempel video- eller telefonkonferens. På individuell nivå ska hälften av resorna till och från Stockholm göras med tåg.
- Alla bokningar av resor och hotell kan göras online eller via Carlson Wagonlit Travel (CWT) personliga service. Researrangören har fått fondens riktlinjer avseende tjänsteresor och återkopplar om vald resa är utanför standard angiven i riktlinjerna.
- Dokumentation som ska bifogas reseräkning är: syfte med resan, i förekommande fall anledning till att man valt ett dyrare hotell än vad som anges i fondens resepolicy samt anledning till varför man flugit business class och eventuellt konferensprogram. Kraven på dokumentation har förtydligats under 2012.
- Som grundregel gäller att alla resor ska göras i Economy class med undantag av resor utanför Europa som kan bokas om möjligt i Economy



extra. I undantagsfall kan Interkontinentala resor göras i business class men då ska närmaste chef godkänna detta i förhand. Vid Interkontinentala resor med Economy class kan fonden betala extra övernattnig för att möjliggöra extra vila.

- Andra AP-fonden har en hyreslägenhet i Stockholm som personalen nyttjar när de är på tjänsteresa i Stockholm. Fonden uppger att lägenheten används av VD i samband med tjänsteresor till Stockholm. Hotell är dyra i Stockholm och fonden uppger att det lönar sig att ha en lägenhet. Lägenheten används endast i tjänsten för övernattnig samt som kontor. Om den skulle användas för privat bruk förmånsbeskattas det i enlighet med Skatteverkets regler.
- Utomlands sker hotellbokningar med ett kostnadstak, som huvudregel, på 2 500 kr via fondens resebyrå. Skulle det inte vara praktiskt möjligt att hålla sig inom kostnadstaket ska närmaste chef godkänna den högre kostnaden. Riktlinjerna anger inga beloppsgränser för hotell inom Sverige men fonden har angett att bokning görs med de hotell där statligt ramavtal har tecknats och att kostnadstaket är 2000 kr/natt. Om den anställde själv ordnar sin övernattnig under tjänsteresan betalar fonden ut ett skattefritt natttraktamente. Natttraktamentet uppgår till maximalt 50% av ett helt dagtraktamente för det land där övernattnigen äger rum.
- Alla taxiresor från representationsställe till bostaden förmånsbeskattas. Om resan sker efter kl 23 kan den anställde ha rätt att göra avdrag för resan i sin deklaration.
- Om en vistelse förlängs av privata skäl, får detta inte medföra extra kostnader för Andra AP fonden
- Traktamenten utgör för att täcka ökade levnadskostnader som den anställde har i och med tjänsteresan. Traktamente vid tjänstresa med övernattnig utgår enligt Skatteverkets regler. Fonden utger även traktamente vid endagsresor. Dessa traktamenten är skattepliktiga.
- Traktamente utgår inte vid resor i samband med interna konferenser eller utbildningar där företaget står för samtliga kostnader, inklusive kost och logi.
- Bonuspoäng intjänade under tjänsteresor är fondens egendom och får ej utnyttjas för privat bruk.
- Fonden betalar milersättning och parkeringskostnader vid resor i tjänsten med egen bild. Om den anställde har tjänstebil utgår milersättning. Riktlinjerna anger inga belopp men fonden uppger att man följer



Skatteverkets rekommendationer avseende milersättning och att detta är inlagt i det webbaserade reseräkningssystem som fonden använder. Detta innebär att vid användning av privat bil i tjänsten utgår ersättning på 32,50 kr/mil varav 18,50 kr/mil är skattefritt och 14 kr/mil skattepliktigt. Vid användning av förmånsbil utgår ersättning för bensin med 9,50 kr/mil och för diesel 6,50 kr/mil.

- Reseräkningar attesteras elektroniskt av närmaste chef.

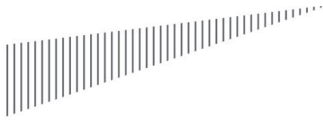
Tredje AP-fonden - tjänsteresor

- Tredje AP-fonden har under året förtydligat riktlinjerna avseende resor.
- Riktlinjerna har kompletterats med information om att tjänsteresor ska utföras på det för fonden mest fördelaktiga sättet. Det innebär att kostnad, tid, säkerhet och miljöaspekter ska vägas in. Vid beslut om resa ska det alltid göras en bedömning om telefon- eller videokonferens är ett lämpligt alternativ beroende på syfte. Budget för tjänsteresor fastställs årligen per avdelning.
- Fonden har även tydliggjort internt vad som gäller vid taxiresor, klass på tåg samt flyg och hotellval.
- Fonden har också förtydligat att taxiresor från arbetsplatsen till hemmet t ex i samband med övertidsarbete, ersätts normalt inte längre. undantagsfall kan närmaste chef godkänna ersättning för en sådan resa och ersättningen förmånsbeskattas då för den anställde
- Fonden har tydliggjort kravet på att närmaste chef ska godkänna en resa innan den bokas. Kravet fanns även tidigare men var då ej så formaliserat. Numera finns en blankett för godkännande av tjänsteresa som skall användas.
- Flyg, hotell och andra resor bokas via den resebyrå som fonden vid var tid har avtal med.
- Vid kortare resor ska kollektiva transporter väljas i först hand. Taxi får användas i undantagsfall om det bedöms mer effektivt ur ett tids- och kostnadsperspektiv. Miljöklassade taxibilar ska väljas i första hand.
- Om det är likvärdigt ur ett tids- och kostnadsperspektiv ska miljövänligare alternativ såsom tåg väljas framför flyg. Tågresor görs normalt i andraklass. Förstaklass får bokas om det är det billigaste alternativet eller om restiden överstiger två timmar.
- Resor inom Europa skall göras i ekonomiklass. Om hinder föreligger för detta, t ex om det är fullbokat i ekonomiklass eller om ombokningsbarhet



bedöms nödvändig, får högre klass bokas. Detta ska då godkännas av närmaste chef.

- För resor utanför Europa är utgångspunkten att de skall ske i ekonomiklass. Economy extra eller motsvarande biljett med ökad komfort i ekonomiklass får bokas i mån av tillgänglighet. Affärsklass kan bokas i undantagsfall och bedöms från fall till fall av närmaste chef. I de fall affärsklass är billigare än ökad komfort i ekonomiklass ska det billigaste alternativet väljas.
- Riktlinjerna anger vissa skäl som kan motivera affärsklass. Dessa är
 - resplanen förutsätter att man ska arbeta direkt vid ankomst/hemkomst,
 - resans längd överstiger 8 timmar,
 - resan sker nattetid,
 - särskilda behov av att kunna arbeta ostört under resan,
 - medicinska eller andra hälsoskäl.
- Avseende hotell anges att utgångspunkten är att fondens anställda bor på ett bra mellanklasshotell. Hotell ska väljas så att de ligger bra till utifrån det uppdrag som ska utföras för att minimera transportbehov på resmålet. Säkerhetsaspekter ska också vägas in beroende på resmål. Vid deltagande i konferenser kan det av praktiska skäl vara motiverat att välja konferenshotellet förutsatt att kostnaden är jämförbar med fondens normala hotellstandard. Hotell av lyxkaraktär ska undvikas.
- Den anställde får förlänga bortavaron av privata skäl i samband med en tjänsteresa. Fonden står för resekostnaden så länge ingen merkostnad uppstår pga. förlängningen.
- Vid utrikesresa kan i vissa fall den sammantagna kostnaden för tjänsteresan bli lägre om bortavaron förlängs, t ex över en helg. Om kostnad för flyg och hotell sammantaget blir lägre än om resa skett i direkt anslutning till uppdraget så kan fonden stå för extra hotellnätter. En sådan förlängning av resan bör inte överstiga två nätter. Godkännande krävs av närmaste chef i förväg.
- Traktamenten utgår för att täcka ökade levnadskostnader som den anställde har i och med tjänsteresan. Traktamente utgår enligt Skatteverkets regler.
- Bonuspoäng som är intjänade i samband med resa bekostad av fonden ska om möjligt användas för resa i tjänsten.



- Om den anställde utnyttjar poängen för privat resa, ska den anställde meddela fonden och den anställde kommer att förmånsbeskattas för nyttjandet.
- Fonden betalar skattefria milersättning enligt Skatteverkets regler. Fonden ersätter också trängselskatter, parkerings- och garagekostnader i samband med tjänsteresa.
- Reseräkningar attesteras manuellt av närmaste chef. Under våren 2013 implementeras elektronisk attest av reseräkningar.

Fjärde AP-fonden - tjänsteresor

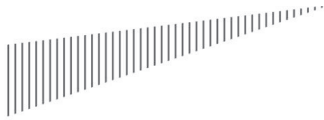
- Fjärde AP-fonden har under året förtydligat riktlinjerna avseende resor.
- Riktlinjerna har kompletterats med vägledande principer där det bl.a. framgår att tjänsteresorna ska i alla delar, utföras på det sätt som är ekonomiskt mest fördelaktigt med hänsyn tagen till kostnad, avstånd, tid, säkerhet, miljöpåverkan, ändamålet med resan samt andra relevanta faktorer. Färdsätt och logi ska anpassas till uppdragets karaktär. Tjänsteresor ska i största möjliga utsträckning avropas från statliga ramavtal.
- Den anges i de uppdaterade riktlinjerna att i den mån avvikelser förekommer från fondens riktlinjer ska dessa på förhand godkännas av närmaste chef och ska särskilt motiveras och dokumenteras.
- Fonden har även tydliggjort internt vad som gäller vid taxiresor, klass på hotell och att resekostnad inte ersätts utan kvitto.
- Fonden har förtydligat att den ersätter taxiresa till hemmet efter arbete på kontoret eller representation som avslutas vardagar efter 21.00 eller på helger. Om resan sker från arbetsplatsen är den en skattepliktig förmån.
- Flyg, hotell och andra resor bokas via den leverantör som fonden har avtal med. Leverantören avropar resor i största möjliga utsträckning från statliga ramavtal.
- Avseende tåg anges att vid resa inom Sverige kan resan ske i 1:a klass om det är nödvändigt för att underlätta arbete under resan.
- Vid flyg rekommenderas att rabatterade biljetter utnyttjas i största möjliga utsträckning. Vid resa inom Europa ska ekonomiklass bokas om inte särskilda skäl föreligger. Vid resa utanför Europa kan biljett i ekonomi plus bokas.
- Vid resa med båt och färja är rekommenderad standard enkelhytt.
- Om hyrbil bokas rekommenderas att miljöbil väljas om möjlighet finns.



- Avseende hotell anges att bra mellanklasshotell är rekommenderad standard.
- I de tidigare riktlinjerna angavs att om den anställda väljer att stanna några extra dagar på resmålet i ett syfte som inte är arbetsrelaterat, så är huvudregeln att den anställde själv står kostnaden för hotell och att traktamente inte utgår. Vidare gällde att om undantagsvis, i förväg, annorlunda har avtalats med VD eller enhetschef, så skulle hotellkostnaden förmånsbeskattas. Dessa möjligheter gäller inte längre och är därför borttagna från de uppdaterade riktlinjerna.
- Fonden anger i riktlinjerna att man tillämpar Skatteverkets regler och rekommendationer vad gäller traktamente och andra reseersättningar och hänvisar till Skatteverkets broschyr SKV 354 för detaljer.
- Bonuspoäng som är intjänade i samband med resa bekostad av fonden ska tillfalla fonden och utnyttjas av den anställde i samband med kommande resor i tjänsten.
- Vid resa med egen bil utgår kilometerersättning med 2,80 kr varav 1,85 kr är skattefria.
- Övriga resekostnader ersätts med den verkliga kostnaden mot redovisat kvitto.
- Reseräkningar attesteras elektroniskt av attestberättigad chef.
- Compliance officer ansvarar för att följa upp att riktlinjerna avseende tjänsteresor efterlevs.

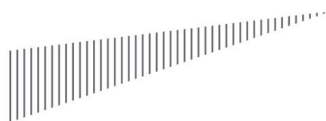
Sjätte AP-fonden - tjänsteresor

- Sjätte AP-fonden har under året förtydligat riktlinjerna avseende resor.
- Riktlinjerna har kompletterats med generella utgångspunkter om att allmänhetens förtroende ska upprätthållas, tjänsteresor ska företas endast när och om det behövs, ett miljöanpassat resande, en säker arbetsmiljö och ett kostnadseffektivt resande.
- Det är viktigt att allmänhetens förtroende för fondens verksamhet upprätthålls. En viktig utgångspunkt är att i princip allt fonden gör ska vara transparent och kunna förklaras på ett enkelt sätt. Anställda ska vara återhållsamma med fondens kostnader. Det som kan uppfattas som lyx etc. bör undvikas.
- Resor bör ersättas i så stor utsträckning som möjligt med video-, telefon-, - och webbkonferenser. Det personliga mötet är viktigt men ett konkret



ifrågasättande bör göras i varje enskilt fall, detta både ur tids-, miljö- och kostnadsmässiga aspekter.

- Resor bör planeras och genomföras på ett sådant sätt att miljöpåverkan blir så liten som möjligt. Hänsyn måste dock också tas till tids- och kostnadsmässiga aspekter samt resandets inverkan på resenärens fritid.
- Tjänsteresor ska genomföras på ett säkert sätt och den anställdes säkerhet ska ha hög prioritet i samband med tjänsteresor. Detta kan exempelvis ha påverkan på val av transportsätt, storlek på hyrbil samt val av hotell.
- Tjänsteresor ska företas så kostnadseffektivt som möjligt med hänsyn till medarbetarnas individuella förutsättningar och behov, dels till att arbetseffektiviteten optimeras.
- Fonden har även tydliggjort internt vad som gäller vid taxiresor, typ av hyrbil som bör bokas, klass på flyg och hotellval.
- Fonden har förtydligat att taxiresor från arbetsplatsen till hemmet t ex i samband med övertidsarbete, inte längre ersätts. Tidigare fanns möjligheten, främst för kvinnor på fonden, att ta taxi hem i samband med övertidsarbete. Denna möjlighet är nu borttagen.
- Inom Sverige kan resa med tåg ske i 1:a klass för att bäst kunna utnyttja tiden till att arbeta.
- Flygresa ska i första hand företas i ekonomiklass. Bättre klass får väljas om det kostnadsmässigt är neutralt jämfört med ekonomiklass. Resa får dock ej företas i business class.
- Taxiresor i tjänsten accepteras om det leder till tidsbesparing.
- Bil kan hyras i samband med tjänsteresa där hyrbil är det mest effektiva och ekonomiska färdssättet. Hyrbilen bör vara av mellanklassstorlek och vara miljöklassad. Alla som använder hyrbil har enligt förordningen ett ansvar för att försäkra sig om att dessa fordon körs på förnyelsebara bränslen.
- Vid resa med egen bil utgår milersättning med av Skatteverket fastställt skattefritt belopp. Om olycka sker vid resa med egen bil är det den enskildes ansvar vad gäller försäkring, självrisk etc. för bilen.
- Vid användande av egen bil eller hyrbil i tjänsten ersätts utlägg för parkeringskostnader. Detta gäller även parkeringskostnader i anslutning till arbetsplatsen när egen bil eller hyrbil används i tjänsten den aktuella dagen. På samma sätt ersätts trängselskatt.
- Hotellrum bör bokas på mellanklasshotell (tre- och fyrstjärniga) så nära förrättningsstället som möjligt. Bokning av enkelrum är tillåtet. Femstjärniga hotell bör undvikas men kan, om särskilda skäl finns,



accepteras. Ett sådant skäl kan exempelvis vara att hotellet ligger nära där möte eller konferens hålls och det blir mer eller lika tids- och kostnadseffektivt som att bo längre ifrån och transportera sig till mötet eller konferensen. Totalkostnaden måste dock vara i princip kostnadsneutral och skälen till val av hotell ska dokumenteras väl.

- Traktamenten utgår för att täcka ökade levnadskostnader som den anställda har i och med tjänsteresan. Traktamente utgår med av Skatteverket fastställda skattefria belopp. Traktamente utgår även vid resor i samband med interna konferenser eller utbildningar men reduceras om måltider erhålls under konferensen/utbildningen.
- Måltider som betalas av fonden i samband med tjänsteresa ska tas upp till beskattning enligt skattemässig schablon. Undantag är kost på allmänna färdmedel som ingår i priset för resan, hotellfrukost om den ingår i rumspriset samt måltid i samband med representation, konferens eller utbildning.
- Bonuspoäng som är intjänade i samband med tjänsteresor tillhör fonden och får ej utnyttjas för privat bruk utan ska i första hand utnyttjas för tjänsteresor.
- Taxiresor i samband med övertidsarbete ersätts ej av Sjätte AP-fonden.
- Årskort på tåg och flyg kan i normalfallet ej bekostas av fonden men undantag kan göras om bedömningen är att det är det mest kostnadseffektiva alternativet och bedömningen dokumenteras väl.
- Utskrift av reseräkningar atteras manuellt av närmaste chef. Reseräkningen registreras av den anställda i reseräkningsprogrammet. När den klarmarkeras för utskrift spärras inlagda uppgifter och kan därefter endast ändras och/eller utbetalas av administratör när atterad reseräkning har erhållits.

Sjunde AP-fonden - tjänsteresor

- Sjunde AP-fonden har under 2012 lagt till i de av styrelsen beslutade riktlinjerna att VD beslutar i särskild instruktion om de närmare regler som gäller.
- VD har beslutat att under Q1 2013 ta fram en mer detaljerad instruktion. Syftet med denna instruktion är att "täppa till" det eventuella tolkningsutrymme som kan uppkomma i de styrelsebeslutade riktlinjerna som är mer generellt hållna. Den nya instruktionen beslutades av VD den 27 mars 2013.



- Färdsätt och logi ska anpassas till tjänsteresans karaktär och med hänsyn till den totala kostnaden för resan. Det framgår att VD VD-beslutade riktlinjer att vid resor inom Europa ska billigaste möjliga biljett i ekonomiklass användas. Vid långresor (främst Asien och USA) får biljett i business class bokas förutsatt att den anställde ska utföra arbete i nära anslutning till ankomst eller hemkomst.
- I de uppdaterade riktlinjerna framgår att huvudregeln är att kollektivtrafik ska användas när den anställde *kan*, och att taxiresor begränsas till situationer där den anställde *måste* använda detta färdmedel.
- I de uppdaterade riktlinjerna anges att bättre mellanklasshotell ska väljas (3-4 stjärnor). Dock får, i normalfallet, priset per natt inte överstiga 2,500 kronor. Undantag kan göras vid resor till storstäder med högt kostnadsläge (t ex New York och London).
- Vid långdistansflygningar får anställda "byta ut" business classbiljett mot en extra hotellnatt på fondens bekostnad. Om det sammantaget är ekonomiskt mer fördelaktigt för AP7 kan AP7 också bekosta hotellkostnader över helg vid längre tjänsteresor.
- Det framgår också i de uppdaterade riktlinjerna att befintliga leverantörers rabatterade priser får utnyttjas av AP7:s anställda (gäller dock inte under pågående upphandling).
- Fonden övergick vid årsskiftet till traktamentesmodell och införde samtidigt privatägda betalkort. Traktamente utgår enligt Skatteverkets schablonbelopp. Tidigare kunde den anställde id tjänsteresa använda företagskortet för alla utgifter av tjänstekaraktär som var förenade med tjänsteresan.
- Vid uttag av semester i samband med tjänsteresa bekostar fonden rese- och hotellkostnader under förutsättning att fondens totalkostnad inte ökar. Detsamma gäller om medföljande familjemedlem delar hotellrum. Merkostnader till följd av privat del av resan ska bekostas av den anställde.
- Bonuspoäng som erhållits på resor betalade av fonden ska tillfalla fonden och utnyttjas av resenären i samband med kommande resor i tjänsten.
- Vid resa med egen bil betalar fonden milersättning med det skattefria belopp som Skatteverket årligen fastställer (f.n. 18,50 kr/mil).
- Reseräkningar attesteras av närmaste chef.

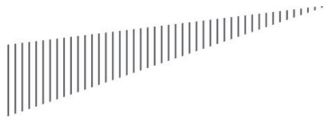


Kammarkollegiet - tjänsteresor

- Kammarkollegiet har gett os vilka regler som gäller för ersättning till den anställda vid inrikes och utrikes tjänsteresa.
- Det framgår i riktlinjerna att vid kurser, konferenser och planeringsdagar och dylikt då Kammarkollegiet eller annan myndighet står för samtliga kostnader utgår inte traktamente, restidsersättning eller lönetillägg. Detta tolkas som att traktamente, restidsersättning och lönetillägg kan utgå vid andra tjänsteresor.
- Den anställda erhåller restidsersättning vid tjänsteresa för tid mellan 05.00-08.00 samt 16.30-23.00.
- Lönetillägg utgår vid resor om förrättningsstället ligger på ett avstånd av minst 50 km från tjänstestället eller arbetstagarens bostad och bortovaron varar i minst 5 timmar. Vid flerdygns förrättning utgår traktamente.
- Kammarkollegiets miljöpolicy anger att Kammarkollegiet strävar efter att minska verksamhetens negativa miljöpåverkan, framförallt genom att styra påverkan från våra tjänsteresor.
- Kammarkollegiet har inget dokument där det framgår vilket typ av transportmedel som ska väljas i olika situationer och vilken typ av biljett som kan/får bokas.
- Resor med egen bil i tjänsten ersätts med 18,50 kr efter godkännande från chef.
- De hotell som omfattas av det statliga ramavtalet bör väljas.

Riksgälden - tjänsteresor

- Riksgälden eftersträvar resfria mötesformer för att minimera miljö och klimatpåverkan.
- Resor inom Stockholm ska normalt göras via kollektivtrafik.
- Resor inom Sverige företags normalt med tåg eller buss. Vid längre resor där tidsvinsten är stor nog kan flyg användas. Bokning ska då ske i billigast tillgänglig bokningsklass.
- Resor inom Europa bokas i billigast klass om inte särskilda skäl föreligger. Vid interkontinentala resor avgör resans ändamål bokningsklass. Vid bokning av annan än ekonomiklass beslutar avdelningschef eller Riksgäldsdirektören.
- Anslutningsresor företas i första hand med kollektiva färdmedel och i andra hand med taxi. Taxi ersätts om det är resa före 09.00 eller efter 21.00, om



personen har extra tungt bagage eller om bostaden är belägen så att taxiresa väsentligt förkortar restiden.

- Taxi i samband med representation eller av andra särskilda skäl skall godkännas av avdelningschef eller närmaste chef.
- Vid beordrat övertidsarbete eller sen tjänstgöring kan efter kl.21.00 taxiresa ersättas. Denna taxiresa förmånsbeskattas.
- Vid resor med taxi och hyrbil ska miljöbil efterfrågas.
- Dricks på taxiresor ersätts inte utom i de länder där dricks är normalt förekommande.
- Vid resa med egen bild utgår bilersättning med 18,50 kr/mil. Riksgälden utbetalar normalt inte ersättning för trängselskatt. Om den anställde har skriftligt medgivande av Riksgälden att köra egen bil i tjänsten eller då Riksgälden bedömer att bil är lämpligaste färdmedlet betalas skattepliktigt lönetillägg med 12 kronor per mil.
- Vid tjänsteresa har den anställde rätt till resekostnadsersättning, traktamente och lönetillägg.

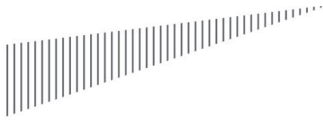
Riksbanken - tjänsteresor

- Kostnadseffektivitet och miljöhänsyn ska genomsyra Riksbankens verksamhet, även tjänsteresor. Pris, miljö, restid, säkerhet, bekvämlighet och flexibilitet ska vägas samman. Medarbetaren och chefen som godkänner resan har ansvaret för att detta efterlevs.
- Tåg ska väljas för resor inom landet där så är möjligt utan alltför stor tidsförlust.
- Vid flygresor ska ekonomiklass vara ett första alternativ även om det innebär att biljetten inte är ombokningsbar. Som regel kan ombokning av flygbiljett göras mot en avgift. Vid avbokning av flygbiljetter återbetalas som regel endast eventuella flygskatter.
- Vid interkontinentala resor (USA, Asien, övriga världen) kan i vissa fall den sammanlagda kostnaden (flyg, hotell marktransporter, traktamente) för resan bli lägre om bortovaron förlängs t.ex. över natt mellan lördag/söndag. Riksbanken följer i detta fall de regler som normalt tillämpas inom staten och betalar traktamente och hotellkostnad för högst två dagar, förutsatt att totalkostnaderna fortfarande är lägre.
- För tågresor gäller samma princip som för flygresor, dvs. att de ska företas till lägsta möjliga pris. Resans längd, behov av ostört arbete eller sömn kan



motivera ett val av första klass även i de fall då det inte är det billigaste alternativet.

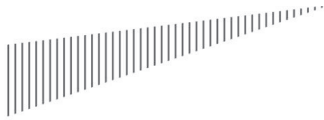
- För båtresor används enkelhytt ovan däck (normal standard).
- Egen bil får, efter godkännande av närmaste chef, användas vid kortare resor om användandet av andra färdmedel skulle innebära betydande tidsförlust.
- Undantag från ovanstående kan medges av avdelningschef i t ex följande fall;
 - vid interkontinentala flygresor,
 - för anställda som normalt har mer än 15 tjänsteresor med flyg per år,
 - vid särskilt hög arbetsbelastning för chefer, rådgivare till direktionen och direktionsledamöter
 - om det är särskilt motiverat med hänsyn till bland annat hälsförhållanden eller familjeskäl
- Anslutningsresa skall normalt göras med kollektiva färdmedel. Undantag beviljas om påtaglig tidsvinst eller för att undvika start av resa för 06.00 eller hemkomst efter 22.00.
- Taxiresa till eller ifrån hemmet kan betalas i särskilda fall (tidig start, sen kväll, säkerhetsskäl) godkännas av närmsta chef. Dessa taxiresor förmånsbeskattas.
- Hotell rum ska vara enkelrum av god normalstandard på hotell som erbjuds via avtalad resebyrå. Vid kurs/konferens rekommenderas dock det hotell som arrangören anlitar.
- Anställd som tar ut ledighet i anslutning till en tjänstresa ska själv så för eventuella merkostnader. Detsamma gäller om make/maka/barn medföljer. I detta fall står Riksbanken för 75% av kostnaden för ett dubbelrum.
- Årskort på tåg ska endast i undantagsfall och efter beslut av närmaste chef betalas av Riksbanken och då endast om det bedöms innebära lägre kostnader än vad enskilda resor skulle göra.
- Bonuspoäng som är intjänade i samband med resa bekostad av Riksbanken tillhör Riksbanken och får endast utnyttjas i samband med resor i tjänsten.



Regeringskansliet - tjänsteresor

Vi har erhållit de styrdokument som Förvaltningschefen har beslutat/föreskrivit om och som gäller för hela Regeringskansliet. Därutöver finns det en möjlighet för respektive departement att föreskriva eller besluta inom ekonomi- och personaladministration när det handlar om departementsspecifika frågor.

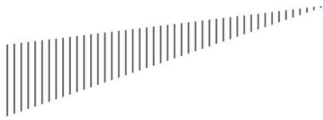
- Tjänsteresa bör bara göras om andra miljövänligare, billigare och mindre tidskrävande alternativ inte bedöms lämpliga.
- Innan tjänsteresa genomförs ska den vara godkänd av behörig chef. Medarbetaren och chefen är ansvariga för att resan genomförs i enlighet med riktlinjerna.
- Resor och hotell ska bokas genom den leverantör av resebyråttjänster som Regeringskansliet har avtal med.
- Tjänsteresa kan förlängas om det är lämpligast att utnyttja rabatterade biljetter för att minska kostnaderna och detta förutsätter bortovaro under en viss minimitid. Den totala kostnaden för resan och förrättningen måste bli lägre än om resan gjorts direkt i anslutning till förrättningen. Om resenären själv av privata skäl väljer att förlänga resan får han/hon själv betala alla merkostnader som uppkommer.
- Vid inrikes tjänsteresa bör tåg väljas om inte tidsvinsten med flyg blir minst två timmar vardera på utresan och på hemresan. Tidsvinsten ska beräknas inklusive tid för anslutningstransporter.
- Tågresor som är upp till en timme långa ska normalt göras i billigaste klass. Tågresor som är längre än en timme får göras i första klass eller motsvarande. En resa som pågår under natten får göras i sovagn i den klass om innebär enkelkupé.
- Flygresa bokas till lägsta pris om det inte finns särskilda skäl att boka på annat sätt. Detta innebär normalt ekonomiklass. Rabattavtal ska användas.
- Båtresor med övernattning får göras i enkelhytt.
- Egen bil, hyrbil eller taxi till och från resmål eller vid anslutningstransporter på hemorten får användas om det saknas lämpliga kollektiva färdmedel, om det ger väsentlig tidsvinst, vid behov av att kunna arbeta ostört, vid resa sent på kvällen eller andra säkerhetsaspekter.
- Ett mellanklasshotell (tre- eller fyrstjärnigt hotell) bör väljas. För hotell i Sverige ska i första hand de hotell som finns på det statliga ramavtalet användas. Vid utrikes resa ska Regeringskansliets eget utrikes hotellprogram användas.



- Tjänsteresa kan förlängas om det innebär att rabatterade biljetter kan nyttjas och detta minskar kostnaderna för resan. Resan bör dock högst förlängas med två dagar. Om resenären förlänger resan av privata skäl ska resenären själv betala alla merkostnader som uppkommer på grund av den förlängda vistelsetiden.
- Bonuspoäng och andra förmåner som är intjänade i samband med resa bekostad av Regeringskansliet får bara användas vid resor i tjänsten. Ersättningar som flygbolag, hotell och andra leverantörer betalar ut som kompensation till resenärer vid en tjänsteresa tillfaller normalt Regeringskansliet. Ersättning av lägre värde i form av måltidskuponger eller liknande kan resenären själv nyttja.

Finansinspektionen - tjänsteresor

- Alla resor som görs i FI:s tjänst ska ligga i linje med verksamhetens krav, vara ekonomiskt försvarbara och med minsta möjliga miljöpåverkan.
- Resor ska godkännas i förväg av budgetansvarig chef.
- Tjänsteresan ska ha koppling till verksamhetsplanen och det ska finnas en balans mellan nyttan med resan och kostnaden för den.
- Resor ska, så långt det är praktiskt och ekonomiskt försvarbart, bokas till lägsta kostnad och med minsta möjliga miljöpåverkan. Boendekostnaden ska vara rimlig.
- FI kan betala traktamente och hotellkostnader för en förlängd bortavaro (högst två dagar, vanligtvis gäller detta helger och interkontinentala resor) om totalkostnaden för resan på så sätt blir lägre. Beslut om detta tas av budgetansvarig chef.
- Tåg ska alltid övervägas vid inrikesresor. Vid resor under 50 mil bokas alltid tåg.
- Hyrbil ska bokas i enlighet med gällande statliga hyrbilsavtal och motsvara kategori "mellan sedan" samt vara en miljöbil.
- För boende på hotell bokas motsvarande god medelstandard (enkelrum med dusch, toalett och fönster). I de fall mötesarrangören har specialavtal med hotell bokas dessa hotell i första hand.
- För boende på båt bokas enkelhytt ovan däck till normal standard.
- Det finns inget specifikt angivet om flygresor i de riktlinjer vi har erhållit.
- Vid resor med medföljande får dubbelrum bokas och FI betalar då 75 procent av kostnaden för hotellrummet.



- Anslutningsresor ska i första hand ske med kollektiva medel. Taxiresor och resor med egen bil ska endast göras i undantagsfall.
- Anslutningstransporter mellan centrum/bostaden/hotellet och flygplats tidigare än kl 07.00 eller ankomst/hemkomst efter kl 21.00 får ske med taxi om det innebär en tidsvinst jämfört med kollektiv transport eller om resenären bedömer att det är mer säkert.
- Resenären ersätts för transport med egen bil och eventuella parkeringsavgifter kopplade till detta när det är ekonomisk försvarbart.
- Ersättningar, bonuspoäng, fribiljetter eller liknande som erhållits genom resor i tjänsten tillhör FI och får endast utnyttjas vid resor i tjänsten.

Pensionsmyndigheten - tjänsteresor

- Tjänsteresor ska utföras på det för Pensionsmyndigheten totalekonomiskt bästa sättet. Det innebär att kostnad, tid, säkerhet och miljöaspekter ska vägas in.
- Befintliga statliga ramavtal samt Pensionsmyndighetens egna leverantörsavtal ska tillämpas. Alla resor beställs via den resebyrå som Pensionsmyndigheten har avtal med.
- Närmaste chef beslutar om tjänsteresa. Resor utanför EU/Europa beslutas av generaldirektören.
- Vid frekventa resor i tjänsten kan det vara ekonomiskt försvarbart att införskaffa års- eller halvårskort. Beslut om detta fattas av närmaste chef. Privat nyttjande av års-/halvårskort förmånsbeskattas.
- Det mest kostnadseffektiva färdmedlet ska väljas. Vid likvärda kostnader ska det alternativ som är skonsammast för miljön väljas. Tågresor ska alltid användas om resan är kortare än fyra timmar, om inte särskilda skäl finns. Aspekt som förlorad arbetstid och resekostnader kan vara skäl att väga in vid val av färdmedel.
- Tåg, flyg och båtresor ska normalt göras i andraklass, ekonomiklass eller motsvarande. Om resan innebär övernattning får enkelkupé eller enkelhytt av standardklass bokas.
- Undantagsvis får tågresor bokas i första klass. Detta gäller om restiden med tåget är längre än 2 timmar och att tågresan påbörjas innan kl.07.00 eller avslutas efter kl.19.00. Förstaklass kan även ibland vara det billigaste alternativet.
- Normalt ska kollektiva färdmedel användas för anslutningsresa. Hyrbil eller egen bil kan också vara ett alternativ.



- Taxi ska användas sparsamt. Vid anslutningsresa kan taxi vara ett alternativ när resan påbörjas eller avslutas på tidpunkter då allmänna kommunikationer inte är tillgängliga eller avsevärt förlänger restiden. Taxi kan också vara ett alternativ när samåkning gör att det blir ett billigare alternativ eller då den anställde transporterar arbetsmaterial/utrustning som är tungt/otympligt. Taxi kan även vara lämpligt om resan startar före kl.07.00 eller efter kl.19.00. I andra fall ska det finnas särskilda skäl för att Pensionsmyndigheten ska betala en taxiresa.
- Hyrbil anges som ett alternativ. Krav/villkor specificeras ej förutom att fordon i första hand ska hyras via Hertz.
- Bil kan få användas om det är det lämpligaste färdmedlet, exempelvis när flera anställda ska resa tillsammans eller när en anställd har mycket bagage. Närmaste chef beslutar om detta. Om egen bil används utgår skattefri bilersättning.
- Vid övernattning på hotell ska normal standard bokas, vilket innebär enkelrum.
- Bonuspoäng tillfaller myndigheten. Fribiljetter, bonusresor, hotellcheckar eller liknande är Pensionsmyndighetens egendom och får endast användas vid tjänsteresor.
- Pensionsmyndigheten har avtal med SJ om återbetalning vid förseningar.
- Vid inrikes tjänsteresa betalar Pensionsmyndigheten resekostnadsersättning om den anställda gjort utlägg för resa eller bagagetransport.
- Vid utrikes tjänsteresa betalar Pensionsmyndigheten resekostnadsersättning och traktamente enligt avtal.
- Pensionsmyndigheten betalar traktamente med stöd av Inkomstskattelagen och i förekommande fall skattepliktigt lönetillägg enligt avtal.
- Om en anställd kombinerar en tjänsteresa med semester eller annan ledighet, t.ex. över en helg, blir den sammanlagda kostnaden för resa och logi ofta lägre än vad den annars skulle ha blivit. Pensionsmyndigheten betalar i så fall den sammanlagda kostnaden. Traktamente utgår inte för de dagar som den anställde är ledig.



3 Granskning av tillämpningen av de interna riktlinjerna

Granskningen har avsett tillämpningen under 2012 av de vid varje tillfälle gällande interna riktlinjerna.

3.1 Resultat av stickprov av kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor

Granskningen har avsett stickprov av kostnader för personalförmåner, representation och tjänsteresor. Vi har inom varje område begärt att AP-fonderna anger de konton där kostnaderna bokförs och begärt in kontospecifikationer för dessa. Vi har för varje konto valt ut några större transaktioner och några slumpmässiga transaktioner i syfte att få en bra täckning i stickproven. I genomsnitt har ca 90-100 stickprov granskats per fond.

Vi har granskat attestordning och verifierat huruvida fonden tillämpar dualitetsprincipen avseende ovannämnda kostnader, så tillvida att ingen ska attestera sina egna kostnader. Vi har granskat vem som attesterar VD:s kostnader. Granskningen har skett av både riktlinjer och tillämpning av dessa genom stickprover.

Vi har noterat att dualitetsprincipen gäller för samtliga fonder. VD:s kostnader ska för samtliga fonder attesteras av styrelsens ordförande med att av praktiska skäl görs attest löpande av någon annan person på fonden och i efterhand av styrelsens ordförande.

Resultatet av granskningen av stickproven, inklusive tillämpning av attestordning, redovisas i bilaga 9-14. Vi har noterat ett fåtal avvikelser vilket framgår i bilagorna. Vi har i bilagorna också valt att exemplifiera vissa kostnader för att ge läsaren en bild av kostnader inom de olika områdena, vilket inte behöver betyda att de exemplifierade kostnaderna står i strid med respektive fonds riktlinjer.

3.2 Jämförelse av totala kostnader mellan AP-fonderna

Granskning har omfattat en jämförelse av totala kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor mellan fonderna beaktat antalet anställda på respektive fond. Jämförelsen presenteras i tabell på nästa sida.

	Första AP-fonden	Andra AP-fonden	Tredje AP-fonden	Fjärde AP-fonden	Sjätte AP-fonden	Sjunde AP-fonden
Samtliga belopp avser 2012 och är i tkr						
Medelantal anställda	46	59	55	51	30	18
Antal personer i ledningsgruppen per 31 dec. 2012	6	7	5	5	6	4
Antal styrelseledamöter per 31 dec. 2012	9	9	9	9	5	9
Total kostnad för fonden						
1.2 Ersättningar (inklusive sociala kostnader)	104 010	98 769	113 083	104 671	72 900	37 938
Personalförmåner	2 176	2 011	1 374	1 513	2 727	627
Representation	191	234	500	347	117	139
4 Tjänsteresor	3 821	5 639	4 053	2 914	2 846	826
Totalt	110 198	106 652	119 010	109 445	78 590	39 429
Snitkostnad per anställd						
1.2 Ersättningar (inklusive sociala kostnader)	2 261	1 674	2 056	2 052	2 430	2 108
3 Personalförmåner	47	34	25	30	91	29
Representation	4	4	9	7	4	8
4 Tjänsteresor	83	99	74	57	95	46
Totalt	2 396	1 811	2 164	2 146	2 620	2 191
Specification av personalkostnader						
1.5 Ersättning till styrelsen	624	405	625	586	300	702
Ersättning till VD	5 019	3 912	4 930	4 714	4 200	4 081
1 Ersättning till ledande befattningshavare (exkl.VD)	13 222	14 827	10 114	10 456	13 600	6 811
1 Ersättning till övriga antal anställda	61 717	57 116	71 516	65 396	37 800	17 705
Sociala kostnader	23 428	22 509	25 686	23 519	17 000	8 639
Totala ersättningar inklusive sociala kostnader	104 010	98 769	113 083	104 671	72 900	37 938
2 varav rörlig ersättning	0	1 734	4 738	3 476	0	0
Snitt per person						
1.5 Ersättning till styrelsen	69	45	69	65	60	78
1 Ersättning till VD	5 019	3 912	4 930	4 714	4 200	4 081
1 Ersättning till ledande befattningshavare (exkl.VD)	2 644	2 471	2 529	2 614	2 720	2 270
1 Ersättning till övriga antal anställda	1 543	1 098	1 430	1 422	1 575	1 265
2 Rörlig ersättning till övriga anställda	0	33	95	76	0	0
1 Ersättning inkluderar löner och anoden samt pensionskostnader						
2 Första, Sjätte och Sjunde AP-fonden har inga rörliga ersättningar						
3 Sjätte AP-fondens högre kostnader hänförs huvudsakligen till tjänstebil och hushållsförmån.						
4 Förmaningskostnaderna för Sjätte AP-fonden ingår även kostnader för pensionsräddning till personalen för år 2011 och år 2012.						
5 Anoden för fjärde kvartalet 2012 har i Andra AP-fonden kostnadsfört i januari 2013						

Granskning av AP-fondernas kostnader för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor



Bilaga 1 - AP-fondernas gemensamma policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor

Slutlig version 2012-11-22

AP-fondernas gemensamma policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor

Gemensam policy

- Styrelsen i respektive Första-, Andra-, Tredje-, Fjärde, Sjätte- och Sjunde AP-fonden har beslutat om en övergripande gemensam policy för ersättningsvillkor, personalförmåner, representation och tjänsteresor. Denna policy följer bestämmelser i lag, förordning och myndighetsföreskrifter som är tillämpliga för AP-fonderna samt kollektivavtal som respektive fond har tecknat. Den gemensamma policyn ska kompletteras av respektive fonds mer detaljerade interna riktlinjer och instruktioner. Översyn av denna policy sker vid behov i samråd mellan samtliga fonder.

Allmänna utgångspunkter

- AP-fonderna har en viktig roll i samhället som kapitalförvaltare inom det allmänna pensionssystemet som berör alla medborgare. Det är därför viktigt att fonderna upprätthåller allmänhetens förtroende bl a genom att säkerställa att ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor är rimliga, präglade av måttfullhet och väl avvägda samt bidrar till god etik och organisationskultur.
- För att fylla denna roll behöver fonderna kunna rekrytera och behålla medarbetare med hög kompetens. För att garantera AP-fondernas personalförsörjning krävs bl.a. ersättningsvillkor och personalförmåner som är konkurrenskraftiga och ändamålsenliga, jämfört med arbetsmarknaden för de aktuella personalkategorierna.



Öppenhet och transparens

- I syfte att upprätthålla allmänhetens förtroende för pensionssystemet och AP-fonderna bör fonderna eftersträva öppenhet och transparens. Relevant information som rör utformningen och den faktiska tillämpningen av ersättningar, förmåner m.m. ska motiveras och på ett tydligt och lättbegripligt sätt dokumenteras.

Genomförande och uppföljning

- Det åligger respektive fonds styrelse att se till att den gemensamma policyn samt interna riktlinjer och instruktioner efterlevs. Inom varje fond bör utses ansvariga funktioner för regelefterlevnad samt uppföljning och kontroll av personalrelaterade styrande dokument.

Ersättning och förmåner

- Grundprincipen är att ersättning för utfört arbete ska ske i kontant form. Ersättning i form av skattepliktiga personalförmåner ska kunna användas, men i varje särskilt fall motiveras.
- För alla anställda ska ersättningar och förmåner sammantaget beskrivas och beräknas.
- Respektive fonds styrelse beslutar i särskild ordning om riktlinjer för ersättning till anställda och ledande befattningshavare, med utgångspunkt från Regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna (Skr 2011/12:130), där det bla framgår att:
 - Ersättningarna inte ska vara löneledande i förhållande till jämförbara institut utan präglas av måttfullhet.
 - Rörlig lön inte ska ges till ledande befattningshavare.

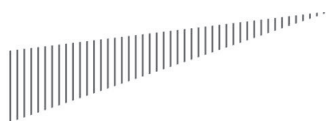
Representation

- All representation, oavsett om fonden eller annan part står för den, ska ha ett direkt samband med verksamheten. Representationen ska vara motiverad, måttfull och anpassad till sitt sammanhang.
- Vid representation ska återhållsamhet visas i fråga om alkoholhaltiga drycker. Starksprit ska inte förekomma när en AP-fond står för representationen.



Tjänsteresor

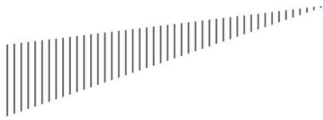
- Tjänsteresor ska utföras på det sätt som är mest ändamålsenligt för det specifika tillfället. Det innebär att hänsyn ska tas till kostnad, tid, säkerhet, miljöpåverkan och andra relevanta faktorer.
- Statliga ramavtal bör i största möjliga utsträckning utnyttjas.



Bilaga 2 - Förfrågan till AP-fonderna

Med interna riktlinjer menas era interna riktlinjer för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor. Frågorna gäller samtliga under 2012 gällande riktlinjer.

1. Vi behöver erhålla era interna riktlinjer
 - a. I de fall de interna riktlinjerna förekommer i flera olika dokument behöver vi en beskrivning som anger hur de olika dokumenten hänger ihop och förhåller sig till varandra samt vem som har beslutat om respektive dokument.
 - b. I de fall nya interna riktlinjer antagits under året behöver vi samtliga riktlinjer som gällt under året (se även nedan)
2. I de fall ni har beslutat om ändring av era interna riktlinjer under 2012 behöver vi få svar på följande:
 - a. Vilken/vilka ändringar har gjorts? (hur såg tidigare riktlinjer ut och hur ser nya riktlinjer ut)
 - b. Varför gjordes ändringen?
 - c. När beslutades ändringen och av vem? (styrelse, VD, annan)
 - d. Kan vi få underlag på beslutet?
 - e. Från när gäller ändringen?
3. I de fall era interna riktlinjer medger tolkningsutrymme eller möjlighet till avvikelser
 - a. Vänligen notera för varje område/punkt där tolkningsutrymme eller möjlighet till avvikelse är möjligt, samt
 - b. Ange skälen till varför ni valt att formulera riktlinjerna på detta sätt.
4. Vi behöver erhålla er attestordning avseende ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor samt en attestlista
5. Vilka typer av kostnader har ni haft under 2012 avseende:
 - a. Ersättningar
 - i. Grundlön?
 - ii. Bonus?
 - iii. Gratifikation?
 - iv. Avgångsvederlag?



- v. Annan ersättning?
 - b. Personalförmåner
 - i. Bilförmån?
 - ii. Sjukförsäkring?
 - iii. Grupplivförsäkring?
 - iv. Friskvårdsbidrag?
 - v. Julklapp?
 - vi. Tävlingspris?
 - vii. Annan gåva?
 - viii. Pubkväll?
 - ix. Fjällstuga?
 - x. Läkemedelsbidrag?
 - xi. Annan förmån (vänligen specificera)
 - c. Representation
 - i. Intern representation?
 - ii. Extern representation?
 - d. Tjänsteresor
 - i. Konferenser?
 - ii. Andra tjänsteresor?
6. På vilka konton redovisar ni era kostnader enligt punkt 5 (om flera konton används för samma typ av kostnad vänligen specificera detta)
7. Hur stora var kostnaderna 2012 för respektive delpost enligt punkt 5 (om flera konton används för samma typ av kostnad vänligen specificera kostnaden per konto)
8. Vi behöver särskilt få uppgift om de kostnader som VD har haft per delpost enligt punkt 5.
9. Vi behöver erhålla kontospecifikation för respektive kostnad 2012 enligt punkt 5 (om flera konton används vänligen bifoga kontospecifikation per konto) Kontospecifikationen behöver ange åtminstone datum för transaktionen, verifikationsnummer, verifikationstext, belopp. Om möjligt behöver vi få kontospecifikationerna i Excel eller i annat filformat som kan importeras till Excel (ex. SIE-fil, txt-fil)



10. Vi kommer att välja ut stickprov på transaktioner från kontospecifikationerna och kommer att behöva verifikationsunderlagen för dessa. Vi återkommer om detta när vi gått igenom kontospecifikationerna.

11. Vi förstår att Regeringskansliet/Finansdepartementet har begärt och fått information och dokumentation från er avseende ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor - om det är någon information som ni har lämnat till dem, utöver det som vi bett om ovan, vore vi tacksamma om ni kan ge oss samma information.



Bilaga 3 - Förteckning över interna riktlinjer hos AP-fonderna

Vi har erhållit följande interna riktlinjer från AP-fonderna:

Gemensamt för samtliga AP-fonder

- AP-fondernas gemensamma policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor, slutlig version 2012-11-22

Första AP-fonden

- Riktlinjer för Betalkort/ Eurocard från intranätet (ej daterad)
- Riktlinjer för tjänstresor "Resepolicy", beslutad av VD 2003-10-28
- Regler för tjänsteresor, daterad 2012-12-05
- Regler för gåvor och uppvaktning, daterad 2012-12-05
- Regler för intern representation m.m, daterad 2013-03-12
- Firmateckning, attest och fullmakt, daterad 2012-12-03
- Utdrag från intranätet
 - Betalkort, daterad 2013-01-22
 - Befattningsbeskrivning för Chef Affärsstöd och Personalchef
- Policy för ersättning till ledande befattningshavare, daterad 2012-12-05
- Etiska riktlinjer för anställda vid Första AP-fonden, antagen av ledningsgruppen 2012-01-17. Dessa riktlinjer är under omarbetning.

Andra AP-fonden

- Utdrag ur Andra AP-fondens personalhandbok (ej daterade)
 - Policy och handlingsplan när det gäller alkohol och drogfrågor
 - Försäkringar
 - Löner, skatter, förmåner och ersättningar
 - Arbetstid, semester, sjukdom och övrig ledighet
 - Representation
 - Resepolicy
 - Löner, skatter, förmåner och ersättningar
 - *Ovanstående utdrag har även erhållits med spåra ändringar funktionen så att de ändringar som gjorts under året framgår.*
- Andra AP-fondens tjänstebilspolicy för miljöbilar, beslutad 2007-05-29
- Utdrag ur Attest- och utbetalningsregler, version 2011-09-08
- Lönepolicy, beslutad av fondledningen 2012-09-30
- Pensionspolicy, daterad 2010-11-12



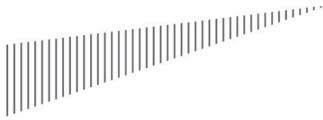
- Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare inom Andra AP-fonden, daterad februari 2012
- Andra AP-fondens incitamentsprogram, beslutat för 2012

Tredje AP-fonden

- Ramverk för fondstyrning, daterat 2013-02-28 *Förteckning över fondens policyer och riktlinjer*
- Personalhandbok, daterad 2011-05-01 respektive 2012-04-01
- Personalhandbok, daterad 2012-11-14
 - Riktlinjer för pension till de anställda, daterade 2012-04-01
 - Godkännande av tjänsteresa blankett, daterad 2012-11-14
 - Riktlinjer för chefer avseende interna gåvor, daterad 2009-09-01 respektive 2012-11-14
 - Interna etiska riktlinjer för anställda vid AP3, daterad 12 april 2010. *Ersatt av uppförande kod*
 - Uppförandekod för anställda på AP3 (etiska riktlinjer), daterad i april 2012
 - Arbetsmiljöhandbok, daterad i oktober 2010
 - Instruktion för inköp och attest, daterad 2011-01-07
 - Attestlista 2012
- Riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare, beslutade av styrelsen 2010-12-14 respektive 2012-12-07
- Program för prestationsbaserad ersättning 2012

Fjärde AP-fonden

- Fjärde AP-fondens interna personal- och etikrelaterade policy, beslutad av styrelsen 2012-11-26
- Policy för ersättning och andra anställningsvillkor på Fjärde AP-fonden, antagen av styrelsen 2012-11-26.
- *Ovanstående policy för ersättning m.m. har även erhållits med spåra ändringar funktionen så att de ändringar som gjorts under året framgår.*
- Riktlinjer för skattefria och skattepliktiga förmåner, antaget av VD 2012-11-26.
- Riktlinjer för skattefria och skattepliktiga förmåner, antaget av VD 2012-11-26, justerad 2013-02-21
- Riktlinjer för tjänsteresor, intern och extern representation och konferenser, antaget av VD 2012-11-26.



- Utdrag ur kvalitetshandboken
 - 16. Personalhandboken, godkänd av administrativ chef 2011-04-26
 - 5. Attesträtt och attestinstruktion, godkänd av administrativ chef 2012-01-01, 2012-04-20, 2012-06-05, 2012-08-24, 2012-12-04.
 - 23. Resepolicy, godkänd av administrativ chef 2011-10-26
- Etiska riktlinjer för medarbetare vid Fjärde AP-fonden, beslutad av styrelsen 2012-04-12
- Etiska riktlinjer för medarbetare vid Fjärde AP-fonden, beslutad av styrelsen 2011-04-14

Sjätte AP-fonden

- Riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare och övriga anställda på Sjätte AP-fonden, fastställd av styrelsen 2011-12-15 respektive 2012-12-11
- Riktlinjer för tjänsteresor, representation, gåvor m.m., fastställd av ledningsgruppen 2012-11-16.
- Förteckning över aktuella anställningsförmåner, arbetsredskap och förändringar under 2012, godtagen av styrelsen (ej daterad)
- Firmateckning, fullmakts- och attestrutiner, gäller fr o m 2010-09-09 respektive 2012-01-01.

Sjunde AP-fonden

- Riktlinjer för anställningsvillkor, fastställd av styrelsen 2011-10-14, 2012-06-11 respektive 2012-12-06
- Riktlinjer för hantering av etiska frågor i Sjunde AP-fondens verksamhet, fastställd av styrelsen 2011-06-08 respektive 2012-06-11.
- Riktlinjer för företagskort/betalkort, representation och tjänsteresor, beslutad av styrelsen 2011-06-08 - *Ersatt av riktlinjer för hantering av etiska frågor*
- Ledningsformer, beslutsordning och attestordning för Sjunde AP-fonden, fastställd av styrelsen 2011-06-08 respektive 2012-06-11. *Denna är ersatt av (utökad) arbetsordning för styrelsen, (ny) VD-instruktion, (utökad) attestordning och (ny) firmateckning*
- Arbetsordning för styrelsen, beslutad av styrelsen 2011-10-14, 2012-06-11 respektive 2012-12-06.
- Firmateckning, fastställd av styrelsen 2012-12-06. *Ny instruktion*
- Instruktion för VD, fastställd av styrelsen 2012-12-06. *Ny instruktion*



- Attestordning, fastställd av styrelsen 2012-11-06-08 respektive 2012-12-06.
- VD-beslutad instruktion för ersättningar, personalförmåner, representation, tjänsteresor m.m., fastställd av VD 2013-03-27



Bilaga 4 - Förfrågan till andra statliga myndigheter

Vi har av Regeringskansliet/Finansdepartementet fått i uppdrag att jämföra AP-fondernas interna riktlinjer när det gäller ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor under 2012, inklusive eventuella beslutade förändringar, med de interna riktlinjerna hos ett antal andra statliga myndigheter.

Jämförelsen ska enligt begäran från Regeringskansliet/Finansdepartementet göras mot de interna riktlinjerna hos Riksbanken, Riksgäldskontoret, Regeringskansliet, Finansinspektionen, Kammarkollegiet och Pensionsmyndigheten.

Jämförelsen avser de riktlinjer som gällt under 2012.

För att vi skall kunna göra denna jämförelse behöver vi från ovannämnda myndigheter erhålla nedanstående:

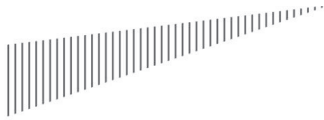
- interna riktlinjer för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor som gällt under 2012
- i de fall ändring skett av de interna riktlinjerna under året behöver vi både de tidigare och de uppdaterade riktlinjerna

Med ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor omfattas åtminstone följande:

- a. Ersättningar
 - i. Bonus
 - ii. Gratifikation
 - iii. Avgångsvederlag
 - iv. Annan ersättning
- b. Personalförmåner
 - i. Bilförmån
 - ii. Sjukförsäkring
 - iii. Grupplivförsäkring
 - iv. Friskvårdsbidrag
 - v. Julklapp
 - vi. Tävlingspris
 - vii. Annan gåva
 - viii. Pubkväll
 - ix. Fjällstuga



- x. Läkemedelsbidrag
- xi. Annan förmån (vänligen specificera)
- c. Representation
 - i. Intern representation
 - ii. Extern representation
- d. Tjänsteresor
 - i. Konferenser
 - ii. Andra tjänsteresor



Bilaga 5 - Förteckning över interna riktlinjer hos andra statliga myndigheter

Vi har erhållit följande interna riktlinjer från andra statliga myndigheter:

Finansinspektionen

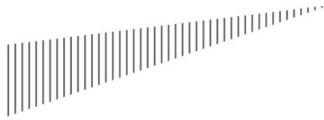
- Regler och riktlinjer om resande i tjänsten, FI Dnr 10-7819
- Regler och riktlinjer om representation, FI Dnr 12-4570
- Fördel FI - vad får du genom jobbet
- Regler och riktlinjer för telefoni, daterad 20120501, Dnr 11-13573
- Resepolicy 2001, daterad 2001-05-15
- Etiska riktlinjer på FI, daterad 2004-02-18, Dnr 04-1695-199

Kammarkollegiet

- Riktlinje Representation, daterad 2009-09-28, Dnr 11-12170-09
- Lokalt avtal om ersättning vid inrikes och utrikes tjänsteresa och/eller förrättning, daterad 2011-03-28, Dnr 2.4-1515-11
- Riktlinje Flexitid, daterad 2011-10-24
- Riktlinje Övertid, daterad 2011-10-24
- Information om tjänsteresor, daterad 2012-02-14
- Kammarkollegiets miljöpolicy, daterad 2011-03-17, Dnr 1.7-00292-2011
- Gåvor, 2009-09-28, Dnr 11-12171-09
- Intern regel, Representation, trivselskapande aktiviteter, konferenser m.m, 2013-02-20, Dnr 1.2-1146-13

Pensionsmyndigheten

- Representationspolicy, daterad 2010-02-19
- Representationspolicy, daterad 2013-01-28
- Bilaga till representationspolicy beslutad 2013-01-28
- Riktlinjer om resor, daterad 2013-03-07
- Riktlinjer om bilförmån inom Pensionsmyndigheten, daterad 2009-09-01
- Lokalt avtal om arbetstidens förläggning mm vid Pensionsmyndigheten, daterad 2009-12-16
- Tillämpningsanvisning för friskvård, daterad 2011-10-06
- Resor, riktlinje, daterad 2012-08-31, Dnr VER 2011-279
- Telefoni, riktlinje, daterad 2011-11-29, Dnr SYS 2011-139
- Etiska riktlinjer, daterad 2011-03-07, Dnr PSL 2011-20



Regeringskansliet

- Regeringskansliets föreskrifter om representation RKF 1998:10
- Regeringskansliets etiska riktlinjer daterade februari 2004
- Riktlinjer för möten och resor i Regeringskansliet, daterad 2012-11-20, Dnr FA2012/1038/JA

Riksbanken

- Regler för representation beslutade 2005-11-24, senast granskad 2012-12-06
- Förtydliganden av representationsreglerna, föredraget i ledningsgruppen 2012-09-11
- Regler för tjänsteresor, beslutade 2012-01-31, senast granskad 2012-12-06
- Regler för tjänsteresor, daterad 2009-10-23, Dnr 2009-821-ADM
- Mobiltelefoni i Riksbanken, daterad 2011-07-06, Dnr 2011-515.STA
- Villkor för lån till anställda i Riksbanken (utskrift av avtal)
- Personalförmåner

Riksgälden

- Instruktion för representation, fastställd 21 november 2011
- Förmåner, daterad 2012-05-04
- Resehandboken Råd och bestämmelser vid tjänsteresa, daterad 2008-07-07 respektive 2012-06-01, Adm nr 28/2012
- Riktlinjer för möten och resor, fastställd 2012-10-02, Dnr 2012/1155
- Val av mobiltelefonpaket på Riksgälden, daterad 2011-08-17



Bilaga 6 - Översiktlig sammanställning över personalförmåner

Se separat dokument

Reklamations- Hansakevarslu- jämförelse	Kemmarkollegiet	Reklagen	Riksbanken	Regeringskansliet	Finansinspektionen	Pensionmyndigheten
	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter
Bilförmån	Enligt uppdrag från myndigheten har enbart bilens försäkring omfattats under 2012.	Enligt uppdrag från myndigheten har två personer haft förmån under 2012	Förkommer ej	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej	Förkommer, med utövare som omfattas av chefsavtalet har rätt till förmån.
Övriga förmån	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter
Övriga reskostnader	Myndigheten uppger att bevakning i taxi kan förekomma i enklarna fall men ska då förmånsbehandlas.	Häresåren med fullt utskott för medförförde förmånsbehandlas för beloppet.	Reklagen har beaktat bevakning i taxi eller från hotellkostnader efter postleverans av biljetter. För andra typer av kostnader 21.000.	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter
Spåravdragsning	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.
Läkemedelsbidrag	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.
Gruppförsäkring	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.	Enligt med kollektiv ALFA.
Frikvartsbidrag	Frikvartsbidrag kan utgå för motorkeel och med 3 000 kr/år.	Den totala summan av träning, massage och kosttillskott för sammanlagt inte överstige 6 000 kr/år. Bidrag till träningskort får max utgå till 3 000 kr/år. Uppgår kostnaden för träningskort till mer än 3 000 kr/år ska den totala summan av kostnader för massage och kosttillskott inte överstige 6 000 kr/år.	Frikvartsbidrag max. 3000 kr/år	Basat på att inför frikvartsbidrag i RK betalades den 18 december 2012 av medlemmar för frikvartsbidrag med utgå till 3 000 kr/år. Under beredning och alla ännu ej beslutade medlemmar ska utgå till max 2000 kr per medlem och bidraget.	Med utgå till medlemmarna för bidrag till motorkeel och träningskort max 3 000 kr/år.	Frikvartsbidrag på max 3 000 kr/år i frikvartsbidrag.
Massage/naprapati	Frångått ej av enklarna riktigheter	Massage och kosttillskott Du får 3 000 kr att utnyttja till massage och kosttillskott om du är ansluten till kollektiv ALFA. För massage och kosttillskott max 3 000 kr kan du välja att nyttja de plus 3 000 kr för massage och kosttillskott. Om kostnaderna överstiger 3 000 kr ska de behandlas som förmån.	Frångått ej av enklarna riktigheter	Frångått ej av enklarna riktigheter	Massage finns att utnyttja 12 000 kr/år. Kostnaden är 1200 kr för en halv timmes behandling.	Frångått ej av enklarna riktigheter
Frikvartsförmån	Nej. Förkommer ej på Karmacollegiet	Ja, en frikvartsförmån utgår om arbetet tilltar.	Ja, en frikvartsförmån utgår om arbetet tilltar.	Frångått ej av enklarna riktigheter	Ja en timme per vecka ingår inte sedan 2012	En timme frikvartsförmån utgår om arbetet tilltar. Ja, 450 kr inkl. moms.
Julgåva	Kemmarkollegiets kan skänka en julgåva till de medlemmar som varit i tjänst under 2012. Medlemskapet för skänkaren utgår till 450 kronor inklusive moms.	Ja, en mindre värde	Ja av mindre värde	Frångått ej av enklarna riktigheter		

Andra gåvor	Kammatkollegiet	Rekylåden	Riksbanken	Regeringskassan	Framtidspliktionen	Pensionsmyndigheten
Bredband/nätuppsättning	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej
Fjärrtv-påskåpning	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej
Bredband/nätuppsättning	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej
Mobiltelefonurförpackning	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej
Privata kostnader	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej
Mobiltelefonurförpackning	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej
Tidningsprenumerationer	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej
Andra förmåner	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej	Förekommer ej



Bilaga 7 - Översiktlig sammanställning över representation

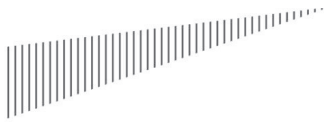
Se separat dokument



Bilaga 8 - Översiktlig sammanställning över tjänsteresor

Se separat dokument

	Första AP-fonden	Andra AP-fonden	Tredje AP-fonden	Fjärde AP-fonden	Sjätte AP-fonden	Stunde AP-fonden	Kammarkollenet	Riksråden	Riksbanken	Regeringskansliet	Finansinspektionen	Prepensionsens- myndigheten
Kollektivtrafikanstaxi	Kollektivtrafik i förstatshand. Taxi om tidsbesparing. Miljötaxi ska väljas om möjligt.	Kollektivtrafik i förstatshand. Taxi om tidsbesparing. Miljötaxi ska väljas om möjligt.	Kollektivtrafik i förstatshand. Taxi om tidsbesparing. Miljötaxi ska väljas om möjligt.	Kollektivtrafik i förstatshand. Taxi om tidsbesparing. Miljötaxi ska väljas om möjligt.	Kollektivtrafik i förstatshand. Taxi om tidsbesparing. Miljötaxi ska väljas om möjligt.	Muntligt kommunicerat under 2012.	Framgår ej av erhållna riktlinjer.	Resor inom Stockholm används normalt kollektivtrafik, inom läroplanen med hjälp av buss, vid längre resor där tidsvinsten är stor används annat förmedlade bokas utgående möjligt. Anslutningsresor kollektiv i förstatshand andrahand taxi (miljötaxi)	Anslutningsresor kollektiv i förstatshand andrahand taxi uppslag tillsvinst påtagligt.	Kollektivtrafik i förstatshand saknas allt ger en annan bil	Anslutningsresor ska användas i förstatshand saknas allt ger en annan bil	Kollektivtrafik används i förstatshand.
Egen bil	Milersättning 30 kr/mil	Milersättning enligt SKV med skedonatorer samt parkering	Milersättning enligt SKV med skedonatorer samt parkering	Milersättning 28 kr/mil	Milersättning enligt skedonatorer samt parkering	Under 2012 har fonder ersatt kostnader.	Milersättning enligt skedonatorer samt parkering	Får användas i tjänsten efter förordning av anställda enligt AFA-förelägg.	Resor med egen bil för endast ske i förstatshand saknas allt ger en annan bil	Får endast användas i förstatshand saknas allt ger en annan bil	Resor med egen bil för endast ske i förstatshand saknas allt ger en annan bil	Enstättning utgår i enlighet med lokal kollektivtrafik.
Traktamente	Under 2012 har fonder ersatt kostnader. Traktamente i enlighet med Skatteverkets föreskrifter från 1 feb 2013	Traktamente i enlighet med Skatteverkets föreskrifter	Traktamente utgår ej för engagsförättning, utgår traktamente i enlighet med Skatteverkets föreskrifter o m 1/5 2013.	Traktamente i enlighet med Skatteverkets föreskrifter	Traktamente enligt Skatteverkets föreskrifter	Under 2012 har fonder ersatt kostnader.	Traktamente enligt gällande kollektivtrafik	Traktamente enligt gällande kollektivtrafik	Traktamente enligt gällande kollektivtrafik	Traktamente enligt gällande kollektivtrafik	Traktamente enligt gällande kollektivtrafik	Traktamente enligt gällande kollektivtrafik
Kontokort med personligt ansvar	Eurocard med personligt betalningsansvar	Eurocard om behov finns / resedeskort	Förteckning med personligt betalningsansvar	Eurocard om behov finns / resedeskort	Eurocard med personligt betalningsansvar	Förteckning med personligt betalningsansvar inför 1 jan 2013	Myndigheten uppgör att betalkort betalningsansvar förekommer.	Betalokort som används för att betala utlaggs under en tjänstresa	Betalokort som används för att betala utlaggs under en tjänstresa	Betalokort som används för att betala utlaggs under en tjänstresa	Framgår ej av erhållna riktlinjer	Betalokort med personligt betalningsansvar.
Förlängning av resa	Hemresa så snart det är praktiskt möjligt. Om anställd tar ut kostnader för förlängning av resor för fonder.	Bortavaro kan förlängas om detta är billigare, fonder med resor för detta ej kostnader för fonder.	Vid förlängning av vistelsen av privata kostnader för fonder. Om anställd tar ut kostnader för förlängning av resor för fonder.	Bortavaro kan förlängas om detta är billigare, fonder med resor för detta ej kostnader för fonder.	Vid förlängning av vistelsen av privata kostnader för fonder. Om anställd tar ut kostnader för förlängning av resor för fonder.	Under 2012 har fonder ersatt kostnader.	Framgår ej av erhållna riktlinjer.	Framgår ej av erhållna riktlinjer.	Kan betala traktamente för höga utgifter om inte betalkort är tillgängligt.	Kan betala traktamente för höga utgifter om inte betalkort är tillgängligt.	Kan betala traktamente för höga utgifter om inte betalkort är tillgängligt.	Kan förlängas om traktamenten inte är högre.
Medföljande makt/make/ isam	Fonden står för 75% av kostnaden för dubbelrum	Framgår ej av erhållna riktlinjer	Muntligt kommunicerat att det inte på något sätt är tillåtet för fondens kostnader.	Framgår ej av erhållna riktlinjer	Framgår ej av erhållna riktlinjer	Muntligt kommunicerat under 2012.	Framgår ej av erhållna riktlinjer.	Resgälden står för 75% av dubbelrum	Riksbanken står för 75% av dubbelrum	Framgår ej av erhållna riktlinjer	Finansinspektionen står för 75% för dubbelrum	Framgår ej av erhållna riktlinjer
Bonuspång	Bonuspång och dyvikt tillför fonder. Ej tillåtet med privat nyttjande	Bonuspång och dyvikt är fondens användas i tjänsten. Får privat bruk utgående tillföret. Får ej nyttjas för privat bruk	Bonuspång och dyvikt ska om möjligt användas i tjänsten. Får privat bruk utgående tillföret. Får ej nyttjas för privat bruk	Bonuspång och dyvikt tillföret. Ska nyttjas vid kommande resor i tjänsten.	Bonuspång och dyvikt tillföret. Ska nyttjas vid kommande resor i tjänsten.	Under 2013, för dyvikt tillför fonder. Ska nyttjas vid kommande resor i tjänsten.	Framgår ej av erhållna riktlinjer.	Riksbankens egendom får bara användas i tjänsten.	Riksbankens egendom får bara användas i tjänsten.	Riksbankens egendom får bara användas i tjänsten. Ersättningsför inställda flyg och annan tillföret. Regeringskansliet	Tillför fonder och får endast nyttjas vid resor i tjänsten.	Bonuspång tillföret användas vid tjänstresor. Resistgaranter tillföret. Pre pensionsmyndigheten

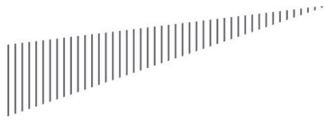


Bilaga 9 – Resultat av granskning av stickprov på Första AP-fonden

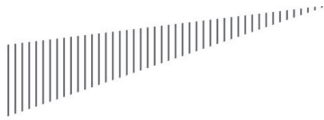
Nedan sammanfattar vi resultatet av våra stickprov avseende Första AP-fonden:

Vi har valt att exemplifiera vissa kostnader för att ge läsaren en bild av kostnader inom de olika områdena, vilket inte behöver betyda att de exemplifierade kostnaderna står i strid med fondens riktlinjer.

- Fonden har under året gjort justeringar i vissa förmåner, vilket redogjorts för tidigare. Granskade stickprov är i enlighet med vid var tillfälle gällande riktlinjer.
- Vid halvårsskiftet ändrade fonden riktlinjerna avseende intern representation vilket innebar att VD ska godkänna all intern representation och ett maxbelopp på 600 kr (framgår ej om det är inklusive eller exklusive moms). I december gjordes ytterligare en ändring vilken innebär att lunchrepresentation begränsas till max 200 kr. Vi har bl.a. noterat följande i våra stickprov:
 - Julbord för hela fonden på Clarion Hotel Sign den 7 december 2012 kostade totalt 26 023 kr varav 5 392 kr avsåg öl eller vin totalt medverkade 41 personer Detta innebär att kostnaden per person var 635 kr .
 - Teambuilding på Hotell Skeppsholmen den 13 juni 2012. Syfte var att stärka arbetet inom gruppen. Total kostnad 2 250 kr varav 232 kr avsåg öl. Fem personer medverkade
 - Övrig intern representation rör sig främst om luncher som har intagits på kontoret i samband med kurser och sammanträden. Syftet med luncherna har inte alltid tydligt angivits. Vi har inte noterat några överträdelser av belopp enligt vid var tid gällande riktlinjer.
- Representationsgåvor till externa mottagare bör normalt inte kosta mer än 450 kr (framgår ej om inklusive eller exklusive moms). Fonden kan inom ramen för undantag av skatteplikt ge julgåva till personalen. Julgåva är skattefri om värdet inte överstiger 450 kronor inklusive moms. Vi har i våra stickprov funnit följande gåvor:
 - Fonden har den 2 april 2012 köpt blommor till Global Ethical Standard:s jubileum. Dessa kostade med utkörning 810 kr. Detta



- innebär att kostnaden för gåvan ligger över fondens rekommenderade belopp.
- Fonden köpte även konfektyr till en extern föreläsare för 470 kr den 29 maj 2012. Detta innebär att kostnaden för gåvan ligger över fondens rekommenderade belopp. Fonden uppger att den externa föreläsaren inte fick något annat arvode utöver konfektyren.
 - Fonden har köpt in julgåvor till personalen och styrelsemedlemmar från Pralinhuset för totalt 25 650 kr. Gåvorna avsåg 57 stycken chokladaskar á 450 kr inklusive moms, vilket innebär att julgåvans värde ligger inom skatteverkets angivna belopp
- Vid halvårsskiftet ändrade fonden riktlinjerna avseende extern representation vilket innebar ett maxbelopp på 600 kr (framgår ej om det är inklusive eller exklusive moms). Samma belopp gäller både för lunch och middag. Av verifikatet ska det framgå att extern representation ska innehålla information om när representationen ägde rum, vilka som deltog och vilka företag dessa representerade samt i vilket syfte. Samband med fondens verksamhet skulle kunna förtydligas. Vi har bl.a. noterat följande i våra stickprov:
 - Teambuilding med Etikrådet den 14 maj 2012 inträde och guidning på Millesgården total kostnad 2 220 kr, 8 deltagare
 - Lunch på Berns den 7 november 2012. Totalkostnaden på 500 kr avser representant från AP1 samt en gäst från Skandia . På bifogad redovisning framgår att anledningen till representationen är affärsrelationer. Syftet för fonden kunde i detta fall göras tydligare.
 - Lunch med konsult och en representant från AP1 den 20 januari 2012 total kostnad uppgår till 577 kr, som syfte framgår att uppdrag slutförts för AP1/HR
 - Affärsklass kan bokas i undantagsfall och bedöms från fall till fall. För ett stickprov har vid resa till USA affärsklassbiljett valts. Motivering till affärsklassbiljett framgår ej på reseräkningen.
 - Attest ska liksom firmateckning ske av två personer, s.k. dubbel attest. Det innebär att överordnad chef (alltid någon i ledningsgruppen) attesterar tillsammans med underordnad chef. Dubbel attest gäller inte för VD som har rätt att ensam attestera utgifter i samband med löpande förvaltningsåtgärder.
 - VD:s personliga kostnader attesteras av annan person i ledningsgruppen. Dessutom sammanställs dessa löpande och godkänns i efterhand av



styrelseordförande. Styrelseordförandes personliga kostnader attesteras av VD. Dessutom sammanställs dessa löpande och godkänns i efterhand av vice ordförande.

- Enhetschef äger rätt att ensam binda fonden för utgift som vid vart tillfälle inte överskrider 10 000 kr. Dock skall alla personliga utgifter, såsom representation, resor, konferenser och utbildningar även attesteras av någon i ledningsgruppen. I de fall enhetschef och överordnad chef båda omfattas av utgiften ska alltid överordnad chef samt i dennes överordnade chef attestera utgiften
- Samtliga fakturor attesteras elektroniskt vilket innebär att de ej kan betalas om de inte är attesterade. Styrelseordförandes attest av VDs kostnader sker dock manuellt på underlagen.
- Samtliga stickprov är attesterade enligt ovan rutin.

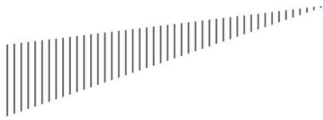


Bilaga 10 - Resultat av granskning av stickprov på Andra AP-fonden

Nedan sammanfattar vi resultatet av våra stickprov avseende Andra AP-fonden:

Vi har valt att exemplifiera vissa kostnader för att ge läsaren en bild av kostnader inom de olika områdena, vilket inte behöver betyda att de exemplifierade kostnaderna står i strid med fondens riktlinjer.

- Fonden har under året gjort justeringar i vissa förmåner, vilket redogjorts för tidigare. Granskade stickprov är i enlighet med vid var tillfälle gällande riktlinjer.
- Intern representation ska vara restriktiv. Anteckningar skall finnas på baksidan på varje restaurangnota eller annat underlag om när och var representationen ifråga ägde rum och i vilket syfte. Även namnen på de personer som deltog i representationen skall framgå av underlaget.
- Vi har bl.a. noterat följande i våra stickprov:
 - Lunch i samband med medarbetarsamtal den 29 februari 2012, totalt 198 kr. Syftet anges vara medarbetarsamtal, två personer deltog.
 - Lunch i samband med internt möte 16 februari 2012, totalt 685 kr. Syfte ej angivet på underlag. Saknas även deltagarlista, av underlag framgår dock att det avser fyra luncher.
 - Aktivitet, biljardspel m.m. den 31 mars 2012, totalt 2 809 kr. Syfte framgår ej och deltagarlista finns ej bifogad. Fonden uppger att syftet är avslutning av ett projekt tillsammans med externa konsulter.
 - Köp av kombogram den 20 juni 2012. Denna kostnad har bokförts fel, avser lämnad gåva. Total kostnad 17 700 kr. Syfte framgår ej av underlag. Framgår ej heller till vem gåvan är, dock rör det sig om inköp av 80 stycken kombogram (ca 221 kr per styck)
 - Samlingsfaktura från Eurocard, omfattar fyra separata inköp. Avser dels inköp av glögg den 11 december 2012 (totalt 268 kr), köp av julkort den 11 december 2012 (totalt 487 kr), köp av julkappar till städpersonal den 20 december 2012 (totalt 159,85 kr) samt julmiddag för hela fonden den 11 december 2012, totalt 51 deltagare (totalkostnad 31 217 kr varav 9 524 kr för vin/öl).



- Fonden har på grund av en felaktiga styrparameter mellan lönesystem och bokföring bokat kostnader för intern representation som extern representation i de fall utlägg registrerats i lönesystemet. Efter vår notering har fonden undersökt effekten och funnit att 49 375 kr som avser intern representation har bokats som extern.
- Gåvor ska normalt inte överstiga gränsbelopp för skattepliktighet. Vi har i våra stickprov inte funnit några transaktioner som avviker från denna riktlinje.
- Fondens personal ska vid extern representation visa restriktivitet och representationen ska vara relaterad till verksamheten. Anteckningar skall finnas på baksidan på varje restaurangnota eller annat underlag om när och var representationen ifråga ägde rum och i vilket syfte. Även namnen på de personer som deltog i representationen skall framgå av underlaget. Vi har bl.a. noterat följande i våra stickprov:
 - En lönekörning som omfattade 9 olika representationstillfällen. Dessa tillfällen avsåg både extern och intern representation men alla har bokats som extern representation. Total kostnad 14 162 kr. En större post avsåg restaurangbesök i samband med konferens för Kapitalförvaltningsavdelningen den 22 maj 2012, totalkostnad 11 498 kr där 7 799 kr avser vin och öl. 27 personer medverkade. Syftet anges vara förvaltningskonferens. Fonden uppger att det var en avslutande aktivitet på en utbildningsdag.
 - En utläggsredovisning som omfattade tre olika representationstillfällen. Total kostnad 13 330 kr. Avsåg dels en middag för Affärsstöd den 14 november 2012, totalkostnad 4 441 kr, varav 1 435 kr avsåg öl och vin (samt en kaffedrink). Totalt 11 deltagare. I samband med middagen har Affärsstöd även kört Gokart för 8 000 kr. Verifikationen avsåg även en lunch för två personer den 30 oktober 2012. totalbelopp 630 kr. Framgår ej syfte med lunchen av underlag.
 - Två inköp av sallader (292 kr samt 142 kr, totalt 434 kr) i samband med möten på fonden den 18 respektive 27 januari 2012. Framgår ej av underlag vilka som deltagit dock att det avser externa besök.
 - En samlingsfaktura från Eurocard där tre representationstillfällen ingår. Totalt belopp är 3 736 kr. Avser dels inköp av räkmackor den 31 januari 2012 (nio stycken à 135 kr = 1 215 kr), dels catering till 14 personer den 8 februari 2012 (totalt belopp 1 965 kr) samt



lunch för fyra personer den 22 februari 2012 (totalt belopp 556 kr). Syften med representationen är ej tydligt angiven. Enligt uppgift från fonden avser det första tillfället slutrevisionsmöte, det andra externa besök.

- En samlingsfaktura från Pour Bon med tre beställningar. Avser inköp av lunch den 18 september 2012 vid tre tillfällen. Deltagare har varierat mellan tre till fyra. Totalt belopp 1 180 kr. Oklart vilka deltagarna var och syfte framgår ej. Enligt fonden avser det externa besök.
- En samlingsfaktura från Pour Bon med en beställning. Avser inköp av lunch 26 september 2012. Tre deltagare. Totalt belopp 452 kr. Syfte framgår ej av underlag. Enligt fonden avser det externa besök.
- Buffé samt dagens rätt (två tillfällen) den 12 respektive 13 november. Totalt belopp 2 758 kr. Inköpet sker i samband med möte med Business Region Göteborg. Syfte framgår av underlag och deltagarförteckning finns (totalt 31 deltagare).
- Affärsklass kan bokas i undantagsfall och bedöms från fall till fall av närmaste chef. Fonden uppger även att resebokningsbyrån noterar om någon bokar en resa som avviker från fondens riktlinjer och underrättar fonden. Vi har i våra stickprov ej noterat avvikelser från riktlinjerna i detta avseende, dock har vi noterat fall av stickprov som avser affärsklass.
- Fondens attestinstruktion bygger på dualitet så tillvida att en person konterar transaktionen och transaktionen sedan skall godkännas av behörig person enligt gällande attestinstruktion. Fakturan går igenom kontering, sakgranskning samt slutattest innan den kan godkännas för betalning.
- Ordförande ska enligt attestinstruktionen attestera samtliga VDs kostnader. Av praktiska skäl attesteras dock VDs kostnader i systemet av receptionist efter att ordförande har attesterat pappersfakturan. Även ekonomichef äger rätt att attestera VDs fakturor i systemet i de fall beloppet understiger 10 000 kr.
- VD attesterar leverantörsfakturor utan beloppsgräns samt kostnader för personer i den fondledningen.
- I övrigt gäller att CFO, medlemmar i fondledningen samt avdelningschefer har attesträtt.



- Samtliga fakturor attesteras elektroniskt vilket innebär att de ej kan betalas om de inte är attesterade. Styrelseordförandes attest av VDs kostnader sker dock manuellt på underlagen.
- Samtliga stickprov är attesterade enligt ovan rutin.

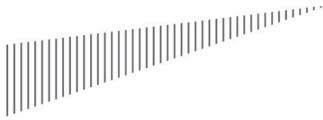


Bilaga 11 - Resultat av granskning av stickprov på Tredje AP-fonden

Nedan sammanfattar vi resultatet av våra stickprov avseende Tredje AP-fonden:

Vi har valt att exemplifiera vissa kostnader för att ge läsaren en bild av kostnader inom de olika områdena, vilket inte behöver betyda att de exemplifierade kostnaderna står i strid med fondens riktlinjer.

- Fonden har under året gjort justeringar i vissa förmåner, vilket redogjorts för tidigare. Granskade stickprov är i enlighet med vid var tillfälle gällande riktlinjer.
- Intern representation ska vara måttfull och ske med gott omdöme. Vi har i våra stickprov bl.a. noterat följande intern representation:
 - Catering i samband med sommarpub för hela AP3 den 12 juni 2012, totalkostnad 5 232 kr. De anställda betalade själv för alkoholhaltiga drycker. Fonden uppger att representationen var en sommaravslutning i samband med workshop avseende etik för samtliga anställda. Förutom de anställda på fonden deltog även en extern föredragshållare.
 - Middag samt inträde på Louisiana i samband med styrelsemöte den 10 maj 2012. Totalkostnad 19 401 kr fördelas enligt följande: Middag 14 830 varav vin 4 165 kr, inträden Louisiana 1 641 kr, middag 2928 kr varav 760 kr avsåg vin. 14 personer medverkade.
 - Mötesrum halvdag i samband med styrelsemöte på Kastrop den 11 maj 2012 totalkostnad 8 668 kr, varav 1 004 kr avsåg fika resterande del avsåg lokal och projektorhyra. 14 personer medverkade.
 - Heldagskonferens 14 september 2012 med middag för hela fonden. Totalkostnad 128 467 kr, 47 personer medverkade varav 40 personer stannade på middagen. Konferenspaket inkluderade möteslokal inkl grupprum, lunch och middag samt kaffe, frukt etc. under dagen.
 - Bokslutsmiddag på fonden den 8 mars 2012 inklusive uppträdande. Total kostnad 13 020 kr, 43 personer deltog.
 - Konferens med övernattnig för ledningsgruppen. På konferensen deltog 6 personer från AP3:s ledning samt 2 externa konsulter. Konferenspaket inkluderande möteslokal, konferensservice, två



- luncher, en middag, övernattnig, frukost samt kaffe och frukt under mötesdagarna. Syftet med konferensen kunde angetts tydligare på underlaget. Total kostnad 51 493 kr varav 2 436 kr avser vin och öl. Kostnad per person 6 436 kr.
- Gåvor ska vara måttfulla. Vi har i våra stickprov funnit följande gåvor:
 - Avskedspresent till anställd i samband med pension. Total kostnad 1 395 kr.
 - Gåva till familjekollo (Stadsmissionen) lämnades i samband med extern persons 50 årsdag. Total kostnad 2 000 kr.
 - Extern representation ska vara måttfull, ske med gott omdöme och vara relaterad till verksamheten. En särskild blankett skall användas vid varje kontokortsbetalning. Blanketten ska för extern representation innehålla information om när representationen ägde rum, vilka som deltog och vilka företag dessa representerade. Samband med fondens verksamhet skulle kunna förtydligas. Vi har i våra stickprov bl.a. noterat följande extern representation:
 - Middag med VD för AP3 och VD för SPP. Total kostnad 1 700 kr. Förutom deltagarnas namn och företag anges inget syfte.
 - Lunch möte på kontoret med projektgrupp med deltagare AP3 och från externt företag/konsulter. Totalt 13 personer, varav 9 från AP3 och 4 konsulter. Total kostnad 2 551 kr. Lunchen ingår som en del i ett heldags projektmöte för uppstart av projektet FKV7 (uppgradering av AP3s portföljsystem). Namn och företag anges för alla deltagare.
 - Bowling och middag med projektgrupp med deltagare från AP3 och från externt företag/konsulter. Totalt sex anställda från AP3 och fyra konsulter. Total kostnad 6 500 kr. Utöver deltagarnas namn och företag anges att syftet med representationen är en kick-off för gemensamt projekt.
 - Affärsklass kan bokas i undantagsfall och bedöms från fall till fall av närmaste chef För ett stickprov har vid resa till USA affärsklassbiljett valts. Detta har motiverats med arbete nära inpå ankomsttid till destinationen och har då godkänts av närmaste chef.
 - Fonden anger i sina riktlinjer att de anställda ska lämna in kvitto för samtliga utlägg men accepterar undantagsvis att så inte sker. Vid ett tillfälle har vi noterat att kvitto saknas för ett utlägg vid tjänsteresa till



USA. Detta utlägg hade gjorts med kontokort och kunde härledas genom kontoutdraget.

- Fondens attestinstruktion bygger på dualitet så tillvida att en person konterar transaktionen och transaktionen sedan skall godkännas av behörig person enligt gällande attestinstruktion.
- Ordförande ska enligt attestinstruktionen attestera samtliga VDs kostnader samt löneförändringar för VD. Av praktiska skäl attesteras dock VDs kostnader av CFO löpande. Underlagen samlas sedan i en pärm som ordförande går igenom vid besök på fonden och då slutattesterar. Ordföranden besöker fonden i samband med styrelsemötena men har också avstämningmöten med VD däremellan så slutattestering sker normalt varannan månad.
- VD attesterat leverantörsfakturor utan beloppsgräns, löneförändringar samt kostnader för personer i den verkställande ledningen som direktrapporterar till VD.
- I övrigt gäller att CFO, avdelningschef och gruppchef har attesträtt.
- Samtliga fakturor attesteras manuellt på underlagen.
- Samtliga stickprov är attesterade enligt ovan rutin.

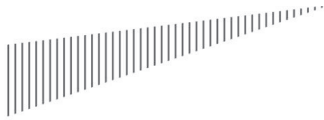


Bilaga 12 - Resultat av granskning av stickprov på Fjärde AP-fonden

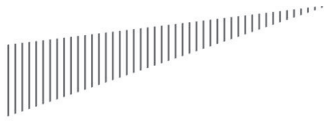
Nedan sammanfattar vi resultatet av våra stickprov avseende Fjärde AP-fonden:

Vi har valt att exemplifiera vissa kostnader för att ge läsaren en bild av kostnader inom de olika områdena, vilket inte behöver betyda att de exemplifierade kostnaderna står i strid med fondens riktlinjer.

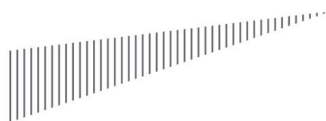
- Fonden har under året gjort justeringar i vissa förmåner, vilket redogjorts för tidigare. Granskade stickprov är i enlighet med vid var tillfälle gällande riktlinjer.
- Intern representation ska vara måttfull och ske med gott omdöme. Fonden har under året kompletterat riktlinjerna med att vid representation ska återhållsamhet iaktas beträffande alkoholhaltiga drycker. Vi har bl.a. noterat följande i våra stickprov:
 - Bokslutsmiddag på restaurang Supper den 7 mars 2012 total kostnad 79 863. Kostnaden för alkoholhaltiga drycker uppgår till 31 570 kr varav 11 070 kr avser sprit enligt underlaget och resterande avser vin. Totalt deltog 41 personer.
 - Konferens och middag med ränte- och valutagrupperna den 20 juni 2012 total kostnad 4 500 kr, sju personer deltog.
 - Internkonferens ränte- och valutagrupperna med övernattnig, den 23 till 24 januari 2012 på Engholmens slott. Total kostnad 29 792 kr varav 1 563 kr avsåg vin, 1 320 avsåg starköl och 400 kr avsåg starksprit. 5 personer deltog varav en konsult. Kostnaden är bokad på kontot för extern representation. Kostnaden för starköl om 1 320 kr har dragits från en anställds lön.
 - Konferens med två övernattningar mellan den 11-13 maj 2012 på Villa Maritime, Marstrand. Totalkostnad för konferenspaketet uppgick till 156 797 kr. 24 personer deltog på konferensen. Konferenspaketet inkluderade två övernattningar, konferenslokal, frukt och godis i konferenslokalen, guidning Carlstens fästning, två middagar och en lunch. Fonden har därutöver två kvitton på dricka vid middagarna på totalt 6 881 kr. Fonden anger att regeln var att högst tre glas vin per deltagare per middag och det kunde bytas mot öl. Total kostnad per person 6 820 kr.



- Fonden ger en julgåva av mindre värde till de anställda varje år. Vi har i våra stickprov funnit följande gåvor:
 - Julgåva till anställda från Delicard 34 591 kr ink frakt. Avser 65 stycken julgåvor, då frakt inte räknas in i värdet är gåvan ej skattepliktig för mottagaren.
- Representationsnotor ska inkluderas med uppgift om bl.a. när representationen ägde rum, namn på deltagare och vilka företag, yrke/funktion dessa representerade samt syftet med representationen. Vi har bl.a. noterat följande i våra stickprov:
 - Lunch på kontoret där det har beställts sallader från Panini (2 respektive 4 sallader för två olika tillfällen), av beställningen som är bifogad framgår det ej mer än namnet på de personer som närvarat samt vilket företag de representerade. Syftet med lunchen kan förtydligas.
- Riktlinjerna anger att rabatterade biljetter ska utnyttjas i största möjliga utsträckning. Vid resa inom Europa ska ekonomiklass bokas om inte särskilda skäl föreligger. Vid resa utanför Europa kan ekonomi plus bokas, vi har inte noterat några avsteg från detta i våra stickprov.
- Fondens attestinstruktion bygger på dualitet så tillvida att en person kontrollerar verifikatet för att sedan attesteras av behörig person.
- Ordförande ska enligt attestinstruktionen attestera samtliga VDs kostnader.
- VD fullständig attesträtt exklusive egna personliga kostnader vilka attesteras av styrelsens ordförande. VD attesterar kostnader för personer i den verkställande ledningen som direktrapporterar till VD.
- I övrigt gäller att CIO, avdelningschef och gruppchef inom affärssidan har attesträtt inom angivna beloppsgränser.
- Samtliga fakturor attesteras elektroniskt vilket innebär att de ej kan betalas om de inte är attesterade. Styrelseordförandes attest av VDs kostnader sker dock manuellt på underlagen.
- Vi har bl.a. noterat följande i våra stickprov:
 - Två fakturor har blivit attesterade av den person som kostnaden avser. I det ena fallet avsåg fakturan en synundersökning och uppgick till 250 kr. i det andra fallet avsåg fakturan en taxiresa och uppgick till 1300 kr.
 - Samlingsfakturor avseende resor har attesterats av VD, vilka även innefattar VD's egna resor. De kostnader VD haft som attesterats



av styrelsens ordförande avser utlägg via kontokort samt reseräkningar. Fonden har meddelat oss att de kommer be styrelsens ordförande att attestera de fakturor som avser VD's resor härefter.



Bilaga 13 - Resultat av granskning av stickprov på Sjätte AP-fonden

Nedan sammanfattar vi resultatet av våra stickprov avseende Sjätte AP-fonden:

Vi har valt att exemplifiera vissa kostnader för att ge läsaren en bild av kostnader inom de olika områdena, vilket inte behöver betyda att de exemplifierade kostnaderna står i strid med fondens riktlinjer.

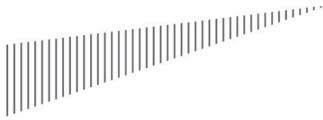
- Fonden har under året avskaffat flertalet förmåner. Det fanns tidigare inga dokumenterade riktlinjer men en förteckning på en powerpoint slide. Granskade stickprov är i enlighet med vid var tid gällande riktlinjer.
- Enligt uppdaterade riktlinjer från november 2012 bör Intern representation visa restriktivitet och återhållsamhet och den ska inte vara av "lyxbetonad" karaktär. Representationen måste kunna motiveras och namnen på de personer och företag/organisationer som deltagit skall framgå av underlaget. Tidigare riktlinjer var ej dokumenterade. Vi har bl.a. noterat följande i våra stickprov:
 - Avslutningsmiddag för avgående vd den 25 april 2012. Total kostnad 6 200 kr varav vin 3 120 kr, tre personer deltog, avgående VD, styrelsens ordförande och ytterligare en styrelseledamot.
 - Kvällsaktivitet med hela fonden inbjuden den 14 juni 2012. Total kostnad 5 300 kr varav 1 735 kr avsåg vin/öl, 17 personer deltog.
 - Buffé till styrelse och personal den 21 april 2012. Total kostnad 9 295 kr avser 40 personer. Deltagare har ej angetts på underlaget. Syfte skulle kunna framgå tydligare av verifikatet. Enligt uppgift från fonden ville styrelsens ordförande träffa hela personalen samt i samband med detta avtacka avgående VD.
- Gåvor bekostas inte av fonden sedan de nya riktlinjerna antogs i november 2012. Tidigare riktlinjer avseende gåvor var ej dokumenterade. Vi har i våra stickprov funnit följande gåvor:
 - Present till avgående VD, inköpt i april 2012, 1 899 kr avser en vinkylare och en flaska vin för 329 kr.
- Extern representation bör vara restriktivt och återhållsam enligt de nya riktlinjerna som antogs i november 2012. Tidigare riktlinjer var ej dokumenterade. Representationen måste kunna motiveras och namnen på de personer och företag/organisationer som deltagit skall framgå av underlaget. Vi har bl.a. noterat följande i våra stickprov:



- Lunch på kontoret den 14 mars 2012. Total kostnad 750 kr, avser 10 personer. Deltagare framgår av underlaget. Syfte med denna lunch framgår dock ej av underlaget. Enligt uppgift från fonden var lunchen en extern representation i samband med ett besök av private equityfond som höll en presentation av sin verksamhet och investeringsinriktning.
- Lunch den 12 januari 2012, total kostnad 1 100 varav 65 kr avser öl, fyra personer deltog. Namn på deltagare framgår av underlaget men ej vilka företag de representerar. Syftet med lunchen framgår ej av underlagen. Enligt uppgift från fonden genomfördes lunchen i samband med att ny VD tillträtt i ett av fondens direktägda bolag och representanter från Storbritannien var på besök för att träffa ny VD samt fortsätta en diskussion om ett eventuellt samarbete mellan bolagen.
- I fondens riktlinjer som antogs i november 2012 anges specifikt att resor ej får ske i affärsklass. Tidigare riktlinjer var ej dokumenterade.
 - I vårt stickprov har vi noterat en flygresa till Hongkong mars 2012 med biljettkostnad på 39 271 kr. Det framgår ej på underlaget vilken biljettyp resan avser. Vi har ej haft möjlighet att med resenären utröna om det är en resa i affärsklass eller inte. Oavsett vilket hade Sjätte AP-fondens anställda före hösten 2012 möjlighet att utan särskilda skäl företa resa i affärsklass. För övrigt företogs resan aldrig utan blev senare krediterad.
 - Vi har i våra stickprov noterat inköp av ett inrikes halvårskort på SAS för 82 109 kr för en anställd (inköpt i juni 2012). Kortet var ett sexmånaders kort som användes av investeringsansvarig som reste frekvent mellan två inrikesdestinationer. Fonden uppger att det var av kostnadsskäl som halvårskortet köptes då det var billigare än att köpa enstaka biljetter.
- I samband med granskningen uppdagades ett stickprov som avsåg en reseräkning var felaktigt ifylld, vilket hade gjort att den anställda fick 7 263 kr för mycket utbetalt. Felet inträffade fonden införde rutinen att varje anställd själv ska lägga in sina uppgifter, kvitton etc i reseräknings- och utläggsprogrammet och orsakades av den mänskliga faktorn så tillvida att den anställda hade angett fel valutabelopp. Fonden kommer att korrigera detta under 2013.



- Fondens attestinstruktion bygger på dualitet då det är en person som ska godkänna fakturan innan den attesteras av den person som har ansvaret för kostnadsstället. I det fall kostnaden avser kostnadsställeansvarig ska attest ske av administrativ chef för kostnader upp till 75 000 kr (på delegation av VD). Överstiger kostnaden 75 000 kr ska attest ske av VD
- Styrelsens ordförande attesterar VDs kostnadsställe efter varje tertial (tertialavstämning). Styrelsens ordförande kan ge Fondens Administrativa chef tillåtelse att löpande interimistiskt attestera VDs kostnadsställe tills dess att ovan nämnda tertialavstämning är färdig och därmed slutlig attest sker
- Samtliga fakturor attesteras elektroniskt vilket innebär att de ej kan betalas om de inte är attesterade. Styrelseordförandes attest av VDs kostnader sker dock manuellt på underlagen.
- Samtliga stickprov är attesterade enligt ovan rutin.

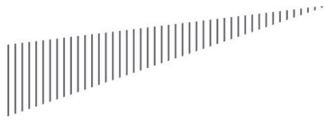


Bilaga 14 - Resultat av granskning av stickprov på Sjunde AP-fonden

Nedan sammanfattar vi resultatet av våra stickprov avseende Sjunde AP-fonden:

Vi har valt att exemplifiera vissa kostnader för att ge läsaren en bild av kostnader inom de olika områdena, vilket inte behöver betyda att de exemplifierade kostnaderna står i strid med fondens riktlinjer.

- Fonden har under året gjort vissa justeringar i vissa förmåner, vilket redogjorts för tidigare. Fonden har tidigare ej haft alla förmåner dokumenterade utan vissa har meddelats personalen muntligen. Granskade stickprov är i enlighet med de muntligt kommunicerade riktlinjerna.
- Enligt de uppdaterade riktlinjerna avser intern representation aktiviteter för den egna personalen som syftar till att skapa goda arbetsförhållanden. Några beloppsgränser fastställs inte, men det anges att Skatteverkets rekommendationer om avdrag för utgifter för representation kan tjäna som vägledning. Vid representation ska det visas återhållsamhet vid bruk av alkoholhaltiga drycker. Starksprit bör inte förekomma. Vi har bl.a. noterat följande i våra stickprov:
 - Middag på Gondolen i samband med styrelsemöte den 11 juni 2012. Total kostnad 11 500 kr varav 4 200 kr avsåg vin. 14 personer deltog.
 - Buffe på kontoret den 29 mars 2012 och därefter Teaterföreställning på Intiman. Total kostnad 31 828 kr varav biljetterna kostade 20 140 kr. Till detta finns en kostnad på totalt 455 kr för öl och vin. 27 personer deltog.
- Enligt de uppdaterade riktlinjerna ska extern representationen vara och av utomstående uppfattas som motiverad och måttfull samt anpassad till sitt sammanhang. Några beloppsgränser fastställs inte, men Skatteverkets rekommendationer om avdrag för utgifter för representation kan tjäna som vägledning. Vid representation ska det visas återhållsamhet vid bruk av alkoholhaltiga drycker. Starksprit bör inte förekomma. Vi har bl.a. noterat följande i våra stickprov:
 - Middag på Wedholmsfisk den 11 november 2012 i samband med avtackning för juryordföranden i AP7s journalistpris jury. Total kostnad 10 556 kr varav 3 906 kr avsåg vin, 9 personer deltog, varav två från fonden, juryordföranden, två ytterligare



- jurymedlemmar, samt fyra tidigare medarbetare/styrelseledamöter på fonden.
- Lunch på Restaurang Seikon total kostnad 469 kr. 3 personer deltog. Syftet med lunchen var diskussion om möjliga samarbeten.
 - Enligt de uppdaterade riktlinjerna ska färdsätt och logi anpassas till tjänsteresans karaktär och med hänsyn till den totala kostnaden för resan. VD beslutar i särskild instruktion om de närmare regler som gäller för val av färdmedel och typ av biljett vid tjänsteresor.
 - Vi har av våra stickprov noterat att en resa företogs till Tokyo den 22 oktober 2012. Kostnaden för denna resa tur och retur uppgick till 30 105 kr vi har av underlaget inte kunna bedöma i vilken klass denna resa genomfördes. Fonden uppger dock att resan företogs i affärsklass vilket var möjligt enligt då gällande riktlinjer för fonden.
 - Fondens attestinstruktion bygger på dualitet så tillvida att utbetalningar och manuella transaktioner ska attesteras av två tjänstemän i förening. VD fastställer vilka tjänstemän som omfattas av denna attesträtt.
 - Ordförande eller vice ordförande ska enligt attestinstruktionen attestera kostnader som rör VD. Kostnader som rör styrelsens ordförande attesteras av regelverksansvarig.
 - Utbetalningar som rör VD eller styrelsens ordförande sakgranskas och vidimeras av den administrativa chefen före bokföring och utbetalning. Verifikationer för sådana utbetalningar sammanställs kvartalsvis för attest i efterhand.
 - Verkställande direktören (VD) attesterar samtliga utbetalningar men rätt att vidaredelegera attesträtt till andra anställda inom AP7. Vidaredelegering som gäller tills vidare ska anmälas till styrelsen.
 - Vidare delegering har skett till Vice VD med samma begränsningar som gäller för VD, även administrativ chef får attestera utbetalningar och andra transaktioner upp till 150 tkr. I det fall utbetalningar som rör person med attesträtt ska dennes chef attestera kostnaden.
 - Samtliga stickprov är attesterade enligt ovan rutin.

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 16 maj 2013

Närvarande: Statsråden Larsson, ordförande, Erlandsson, Hägglund, Carlsson, Adelsohn Liljeroth, Björling, Norman, Attefall, Kristersson, Elmsäter-Svärd, Hatt, Ek, Löf, Enström

Föredragande: statsrådet Norman

Regeringen beslutar skrivelse 2012/13:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2012.

