

AP6

2022

ÅRSREDOVISNING SJÄTTE AP-FONDEN

Innehåll

Detta är AP6	4	H
Avkastning	6	
Året i korthet	6	
VD-ord	8	
AP6 Talks	10	
Strategi	12	H
Vad är onoterat/private equity?	15	
Investeringsverksamhet		
- Investeringsprocess	16	H
- Ägandefas	24	H
- Avyttring	28	
Avkastningsmål	30	
Riskhantering	31	H
Portfölj	32	
En intressant arbetsgivare	34	H
Nytt hållbarhetsmål för AP6	37	H
Hållbarhetsarbete 2022	38	H
Fondstyrningsrapport	42	H
Styrelse	46	
Ledning	47	
Ersättningsnivåer mm	49	
Förvaltningsberättelse	50	H
Resultaträkning	56	
Balansräkning	57	
Noter	58	
Revisionsberättelse	66	
Appendix Hållbarhet	68	H
Definitioner och förklaringar	76	

H Hållbarhetsredovisning

Redovisningen av hållbarhetsarbetet är integrerad i årsredovisningen, markerad med H. Hållbarhetsrapporten är underskriven av styrelsen. Revisorer har avgett ett yttrande avseende hållbarhetsrapporten.



Produktion: Sjötte AP-fonden tillsammans med Silo Design
Foto: Johan Olsson Tryck: Lenanders 2023



8



10



16

Detta är AP6

Sedan starten har AP6 bidragit med 58 miljarder kronor till det allmänna pensionskapitalet. AP6:s fondkapital har sedan starten 1996 vuxit från 10,4 miljarder kronor till att vid årsskiftet 2022/23 uppgå till 68,6 miljarder kronor.



Investerar i onoterade tillgångar

AP6 är en del av det statliga pensionssystemet och brukar tillsammans med de övriga AP-fonderna benämnas för buffertkapitalet. AP6 ska förvalta anförtrodda medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden (onoterade tillgångar) enligt den lag som styr verksamheten, Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden. Fondmedlen skall placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses. Investeringar i onoterade aktier (onoterade bolag) eller det mer vanliga engelska uttrycket private equity, skiljer sig väsentligt från investering i och förvaltning av noterade aktier/bolag. Ett onoterat bolag är inte noterat på en handelsplats (börs) där bolagets aktier kan handlas. Till skillnad från ett börsbolag är ett onoterat/privat bolag en illikvid placering. Ett onoterat/privat bolag ägs av ett mindre antal ägare, eller en ägare, som driver och utvecklar bolaget. Om ägaren/ägarna vill sälja bolaget eller sina aktier måste avtal om försäljning tecknas direkt mellan olika parter för att en försäljning ska kunna ske i avsaknad av handelsplats för bolagets aktier. Ett annat alternativ är att börsnotera bolaget. Investeringar i private equity handlar till övervägande del om stora privatägda bolag.

Långsiktig strategi – Lång placeringshorisont

Den befintliga investeringsportföljen är ett resultat av en omfattande strategiomläggning som inleddes 2012 och sedan

ytterligare förtydligades mot kombinationen av fonder och co-investeringar 2016. Först 2019 var omställningen av hela portföljen genomförd vilket illustrerar hur lång tid det tar att ställa om en strategi inom private equity.

Den investeringsstrategi som AP6 driver är framgångsrik och har skapat höga avkastningar till AP-fondssystemet. Den strategiförändring som inleddes 2012 har lagt grunden för den goda avkastning som AP6 har genererat till pensionssystemet om 58 miljarder kronor sedan start, varav dryga 49 miljarder kronor har skapats inom ramen för den omlagda strategin. För att hantera den illikviditet som investeringar i privatägda bolag innebär har en private equity-fond en mycket lång placeringshorisont. De institutionella placerare som investerar i fonden åtar sig att under hela fondens livslängd skjuta till kapital under en i förväg definierad investeringsperiod och därefter invänta utdelningar, så kallade distributioner, i takt med att bolagen i fonden avyttras. Det är bakgrunden till att investeringen i en private equity-fond benämns fondutfästelse. Det kan ta 10-15 år innan en fond är helt avyttrad och investerarna har fått utdelning på det insatta kapitalet. En co-investering, det vill säga en investering i ett enskilt bolag och oftast tillsammans med fonder i fondportföljen, är normalt strukturerad på samma sätt. Det vill säga att det är huvudägaren (respektive fond) som har ansvaret för att driva, utveckla och när det blir dags, att avyttra bolaget.



Stängd fond

Investeringar i noterade tillgångar innebär helt andra förutsättningar än kapitalförvaltning av noterade aktier. För en investerare inom private equity innebär det att hanteringen av likviditet blir särskilt viktig. Att inte kunna uppfylla sina åtaganden i en fond kan bli mycket kostsamt och kan riskera hela återstående investeringen. Det är bakgrunden till att tillgångsslaget normalt passar bäst för stora och långsiktiga institutionella investerare. Det är också bakgrunden till att AP6 är en så kallad stängd fond där lagstiftaren är införstådd med att det inte är möjligt att ta ut likviditet löpande på det sätt som sker från övriga AP-fonder. Behovet av långsiktiga och stabila förutsättningar för uppdraget är en grundförutsättning för att investera inom onoterat.

Integrerat hållbarhetsarbete med lång tidshorisont

AP6 arbetar långsiktigt och systematiskt med ansvarsfulla investeringar och integrering av hållbarhet i verksamhetens alla delar. AP6 ska enligt Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Integrering av hållbarhet bidrar till att identifiera risker såväl som möjligheter i investeringsverksamheten och är därför en förutsättning för att kunna generera en långsiktigt hög avkastning i enlighet

AP6:s GRUNDTEMAN OCH LEDORD FÖR ORGANISATION OCH KULTUR

 **Förtroende**
Vi har ett stort ansvar att förvalta andras pensioner

 **Respekt och omtanke**
Vi bryr oss om varandra och samhället vi verkar i

 **Engagemang**
Vi är engagerade och utvecklar vår verksamhet

med AP6:s uppdrag. Att ta hänsyn till hållbarhetsfaktorer är därtill viktigt för att upprätthålla allmänhetens förtroende för AP6 som statlig pensionsförvaltare. I arbetet med ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande tar AP6 sin utgångspunkt i de internationella ramverk och överenskommelser som definierar hållbarhet och som kommer till uttryck i den svenska, statliga värdegrunden avseende mänskliga rättigheter, demokrati och hållbar utveckling.

Arbetet kännetecknas av tydliga processer för integrering av hållbarhet i investeringsfas och ägande, genom kravställande, utvärdering, uppföljning och dialog.

68,6

miljarder kronor förvaltas av Sjätte AP-fonden

1,3

miljarder kronor – årets resultat

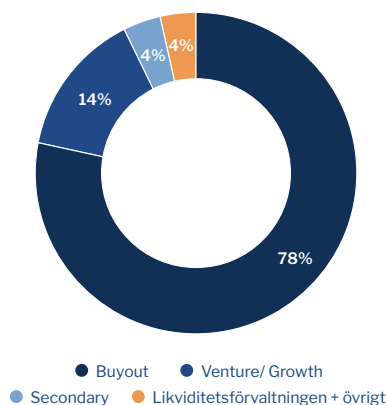
1,9

procent – nettoavkastning för 2022

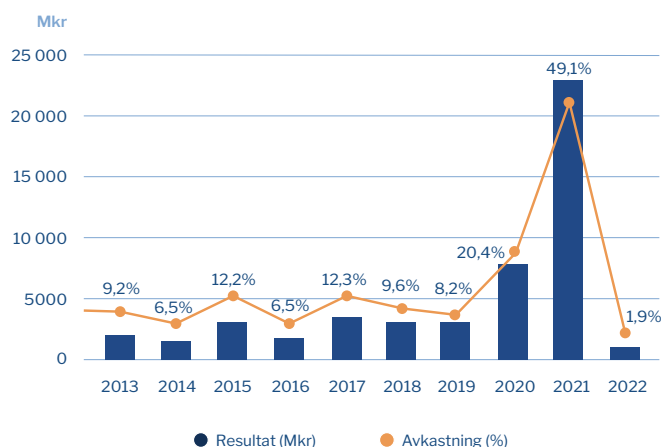
Avkastning

Sjätte AP-fonden förvaltar 68,6 miljarder kronor

Genom fonder förvaltas totalt ett 1 000-tal bolag varav ett 70-tal är co-investeringar



Avkastning efter kostnader 2013-2022



Avkastning under tio och fem år samt under 2022

ÅR	2013-2022	2018-2022	2022
BUYOUT	17,2%	22,5%	16,3%
VENTURE/GROWTH	21,0%	40,1%	5,2%
SECONDARY	18,1%	19,3%	25,9%
FONDEN TOTALT	13,0%	16,8%	1,9%
AVKASTNINGSMÅL / BENCHMARK	16,2%	15,9%	20,9%

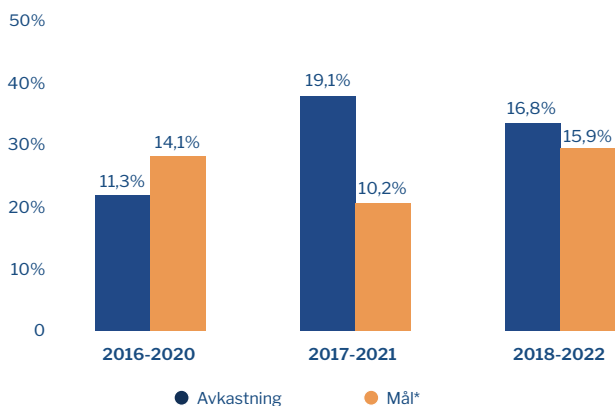
Året i korthet

Under 2022 uppvisade portföljen en god motståndskraft trots mycket utmanade kapitalmarknader. Året gav ett positivt nettoresultat om 1,3 miljarder kronor och en avkastning om 1,9 procent trots en kraftig negativ effekt på grund av lagstadgade valutasäkringar. Investeringsportföljen avkastade 15 procent exklusive valutasäkringar.

Årets resultat

Under 2022 uppvisade portföljen en god motståndskraft med ett positivt nettoresultat om 1,3 miljarder kronor och en avkastning om 1,9 % trots en kraftigt negativ effekt av valutasäkringar. De står för ett stort avdrag på resultatet med ett negativt bidrag om 5,9 miljarder kronor. Den femåriga genomsnittsavkastningen av sysselsatt kapital uppgick till 24,1 % (alternativt 20,6 % netto efter valutasäkringar). Den femåriga genomsnittliga avkastningen, som inkluderar ett negativt bidrag från likviditetsförvaltningen, uppgick till 16,8 % vilket överstiger målet för 2022 som var 15,9 % (Burgiss senaste femårsperiod).

Avkastning efter kostnader rullande fem år, jämfört med avkastningsmål



* Mål baserat på data från Burgiss (se Förvaltningsberättelse för utförlig beskrivning). Verksamhetens utveckling utvärderas över rullande femårsperioder.

1,9 %

Årets nettoavkastning efter kostnader

16,8 %

Den genomsnittliga avkastningen netto under de senaste fem åren

Resultatet fördelat per segment 2018-2022

MSEK	2018	2019	2020	2021	2022*	Genomsnittlig avkastning %
BUYOUT (MOGNA BOLAG)	1 834	1 664	6 974	16 600	7 029	22,5
VENTURE/GROWTH	1 446	670	748	4 293	303	40,1
SECONDARY	157	191	-139	1 018	504	19,3
Likviditetsförvaltning, riskhantering samt interna kostnader*	-395	333	66	264	-6 526	-
RESULTAT	3 042	2 858	7 649	22 175	1 310	16,8

*Från och med 2022 redovisas resultat för respektive segment exklusive valutasäkringar, de framgår totalt i Likviditetsförvaltning, riskhantering samt interna kostnader.

15,0 %

Avkastning för investeringsportföljen under 2022 exklusive valutasäkringar

Investeringar

De underliggande investeringsresultaten, exklusive valutasäkringar, genererade positiva resultat inom portföljens samtliga segment. Resultatet för secondaries hamnade på 25,9 % och buyout gav ett resultat om 16,3 %. Året har medfört stora utmaningar för investeringar inom venture/growth. Trots marknadssvårigheterna levererade även detta segment i AP6:s portfölj ett resultat på 5,2 %.

Buyout som utgör majoriteten av portföljen och som består av fondinvesteringar och co-investeringar, bidrog med 7 miljarder kronor. Secondaries och venture/growth bidrog med 0,5 respektive 0,3 miljarder kronor.

Sammantaget summerar detta till ett nettobidrag om 7,8 miljarder kronor varav en stor del utgör distribuerad realiserad avkastning.

Det stora avdraget i resultatet är de lagstadgade valutasäkringarna med ett negativt bidrag om 5,9 miljarder kronor. Likviditetsförvaltningen bidrog negativt under 2022 genom att den är investerad i noterade aktier och räntor.

Marknaden för investeringar i noterade tillgångar, som präglas av långa transaktioner, uppvisade en relativt stabil investeringstakt under det första halvåret. Senare halvan av året kom att uppvisa en viss avmattning avseende transaktioner.

Nytt hållbarhetsmål

Riksdagen antog i mitten av 2022 förslaget om att komplettera lagen som styr AP6:s verksamhet med ett nytt hållbarhetsmål om föredömlig förvaltning. AP6 välkomnar beslutet som innebär att det hållbarhetsarbete som bedrivits under tio år nu fastställts i lag.

Organisation

Under 2022 ägnades ytterligare tid till att fokusera på ledarskap och medarbetarskap samt att diskutera värdegrund vilket ledde till ett omtag av Uppförandekoden. Under året har ett nytt diskussionsforum etablerats, AP6 Talks, där organisationen diskuterar aktuella och intressanta ämnen.

En motståndskraftig portfölj under ett utmanade år

Under det utmanande året 2022, visade sig AP6:s portföljstrategi vara motståndskraftig med en avkastning inom investeringsportföljen om 15 % exklusive valutasäkring och likviditet. Fondens storlek stabiliserades på nivån om 68,6 miljarder kronor, den starka nivån som uppnåddes under 2021.

Med de mest otänkbara händelser som hände 2022 hamnade marknaderna i en perfekt storm full av alla möjliga stressade situationer under året. 2022 öppnade med samma starka sentiment som avslutningen av 2021 i kapitalmarknaderna men redan på årets andra handelsdag blev två ”tänk om” stora orostecken: Tänk om vi kommer att få ett otänkbart krig i Europa? Tänk om den långa eran med billig överskottslikviditet har kommit till sitt slut? Reaktionen blev omedelbar tvärs marknaderna och en lång volatil resa nedåt drog i gång vilken fortsatte under hela året. Båda orostecknen blev verklighet, det fullständigt otänkbara kriget var en krass verklighet i februari. Det andra orostecknet var mer väntat, alla visste att denna era måste ta slut vid någon tidpunkt eller åtminstone bli något mindre expansiv, men eftersom det inte hände på ett årtionde verkade risken blivit bortglömd. Världens logistik- och leverantörssystem som byggts upp under de senaste årtionden vändes upp och ned under pandemin och orsakade leveransproblem samt ökande inflationstendenser i Europa och i USA. Med inflationen kom rädslan för åtstramande penningpolitiska åtgärder från centralbankerna och risktillgångar tog stryk, både inom aktier och krediträntor.

Under ett år som 2022 är skillnaden mellan noterade och onoterade marknader mer tydlig. Den noterade marknaden reagerar omedelbart, både negativt från

början av januari men även positivt från botten i slutet av september efter energikrisen och likviditetskrisen. Den onoterade marknaden, med sina långa transaktioner, fortsatte med investeringstakten under den första halvan av året och nådde en mycket långsammare takt först under andra halvåret. Givet att onoterade tillgångar värderas ett fåtal gånger om året i stället för genom daglig prissättning blir den höga volatiliteten i den noterade marknaden utjämnad i private equity-marknaden. I slutändan är det realiserade resultat som räknas.

Under detta turbulenta år testades vår portföljstrategi i verkligheten. Portföljen är sammansatt för att generera en hög riskjusterad långsiktig avkastning till förmån för det svenska pensionssystemet. Inom private equity mäts inte risk genom volatilitet i daglig prissättning utan genom tillgångarnas kassaflödesprofiler. Genom att kombinera fond- och co-investeringar inom buyout med en mindre allokering av riskfyllda tillgångar som inom venture samt en stabil avkastning från secondaries, har vi en totalportfölj som ger en hög avkastning till en balanserad risk. Under 2022 visade



Under 2022 visade sig portföljen vara så motståndskraftig som vi hade skapat den att vara”

sig portföljen vara så motståndskraftig som vi hade skapat den att vara, med ett positivt nettoresultat om 1,3 miljarder kronor och en avkastning om 1,9 % trots en kraftigt negativ effekt av valutasäkringarna. De underliggande investeringsresultaten, utan valutasäkringar, genererade kraftigt positiva resultat såsom secondaries 25,9 %, buyout 16,3 % och till och med venture visade ett försiktigt positivt resultat om 5,2 % trots ett mycket utmanande år. Den kombinerade buyoutportföljen, en majoritet av portföljen, bidrog med 7 miljarder kronor, secondaries och venture med 0,5 respektive 0,3 miljarder kronor vilket summerar till ett nettobidrag om 7,8 miljarder kronor varav en stor del utgör distribuerad realiserad avkastning. Det stora avdraget i resultatet är valutasäkringarna med ett negativt bidrag om 5,9 miljarder kronor. Givetvis har de utländska innehaven, exempelvis de amerikanska, utvecklats positivt mätt i kronor genom den starka amerikanska dollarn men nettoeffekten av valutasäkringarna är ändå negativ med SEK 1,9 miljarder.

Den långa investeringshorisonten inom detta illikvida tillgångsslag kommer att passera många valutafluktuationer under varje investerings livslängd varför det är svårt att se fördelen med en obligatorisk valutasäkring. Vår likviditetsförvaltning bidrog också negativt under 2022 genom att den är investerad i noterade aktier och räntor. Trots allt detta, visar portföljen motståndskraft genom ett positivt nettoresultat. Följaktligen är vi trygga med hur väl vår portföljstrategi fungerar i olika marknads-sentiment.

Den femåriga genomsnittsavkastningen i den sysselsatta portföljen uppgick till 24,1 % (alternativt 20,6 % netto efter valutasäkringar). Den femåriga genomsnittliga avkastningen, som inkluderar ett negativt bidrag från likviditetsförvaltningen, uppgick till 16,8 % vilket överstiger vårt mål Burgiss

All fem år om 15,9 %. Private Equity bör utvärderas över lång tid men vi rapporterar även årlig avkastning för att visa nuvarande trend. Under 2022 hade Burgissavkastningen en positiv påverkan genom dominansen av amerikanska fonder och visade en hög avkastning om 20,9 %. Skillnaden jämfört med vår nettoavkastning om 1,9 % förklaras i huvudsak av skillnaden i allokering mellan amerikanska och europeiska fonder samt genom effekten av vår valutasäkring då Burgiss inte är hedgat.

Vi är trygga med att vår portföljstrategi som exekveras av en mycket kompetent investeringsorganisation med lång erfarenhet av fondinvesteringar inom buyout, secondaries och venture samt av co-investeringar, kommer att fortsatt leverera en framgångsrik långsiktig avkastning till det svenska pensionssystemet. Under 2022 har vi arbetat aktivt med att utveckla portföljen genom att förstärka vårt förvaltarurval, varit aktiva i secondarymarknaden samt förfinat vår långsiktiga strategi. Inom den strategin är den kombinerade fond- och co-investeringsmöjligheten hos våra externa relationer, en viktig komponent.

En annan nyckelfaktor i vår investeringsstrategi är hållbarhet, som är centralt i en långsiktig investeringsansats. Att titta bortom den kortsiktiga affärscykeln är nödvändigt när man utfäster kapital till fonder som förvaltas över ett årtionde. Den 1 juli ändrades AP6:s lag i linje med regelverket för AP1-4 med en skrivning om ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Eftersom vi har arbetat med integrerad hållbarhet i vår investeringsprocess sedan många år, var det naturligt att vårt regelverk förtydligades i det avseendet. Vår investeringsmodell, som handlar om att välja kvalitativa förvaltare med hållbara investeringsambitioner i en tillgångsklass som är dedikerad till ägarstyrning, är en effektiv modell för att arbeta med ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande i en portfölj med närmare 1 000 underliggande indirekta investeringar. Om vi tittar framåt kommer vi fortsätta med den strategiska inriktning som har tjänat oss så väl och som har genererat positiva nettobidrag om 58 miljarder kronor till pensionssystemet så här långt. Vår orga-



nisation med dedikerade personer fortsätter att ständigt sträva efter en utmärkt portfölj av private equity investeringar, förfina portföljkvalité och processer samt vidareutveckla ambitionerna inom hållbarhet. Vi dedikerade tid under 2022 till att fokusera på ledarskap och medarbetarskap samt att diskutera vår värdegrund vilket ledde till ett omtag av vår Uppförandekod. Vi etablerade också ett nytt koncept, AP6 Talks, för att diskutera intressanta ämnen tvärs fonden i en öppen kontext. Ämnena varierade mellan allt från innovativa investeringsidéer givet pågående transitionskiften till hur vi kan skapa en kreativ atmosfär för konstruktiv dialog. För att summera, 2022 är ett år som visar styrkan i vår långsiktiga strategi med integrerad hållbarhet genom att portföljen kan skapa avkastning i olika investeringsklimat. Vårt långsiktiga fokus är desamma, att sträva efter den bästa möjliga private equityportföljen som kan leverera på våra långsiktiga mål.

Göteborg i februari 2023
Katarina Staaf
VD Sjätte AP-fonden





”

David Rubenstein, medgrundare av Carlyle Group och med ett förflutet som medarbetare i Vita huset, gav sin syn utifrån ett geopolitiskt- och makroperspektiv.”

AP6 Talks

Ett diskussionsforum där organisationen diskuterar aktuella och intressanta ämnen, allt från innovativa investeringsteman till att skapa förutsättningar för kreativa möten och samtal.

Under året har det bland annat handlat om globala transitionsskiften inom elektrifiering, transporter och material samt hur organisationer kan bidra till att skapa trygga och resultatriktade medarbetare. I syfte att ge möjlighet till fördjupning och gemensam diskussion tvärs organisationen kring angelägna ämnen och frågeställningar, har under året startats ett nytt diskussionsforum som fått namnet AP6 Talks.

Konceptet är samma oavsett ämne: Alla medarbetare samlas ungefär två eftermiddagar på våren respektive hösten. Projektgruppen för AP6 Talks har identifierat ett intressant ämne, bjudit in en inspirerande och kunnig extern talare i ämnet samt förberett en workshop för dagen. Ofta har talaren varit inbjuden till AP6:s morgonmöte vilket ger deltagarna en möjlighet att reflektera under förmiddagen för att sedan gå in i en intensiv workshop under

eftermiddagen. Genom att det inte finns en direkt koppling till ett befintligt ärende i verksamheten skapas en plattform där diskussionen kan vara fri och öppen. Syftet är att både skapa en kreativ diskussion och intressanta slutsatser samtidigt som kollegor ges en möjlighet att samarbeta utanför det dagliga arbetet. Workshopen avslutas med en summering av de olika gruppernas tankar och idéer.

Premiären genomfördes under våren med en extern talare som beskrev de olika transitionsskiften som världen står inför de kommande åren i samband med klimatomställningen. Härmed skapas intressanta investeringsteman i portföljen. Likaså är det viktigt att inte hamna på fel sida om ett transitionsskifte. Skiften som redan skett diskuterades såsom elektrifieringen och även kommande skiften inom till exempel foodtech, plast och textilier. Diskussionerna handlade om att dels identifiera olika investeringsteman, dels att identifiera



innehav i AP6:s portfölj med potential till värdeskapande kopplat till transitionskiften. Vid ett annat tillfälle fick AP6:s organisation möjlighet att ta del av ett nytt ramverk för hållbarhet som en internatio-

nell samarbetspartner tagit fram. Det nya ramverket medförde ett mer standardiserat och enhetligt förhållningssätt än tidigare arbetssätt som var mer situationsbaserat. AP6 har sedan länge tagit fram och utvecklat egna modeller för integrering av hållbarhetsaspekter i investeringsverksamheten. Fokus för diskussionerna i efterföljande workshops låg bland annat på jämförelser med samarbetspartners nya ramverk och AP6:s eget ramverk.

Ny lag om hållbarhetsmål för AP6 beslutades under året. Målet om föredömlig förvaltning gäller sedan tidigare även för AP1-4, varvid en representant för en av AP-fonderna bjöds in att beskriva deras erfarenheter av att arbeta mot målet. Genomgången bjöd på exempel på hur de fyra AP-fonderna valt att implementera begreppet föredömlig förvaltning i betydelsen att förvaltningen ska vara effektiv, resultatinriktad, präglas av öppenhet och fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att göra avkall på avkastningsmålet. Även om uppdraget

för AP6 skiljer sig från AP1-4, framkom att det finns flera gemensamma erfarenheter och lärdomar att ta tillvara.

David Rubenstein, medgrundare av Carlyle Group och med ett förflutet som medarbetare i Vita huset, gav sin syn utifrån ett geopolitiskt- och makrooperspektiv. Med en koppling till private equity marknaden belystes hur marknadsläget kan tolkas för en investerare. Den efterföljande interna diskussionen handlade om hur AP6 kan komma att påverkas framgent utifrån sektor, geografi, hållbarhet och strategi. Årets AP6 Talks avslutades med att en organisationskonsult talade om "Att skapa kollektiv intelligens – resultaten skapas när vi interagerar".

Här belystes vilka faktorer och förutsättningar som är genomgående i organisationer som lyckas skapa effektiva, kreativa och välmående team. Efterföljande gruppvisa diskussioner behandlade frågeställningar kring vikten av trygghet i arbetsgrupper liksom hur roller och handlingsplaner påverkar det interna arbetet.



AP6:s strategi

Den långsiktiga strategiska inriktningen styr mot en allokering till buyout, venture/growth och secondary.

Inom buyout utgörs allokeringen av en kombination av fondutfästelser och co-investeringar. Inom venture/growth och secondary utgörs allokeringen av fondutfästelser.

Investeringsstrategi

Att investera i onoterade bolag, private equity, förutsätter en mycket långsiktig ansats och strategi. Det har att göra med tillgångslagens illikvida egenskaper men handlar även om syftet med investeringarna. Det tar tid att ställa om eller utveckla bolag.

Hösten 2020 genomförde AP6 en utvärdering av investeringsportföljen och dess strategiska inriktning. I samband med översynen anlätades även en extern konsult för att utvärdera befintlig investeringsportfölj. Konsultbolagets analys verifierade AP6:s portföljupbyggnad som mycket stark och rådet blev att fortsätta på den inslagna investeringsinriktningen med vissa mindre justeringar. Investeringsportföljen som fanns i början av 2020 var ett resultat av en omfattande strategiomläggning som inleddes redan 2012 vilken därefter ytterligare förtydligades mot kombinationen av fonder och co-investeringar 2016. Först 2019 var omställningen av hela portföljen genomförd vilket illustrerar hur lång tid det tar att ställa om en strategi inom private equity. Hösten 2022 gjordes en översyn av den portföljstrategiansats som antogs av styrelsen 2020. Arbetet visade att strategin fortsatt ger mycket goda förutsättningar för att skapa en långsiktig stabil avkastning till en balanserad risk framöver. Vissa mindre justeringar i gränsdragning mellan delportföljer gjordes.

Parallellt med de olika strategisteg som beskrivs ovan har även ett genomgripande hållbarhetsarbete utvecklats inom AP6. Hållbarhet är en central och självklar del i strategin och en förutsättning för att skapa värde på lång sikt. Med private equities långsiktiga och illikvida karaktär blir hållbarhetsarbetet särskilt viktigt eftersom möjligheten att avyttra investeringar som inte är hållbara är begränsad. Genom att investeringarna är mycket



Mot bakgrund av utvärderingen 2020 fastställde AP6:s styrelse en strategisk inriktning mot 2030 som än tydligare styr mot en allokering inom buyout, venture/growth och secondaries.”

långsiktiga blir det viktigt att försöka att bedöma vad som är hållbart flera år framåt i tiden. Hållbarhetsbedömningen inför en investering blir särskilt angelägen men även under ägarfasen finns stora möjligheter att bedriva hållbarhetsarbete i en bransch vars affärsmodell är ägarstyrning. AP6:s begränsade univers av fondrelationer möjliggör att driva prioriterade frågor och därigenom indirekt påverka de runt 1 000 underliggande bolagen i portföljen. Hållbarhetsarbetet utgår från internationella ramverk för hållbarhet och omfattar

mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption.

Mot bakgrund av utvärderingen 2020 fastställde AP6:s styrelse en strategisk inriktning mot 2030 som än tydligare styr mot en allokering inom buyout, venture/growth och secondaries. Inom buyout är allokeringen en kombination av fondutfästelser och co-investeringar. Såsom beskrivs inledningsvis är den långsiktiga strategiska inriktningen som antogs 2020 inte en kursändring utan handlar snarare om att tydliggöra hur kombinationen av de olika segmenten i AP6:s hela portfölj skapar en god långsiktig avkastning till en balanserad risk vilket är AP6:s uppdrag.

Den investeringsstrategi som AP6 driver är mycket framgångsrik och har skapat höga avkastningar till AP-fondssystemet. Den strategiförändring som inleddes 2012 är den som har lagt grunden för de goda avkastningar som AP6 har genererat till pensionssystemet om 58 miljarder kronor sedan start, varav dryga 49 miljarder kro-

nor efter strategiförändringen.

En viktig komponent i strategin är att hitta de bästa förvaltarna inom respektive segment och därefter fortsätta investera med de utvalda förvaltarna så länge som AP6 är nöjd med samarbetet i termer av avkastning, strategisk inriktning, hållbarhet, samsyn kring värdegrund och övrigt samarbete såsom exempelvis möjligheten att genomföra co-investeringar. AP6 ser på ett förvaltersamarbete som mycket långsiktigt vilket ska ha förutsättning att hålla under många år. I takt med att AP6:s portfölj mognar och växer i storlek förändras behoven vid val av förvaltare. Det leder till att behov av nya förvaltare uppstår och vissa tidigare relationer behöver prioriteras bort. Under 2022 har AP6 arbetat aktivt med fondportföljen och både gått in i nya fondrelationer samt valt att avstå nya fondresningar i vissa befintliga relationer. En viktig komponent är en bra relation med en stabil förvaltare som delar AP6:s syn på hållbarhet och där möjlighet till att genomföra co-investeringar finns. AP6:s



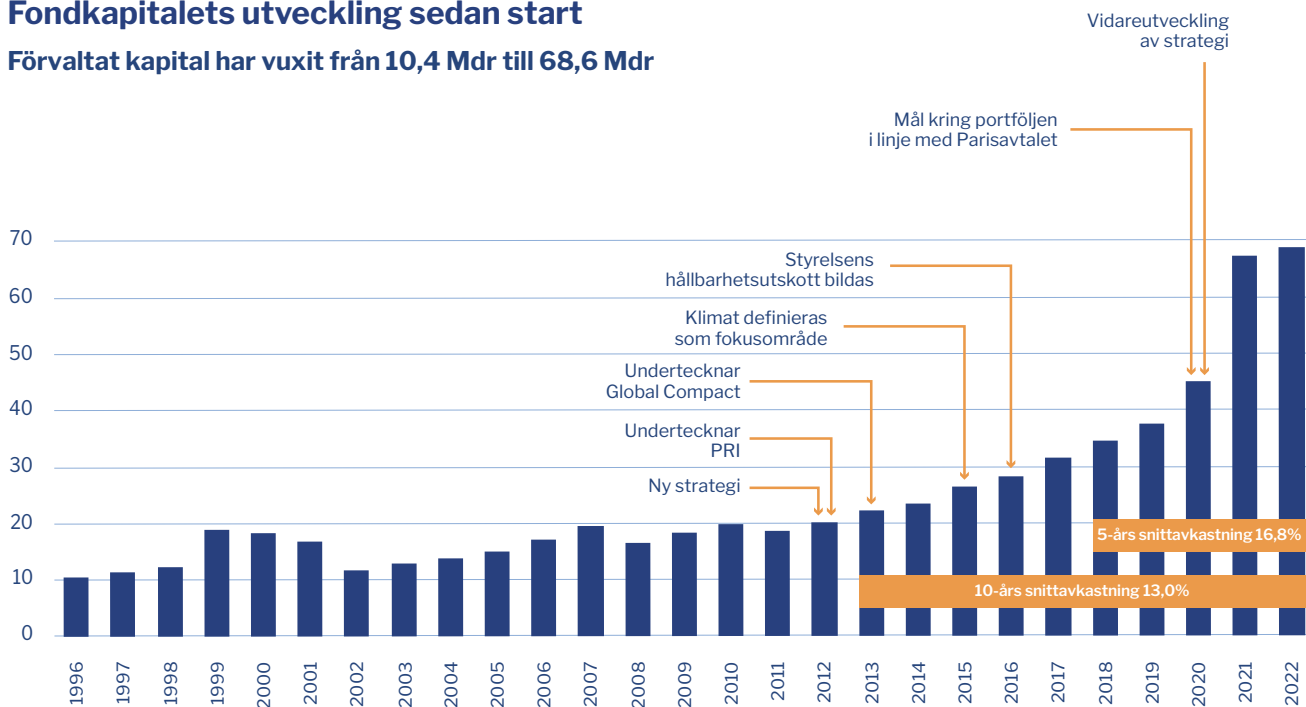
fokus i prioriteringsarbetet är den totala portföljen med dess delpportföljer för att skapa en helhet som kan ge bästa möjliga riskjusterade nettoavkastning för totalport-

följen.

Den strategi som AP6 investerar utifrån är robust och skapar en mycket hög avkastning till Sveriges framtida pensionärer.

Fondkapitalets utveckling sedan start

Förvaltad kapital har vuxit från 10,4 Mdr till 68,6 Mdr



Vad är onoterat/ private equity?

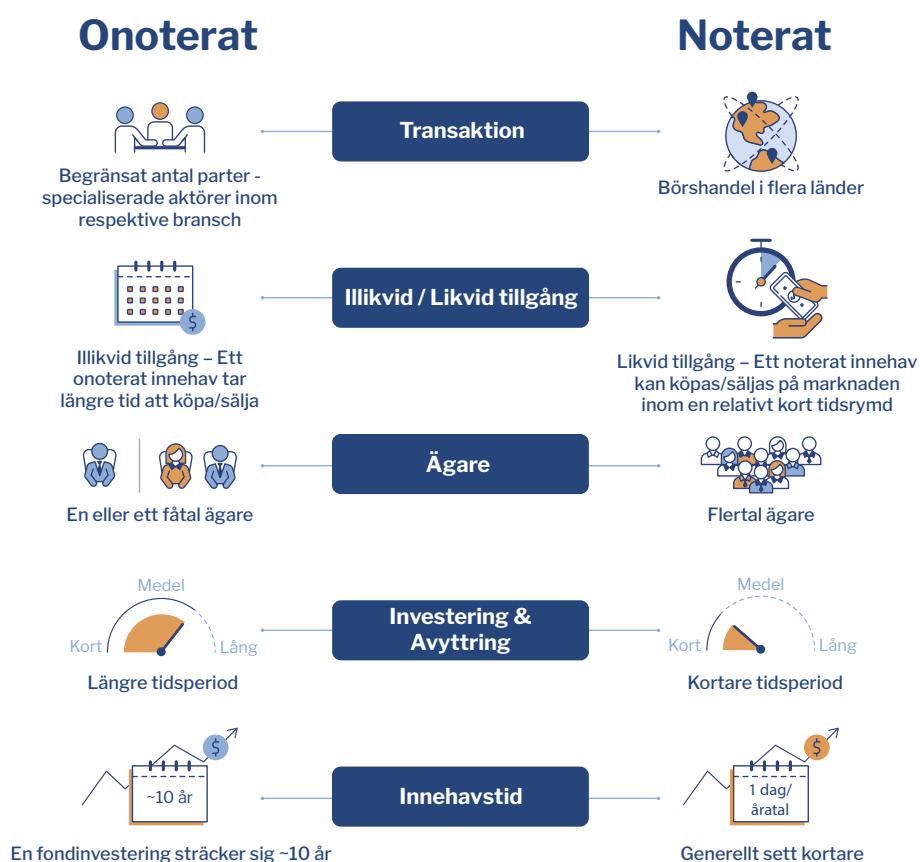
Investeringar i onoterade aktier eller det mer vanliga engelska uttrycket private equity*, skiljer sig väsentligt från investering och förvaltning av noterade aktier. Ett onoterat bolag är alltså inte noterat på en handelsplats (börs) där bolagets aktier kan handlas. Bolaget är en illikvid placering. Det mer använda begreppet är det engelska uttrycket private equity som mer tydligt beskriver vad det avser. "Privat kapital" skiljer sig från publikt kapital vilket riktar sig till en bred allmänhet. Ett bolag som vill börsnoteras behöver bli ett "publikt" bolag som sker genom en så kallad ägarspridning vilket är ett av börsens krav för att godkänna en notering av bolagets aktie. Ett privat bolag ägs i stället av ett mindre antal ägare (eller kanske endast en ägare) som driver och utvecklar bolaget. Om ägaren/ägarna vill sälja bolaget eller sina aktier måste avtal om försäljning tecknas direkt mellan olika parter för att en försäljning ska kunna ske i avsaknad av handelsplats för bolagets aktier.

Att vara ett onoterat (privatägt) bolag är inte att förväxla med att bolaget för den skull är ett litet start-up bolag eller litet familjebolag även om det till antalet finns oändligt många små privatägda bolag. Private equity-investeringar består till allra största delen av stora privatägda bolag. För att hantera den illikviditet som investeringar i privatägda bolag innebär, har en private equity-fond en mycket lång placeringshorisont. De institutionella placerare som investerar i fonden åtar sig att under hela fondens livslängd skjuta till kapital under en i förväg definierad investeringsperiod och därefter invänta utdelningar, så kallade distributioner, i takt med att bolagen i fonden avyttras. Det är bakgrunden till att investeringen i en private equity-fond benämns fondutfästelse. Det kan ta 10-15 år innan en fond är helt avyttrad och investerarna har fått utdelning på det insatta kapitalet. En co-investering, det vill säga en utvald investering vid sidan av fondens förvaltare i ett enskilt bolag i fondportföljen, är normalt strukturerad på samma sätt, det vill säga det är huvudägaren som har ansvar för att driva, utveckla och när det blir dags, avyttra bolaget.

Som framgår av den inledande beskrivningen, innebär investeringar i onoterat helt andra förutsättningar än kapitalförvaltning av noterade aktier. För en investerare inom private equity innebär det att hanteringen av likviditet blir särskilt viktig. Att inte kunna uppfylla sina åtaganden i en fond kan bli mycket kostsamt och kan riskera hela återstående investeringen. Det är bakgrunden till att tillgångsslaget normalt passar bäst för stora långsiktiga institutionella investerare. Det är också bakgrunden till att AP6 är en så kallad stängd fond där lagstiftaren förstod att det inte är möjligt att ta ut likviditet löpande på samma sätt som sker från övriga AP-fonder. Behovet av långsiktiga och stabila förutsättningar för uppdraget är en grundförutsättning för att investera inom onoterat. Investeringar i private equity handlar om att utveckla bolag från ett läge till ett annat. Det kan till exempel handla om att ställa om en affärsmodell, effektivisera processer eller skapa en bättre marknadsposition genom förvärv av en konkurrent

eller leverantör. Värdeskapandet som sker i mogna bolag utgör största delen av marknaden för private equity. En mindre del av private equity handlar om att skala upp unga bolag som skapat nya tjänster eller produkter. Segmentet kallas venture och kan indelas i sådd, tidig fas och sen fas. Sen fas, "later stage venture", är störst inom venture. Tillväxtkapital "growth" är ytterligare ett mindre segment som berör bolag som kommit ur venturefasen och där fokus är på tillväxt. Såddinvesteringar för helt nystartade bolag är en liten del av venture. Kraven på kompetens för att investera inom de olika segmenten inom private equity är väsensskild varför de olika fonderna inriktar sig på olika segment eller delar av segment.

**I denna beskrivning används uttrycket private equity som ett samlat begrepp för onoterat i olika faser (venture "tidig utvecklingsfas", growth "tillväxt" och buyout "mogna bolag"). Ibland indelas onoterat i stället i private equity respektive venture. Med private equity menas då buyout.*



Så investerar AP6

1. Investeringsprocess

• Sourcing och urval

Beslut om fondinvestering föregås av ett omfattande arbete som kan sträcka sig över flera år. Ett selektivt urval av fonder tillämpas med fokus på högavkastande aktörer som prioriterar arbetet med hållbarhet. Vid co-investeringar sker affärgenerering dels utifrån partnerperspektiv, dels utifrån bolagsperspektiv. Dedikerade resurser i form av specialistkompetens följer och analyserar marknaden i syfte att identifiera attraktiva bolag.

• Utvärderingsfas

Inom fondinvesteringar tillämpas inledningsvis en bred urvalsprincip i syfte att säkerställa att bedömningen görs utifrån ett tillräckligt stort antal aktörer. Därefter smalnas urvalsprocessen av. I takt med att marknadskartläggningen fortskrider faller fonder successivt bort. För co-investeringar är tidsramen för utvärdering relativt snäv vilket ställer höga krav på specialistkompetens vid utvärdering och analys.

2. Ägandefas

• Påverkan och uppföljning

AP6 ser ägandefasen som en möjlighet att bygga kunskap, förståelse och utöva påverkan genom att följa upp och bevaka att investeringarna utvecklas enligt plan avseende avkastning, strategi och hållbarhet.

• Modell för ESG-utvärdering

Påverkan utövas genom samarbete, kravställande och återkoppling. AP6 har lång erfarenhet av att utvärdera fonders arbete med hållbarhet. Detta kommer till uttryck i den modell som AP6 utvecklat för att mäta, analysera och utvärdera fondernas ESG-arbete.

• LPAC

Ett viktigt forum vid investeringar i fonder är LPAC (Limited Partner Advisory Committee) som är en kommitté med representanter för ett antal investerarar. Antalet platser i LPAC är begränsat och tilldelas generellt utifrån storlek på investerat belopp. AP6 har representation i LPAC i ett flertal av fonderna i portföljen. LPAC ger möjlighet till fördjupade investerarrelationer.

3. Avyttring

• Avyttringar ger distributioner

I takt med att fonder och medinvesterarar realiserar innehav sker distribution till investerarar. Strategin är att följa med fondpartners och medinvesterarar vid avyttring.

• Stängd fond

AP6 är en stängd fond utan in- och utflöden till inkomstpensionssystemet. Detta medför höga krav på att balansera framtida åtaganden i form av fondutkastelser samt löpande in- och utflöden i investeringsverksamheten genom att hålla en likviditetsreserv.

• Likviditetsprognos

Genom portföljens successiva mognad skapas en portfölj där distributioner/avyttringar från portföljen balanserar neddragningar av kapital/nyinvesteringar väl, även om bruttoflödena kan vara omfattande. Verksamheten arbetar löpande med att vidareutveckla likviditetsprognosmodeller skapade utifrån långsiktiga kassaflödesdata från marknaden i syfte att så noggrant som möjligt monitorera framtida likviditetssituationer.

Samlad kompetens utgår från gemensam målbild



Investering

- Unik specialistkompetens som byggts upp under drygt två decennier genom investeringar i onoterade tillgångar.
- Brett kontaktnät och långa relationer med samarbetspartners.
- Egna modeller och metoder för utvärdering av potentiella investeringar.



Hållbarhet

- Hållbarhet är integrerat med investeringsverksamheten.
- Väl utarbetade modeller och verktyg används för utvärdering inför en investering och under ägandesfasen.
- Resurser allokeras löpande utifrån identifierade frågeställningar och behov.



Ekonomi

- I egenskap av stängd fond har AP6 utvecklat detaljerade modeller för att prognostisera och hantera likviditet.
- Resurser från ekonomiavdelningen deltar i investeringsprocessen bland annat för att säkerställa transaktionskvalitet.



Juridik

- Juristenheten arbetar tillsammans med investeringsteamet under hela utvärderingsfasen.
- De kan tidigt i processen identifiera prioriterade frågeställningar inför kommande avtalsförhandling.

1. Investeringsprocess

Fondinvestering

Investering i en fond sker genom utfästelse av ett visst belopp som betalas ut i takt med att den aktuella fonden investerar i bolag.

Utfästelser görs till utvalda fonder inom marknadssegmenten buyout (large- och mid cap), venture/growth och secondary. Merparten (cirka 80 procent) av utfästelserna görs till fonder och co-investeringar inom buyout (large- och mid cap). Segmentet utgörs av mogna bolag med en etablerad affärsmodell och marknadsposition.

En mindre del av utfästelserna görs till marknadssegmenten venture/growth och secondary. Venture-fonder investerar i bolag som befinner sig i tidig utvecklingsfas, där det fordras kapital över en längre tidsperiod för att generera vinst. Segmentet karakteriseras av väsentligt högre risk än buyout. Co-investeringar genomförs inte i detta segment. Secondarytransaktioner sker när investerare i en fond önskar avyttra sina andelar innan det att fonden avslutats. Secondaries har en väsentligt lägre risk än buyout genom den stora diversifiering som segmentet har.

UTVÄRDERING

Organisationens samtliga kompetenser nyttjas vid varje utvärdering av en potentiell investering. Ett integrerat samarbete utgår från en gemensam målbild där varje funktion och medarbetare har en förståelse för de olika delar och parametrar en utvärdering består av. I egenskap av stängd statlig pensionsfond utan flöden vore sig från eller till det statliga pensionssystemet arbetar ekonomienheten med detaljerade modeller för likviditeten som sätter ramen för AP6:s investeringsvolym.

Beslut att utfästa kapital till en fond

innebär en diskretionär förvaltning under drygt tio år eller längre. För att säkerställa att förvaltningen sker i överensstämmelse med AP6:s villkor krävs en avancerad juridisk dokumentation som täcker in ett antal scenarier och frågeställningar som incitament, avgifter, intressegemenskap, transaktionsstruktur liksom exkluderingskriterier för att nämna några.

Juristenheten innehar specialistkompetens med lång erfarenhet av förhandling med fonder verksamma inom olika segment och geografier. Juristenheten arbetar tillsammans med investeringsteamet under utvärderingsfasen. Den interna juridiska specialistkompetensen kompletteras med ett externt nätverk av juristtjänster.

AP6 ser fondutfästelser som byggandet av långsiktiga relationer med syftet att generera stabil och långsiktig avkastning. Generellt är livslängden för en fond runt tio år, även om variationer förekommer. Givet det långa tidsperspektivet väljer AP6 att investera tid och energi i syfte att följa och lära känna en fond när det gäller investeringsteam och värdeskapande. Denna process kan sträcka sig över ett antal år.



Viktiga parametrar är fondernas modeller för att skapa värde hos portföljbolag och arbetet med hållbarhetsfrågor i ett portföljperspektiv och på bolagsnivå.”

Genom en löpande översyn av den befintliga portföljens sammansättning identifieras behov av förändringar som bedöms bidra till ett fortsatt långsiktigt värdeskapande och god riskspridning.

MARKNADSKARTLÄGGNING

Beslut om att addera en fond till portföljen föregås av en process som inleds med en marknadskartläggning. Inledningsvis tillämpas en bred urvalsprincip i syfte att säkerställa att bedömningen görs utifrån ett tillräckligt stort antal aktörer. Därefter smalnas urvalsprocessen av. I takt med att marknadskartläggningen fortskrider faller fonder successivt bort.

Marknadskartläggningen utgörs av en omfattande kunskapsinhämtning som bygger på egen analys och erfarenhetsutbyte med investerare aktiva inom onoterade tillgångar. Det handlar dels om befintliga nätverk, dels om byggandet av nya nätverk utifrån aktuella behov.

Syftet är att samla in och bearbeta olika investerares erfarenheter. Organisationen har under mer än två decennier som pensionsförvaltare och investerare i onoterade tillgångar byggt en specialistkunskap. Detta har möjliggjort utvecklandet av egna modeller för att följa och analysera fonder. Viktiga parametrar är fondernas modeller för att skapa värde hos portföljbolag och arbetet med hållbarhetsfrågor i ett portföljperspektiv och på bolagsnivå.

I ett tidigt skede väljer organisationen bort eller tackar nej till aktörer där bedömningen är att synen på värdeskapande och hållbarhet skiljer sig åt i väsentliga delar.

UTVÄRDERINGSFAS

Efter att antalet fonder minskats under den initiala urvalsprocessen vidtar en detaljerad utvärderingsfas. Enhetliga processer nyttjas vid bedömningen av olika investerings-



alternativ. Ett grundläggande krav är att alla potentiella investeringar ska redovisas och bedömas utifrån en enhetlig mall som möjliggör jämförelser. Dock fordrar skillnader mellan marknadssegmenten buyout, venture/growth och secondary ett anpassat upplägg för utvärdering och bedömning.

En fonds strategi och marknadsposition bedöms bland annat genom utvärdering av inom vilka sektorer fonden verkar och närvaro inom olika regioner. När det gäller investeringsprocess och ägande sker en genomgång av strukturkapital, värdeskapande och hur fonden följer upp avvikelser. Ett viktigt område är avkastning där fonden bland annat granskas utifrån vilka resurser som finns för att utveckla portföljbolag, hur väl investeringarna följer fondens strategi, hur långa innehavstiderna är och fondens syn på diversifiering. AP6:s möjligheter till co-investeringar är en mycket viktig aspekt. Vid granskningen av en fonds strategi och marknadsposition

beaktas bland annat ledarskap, bemanning och personberoende.

Organisationen genomför egna beräkningar och analyser av innehavstider, portföljvinstkastning och avvikelser. Genom detta skapas en bild över hur värdeskapande och hållbarhetsarbete sker i respektive fond.

Potentiella fonder granskas utifrån ett antal hållbarhetsfaktorer som processer, dedikerade resurser, ambitionsnivå och i vad mån fonden anslutit sig till internationella standarder och ramverk liksom rapporteringen av hållbarhetsdata till investerare i fonden. För AP6 som investerare i olika verksamheter, branscher och geografier krävs en bred ansats till hållbarhet, inklusive aspekter kopplade till mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption. I tillägg ingår alltid klimat samt jämställdhet och mångfald i utvärderingen.

Baserat på erfarenheter från ett mycket stort antal utvärderingar under många år har AP6 utvecklat en egen bedöm-

ningsmall i syfte att sammanfatta utvärderingen av en potentiell investering.

Vid en gemensam genomgång med representanter för organisationens specialistfunktioner, sker en betygssättning av varje område. Slutligen sker en sammanvägd bedömning av de betyg som en fond erhållit inom respektive kategori. Även om stor vikt läggs vid helhetsbedömningen innebär ett alltför lågt betyg i någon enskild del att fonden kan falla bort.

Vid en rekommendation om investering vidtar en process som hanteras av Allokeringsskommittén och Fondkommittén (se sidorna 22-23).



Co-investering

AP6 investerar indirekt i bolag (minoritetsinvestering) tillsammans med fonder som AP6 har utfäst kapital till. En co-investering struktureras likt ett diskretionärt fondavtal där huvudägaren/ägarna har ett förvaltar-/ägaransvar för co-investeringen. AP6:s strategi för co-investeringar är inriktad mot large och mid cap buyout, där huvuddelen av co-investeringar genomförs tillsammans med befintliga fondpartners och en mindre del tillsammans med andra medinvestorer. Co-investeringar sker normalt inte inom de två marknadssegmenten venture/growth och secondary.

Långa relationer och samsyn kring värdeskapande där hållbarhet är en integrerad del, är utmärkande för genomförda co-investeringar. En intensiv process som involverar olika specialistkompetenser föregår beslut om co-investering. Det

integrerade samarbetet utgår från en gemensam målbild där varje funktion och medarbetare har en förståelse för de olika delar och parametrar som processen innehåller. Organisationen har en lång erfarenhet av att utvärdera och investera i onoterade bolag inom buyout tillsammans med fondpartners i Norden, Europa och Nordamerika. Sammantaget möjliggör detta för AP6 att fördela interna resurser effektivt i syfte att motsvara krav hos olika fondpartners.

Co-investeringar genomförs inom en relativt snäv tidsram vilket ställer höga krav på en väl fungerande beslutsstruktur och rutiner. Genom att olika funktioner tidigt deltar ökar möjligheterna till en resurseffektiv hantering av komplexa frågeställningar.

Till skillnad från när AP6 investerar i en fond genom utfästelse av ett visst belopp som betalas ut i takt med att den aktuella fonden investerar i bolag, innebär en

co-investering att hela det utfästa beloppet betalas ut vid ett tillfälle.

Ekonomienheten har lång erfarenhet av att genomföra co-investeringar där kraven på kvalitetssäkrade processer och rutiner är höga. Transaktionssäkerheten är beroende av att aktörer i en co-investering kan svara upp mot de krav som respektive fondpartner ställer.

De legala förhandlingarna inför en potentiell co-investering kännetecknas generellt av granskning och förhandling av avtal under en betydligt kortare tidsperiod jämfört med vid en investering i fond. Merparten av co-investeringar sker med fonder som AP6 har utfäst kapital till. Genom detta är det möjligt att utgå från befintliga avtalsvillkor.

Juristenheten arbetar tillsammans med investeringsteamet under hela utvärderingsfasen och kan tidigt i processen identifiera områden där det finns ett behov av klarlägganden och avtalsförhandling.

I syfte att hantera avtalsspecifika frågor kopplade till olika segment av onoterade tillgångar och geografier, kompletteras den interna juridiska specialistkompetensen med ett externt nätverk av juristtjänster.

SOURCING

Affärsgenerering från ett partnerperspektiv dominerar vid genomförandet av co-investeringar. Partners utgörs till största delen av fonder som AP6 har utfäst kapital till. Till flera av dessa partners finns relationer som sträcker sig långt tillbaka i tiden, i vissa fall ända upp till 20 år. Kunskapen är hög hos fondpartners om AP6:s strategi, intresse och kompetens för att genomföra co-investeringar.

Det faktum att AP6 har en väldiversifierad fondportfölj bestående av aktörer verksamma i olika segment och geografier, ställer höga krav på AP6:s förmåga till affärsgenerering från ett partnerperspektiv. Närvaro, relationsbyggande och identifiering av potentiella investeringar är avgörande. Långsiktiga relationer och tät dialog bygger förutsättningar att tidigt identifiera behov och intresse för co-investeringar hos partners.

Affärsgenerering sker även utifrån ett bolagsperspektiv. Dedikerade resurser inom organisationen med specialistkompetens och lång erfarenhet, följer och analyserar marknaden i syfte att identifiera attraktiva bolag. Parallellt med detta sker en löpande avstämning med potentiella fondpartners. Passform beaktas utifrån AP6:s strategi och potentiella fondpartners inriktning och intresse.

Sammantaget handlar det om ett komplext arbete som fordrar god kännedom om potentiella fondpartners portföljupbyggnad, strategi och intressefokus. Långvariga relationer och ett ömsesidigt förtroende är av stor vikt. Co-investeringar, oaktat typ av affärsgenerering, genomförs i konkurrens med en mängd aktörer aktiva inom onoterade tillgångar.

UTVÄRDERINGSFAS

Olika faktorer sätter ramarna för processen för en co-investering. Upplägg varierar beroende på typ av investering, marknad

och partner. De med kännedom om AP6:s intresse och kompetens, involverar generellt AP6 tidigt i en process. Kontakt med AP6 kan även ske i slutskedet av processen eller efter genomförandet.

God kunskap om marknadsförhållanden och aktuella bolag i kombination med befintlig relation med fondpartner, skapar förutsättningar för AP6 att effektivt involvera interna resurser i processen. Vägen fram till att en co-investering genomförs kännetecknas rent generellt av en snäv tidsram där kritiska avstämningar mellan fondpartner och deltagare sker löpande.

Kraven på transaktionssäkerhet är höga av flera skäl. En eller flera aktörer som mot slutet av processen avbryter sin medverkan, riskerar att medföra förseningar som resulterar i ökade kostnader och brutna tidsramar. En professionell hantering innefattar att potentiella investerare tidigt i processen identifierar faktorer och förhållanden som är avgörande för ett fortsatt deltagande.

AP6 har genom lång erfarenhet utvecklat väl fungerande rutiner och beslutsprocesser med dedikerade resurser för en noggrann utvärdering av den potentiella co-investeringen, inom givna tidsramar. Den potentiella investeringen analyseras och bedöms utifrån ett antal fastslagna kriterier som är likartade vid samtliga utvärderingar. Genom detta säkerställs kontinuitet och likvärdighet vid bedömningar av investeringar över tid, vilket är en förutsättning för jämförelser.

Den del som behandlar investeringspassform innehåller en rad olika parametrar i syfte att avgöra i vilka avseenden som



den potentiella investeringen förhåller sig till AP6:s investeringsstrategi och portfölj.

Det aktuella bolaget utvärderas utifrån ett vintageperspektiv, innehavstid, exit samt risk- och avkastningsprofil. Aktuell partner bedöms och utvärderas. Portföljpåverkan genomförs avseende diversifiering utifrån geografi och sektor.

En analys görs av den marknad där bolaget är verksamt liksom en genomgång av bolagets erbjudande, kundkoncentration, konkurrenter, affärsmodell och finansiell utveckling.

Bedömning av hållbarhet omfattar formaliserade rapporteringsstrukturer, operationella åtgärder, framtida projekt och ambitionsnivå. För AP6 som investerare i olika verksamheter, branscher och geografier krävs en bred hållbarhetsansats, förankrad i internationella överenskommelser för mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption. I co-investeringsprocesser används olika standardiserade verktyg för att avgöra vilka hållbarhetsfrågor som är mest väsentliga i det specifika fallet.

I syfte att pröva ett bolags motståndskraft under olika förutsättningar genomförs olika typer av avkastningsanalyser. Bolagets värdeskapandeplan analyseras och bedöms. I de undantagsfall då en investering kan innebära representation i bolagets styrelse, sker en bedömning utifrån detta. Investeringsteamet gör en sammanställning av varje undersökt och analyserat område. Därefter sker en samlad bedömning av resultatet.

Vid en rekommendation om investering vidtar en process som hanteras av Allokeringkommittén och Fondkommittén (se sidorna 22-23).



Sammantaget handlar det om ett komplext arbete som fordrar god kännedom om potentiella fondpartners portföljupbyggnad, strategi och intressefokus.”

Beslutsstruktur

Genom AP6:s investeringsprocess byggs en enhetlig portfölj där förvaltningen sker utifrån en tydlig portföljstrategi med mål och risklimit. Utifrån ett strukturerat och professionellt angreppssätt tas alla delar av organisationens kompetens tillvara. Utgångspunkten för alla investeringar är den strategi som fastslagits av styrelsen. Portföljens uppbyggnad sker successivt genom selektiva fondutfästelser och co-investeringar där urvalet är ett resultat av kartläggning, utvärdering och analys. Fokus ligger på att samarbeta med aktörer som delar synen på långsiktighet i värdeskapande och arbetet med hållbarhet. Ett arbete på bred front pågår ständigt med att identifiera aktörer som delar AP6:s förhållningssätt. Bygandet av långsiktiga relationer är en viktig komponent i det löpande påverkansarbetet.

ALLOKERINGSKOMMITTÉ

En fond eller en co-investering som efter genomförd utvärdering uppfyller AP6:s kravprofil för ett långsiktigt och hållbart värdeskapande, lämnas vidare till Allokeringsskommittén.

Denna har som ansvar att utifrån ett portföljperspektiv prioritera vilka investeringar och avyttringar som föreslås genomföras.

Till stöd för Allokeringsskommitténs beslut finns en portföljstrategi som är beslutad av styrelsen. Portföljstrategin baseras på en analys kring avkastning och risk, i syfte att skapa en långsiktigt hållbar avkastning till en balanserad risk.

Allokeringsskommittén arbetar även med att löpande utvärdera befintlig portfölj i relation till den långsiktiga strategin.

Allokeringsskommittén leds av vd och består av representanter för investeringsorganisationen samt CFO.

FONDKOMMITTÉ

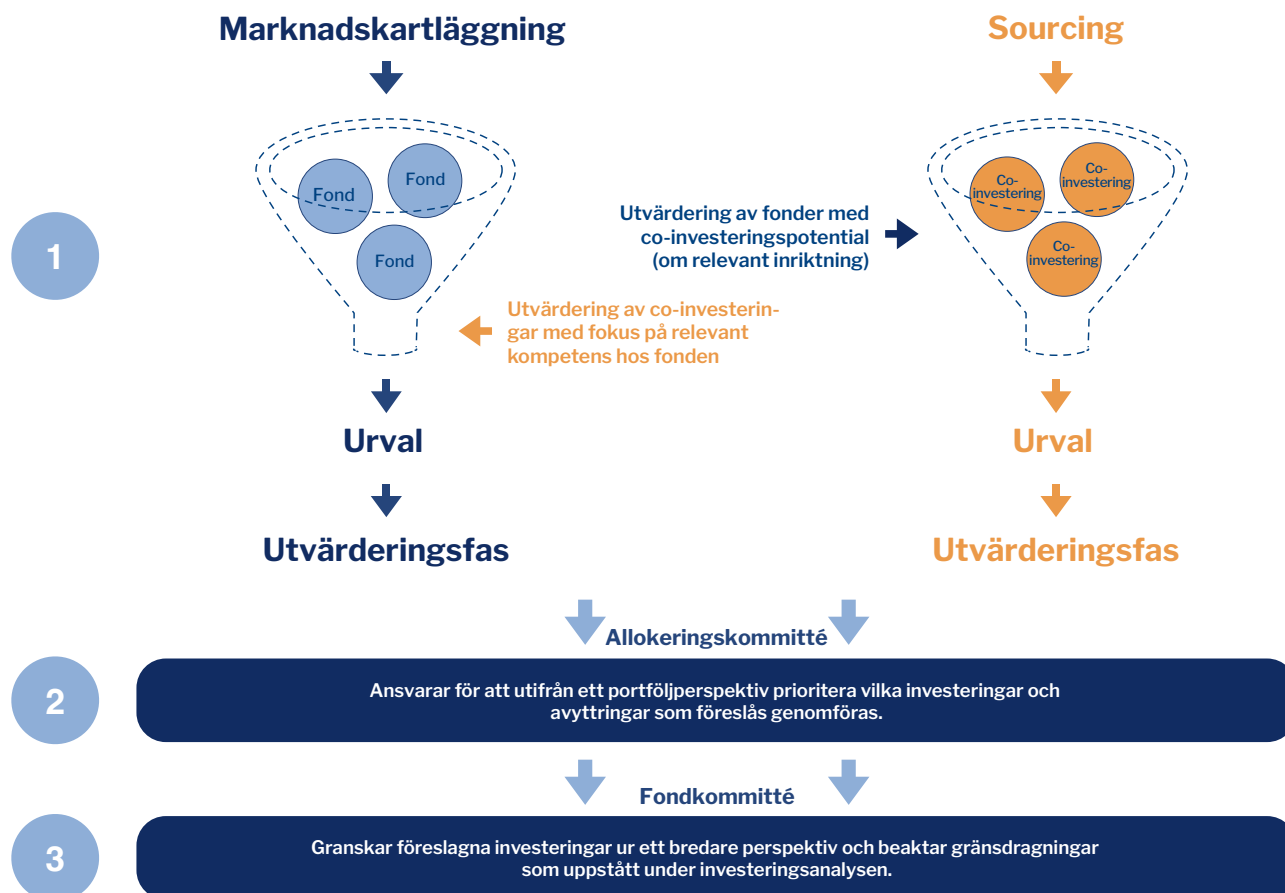
Efter att Allokeringsskommittén har tagit beslut om att tillstyrka en investering, går ärendet vidare till Fondkommittén som har till uppgift att granska föreslagna investering ur ett bredare perspektiv.

Vidare har Fondkommittén i uppdrag att utvärdera om det finns anledning att inte tillstyrka en investering genom att beakta de gränsdragningar som uppstått under investeringsanalysen. Detta kan röra olika hållbarhetsperspektiv, ryktesrisk, legala aspekter eller operationella risker.

Fondkommittén leds av vd och består av hållbarhetschef, chefsjurist, kommunikationschef, portföljstrateg och chefer från investeringsorganisationen.

Ett beslut om tillstyrkande från Fondkommittén är nödvändigt för att investeringen ska genomföras.

I enlighet med AP6:s beslutsordning tas vissa investeringsbeslut av styrelsen.



EXEMPEL PÅ FONDINVESTERINGAR SOM AP6 AVSTÅTT UNDER 2022

En noggrann kartläggning ligger till grund för urvalet av fondinvesteringar. Processen som leder fram till ett beslut att utfästa kapital till en private equity-fond löper över flera år, med löpande avstämningar och prioriteringar. Beslut att inte gå vidare med en utvärdering kan ha många skäl såsom allokeringsutrymme, affärsmässighet, villkor, hållbarhet etc.

Investeringstyp	Situation	Huvudsaklig motivering
Venture	Utvärdering av fond med investeringar i bolag i tidig fas	AP6 valde att avstå från investering mot bakgrund av fondens avvikande sektorexponering
Venture	Utvärdering av fond med investeringar i bolag i tidig fas	Fondens marknadsfokus bedömdes avvika från AP6:s strategi. AP6 valde att avstå från investering
Buyout	Utvärdering av fond med investeringar i mogna bolag	AP6 valde att avstå från investering mot bakgrund av ökad risknivå till följd av strategiförändring
Buyout	Utvärdering av fond med investeringar i mogna bolag	Fondens avkastning utvecklades ej enligt förväntan. AP6 valde att avstå från investering

EXEMPEL PÅ CO-INVESTERINGAR SOM AP6 AVSTÅTT UNDER 2022

AP6 tar varje år ställning till ett stort antal co-investeringsmöjligheter. Beslut att inte gå vidare med en utvärdering kan ha många skäl såsom allokeringsutrymme, transaktions-säkerhet, resursallokering, affärsmässighet, avtalsvillkor, hållbarhet etc. Prioritering och beslut om investeringar görs löpande.

Investeringstyp	Situation	Huvudsaklig motivering
Buyout	Utvärdering av co-investering med exponering mot fossila bränslen	AP6 undviker exponering mot fossila bränslen mot bakgrund av klimatförändringar och övergången till förnybara energisystem
Buyout	Utvärdering av co-investering med låg investeringstilldelning	Investeringen bedömdes avvika från AP6:s strategi mot bakgrund av investeringsstorlek
Buyout	Utvärdering av co-investering där bolagets tjänster behäftades med sociala och etiska frågeställningar	Investeringen bedömdes ha en förhöjd risk för kränkningar av mänskliga rättigheter



2. Ägandefas

AP6 ser ägandefasen som en möjlighet att bygga kunskap och förståelse samt att utöva påverkan genom att följa upp och bevaka att investeringarna utvecklas enligt plan avseende avkastning, strategi och hållbarhet. Värdeskapandet för innehaven följs på nära håll av respektive investeringsansvarig. Kontinuerlig dialog och relationsbyggande adderar ytterligare kunskap utöver sedvanlig informationsgivning i form av kvartalsrapporter och årsmöten. AP6:s ambition och strävan är att vara en aktiv partner med kompetens att hantera komplexa transaktioner utifrån olika perspektiv

som det kommersiella, det finansiella, det legala och från ett hållbarhetsperspektiv. Kontinuerlig uppföljning av utvecklingen av innehav utgör grunden för att framledes fatta väl avvägda beslut om det fortsatta samarbetet. Initialt i en process för en potentiell investering kommunicerar AP6 önskemål och förväntningar inom ett antal områden såsom transparens, avgifter, vinstdelning, nyckelpersoners ägande, organisation, rapportering och hållbarhet. Finansiell rapportering och rapportering av hållbarhet, incidenter och väsentliga innehavsförändringar eller förändringar på ledande befattningar är några exem-

pel på rapportering som AP6 efterfrågar. Hållbarhet, eller ESG (environmental, social, governance) är ett område där AP6 är tydlig med sina förväntningar och åtaganden. Det kan handla om en förväntan om höjd ambitionsnivå liksom förbättrad och fördjupad rapportering kopplat till olika nyckeltal. Påverkan avseende hållbarhet utövas genom samarbete, utvärdering och återkoppling. AP6 har lång erfarenhet av att utvärdera fonders arbete med hållbarhet. Detta kommer till uttryck i den modell som AP6 utvecklat för att mäta, analysera och utvärdera fondernas ESG-arbete. Ett viktigt inslag som uppmuntrar

till fördjupad förståelse och ökat samarbete kring ESG-relaterade frågor, är den individuella återkoppling som AP6 erbjuder alla fonder. För co-investeringar följs hållbarhetsfrågor upp inom ramen för den löpande uppföljningen av investeringar. Gemensamt för alla typer av investeringar är att incidenter rapporteras och följs upp. Framför allt sker rapportering från investeringarna, men AP6 använder även ett externt verktyg för att identifiera händelser relaterade till hållbarhet i portföljen. Ett viktigt forum vid investeringar i fonder är LPAC (Limited Partner Advisory Committee) som är en kommitté med representanter för ett antal investerare. Antalet platser i LPAC är begränsat och tilldelas generellt utifrån storlek på investerat belopp. AP6 har representation i LPAC i ett flertal av fonderna i portföljen. LPAC ger möjlig-

het att följa fondens utveckling närmare. Genom LPAC ges AP6:s investeringsansvarig för respektive fond möjlighet att på nära håll ta del av diskussioner kring fondens innehav. Ökad kunskap om respektive fondteam kopplat till strategi, team, förvärv av bolag, värdeskapande och arbete med hållbarhetsfrågor är värdefullt. Sammantaget bildar insikter från löpande uppföljning en del av beslutsunderlaget i samband med att samma fondteam står i begrepp att resa en ny fond. AP6 har lång erfarenhet av investeringar i onoterade tillgångar och använder sig av väl utvecklade system som anpassats för att resurseffektivt hantera stora datamängder. Olika fonder använder sig av olika strukturer och system för att rapportera finansiell information, exempelvis värderingar. AP6 har utvecklat modeller och använder sig av ett antal



AP6:s ambition och strävan är att vara en aktiv partner med kompetens att hantera komplexa transaktioner utifrån olika perspektiv som det kommersiella, det finansiella, det legala och från ett hållbarhetsperspektiv.”



Investerarmöten och finansiell rapportering

Ägaransvariga deltar vid investerarmöten som behandlar avkastning och hållbarhet. Till detta kommer finansiell rapportering av utvecklingen för fonder och co-investeringar.



ESG-utvärdering

AP6 utvärderar årligen fondernas arbete med integrering av ESG i investeringsprocess och ägandefas samt rapportering. Återkoppling av resultat bidrar till att skapa en nära dialog med fondförvaltarna.



Rådgivande organ – LPAC

Limited Partners Advisory Committee (LPAC) är en kommitté med representanter för ett antal investerare i en fond. Representation ger en möjlighet att följa fondens utveckling närmare. AP6 har representation i LPAC i ett flertal av fonderna i portföljen.



Incidentrapportering

Det är brukligt inom private equity att fondförvaltare rapporterar incidenter av väsentlig karaktär till sina investerare, via den formella kvartalsrapporteringen eller på annat vis. AP6 tar del av rapporteringen och vidtar åtgärder vid behov.



Samarbete och dialog avseende co-investeringar

Varje co-investeringstillfälle är en möjlighet att ytterligare fördjupa förståelsen för fondförvaltarens processer och arbetssätt då co-investeraren får tillgång till fondförvaltarens granskning (due diligence) av bolaget.



Bevakning av ESG-frågor och riskincidenter

Ett komplement till fondernas incidentrapportering är AP6:s digitala bevakning av innehaven i portföljen. Verktöget möjliggör identifiering av ESG-frågor, riskincidenter, kontroversiella aktiviteter, affärsuppföranderisker, regelefterlevnad mm.



verktyg för att följa och analysera portföljen. Ägandefasen för co-investeringar är i princip densamma som för investeringar i fonder. AP6 investerar i bolag (minoritetsinvesteringar) tillsammans med de fonder som AP6 utfäst kapital till. Möjligheterna att bygga kunskap, förståelse och att utöva påverkan sker genom etablerade fondrelationer och nära dialog. Co-investeringar där AP6:s ägarandel motiverar representation i styrelse ger ökade möjligheter till inflytande. Ambitionen är att följa bolagets utveckling på nära håll för att över tid fördjupa och förstärka relationen. Stort fokus ligger på bolagets värdeskapande och arbete med hållbarhetsfrågor.

EXEMPEL PÅ HÄNDELSER I PORTFÖLJEN SOM FÖRANLETT DIALOG 2022

AP6 ställer höga krav på sina samarbetspartners. Ett område gäller informationsgivning och hantering av eventuella incidenter eller händelser av mer allvarlig natur som kan påverka investeringens värde eller har en väsentlig påverkan på ESG. AP6 eftersträvar snabb och tydlig återkoppling från berörda fonder eller bolag avseende sådana händelser.

Investering	Händelse	AP6:s åtgärd	Status
Indirekt innehav i fond	Bolaget anklagas för bristande säkerhet i arbetsmiljö och tjänsteutförandet	Dialog med förvaltare avseende åtgärdshandling	Bolaget har infört flera åtgärder för att motverka säkerhetsbristerna
Indirekt innehav i fond	Bolaget anklagas för bedrägeri	Dialog med förvaltare avseende situationen och åtgärder	Förvaltare informerar löpande investerare om situationen

Löpande rapportering och interaktion

AP6:s årliga utvärdering

Årligt resultat för alla förvaltare

Årlig återkoppling till varje förvaltare

UTVÄRDERING AV FÖRVALTARE

2022 noterades en positiv utveckling av hållbarhetsarbetet hos förvaltarna i AP6:s portfölj. Under ett antal år har AP6 årligen utvärderat portföljens ESG-arbete, tillhandahållit återkoppling och exempel på god praxis. Att utvärdera och följa upp förvaltarnas hållbarhetsarbete är en viktig del i

AP6:s arbete för att nå en hög och hållbar riskjusterad avkastning över tid. Integrering bedöms framför allt utifrån förvaltarnas formaliserade processer för granskning av hållbarhet när de investerar i bolag, hur de arbetar med bolagen under ägandetiden samt deras hållbarhetsrapportering. Med en positiv utveckling av ESG-relaterade

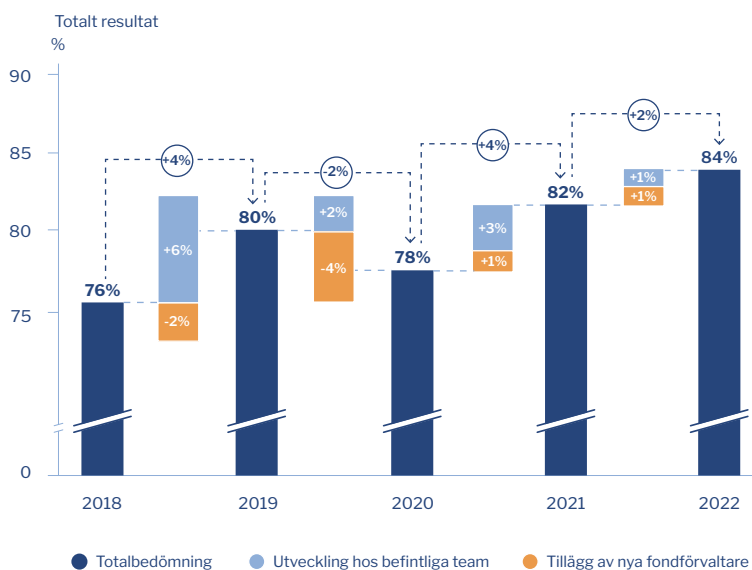
processer hos förvaltare bedöms även en positiv utveckling hos de underliggande portföljbolagen följa.

Utvärderingen ger möjligheter till dialog kring portföljen och det fortlöpande hållbarhetsarbetet. Förvaltarnas processer tillsammans med resurser och initiativ ämnade att utveckla hållbarhetsarbetet i bolagen ligger till grund för utvärderingen. I utvärderingen granskas även arbete relaterat specifikt till AP6:s fokusområden inom hållbarhet, läs mer på sidorna 38-40. AP6:s utvärdering bedömer förvaltarens processer för ESG-integrering och inte portföljbolagens faktiska påverkan på människor och miljö. Utvärderingen följer AP6:s egenutvecklade modell som bygger på en inom branschen etablerad metodik för hållbarhetsgranskning av fondförvaltare inom onoterade tillgångar. Utvärderingen förfinas kontinuerligt för att möta branschens utveckling.

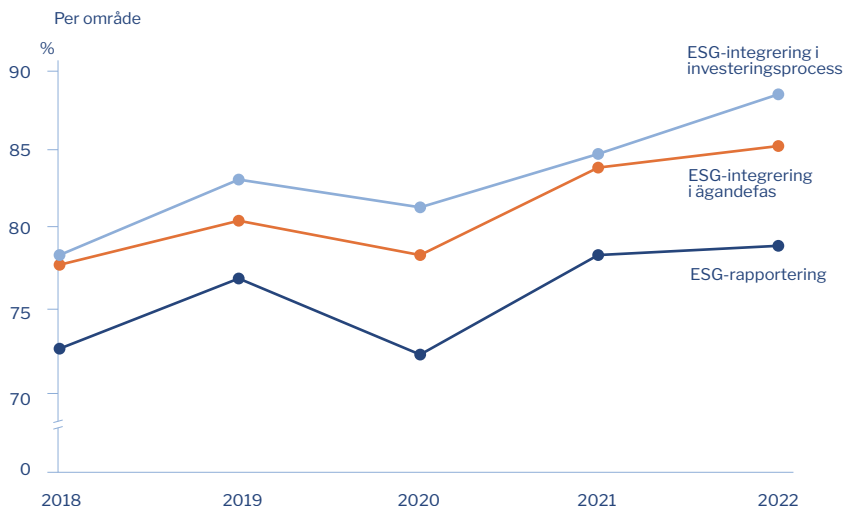
AP6 har kunnat notera en uppåtgående trend över tid i portföljen där ESG-relaterade processer utvecklats positivt hos förvaltarna. En sänkning av genomsnittet noterades 2020 till följd av tillskott av nya förvaltare i en tidigare fas av ESG-integrering. I årets utvärdering noteras en positiv utveckling på hållbarhetsområdet. Särskild förstärkning har skett i förvaltarnas arbete med att utveckla processer och verktyg för utvärdering under investeringsfasen där det största bidraget till ökningen utgörs av nya förvaltare som tillkommit. ESG-integrering i ägandefasen bidrog också till en ökning av resultatet, främst från befintliga förvaltarens utveckling under året. Resultatet i rapporteringsmodulen ökade marginellt i jämförelse med föregående år. Resultatet förväntas utvecklas ytterligare framgent då förvaltarna fokuserat på att få processer och system på plats i enlighet med nya rapporteringskrav och -initiativ.

Den övergripande bedömningen är att förvaltarna har en ambition att arbeta aktivt med hållbarhet och flera har tillsatt fler resurser för att fortsätta utveckla arbetet framåt.

ESG-utvärderingen 2022



ESG-arbetets utveckling



3. Avyttring

För att hantera den illikviditet som investeringar i privatägda bolag innebär, har en private equity-fond en mycket lång placeringshorisont. Livslängden för en fond kan variera (10-15 år) och innehåller tre faser: förvärv av bolag, värdeskapande och avyttring. Institutionella placerare likt AP6 som investerar i en private equity-fond utfäster ett bestämt belopp, fondutfästelse, och förbinder sig att betala ut kapital i takt med att fonden investerar i bolag. Under avyttringsfasen erhåller investerarna utdelningar, så kallade distributioner, allt eftersom fonden avyttrar bolag.

Utöver fondutfästelser genomför AP6 även investeringar i bolag som ingår i respektive fond som AP6 har utfäst kapital till. Denna typ av investeringar benämns co-investeringar. Tillsammans med respektive

fond deltar AP6 som minoritetsinvesterare i bolag. Livslängden för en co-investering är kortare än för en fond, men varierar även den (3-8 år). På samma sätt som vid en fondutfästelse, är det huvudägaren/fonden som har ansvaret för att driva, utveckla och avyttra bolag. Av detta följer att en co-investering generellt är strukturerad med likartat upplägg som en fondutfästelse.

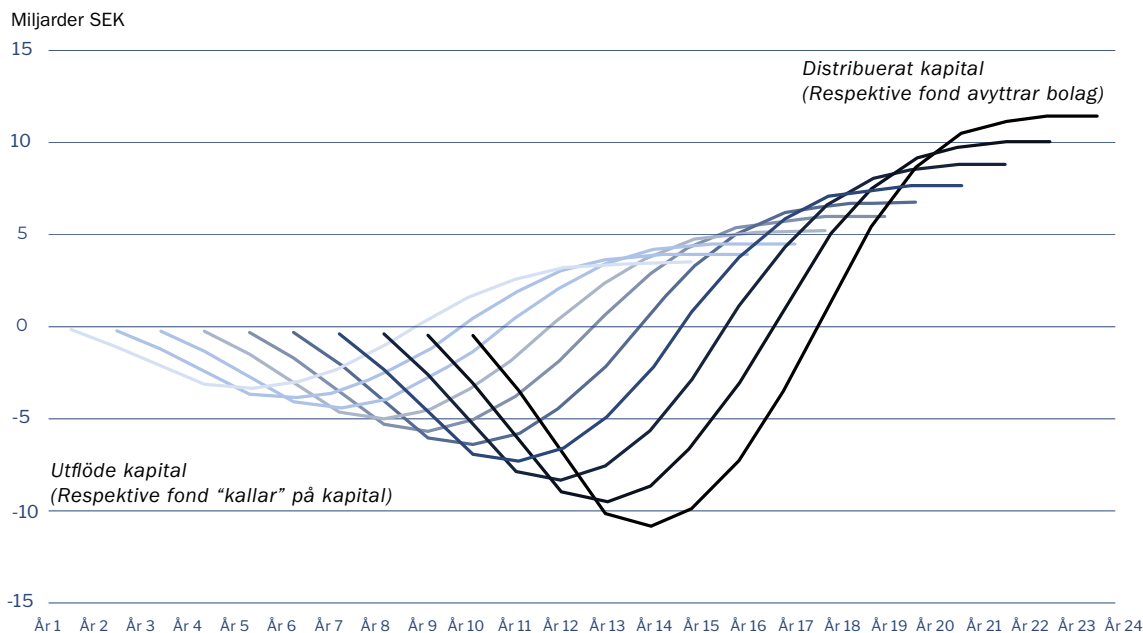
Genom att AP6 investerar kontinuerligt erhålls en successiv mognad i portföljen där distributioner/avyttringar från fonder och av co-investeringar balanserar neddragningar av kapital/nyinvesteringar, trots att bruttoflöden kan vara omfattande. Utifrån det faktum att AP6 är en stängd fond där avkastningen används till investeringar, används modeller för att prognosticera likviditet. Detta sker genom en kontinuerlig

utveckling och utvärdering av modeller utifrån långsiktiga kassaflödesdata från marknaden.

En fondutfästelse innebär åtaganden som måste uppfyllas av investerare. Att inte fullfölja åtaganden kan bli mycket kostsamt och kan i extremfallet riskera den återstående investeringen. Sammantaget utgör dessa faktorer som gör större och långsiktiga institutionella investerare mest lämpade för att investera i onoterade tillgångar.

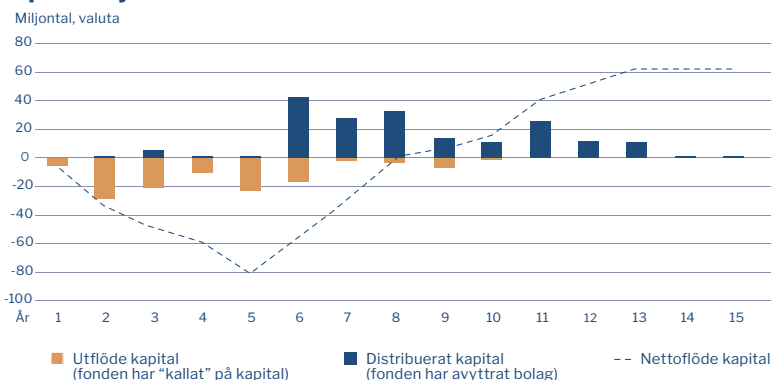
Det är också bakgrunden till att AP6 är en så kallad stängd fond där lagstiftaren bedömt att det inte är möjligt att löpande ta ut likviditet på samma sätt som sker från övriga AP-fonder. Behovet av långsiktiga och stabila förutsättningar för uppdraget är en grundförutsättning för att investera inom onoterat.

Teoretiskt exempel - nettokassaflöden per år och växande storlek på fondutfästelser

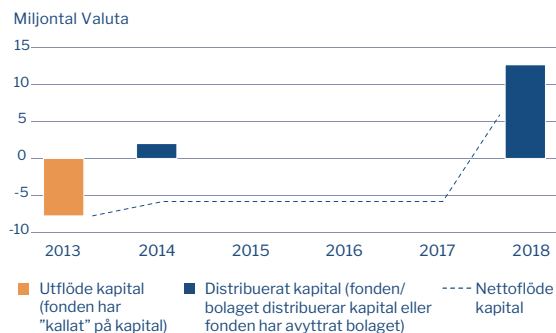


Varje kurva representerar ett 20-tal fondutfästelser aktuellt år. Kurvor visar nettokassaflöde av kapital. Generellt växer beloppen i storlek till fondutfästelser i syfte att sysselsätta distribuerat kapital.

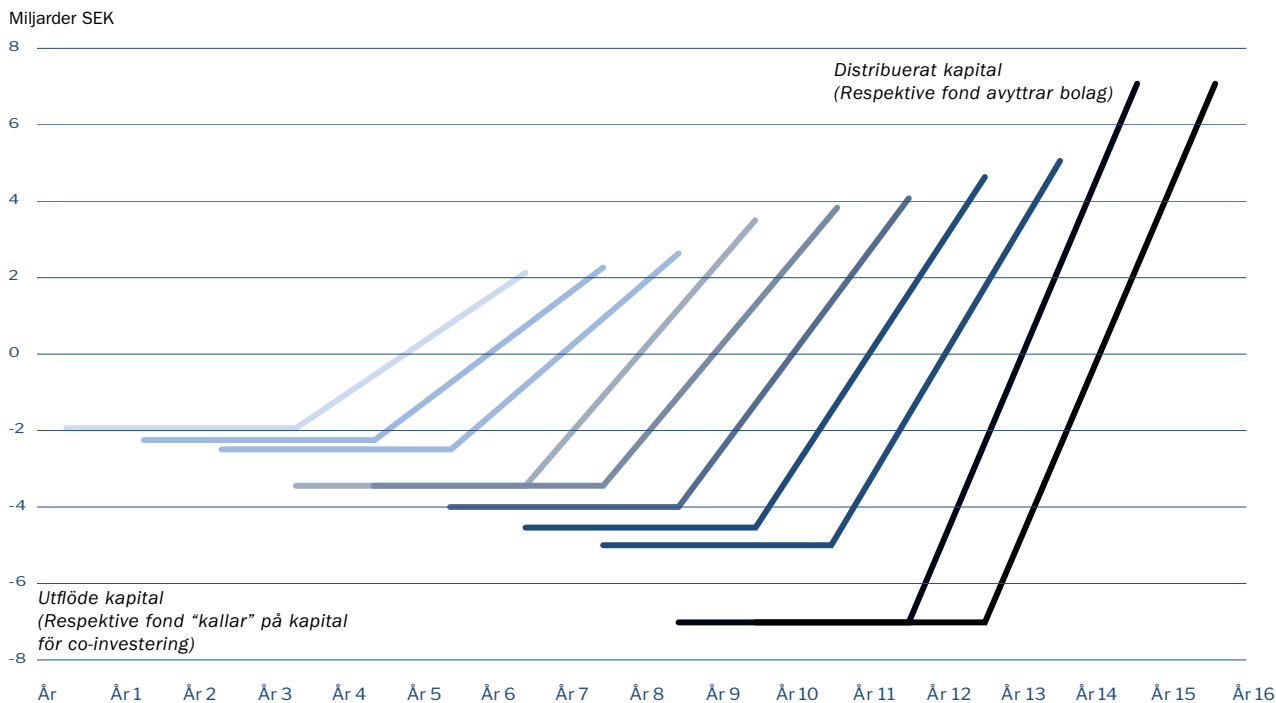
Ut- och inflöden kopplade till en verklig fond i portföljen under 15 år



Ut- och inflöden kopplade till en verklig co-investering i portföljen under sex år



Teoretiskt exempel - nettokassaflöden per år från co-investeringar i portföljen



Varje kurva representerar ett 20-tal co-investeringar aktuellt år. Kurvor visar nettokassaflöde av kapital. Generellt växer beloppen i storlek till co-investeringar i syfte att sysselsätta distribuerat kapital.

Avkastningsmål

Sedan 2021 har AP6 ett avkastningsmål som möjliggör utvärdering av strategi och avkastning på ett relevant sätt, jämfört med tidigare mål. Förändringen möjliggör även nedbrytning av avkastning och utvärdering av olika delsegment i syfte att göra en komplett bidragsanalys av portföljens olika delar vid utvärdering av det övergripande resultatet.

Avkastningsmålet beräknas utifrån data levererat av Burgiss som är ledande inom insamlande och tillhandahållande av data för onoterade investeringar. Kvaliteten på, och omfattningen av data avseende noterat, har successivt ökat de senaste åren och per årsskiftet 2022/23 ingick cirka 12 700 onoterade fonder med cirka 10 000 miljarder US dollar i marknadsvärde.

Data baseras på GP:s (General Partners, det vill säga fondförvaltarnas) rapportering till sina LP:s (Limited Partners, det vill säga investerarna). Detta innebär en framräknad avkastning som är netto efter



AP6 har varken in- eller utflöden då fonden är stängd. För att hantera skillnaden i likviditetshantering krävs en likviditetsbuffert i syfte att löpande möta investeringsåtaganden, vilka kan variera över tid.

avgifter, vilket gör den jämförbar med AP6:s resultat.

Geografiskt urval görs inte då AP6 inte har någon sådan begränsning.

Avkastningsdata från Burgiss konverteras till svenska kronor för att bli jämförbart

med AP6:s resultat som redovisas i svenska kronor.

AP6 har varken in- eller utflöden då fonden är stängd. För att hantera skillnaden i likviditetshantering krävs en likviditetsbuffert i syfte att löpande möta investeringsåtaganden, vilka kan variera över tid. AP6:s nettoavkastning justeras för dessa förutsättningar för att erhålla en rättvis jämförelse.

Omfattningen av nödvändig likviditet bedöms uppgå till cirka 10 procent av fondkapitalet. Avkastningsmålet för denna likviditet är OMRX T-Bill vilket är det interna målet för AP6:s likviditetsförvaltning. Med anledning härav är beräkningen av målet viktat. Således utgör AP6:s avkastningsmål:

- till 90 procent av målavkastning för den onoterade portföljen, över senaste femårsperioden (Burgiss)
- till 10 procent av målavkastningen för likviditetsförvaltningen (OMRX T-Bill).

AVKASTNING ÖVER OLIKA TIDSPERIODER

Specifikation av AP6:s totala avkastning (IRR*)

Period	År	Totalt	Buyout	Venture/ Growth	Secondary	Fonden totalt*	Avkastnings- mål**
1 år	2022	15,0%	16,3%	5,2%	25,9%	1,9%	20,9%
5 år	2018-2022	24,1%	22,5%	40,1%	19,3%	16,8%	15,9%
Styrelsen utvärderar verksamhetens avkastning över fem år då dessa representerar nuvarande strategiska inriktning							
10 år	2013-2022	17,8%	17,2%	21,0%	18,1	13,0%	16,2%
Sedan start (26 år)	1997-2022	10,9%	16,4%	2,4%	N/A	7,5%	N/A

Avkastning senaste 10 åren innehåller delvis äldre strategier. Avkastnings sedan start är ej jämförbar med nuvarande verksamhet.

*Från och med 2022 inkluderas effekten av valutasäkringar endast för Fonden totalt.

**Avkastningsmål: Representerar avkastningen för en medianfond som investerar inom onoterat. För att vara jämförbar med AP6:s nettoavkastning så har målet justerats för uppskattat likviditetsbehov om 10%. Avkastningsmålet består således till 90% av utvecklingen av onoterade tillgångar samt till 10% av OMRX T-bill.

Riskhantering

Riskerna i en portfölj bestående av onoterade innehav skiljer sig från noterade. AP6:s riskhantering sker i flera steg och använder sig av modeller och bedömningsmallar anpassade för private equity. Fondövergripande identifieras och värderas risker årligen, varefter AP6:s riskprofil visualiseras. Risker som tas ska vara väl avvägda, möjliga att följa upp och hanterbara. Strävan är att riskprofilen ska vara ett resultat av medvetna beslut. Riskanalysen identifierar sannolikheten för såväl strategiska som operativa risker. Här ingår en kvantifiering av kostnader om risken skulle inträffa. Den operativa risken hanteras genom en erfaren organisation med rätt kompetenser, väl fungerande beslutsstruktur samt ett professionellt systemstöd för mätning och kontroll. Illikvida tillgångar kännetecknar private equity. AP6:s långsiktiga strategi hanterar detta bland annat genom en kombination av utvalda fondrelationer med co-investeringar. Den kvalitativa

uppbyggnaden av portföljen sker genom en systematisk utvärderingsmodell av potential, risk och hållbarhet. För information om hållbarhetsrisker, se s. 72. Löpande monitorering säkerställer en utveckling i enlighet med den långsiktiga strategin.

En riskfunktion och ett professionellt systemstöd finns inrättat för riskmätning och kontroll av att investeringspolicyns placeringsregler är uppfyllda. Här ingår bland annat exponeringsrisker. Portföljens riskspridning visualiseras utifrån exempelvis geografi, sektor, segment (buyout, venture/growth och secondary), årgång och kassaflöde. De olika segmenten har olika avkastnings- och kassaflödesprofiler vilka rätt kombinerade kan skapa en bättre riskjusterad avkastning för totalportföljen. En viktig faktor för riskjusterad avkastning är val av förvaltare och co-investeringar. AP6 har som målsättning att skapa en högre avkastning än genomsnittet för private equity-marknaden, vilket bland annat sker genom att ta aktiv risk via urvalet

av fonder och co-investeringar. Den aktiva risken utvärderas löpande genom riktlinjer som definierar exponeringen mot enskilda investeringar.

Utfästelser till fonder innebär ett åtagande om framtida utbetalningar. Om de inte kan uppfyllas kan väsentliga värden gå förlorade. Vidare krävs tillräcklig motståndskraft för att invänta tidpunkt då förväntat pris uppnås och tillgångar realiseras. Likviditetsbehovet följs genom olika simuleringar i framtagna prognosmodell. Möjligheten till likviditetsskapande åtgärder vägs in i enlighet med beredskapsplan. Löpande transaktioner jämförs mot den prognostiserade likviditetsutvecklingen. Investeringsportföljen är till stor del investerad i utländsk valuta då en begränsad del av marknaden utgörs av innehav denominerade i svenska kronor. Vid beräkning av valutarisk beaktas balansräkningsrisker. Aktuell valutaexponering följs upp och säkringar genomförs givet vissa limiter som anges i investeringspolicy.

Exponeringsrisk

Riskspridning i form av geografi, sektor, segment (buyout, venture/growth och secondary), årgång och kassaflöde.

Riskjusterad avkastning

Olika segment bidrar till riskjusterad avkastning genom att segmenten har olika avkastnings- och kassaflödesprofiler vilka rätt kombinerade kan skapa en bättre riskjusterad avkastning för portföljen.

Aktiv risk

Genom att ta aktiv risk i urvalet av fonder och co-investeringar är målet att skapa högre avkastning än genomsnittet.

Identifiering av risk genom AP6:s score card

Vid utvärdering av investeringsförslag sker bedömning av potential och risk utifrån etablerade ramverk och modeller. Detta möjliggör jämförelse mellan olika investeringsmöjligheter.

Utvärdering av risk under innehavsperioden

Utvärderingsarbete pågår under hela innehavsperioden för att säkerställa att en fond eller en co-investering utvecklas som förväntat och följer den definierade strategin. Resultatet utgör en viktig faktor vid bedömning av nya fonder från samma fondrelation

Årlig ESG-utvärdering

Årlig uppföljning av fondernas ESG-arbete genom AP6:s modell som utvärderar fondförvaltarnas ESG-integrering i investeringsprocess, ägandefas och rapportering.

Hållbarhetsbedömning utifrån risker och möjligheter

I arbetet med att utvärdera en potentiell investering ingår en väl definierad utvärderingsprocess för att identifiera och bedöma hållbarhet utifrån risker och möjligheter hos ägare, bolag, marknad och affärsmodell.

Likviditetsrisk

Likviditetsbehovet följs upp av riskfunktionen genom olika simuleringar i framtagna prognosmodell. Här beaktas antaganden om långsiktiga kassaflöden vilka utvärderas och förfinas regelbundet.

Funding risk

Utfästelser till fonder innebär ett åtagande om framtida utbetalningar. Om det inte kan uppfyllas riskerar väsentliga värden att gå förlorade.

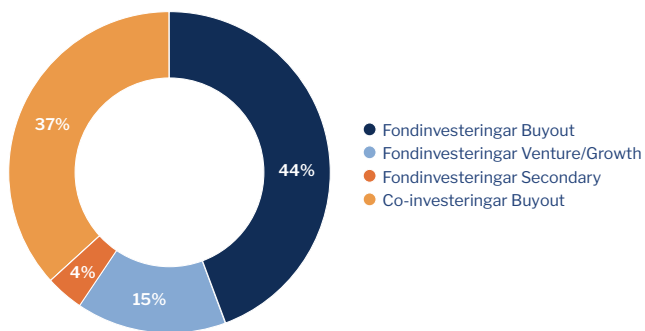
Valutaexponering

Vid beräkning av valutarisk beaktas balansräkningsrisker. Aktuell valutaexponering följs upp och säkringar genomförs givet vissa limiter som anges i investeringspolicy.

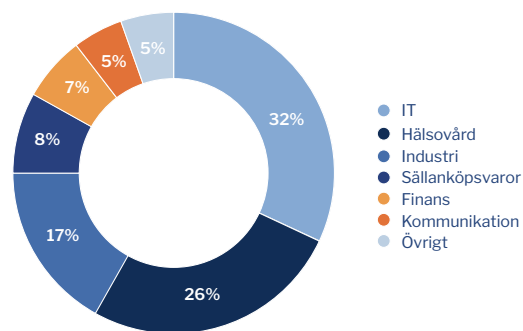


Portfölj

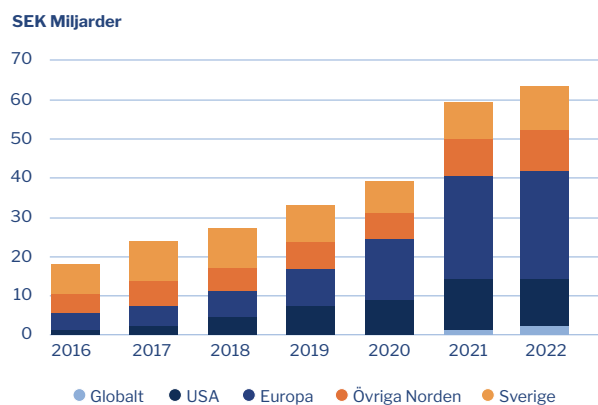
Sysselsatt kapital 66,5 miljarder kronor fördelat på marknadssegment



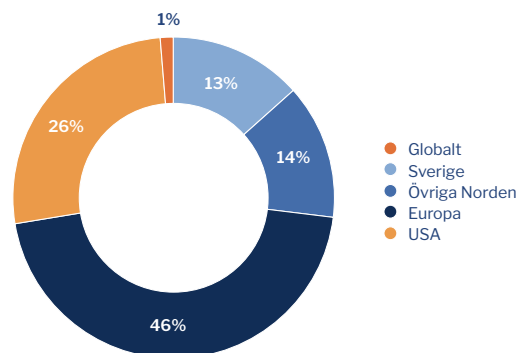
Branschfördelning



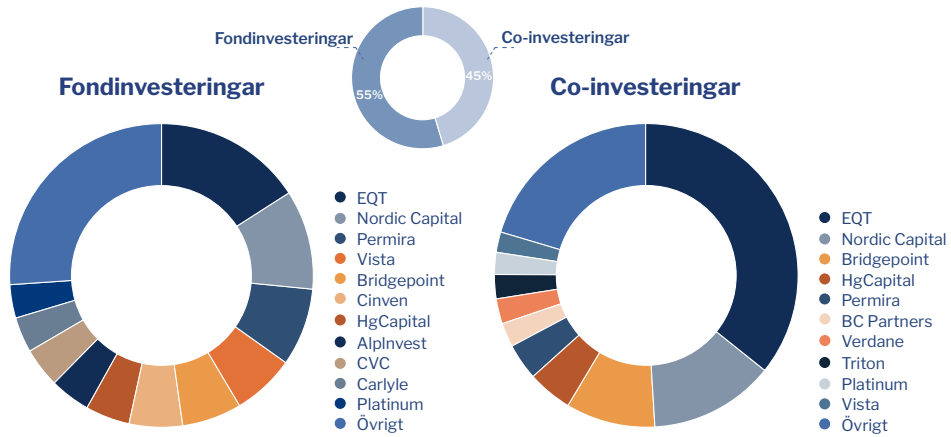
Successiv internationalisering av portföljen



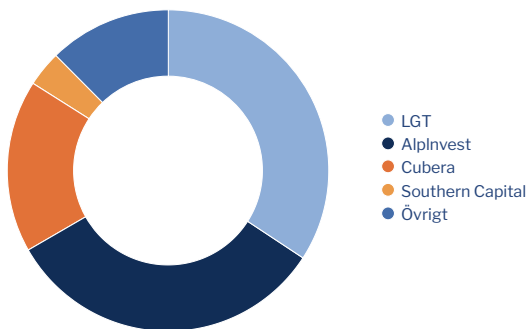
Geografisk spridning inom investeringsverksamheten



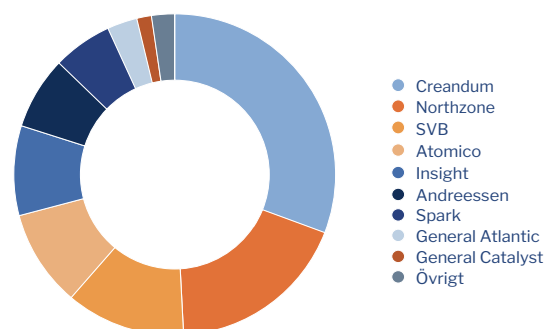
De största fond- samt co-investeringarna inom segmentet Buyout



De största fondinvesteringarna inom segmentet Secondary



De största fondinvesteringarna inom segmentet Venture/Growth





En intressant arbetsgivare

Förvaltning av allmänna pensionsmedel genom investeringar i onoterade tillgångar, ställer höga krav på kompetens och omdöme. För AP6 är det av strategisk betydelse att vara en attraktiv arbetsgivare för att kunna rekrytera och vidareutveckla kompetent personal.

INTRESSANTA ROLLER

AP6 är en betydande institutionell investerare inom private equity-marknaden. Bland samarbetspartners återfinns flera högt rankade europeiska och nordamerikanska fondbolag. Strategin att kombinera fondufästelser med kvalitativa co-investeringar inom buyout med en integrerad hållbarhetsansats, ger upphov till intressanta roller inom AP6. Utöver buyout består portföljen av venture, growth och secondary. Specialister i olika delar av verksamheten arbetar tillsammans i alla delar av investeringsprocessen. Investeringsverksamheten arbetar både med europeiska, amerikanska och en del nordiska aktörer. Den avkastning som AP6 skapar bidrar till konsolideringen av det svenska pensionssystemet till nytta för framtida generationers pensioner.

INVESTERINGSVERKSAMHET

Större delen av organisationen utgörs av investeringsverksamheten. Analytiker arbetar med kvalificerade analyser för att utvärdera fondufästelser och co-investeringar i ett sammansatt team med Investment Managers och Investment Directors. Sammansättningen för varje team skräddarsys för respektive investering. Analytiker har ofta en ekonomisk eller teknisk examen på hög nivå. Investment Manager har en lång erfarenhet av branschen och har ägaransvar för vissa investeringar och arbetar nära tillsammans med Investment

Directors som har en mycket lång erfarenhet av private equity-marknadens olika delar. Investment Directors har ägaransvar för de största innehaven och för en tät dialog med strategiska fondrelationer. Cheferna inom investeringsverksamheten ansvarar för olika delar av investeringsportföljen och ingår i beslutande kommittéer.

HÅLLBARHET

Arbetet med hållbarhet är integrerat med investeringsverksamheten och löper genom hela processen. Hållbarhetsspecialist har exempelvis teknisk, naturvetenskaplig eller samhällsvetenskaplig bakgrund och många års erfarenhet av att arbeta med hållbarhetsfrågor. Rollen som ansvarig för ESG-integrering innebär kunskap och erfarenhet från både det finansiella perspektivet och erfarenhet från att integrera ESG i en investeringsverksamhet. Hållbarhetsarbetet leds av en hållbarhetschef som även ingår i den beslutande Fondkommittén.

JURIDIK

Investeringar inom private equity ställer höga krav på juridisk kunskap och erfarenhet. AP6 har en lång erfarenhet av att arbeta med fondjuridik inom private equity samt bolagsjuridik. Juridiken som tillämpas är internationell och arbetet sker såväl internt som genom externt upphandlade advokatbyråer med specialistkompetens. I rollen som jurist fordras juridisk examen



och erfarenhet från affärsjuridik. Juristenheten leds av Chefsjurist som även ingår i den beslutande Fondkommittén.

ÖVRIGA ROLLER

Portföljstrategen har erfarenhet av finansiell modellering med ekonomisk eller teknisk bakgrund. Att investera i private equity kräver en tydligt definierad investeringsprocess och uppföljning av investeringarnas mycket långsiktiga och illikvida karaktär. I rollen som Chief Investment Governance fordras investeringserfarenhet från private equity och erfarenhet av styrande processer inom tillgångsslaget.

EKONOMI

Ekonomienheten har lång erfarenhet av finansiell rapportering baserad på en place-ringsportfölj som består av private equity. Bland de olika yrkesrollerna återfinns redovisningsansvarig, ekonomiassistent, backoffice, controller och riskcontroller.

Kraven är ekonomisk bakgrund i kombination med olika erfarenhet baserat på rollens inriktning. Riskfunktionen är en del av ekonomifunktionen som hanterar likviditetsprognoser, valutahedging och uppföljning av risker i portföljen. För detta fordras erfarenhet från nämnda områden



Specialister i olika delar av verksamheten arbetar tillsammans i alla delar av investeringsprocessen. Investeringsverksamheten arbetar både med europeiska, amerikanska och en del nordiska aktörer.”

och vana av modellering av portföljer via olika portföljhanteringssystem och programmering. Ekonomienheten leds av CFO som även ingår i Allokeringkommittén.

KOMMUNIKATION

I egenskap av myndighet följer ett kommunikationsansvar gentemot uppdragsgivare, allmänhet och media. I rollen som kommunikationschef fordras lång erfarenhet av media och kommunikation. Kommunikationschef ingår även i AP6:s beslutande Fondkommitté.

HR

Arbetsplatskultur, värderingar, attityder och beteende står i centrum för HR-funktionen. Rollen som HR-chef fordrar lång erfarenhet från verksamhetsnära HR-arbete på ledningsnivå och som HR-administratör krävs erfarenhet och kompetens för att hantera en rad frågeställningar.

RELEVANT ERSÄTTNING

AP6 är en statlig myndighet som lyder under finansdepartementet. Förvaltdet av pensionsmedel genom investeringar i onoterade tillgångar ställer höga krav på kompetens och erfarenhet hos medarbetarna. Ägaren har slagit fast att ersättningen till anställda ska vara konkurrenskraftig, men inte löneledande. AP6 har synsattat att inom ramen för riktlinjerna för ersättningar och förmåner som ägaren bestämt, ska personalen kunna få god ersättning och rimliga förmåner.

JÄMSTÄLLDHET

Jämställdhet är ett fokusområde för AP6. I organisationen finns stort fokus i rekryteringsprocesser och i utvecklingen av medarbetare. Ett systematiskt jämställdhetsarbete har resulterat i att organisationen idag präglas av jämställdhet både på ett övergripande plan och inom olika funktioner och roller.

MÅNGFALD

Mångfald utgör också ett fokusområde. AP6 strävar efter att tillvarata en mångfald av perspektiv och samlad kompetens i organisationen. En liten personalstyrka i en homogen bransch gör det viktigt med en långsiktig plan samt att arbeta aktivt med mångfald, såväl i rekryteringsprocesser som i det dagliga arbetet.

LEDAR- OCH MEDARBETARSKAP

Oavsett projekt eller aktuell frågeställning nyttjas organisationens samlade kompetens genom ett aktivt ledarskap och medarbetarskap. Chefer och medarbetare involveras löpande i såväl projekt som i beslutsforum, vilket ger energi och framåttrörelse. Det övergripande syftet är att ta till vara organisationens breda kunskande och olika perspektiv.



Nytt hållbarhetsmål för AP6

Riksdagen antog i mitten av 2022 förslaget om att komplettera lagen som styr AP6:s verksamhet med ett nytt hållbarhetsmål. AP6 välkomnade beslutet som innebär att det hållbarhetsarbete som bedrivits under tio år nu fastställts i lag.

Den 1 juli 2022 började ny lagstiftning att gälla för AP6. Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden, som har styrt verksamheten i drygt 20 år, kompletterades med ett mål om föredömlig förvaltning. AP6 har i drygt tio år arbetat systematiskt med ansvarsfulla investeringar och integrering av hållbarhet i investeringsverksamheten. AP6 välkomnade lagändringen, som gav ytterligare tydlighet och stöd till AP6:s arbete med hållbarhet och ansvarsfulla investeringar.

AP6 uppdrag är fortsatt att förvalta anförtrödda medel till nytta för det allmänna pensionssystemet genom placeringar på riskkapitalmarknaden. Fondmedlen skall placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses. Den huvudsakliga förändringen i och med lagändringen lyder: ”Sjätte AP-fonden ska förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på målet [om avkastning och risk].”

Den tidigare frånvaron av ett specifikt mål kring ansvarsfulla investeringar och hållbarhet i Sjätte AP-fondens lagstiftning uppmärksammades 2021 av Riksrevisionens rapport ’AP-fondernas hållbarhetsarbete – investeringar och ägarstyrning

(RiR 2021:18)’. I rapporten konstaterades att de statliga AP-fonderna bedriver ett ändamålsenligt hållbarhetsarbete i förhållande till sina uppdrag, men att fonderna bör göra mer för att pensionskapitalet ska bidra till Sveriges mål om en hållbar utveckling. I sammanhanget uppmanades regeringen att ta initiativ till att förtydliga Sjätte AP-fondens uppdrag i förhållande till föredömlig förvaltning och ansvarsfulla investeringar. Första till Fjärde AP-fonden fick ett liknande krav 2019.

Den nya lagstiftningen för AP6 ställer vidare krav på att AP6 har en värdegrund för förvaltningen av fondmedlen, riktlinjer för vilka tillgångar som fondmedel inte bör placeras i, samt att AP6 samverkar med de andra AP-fonderna kring redovisning av



Under 2022 har en samverkansgrupp med representanter från alla AP-fonder tagit fram gemensamma ställningstaganden som bemöter kraven i respektive lag.

målet om föredömlig förvaltning.

Under 2022 har en samverkansgrupp med representanter från alla AP-fonder tagit fram gemensamma ställningstaganden som bemöter kraven i respektive lag. Första till Fjärde AP-fonden, vilkas lagstiftning redan tidigare kompletterats med ett mål om föredömlig förvaltning, hade redan etablerat gemensamma ställningstaganden. Utifrån dessa arbetades nya dokument fram gemensamt av alla AP-fonder. Ambitionen var att finna en samsyn som tog hänsyn dels till AP-fondernas olika uppdrag, dels till de förändringar som skett i marknaden avseende ansvarsfulla investeringar, såsom ändrade ramverk och regler för redovisning. Samverkan och dialog mellan AP-fonderna inom området hållbarhet och ansvarsfulla investeringar kommer att fortsätta och utvecklas vidare framgent.

AP6 omfattas formellt bara av kravet om samverkan avseende redovisning, men deltog i dialogen avseende alla tre områden. Att ha en gemensam syn på vad föredömlig förvaltning innebär utgör en förutsättning för att hitta en gemensam syn på hur denna ska redovisas. Mot den bakgrunden har AP6 beslutat att stå bakom AP-fondernas gemensamma värdegrund för förvaltning av fondmedlen i tillägg till de gemensamma riktlinjerna för redovisning av målet om föredömlig förvaltning. När det gäller riktlinjer för vilka tillgångar som fondmedel inte bör placeras i så har AP6 sedan tidigare egna, publikt tillgängliga, exkluderingskriterier för investeringsverksamheten.

AP6 har sedan många år en uppförandekod för verksamheten, vilken även har belyst området ansvarsfulla investeringar. För att förtydliga AP6:s ambition inom hållbarhet och ansvarsfulla investeringar har en separat policy för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande tagits fram, samtidigt som uppförandekoden genomgått en större uppdatering under året. En viktig del av arbetet med uppförandekoden var att förtydliga och utveckla organisationens värdegrund baserat på den statliga värdegrundens principer samt organisationens uppdrag och mål.

Hållbarhetsarbete 2022

AP6 har under flera år arbetat långsiktigt med ansvarsfulla investeringar och integrering av hållbarhet i verksamheten. På följande sidor beskrivs utvecklingen i portföljen och organisationen under 2022. Här redovisas även uppföljning av de hållbarhetsmål för portfölj och organisation som AP6:s styrelse beslutat om.

Under 2022 började ny lagstiftning att gälla för AP6. Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden, kompletterades med ett mål om föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Mot bakgrund av lagändringen har under året organisationens uppförandekod förnyats och en separat policy för ansvarsfulla investeringar upprättats. AP6 har även under året samverkat med de andra AP-fonderna avseende målet om föredömlig förvaltning, se vidare s. 37.

Ansvarsfulla investeringar

Under 2022 fortgick arbetet med ansvarsfulla investeringar i enlighet med de mål och processer som etablerats. AP6:s mål för ansvarsfulla investeringar reviderades under 2021, vilket följdes upp för första gången 2022 (s. 39). De uppdaterade målen utgår från AP6:s roll som indirekt investerare och gäller hela portföljen. Resultaten indikerar att portföljens utgångspunkt är relativt god men att fortsatt arbete krävs för att målen ska kunna uppnås.

Årets ESG-utvärdering visar att flera förvaltare har tagit steg framåt i arbetet med att integrera ESG i sina processer. Området där störst framsteg har skett är i investeringsfasen följt av ägandefasen (för mer detaljerad information se s. 27).

Utfallet för förvaltares hållbarhetsrapportering har från 2021 till 2022 stigit från 71 % till 78 %. Ökningen beror delvis på



nya tillskott i portföljen, men också på att enskilda förvaltares andel av AP6:s totala portfölj har förändrats.

AP6 fortsatte under året att arbeta för ökad ESG-integrering inom venturesegmentet, bland annat genom deltagande i utvecklingen av en branschgemensam metodik för hållbarhetsgranskning av ventureförvaltare. Genom aktivt deltagande

i branschorganisationer och -nätverk har AP6 vidare bidragit till kunskaps- och erfarenhetsutbyte avseende hållbarhet i private equity under året.

FOKUSOMRÅDE JÄMSTÄLLDHET OCH MÅNGFALD

Jämställdhet och mångfald är ett fokusområde för AP6:s hållbarhetsarbete både i

investeringar och inom den egna organisationen. Sedan 2016 ingår jämställdhet och mångfald som ett obligatoriskt inslag i granskning och uppföljning av investeringar hos både förvaltare och bolag.

Uppföljning av mål

Jämställd fördelning mellan kvinnor och män i förvaltares partnergrupp och investeringsteam definieras som minst 40 % representation av den underrepresenterade gruppen (kvinnor eller män). Vid uppföljning av jämställdhet i AP6:s fondinvesteringar noteras att andelen kvinnor har ökat med 17 % (från 12 % till 14 %) på partnernivå, men förblir oförändrad på 27 % i investeringsteamen jämfört med 2021.

I linje med tidigare års utvärderingar påvisar amerikanska fonder en jämnare könsfördelning än europeiska. Skillnader har också noterats inom olika investeringsstrategier där investerare inom venture har mer jämställda organisationer än buyout. Drygt 80 % av förvaltarna anger att de arbetar aktivt med att stödja portföljbolagen att öka jämställdhet och mångfald samt att de rapporterar om jämställdhet och mångfald till investerare. Det finns en tydlig medvetenhet hos förvaltarna och bolagen om att jämställda organisationer med hög grad av mångfald attraherar de bästa talangerna och bidrar till bättre beslut och resultat på lång sikt. Samtidigt dröjer genomslaget av införda åtgärder i delägarstrukturen som karakteriserar private equity och venture capital.

FOKUSOMRÅDE KLIMAT

Att aktivt arbeta med klimatfrågan har länge varit ett fokusområde för AP6. Med det långsiktiga uppdraget att bidra till ett system som ska trygga pensioner för många generationer framåt, har klimatfrågan hög prioritet. Klimatförändringar och relaterad omställning i samhället påverkar investeringar i nästan alla sektorer. Investeringar utgör AP6:s huvudsakliga klimatpåverkan och det området där klimatet påverkar organisationen mest. Som långsiktig pensionsfond behöver AP6 hantera klimatfrågan i investeringarna både för att minska risken för negativ påverkan samt för att bidra till minskad klimatpåverkan.

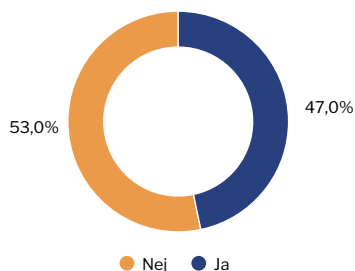
MÅL FÖR AP6:S INVESTERINGSVERKSAMHET (URVAL)

Område	Mål	ÅR	Status 2022 (2021)
ESG-integrering	Positiv trend i årlig ESG-utvärdering (förändring av betygssättning bland förvaltare)	Löpande	84 % (82)
	Förvaltare motsvarande 100 % av investerat kapital ska ha en ESG-policy/policy för ansvarsfulla investeringar	Löpande	100 % (100)
Transparens	Förvaltare motsvarande 100 % av investerat kapital ska hållbarhetsrapportera (enligt relevant rapporteringsramverk/-standard, t.ex. PRI eller GRI)	2025	78 % (71)
	Förvaltare motsvarande 65 % av investerat kapital ska redovisa ESG-KPI:er på portföljbolagsnivå enligt relevant standard eller rapporteringsinitiativ	2025	63 % (-)
Klimat	Förvaltare motsvarande 65 % av investerat kapital har satt eller har förbundit sig att sätta klimatmål i linje med Parisavtalet	2025	47 % (-)
	Innehav motsvarande 65 % av investerat kapital ska redovisa växthusgasutsläpp	2025	52 % (-*)
Jämställdhet & mångfald	Jämställd fördelning mellan kvinnor och män i förvaltares partnergrupp och investeringsteam mätt baserat på fördelning i procent och definierat som minst 40 % representation av den underrepresenterade gruppen (kvinnor eller män)	Löpande	Partnernivå: 14 % (12) Investeringsteam: 27 % (27)
	10 % årlig ökning mot föregående år av representationen av den underrepresenterade gruppen (kvinnor eller män)	Löpande	Partnernivå: 17 % (20) Investeringsteam: 0 % (8)
Mänskliga rättigheter	En kartläggning av nuvarande status samt relevant/-a delmål tas fram under 2022	2022	Området har kartlagts under 2022 och branschens mognad bedöms vara i tidig fas. AP6 planerar att fördjupa analysen under 2023

*Föregående års mål för rapportering av växthusgasutsläpp har justerats och är inte längre jämförbara med nytt mål

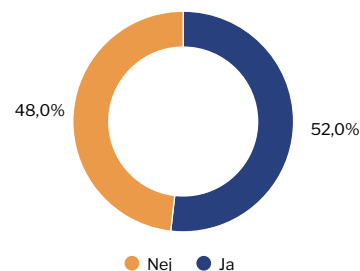
Klimat och växthusgasutsläpp

Klimatmål



Andel av investerat kapital som har satt eller har förbundit sig att sätta klimatmål i linje med Parisavtalet

Rapportering av växthusgasutsläpp



Andel av investerat kapital som redovisar växthusgasutsläpp

Uppföljning av mål

AP6 utarbetade under 2021 en plan och mål för att portföljens utsläpp ska minska i linje med klimatmålen i Parisavtalet. Målen ställer krav på att förvaltare och bolag AP6 investerar i tar en aktiv ansats för att öka transparensen och att de definierar tydliga mål och strategier i linje med vetenskapen. Under 2022 har målen kunnat följas upp för portföljen som helhet för första gången. Resultaten är positiva, med 47 % av portföljens värde allokerat till förvaltare med definierade klimatmål i linje med Parisavtalet. AP6 kommer genom riktade dialoger och samverkan inom branschen att fortsätta verka för att ytterligare förvaltare definierar målsättningar i linje med Parisavtalet. Kopplat till målet för transparens har innehav motsvarande 52 % redovisat växthusgasutsläpp. Även detta resultat bedöms vara positivt och en utgångspunkt för fortsatt dialog med förvaltare och bolag.

Påverkan genom dialog

Inom ramen för investeringsverksamheten utvärderar AP6 kontinuerligt hur förvaltare och bolag hanterar risker och möjligheter kopplade till klimat och hur dessa frågor planeras att integreras i investeringens olika faser. Praktiskt kan detta inför investeringen innebära att utvärdera om beroenden av specifika råvaror har kartlagts, hur klimat

kommer hanteras i planen för ägande, eller om konkreta mål ska sättas för att minska utsläpp från verksamheten. Under ägandefasen följs observationer från utvärderingen upp samt kompletteras med väsentliga nya förutsättningar som kan behöva hanteras. Inom den typ av investeringar AP6 gör är utvinning av råvaror ett ovanligt inslag. I portföljen står investeringar i energisektorn för knappt 1 % av kapitalet per 2022-12-31, framförallt inom segmentet tjänster/service till utvinningsverksamhet. AP6 har inte en positiv syn på investeringar i fossila bränslen på grund av bedömd påverkan på miljön och associerade finansiella risker.

Klimat följs upp i AP6:s årliga ESG-utvärdering av förvaltare. Under 2022 har flera förvaltare tagit steg framåt i sitt arbete med klimat genom att definiera mål i linje med Parisavtalet och öka transparens för sina innehav. AP6 har under året fortsatt deltagit i arbetet i det private equity-specifika nätverket iCI (Initiative Climat International) med fokus på klimatfrågan. Nätverket syftar till att driva på arbetet och utbyta erfarenheter inom branschen. Områden i fokus är bland annat ökad transparens och jämförbarhet samt att definiera strategier och målsättningar för att minska utsläpp.

Portföljens koldioxidavtryck

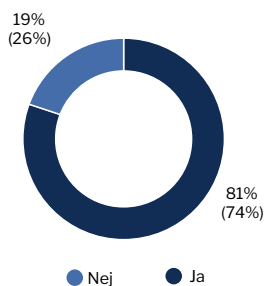
AP6 har för nionde året mätt och beräknat koldioxidavtrycket för portföljen. Totala utsläpp ökade med 47 % jämfört med 2021 och motsvarar 29 % av utsläpp från en lika stor investering i ett globalt index för börsnoterade bolag, eller 148 % för en motsvarande investering i ett lågkoldioxidindex. Årets ökning i absoluta tal är hänförlig till att ett stort antal bolag har tillkommit i rapporteringen. Portföljens viktade koldioxidintensitet per omsättning har ökat med 15 % under 2022 jämfört med 2021. För mer detaljerad information, se s. 68-72.

FOKUSOMRÅDE MÄNSKLIGA RÄTTIGHETER

Organisationen har konkretiserat arbetet kring fokusområdet mänskliga rättigheter under 2022. Förvaltares användning av internationella ramverk för mänskliga rättigheter har kartlagts för att bedöma hur lämpliga delmål kan utformas. Baserat på resultatet av kartläggningen har AP6 tagit fram en plan för fördjupad dialog med förvaltare avseende mänskliga rättigheter under 2023. Aktiviteterna syftar till att uppmuntra en systematisk ansats för utvärdering av mänskliga rättigheter i onoterade investeringar i linje med FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter.

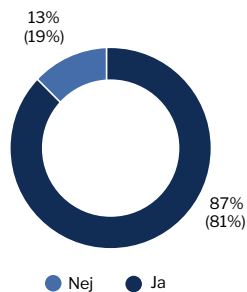
Fokusområde jämställdhet och mångfald

Stödjer portföljbolagen



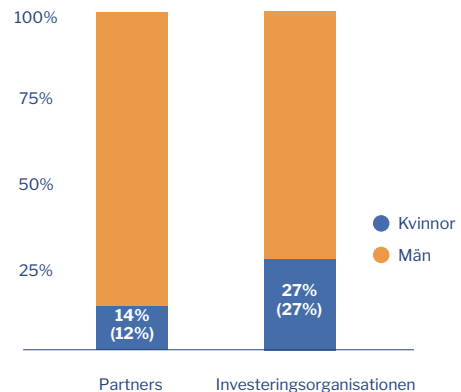
”Stödjer ni era portföljbolag i att öka mångfald och jämställdhet?”

Rapportering till investerare



”Rapporterar ni information om mångfald till era investerare?”

Fördelning mellan kvinnor och män hos fondförvaltare



Hållbarhet i organisationen

Under året har ett aktivt arbete genomförts avseende frågor som berör organisationskultur och värderingar. En ny uppförandekod har tagits fram vars syfte är att ge vägledning och tydliggöra organisationens kompassriktning. Funktionen är även att klargöra AP6:s förhållningssätt, till exempel gentemot samarbetspartners.

Internt har ett arbete genomförts med fokus på att ta tillvara organisationens olika styrkor och förmåga till utveckling. Detta har genomförts bland annat utifrån att ge mer utrymme för dialog i organisationen och erbjuda fördjupad kunskap, samt att praktisera detta genom samtal. I processen deltog extern föreläsare inom området psykologisk trygghet för att belysa hur olika aspekter påverkar team och arbetsplats.

Sammantaget har det handlat om fokusområden som både syftar till att skapa önskvärt arbetsplatsklimat och som ökar den kollektiva intelligensen genom att ta

tillvara och bygga vidare på organisationens samlade kompetens och erfarenhet.

Inom ramen för ett fortsatt fokus på långsiktig kompetensutveckling har tre analytiker rekryterats till verksamheten. Noteras kan att det råder fortsatt högt intresse för att arbeta hos AP6. Vidare konstateras att det råder en jämn fördelning av både män och kvinnor inom gruppen som visar intresse för organisationen som arbetsplats. Härmed råder goda förutsättningar för målet om en jämn könsfördelning inom organisationens respektive avdelningar. Samma sak när det handlar om att skapa team där mångfald av erfarenheter och perspektiv får utrymme. Under 2022 bestod organisationen av 34 medarbetare, varav 16 kvinnor (47 %) och 18 män (53 %). Ledningsgruppen bestod under 2022 av total sju personer, varav fyra kvinnor (57 %) och tre män (43 %).

Sjukfrånvaron fortsätter att vara mycket låg. 2022 uppgick den till 0,4 % (0,9). AP6 har som ambition att skapa förutsättningar som möjliggör för medarbetare att ha en balanserad tillvaro trots en stundtals hektisk arbetssituation. Möjligheter för att

kunna prioritera återhämtning och hälsa är en förutsättning för ett hållbart arbetsliv. Under 2022 var det 97 % (93,8) av medarbetarna som nyttjade friskvårdsbidraget.

JÄMSTÄLLDHET OCH MÅNGFALD

När det gäller arbetsmiljö är jämställdhet och mångfald i fokus. En professionell organisation med strävan till förbättring anstränger sig att ta tillvara den samlade erfarenheten och kompetensen hos medarbetarna. Olika erfarenheter och bakgrund tillför nya perspektiv vid analys och utvärdering av olika alternativ, oavsett frågeställning. Utifrån detta synsätt är det viktigt att AP6:s personalsammansättning säkerställer en mångfald av perspektiv.

AP6:s organisation utgörs av en förhållandevis liten personalstyrka, i en homogen bransch. Ett faktum som understryker vikten av att det finns en övergripande och långsiktig plan för mångfaldsarbetet. Jämställdhets- och mångfaldsaspekterna är en del av specifikationen vid rekryteringar, både vad gäller visstids- och tillsvidareanställningar. Därtill är det viktigt att den interna strukturen vad gäller verktyg och processer, exempelvis vid utveckling och lönesättning, följer uppsatt målbild samt att arbetsmiljön på arbetsplatsen är tillåtande och tillvaratar olika perspektiv.

KLIMATARBETE

Direkta klimatpåverkan från den egna verksamheten följs upp årligen. AP6:s miljöpåverkan är låg och härrör nästan enbart från tjänsteresor och inköpt energi. Återupptaget resande efter Covid-19 pandemin har gjort att utsläpp från resor ökat jämfört med de två tidigare åren. AP6:s reseriktlinjer anger att flygresor ska ersättas med tåg eller videokonferens i möjligaste mån. För mer information och data om AP6:s klimatarbete, se s. 70-71.

INKÖP OCH LEVERANTÖRER

Under 2022 har AP6 genomfört en kartläggning av risker, och processer för att hantera dessa, i leverantörsledet. Risker bedöms överlag vara låga men enstaka leverantörer finns i sektorer där förhöjda risker identifierats. I dessa fall kommer åtgärder att vidtas vid omförhandling av avtal.

MÅL FÖR AP6:S ORGANISATION OCH INTERNA VERKSAMHET

Område	Mål	Status
Klimat	Av antalet inrikes resor ska tågresandet utgöra minst 90 %	92 % (91)
Jämställdhet & mångfald	Vid rekrytering ska kortlistan fördelas jämnt mellan kvinnor och män (mätt över tre år)	Fördelning 2020-2022, kvinnor 46 % män 54 %
	En arbetsplats som speglar samhället (t.ex. kön, ålder, kompetens, bakgrund, erfarenhet och perspektiv)	Se stycke om jämställdhet och mångfald

NYCKELTAL ARBETSMILJÖ OCH ORGANISATION

Friskvårdsbidraget	Utbildningstimmar	Sjukfrånvaro	Personalomsättning
har nyttjats av 97 % (93,8) av de anställda	per anställd cirka 50 (20)	0,4 % (0,9)	Rekrytering 9,1 % (15,9) och avgångar 3,0 % (12,7)

JÄMSTÄLLDHET AP6 – SAMMANSTÄLLNING/NYCKELTAL

Antal anställda uppgick till 34 (32) fördelat på 16 (15) kvinnor och 18 (17) män. Åldersfördelningen är: < 30 år 3 personer 30-49 år 17 personer 50-70 år 14 personer	Ledningsgruppen består av 7 personer, fördelat på 4 kvinnor och 3 män. VD är kvinna. Av de 34 (32) anställda är 27 (25) anställda på huvudkontoret i Göteborg och 7 (7) i Stockholm. Styrelsen består av 5 (5) personer, 3 kvinnor (3) och 2 män (2). Styrelseordförande är kvinna.
--	---



Fondstyrningsrapport

Fondstyrningsrapporten har hämtat inspiration från den svenska koden för bolagsstyrning som bygger på en tydlig rollfördelning mellan ägare, styrelse och vd. Koden styr börsnoterade bolag, men har även kommit att bilda praxis för näringsliv, statliga myndigheter och bolag. Rapporten ska samtidigt beakta AP6:s särdrag som statlig myndighet och AP-fond. Jämfört med andra myndigheter är skillnaden stor. AP-fonderna intar en mycket självständig ställning då verksamheten är reglerad i lag. Regeringen saknar föreskriftsrätt över fonderna, i motsats till vad som gäller för övriga myndigheter.

UTVECKLINGEN 2022

Året har präglats av en marknad som har varit starkt påverkad av såväl den geopolitiska situationen som förändrad penningpolitik till följd av en global hög och ihållande inflationstakt. En översyn av den långsiktiga portföljstrategi som antogs 2020 har skett och har lett till mindre förändringar.

HÅLLBARHETSARBETET

Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden har ändrats per den 1 juli 2022 och den huvudsakliga förändringen lyder:

”Sjätte AP-fonden ska förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på målet [om avkastning och risk].”

För att förtydliga AP6:s ambition inom hållbarhet och ansvarsfulla investeringar, antogs under året en ny policy för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, samtidigt som uppförandekoden genomgick en större uppdatering. Det etablerade arbetet med att integrera hållbarhet i investeringsverksamheten, har fortsatt utifrån plan och mål för organisationen. Arbetet med hållbarhet beskrivs integrerat i årsredovisningen och följer Global Reporting Initiative (GRI).

STYRELSENS SAMMANSÄTTNING

Styrelsen består av fem ledamöter som utses av regeringen. Tillsättningen till AP6:s styrelse är baserad på kompetens och erfarenhet relevant för AP6:s verksamhet och är inte partsammansatt. Finansdepartementet bereder nomineringarna och regeringen utser ledamöter. Regeringen utser även ordförande respektive vice ordförande i styrelsen. Regeringen tillämpar ettåriga mandatperioder för styrelseledamöterna, vilket innebär att nuvarande förordnanden gäller tills dess att regeringen fastställt AP6:s balans- och resultaträkningar för 2022.

För att säkerställa objektivitet och oberoende ska styrelseledamöternas övriga uppdrag godkännas av styrelseordförande och styrelseordförandens övriga uppdrag ska godkännas av Finansdepartementet. Inför varje styrelsemöte ställs även frågan till ledamöterna om det finns anledning att inte delta i behandlingen av en fråga med anledning av jäv.

STYRELSENS ARBETE

Styrelsen är ytterst ansvarig för verksamheten och dess arbete regleras i Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden.

AP6 ska, inom ramen för vad som är till nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension, förvalta anförtrodda medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden. Enligt lagen ska styrelsen fastställa mål för placeringsverksamheten. Verksamheten ska grundas på en värdegrund och det ska finnas riktlinjer för tillgångar som fondmedlen inte kan placeras i. Styrelsens arbete fastställs årligen i styrelsens arbetsordning.

Styrelsen utser vd att ansvara för den löpande förvaltningen av verksamheten. Rollfördelningen mellan styrelsen och vd framgår i styrelsens arbetsordning och vd-instruktion. Styrelsens huvudsakliga uppgifter är att fastställa strategin för verksamheten, säkerställa att fonden har en effektiv ledning samt säkerställa att bokföringen, förvaltningen och fondens ekonomiska förhållanden i övrigt kontrolleras på

ett betryggande sätt. Styrelsen fastställer såväl avkastningsmål som hållbarhetsmål för verksamheten. Styrelsen följer upp och utvärderar fondens verksamhet mot de mål och policys som styrelsen fastställt. Styrelsen är ansvarig för övergripande riskhantering och regelefterlevnad. Vid varje ordinarie styrelsemöte sker en incidentrapportering samt rapportering om väsentliga ESG-händelser. Årsredovisningen fastställs av styrelsen och skrivs under av styrelsen samt av vd. Styrelsen skriver även under hållbarhetsrapporten.

Styrelsen har inrättat tre beredande utskott; ett risk- och revisionsutskott, ett hållbarhetsutskott och ett ersättningsutskott. Under året har Risk- och revisionsutskottet haft fem utskottsmöten, Hållbarhetsutskottet tre utskottsmöten och Ersättningsutskottet tre utskottsmöten. Under 2022 har styrelsen haft sex ordinarie och sju extra styrelsemöten.

Vid styrelsens sammanträden deltar, förutom styrelsens ledamöter, även vd för AP6, fondens chefsjurist i egenskap av

styrelsens sekreterare samt föredragande chefer och medarbetare.

Styrelsen har under året uppdaterat den långsiktiga portföljstrategin, antagit en ny uppförandekod, en ny policy för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande samt uppdaterat vissa hållbarhetsmål inför 2023.

RISK- OCH REVISIONSUTSKOTT

Risk- och revisionsutskottet (tidigare Revisionsutskottet) har, i förhållande till styrelsen, en beredande funktion i frågor om revision, finansiell rapportering och riskhantering. Utskottets uppgift är att övervaka AP6:s finansiella rapportering och effektiviteten i den interna kontrollen, internrevision (vid behov), riskhantering samt även hålla sig informerad om revisionen av årsredovisningen. Vidare är det utskottets uppgift att vid årsbokslut bereda verksamhetens förslag på värdering av de onoterade tillgångarna där extern värdering saknas (två innehav under 2022) vilket sker enligt en definierad process.

Utskottet ska också löpande träffa AP6:s revisorer för att informera sig om revisionen och riskexponeringen. Utskottet består av två ledamöter från styrelsen, varav en ska utses till ordförande. VD, CFO och en protokollförare är adjungerade.

ERSÄTTNINGsutskott

Ersättningsutskottet har, i förhållande till styrelsen, en beredande funktion i frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för AP6:s ledning. Utskottet ska följa och utvärdera tillämpningen av de riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare som styrelsen beslutat om och utgår då från regeringens riktlinjer från 2009.

Utskottet ska utarbeta förslag till ramar för årlig lönerevision för AP6:s personal. Utskottet sammanträder i samband med årsrevideringar och utvärderingar. Ersättningsutskottet består av två ledamöter från styrelsen, varav en utses till ordförande. VD, HR-chef och protokollförare är adjungerade.

Hållbarhetsutskott

Hållbarhetsutskottet har, i förhållande till styrelsen, en beredande funktion i frågor om AP6:s hållbarhetsarbete. Utskottets uppgift är att övervaka processen för identifiering och hantering av hållbarhetsfrågor, inklusive AP6:s påverkan på miljö och samhälle. Vidare ska hållbarhetsutskottet bearbeta verksamhetens förslag till hållbarhetsmål för verksamheten, samt följa och utvärdera AP6:s hållbarhetsarbete, inklusive hållbarhetsrapportering. Utskottet består av två ledamöter från styrelsen, varav en ska utses till ordförande. VD, Hållbarhetschef och protokollförare är adjungerade.

Arvoden, löner och incitamentsprogram

Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöterna beslutas av regeringen. Den årliga ersättningen uppgår till 200 000 kronor för ordförande, 150 000 kronor för vice ordförande och 100 000 kronor för övriga ledamöter. I enlighet med beslut (2004) av regeringen kan även styrelsens utskott/kommittéer arvoderas

om maximalt 100 000 kronor att fördelas av styrelsen. Under 2022 har ersättningar till styrelsens utskott utgått med följande belopp i kronor: Risk- och revisionsutskott Ordförande 35 000, ledamot 30 000, Hållbarhetsutskottet Ordförande 12 500, ledamot 10 000, Ersättningsutskottet Ordförande 7 500, Ledamot 5 000.

Styrelsen beslutar om ersättning till vd och löneutrymme för den övriga personalen. Riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare i AP-fonderna gavs ut av regeringen 2009 och är alljämt gällande. Det innebär bland annat att rörliga ersättningar inte ska förekomma. Läs mer i not 6. AP6 har varken rörlig ersättning eller incitamentsprogram för ledning eller övriga medarbetare.

Intern kontroll

Intern kontroll är en central del för en väl fungerande och effektiv verksamhet. Ansvaret för den interna kontrollen åligger styrelsen. Till sin hjälp i arbetet har styrelsen vd, samt vid behov också en internrevisor, som erhåller uppdrag när styrelsen identifierat ett särskilt område som ska granskas. Då AP6 har relativt få anställda och ingen separat funktion för internrevision, anlitas externa konsulter för denna expertkompetens.

De risker som identifieras i internrevisionen eller i den löpande interna kontrollen, hanteras genom att tillsätta nödvändiga aktiviteter i processflödet. De aktiviteter som tillsätts eller som förändras sker huvudsakligen genom beslutsstruktur, befogenheter och ansvarsfördelning, processer, kontrollfunktioner/dualitet och dokumentation. Verksamhetsstyrningen sammanfattas i fondens styrande dokument inkluderande policies, vilka fastställs av styrelsen samt riktlinjer och instruktioner vilka beslutas av vd. Vidare skapas processbeskrivningar och systemstöd som möjliggör den praktiska hanteringen i den löpande verksamheten. Styrelsen har genomfört en internrevisionsgranskning av beslutsprocesser för investeringar under 2022. Styrelsen har beslutat att nästkommande års internrevisionsgranskning ska utvärdera Fondens riskhantering.

Styrorgan till stöd för VD:s löpande förvaltning:

- **Ledningsgruppen** som är ett besluts- och beredningsorgan för övergripande strategiska och organisatoriska frågor för verksamheten
- **Allokeringskommittén** som är ett beredningsorgan inom investeringsverksamheten inför beslutsfattande i verksamhetens Fondkommitté och styrelsen. Allokeringens uppgift är att allokera kapital inom investeringsportföljen i enlighet med den långsiktiga portföljstrategin.
- **Fondkommittén** är ett beslutsorgan, som bereder och i förekommande fall tar beslut om de förslag som Allokeringens kommittén tillstyrker. Fondkommitténs uppgift är att utvärdera att föreslagna beslut är i linje med den långsiktiga portföljstrategin och i enlighet med riktlinjer kring hållbarhet (från och med 2023 i linje med Policy för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande) samt att väsentliga due diligence frågor har behandlats av Allokeringens kommittén. Fondkommittén har därmed en kontrollerande funktion och säkerställer dualitet i beslutsprocessen i förhållande till Allokeringens kommittén. Fondkommittén tillstyrker investeringsbeslut för framläggande i styrelsen och är sista beslutsinstans i beslut under vd:s mandat. Fondkommittén har även till uppgift att hantera etiska frågeställningar i placeringsverksamheten.

För finansiella institut finns Finansinspektionens föreskrifter med krav på funktioner inom compliance och risk. AP6:s verksamhet står inte under tillsyn av Finansinspektionen. Beaktat AP6:s verksamhet samt relativt begränsade organisation är dessa funktioner fördelade på olika enheter inom organisationen. Funktionen motsvarande compliance delas av AP6:s chefsjurist (regelverk) samt av CFO (finansiell rapportering). Funktionen motsvarande riskhantering utgörs av en riskcontroller med löpande avrapportering till vd, CFO och risk- och revisionsutskottet. AP6 tar vid behov stöd av extern konsult för frågor som rör riskhantering. Under 2022 har AP6 anlitat extern konsult för ledningens riskanalysarbete. AP6 har också en extern, anonym visseblåsarfunktion, som finns tillgänglig för alla medarbetare.

Riskhantering är även en integrerad del av den löpande investeringsverksamheten.



REVISION

Revisorerna i AP6 utses av regeringen. Tillsatta revisorer är Magnus Svensson Henryson (PwC) och Peter Nilsson (PwC) och förordnandet löper fram till 31 maj 2023.

I revisorernas uppdrag ingår granskning av den löpande verksamheten, förvaltningen, årsboks slutet samt årsredovisningen.

Revisorerna uttalar sig om räkenskapshandlingarna och förvaltningen på grundval av revisionen. I uppdraget ingår också att granska att AP6 följer vedertagna redovisnings- och värderingsprinciper samt att upprättade räkenskapshandlingar ger en rättvisande bild av verksamheten. En revision har också genomförts av AP6:s IT-miljö. I tillägg till revisorernas granskningsuppdrag, uttalar sig revisorerna även om huruvida en

hållbarhetsrapport har upprättats eftersom AP6 på frivillig grund valt att hållbarhetsrapportera i enlighet med ÅRL.

Revisorerna avger en revisionsberättelse över sin granskning och rapporterar direkt till styrelsen minst en gång per år samt avger skriftlig rapport avseende förvaltnings- och bokslutsrevisionen då styrelsen även ges tillfälle att ställa frågor till revisorerna utan att ledningen är närvarande. Därtill rapporterar revisorerna muntligt till finansdepartementet en gång per år.

STYRELSENS EGEN UTVÄRDERING

Enligt Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden ska styrelsen genomföra en årlig utvärdering av förvaltning av fondmedlen, det vill säga en resultatuppföljning. Utvärderingen ska lämnas till regeringen i

samband med att årsredovisning och revisionsberättelse överlämnas. Utvärderingen sammanställs i en separat rapport som återfinns på AP6:s hemsida.

REGERINGENS UTVÄRDERING

Utöver styrelsens egen utvärdering genomför Finansdepartementet, på uppdrag av regeringen, en årlig utvärdering av AP6:s verksamhet. Utvärderingen granskar måluppfyllnad och inkluderar hållbarhetsarbetet. Utvärderingen görs för samtliga AP-fonder och med hjälp av externa konsulter. Utvärderingen presenteras i en skrivelse till Sveriges riksdag som offentliggörs i samband med att regeringen fastställer AP-fondernas resultat- och balansräkningar för 2022.

Styrelse



URBAN LINDSKOG

Vice ordförande

Född: 1965
Invald: 2015

Andra uppdrag:
Vd Dafo Vehicle Fire Protection AB, Excidor AB, Lindskog & Partners AB, Scharp & Lindskog AB.

Inga innehav i onoterade bolag.

Innehav i eget bolag:
Lindskog & Partners AB, Scharp & Lindskog AB.

ÅSA KNUTSSON

Ledamot

Född: 1962
Invald: 2019

Andra uppdrag:
Vd Fouriertransform AB, Chef Direktinvesteringar Saminvest, Styrelseledamot Inlandsinnovation AB.

Inga innehav i onoterade bolag.

Innehav i eget bolag:
T&Å Knutsson Konsulter AB.

CATRINA INGELSTAM

Ordförande

Född: 1961
Invald: 2016

Andra uppdrag:
Styrelseledamot; Spiltan Fonder AB, Swedfund International AB, Kommuninvest i Sverige AB, LÖF (regionernas ömsesidiga försäkringsbolag), SH Pension Tjänstepensionsförening, Sparbanken Rekarne AB.

Inga innehav i onoterade bolag.

Innehav i eget bolag:
Creatme AB.

KARIN REUTERSKIÖLD

Ledamot

Född: 1959
Invald: 2018

Andra uppdrag:
Affärsstrateg Hållbarhet Danske Bank (avslutat under 2022). Ordförande för MISTRA Electrification Programme Board.

Inga innehav i onoterade bolag.

ALEXANDER LJUNGQVIST

Ledamot

Född: 1971
Invald: 2018

Andra uppdrag:
Familjen Stefan Persson Professor i Entrepreneurial Finance, Handelshögskolan Stockholm. VD Nordic Economics Consulting AB.

Inga innehav i onoterade bolag.

Innehav i eget bolag:
Nordic Economics Consulting AB.

Styrelsens utskott

Risk- och Revisionsutskott

Alexander Ljungqvist (ordf.)
Åsa Knutsson

Ersättningsutskott

Urban Lindskog (ordf.)
Catrina Ingelstam

Hållbarhetsutskott

Catrina Ingelstam (ordf.)
Karin Reuterskiöld

Ledning



HENRIK DAHL
CFO

Född: 1975
Anställd: 2008
Styrelseuppdrag: Stiftelsen Centrum för Finans (CFF) vid Handelshögskolan vid Göteborgs universitet.
Inga innehav i onoterade bolag.

ANNA FOLLÉR
Hållbarhetschef

Född: 1975
Anställd: 2014
Styrelseuppdrag: Inga
Inga innehav i onoterade bolag.

JONAS LIDHOLM
Chefsjurist

Född: 1970
Anställd: 2001
Styrelseuppdrag: Inga
Inga innehav i onoterade bolag.

CHARLOTTE LARSSON
HR-chef

Född: 1982
AP6 sedan: 2021
Styrelseuppdrag: HR by Charlotte AB
Inga innehav i onoterade bolag.
Innehav i eget bolag: HR by Charlotte AB

KATARINA STAAF
VD

Född: 1967
Anställd: 2019
Styrelseuppdrag: Fondtorgsnämnden, Staaf & Partners AB, FastPartner AB.
Inga innehav i onoterade bolag.
Innehav i eget bolag: Staaf & Partners AB, K Staaf Konsult AB.

KARL FALK
Head of Buyout

Född: 1972
Anställd: 2012
Styrelseuppdrag: Auvimo AB
Inga innehav i onoterade bolag.

CECILIA GROSS FRIBERGER
Head of Venture, Growth and Secondary
Född: 1968
Anställd: 2000
Styrelseuppdrag: Inga
Inga innehav i onoterade bolag.

Beslutsforum organisation

LEDNINGSGRUPP:

Katarina Staaf (ordf.)
Henrik Dahl
Karl Falk
Anna Follér
Cecilia Gross Friberger
Charlotte Larsson
Jonas Lidholm

FONDKOMMITTÉ:

Katarina Staaf (ordf.)
Karl Falk
Anna Follér
Andreas Hedengran
Jonas Lidholm
Ulf Lindqvist

ALLOKERINGSKOMMITTÉ:

Katarina Staaf (ordf.)
Vidar Andersch
Frida Bergqvist (protokoll)
Henrik Dahl
Karl Eidem

Karl Falk
Yue Gong
Cecilia Gross Friberger
Mats Lindahl



Ersättningsnivåer, förmåner & representation

Regeringen antog 2009 riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare i AP-fonderna. Det övergripande syftet var att slå vakt om allmänhetens förtroende för AP-fonderna.

Här nedan redovisas riktlinjer för ersättningar samt resultatet av den utvärdering som gjordes 2022 av ersättningsnivåer för ledande befattningshavare samt övriga.

Regeringens riktlinjer för ledande befattningshavare inom AP-fonderna

- Den totala ersättningen till AP-fondernas ledande befattningshavare ska vara rimlig och väl avvägd
- Den ska även vara konkurrenskraftig, takbestämd, 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, så kallad bonus, får inte ges
- Övriga anställda kan få rörlig lön, dock maximalt motsvarande två månadslöner

AP6:s styrelse har beslutat:

- All personal, inte bara ledande befattningshavare, ska omfattas av regeringens riktlinjer
- Ingen möjlighet till rörlig lön, så kallad bonus

AP6 ska i möjligaste mån, och med hänsyn till marknadsvillkor, verka för att riktlinjerna tillämpas i företag där AP6 har ett direkt ägande.

UTVÄRDERING AV AP6:s ERSÄTTNINGSNIVÅER

Styrelsens riktlinjer är att AP6 med viss periodicitet ska genomföra en utvärdering av ersättningsnivåer avseende lön.

En analys genomfördes 2022 och inga väsentliga förändringar i ersättningsstrukturen har skett sedan dess.

Resultat av utvärdering

Resultatet av utvärderingen 2022 visade att AP6:s ersättningsnivå avseende lön är marknadsmässig men inte löneledande. Styrelsens slutsats är att ersättningen till de anställda är rimlig och i enlighet med regeringens riktlinjer.

REPRESENTATION OCH SKATTEPLIKTIGA FÖRMÅNER

AP6 har restriktiva riktlinjer när det gäller representation och förmåner. För representation gäller att den ska vara rimlig och ändamålsenlig. Till exempel är alkohol inte tillåtet vid intern representation.

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Sjätte AP-fonden (AP6) avger härmed årsredovisning för verksamheten under räkenskapsåret 2022. Årsredovisningen utgörs av förvaltningsberättelse med efterföljande resultat- och balansräkning, specifikationer och bokslutskommentarer.

ALLMÄNT

Sjätte AP-fonden (AP6) har det unika uppdraget att som specialfond inom det svenska pensionssystemet genomföra investeringar på marknaden för onoterade tillgångar (riskkapitalmarknaden "private equity"). Målsättningen är att skapa långsiktigt hög avkastning med en tillfredsställande riskspridning till nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Investeringsverksamheten har en väl sammansatt portföljstrategi varav en stor del investeras inom buyoutsegmentet (mogna bolag) genom fond- och co-investeringar vilka under lång tid uppvisat en god avkastning. Genom åren har ett aktivt arbete med att välja högkvalitativa förvaltare resulterat i många långsiktigt upparbetade relationer där gjorda fondutfästelser i kombination med co-investeringar skapar en god avkastning. Investeringar inom venture och growth (tidig fas) som har en högre risk och därmed också högre avkastningspotential än buyout, genomförs endast indirekt via fonder.

Investeringar sker också via secondarymarknaden genom utfästelser till secondaryfonder eller förvärv av secondaryandelar. I förhållande till tillgångsslaget ger investeringsinriktningen en kostnadseffektiv förvaltning där en balanserad risk, genom en väl sammansatt portfölj, ger goda förutsättningar för en hög avkastning.

ÅRETS VÄSENTLIGA HÄNDELSER

Resultat

Nettoresultatet för år 2022 uppgick till 1 310 miljoner kr (22 175) vilket motsvarar en avkastning på 1,9 % (49,1). Avkastningsmålet som i år påverkats kraftigt av valutaeffekter uppgick till 20,9 %. Resultatet för investeringsverksamheten exklusive påverkan av valutasäkringar uppgick till 7 836 miljoner kr vilket motsvarar en avkastning om 15,0 %. Av detta resultat utgör buyout 7 029 miljoner kr motsvarande en avkastning om 16,3 %, venture och growth 303 miljoner motsvarande en avkastning om 5,2 %, samt secondary 504 miljoner kr motsvarande en avkastning om 25,9 %.

Fondkapitalets utveckling

AP6 startade i slutet av 1996 med ett fondkapital på 10,4 miljarder kr vilket fram till utgången av 2022 har vuxit till 68,6 miljarder kr vilket innebär att ett ackumulerat resultat genererats om 58,2 miljarder kronor. Detta motsvarar en total värdetillväxt sedan starten på 560 % och en årlig genomsnittlig tillväxt på 7,5 %.

Sedan 2003 har majoriteten av fondens kapital varit investerat i

onoterade bolag. En analys visar att fondkapitalet under perioden 2013–2022, det vill säga de senaste tio åren, vuxit med 46,5 miljarder kr, från 22,1 miljarder kr till 68,6 miljarder, varav merparten har generats med nuvarande strategiska inriktning. Ökningen motsvarar en genomsnittlig årlig tillväxt på 13,0 %.

AP6 är en stängd buffertfond vilket innebär att det inte finns några krav på att årligen betala in eller ta emot pengar för att balansera det allmänna pensionssystemets betalningsflöden. Detta medför att vinster återinvesteras samt att eventuella förluster måste täckas av fondkapitalet.

Utfästelser till framtida investeringar

Att investera i private equity-fonder innebär att ett förutbestämt belopp utfästs. Fonderna avropar därefter kapitalet i takt med att investeringar genomförs. Normalt är investeringsperioden fem år varefter fonden övergår till att förvalta och därefter exitera sina innehav och avkastningen kan synliggöras. Kvarvarande utfäst kapital till fonder och co-investeringar uppgick per årsskiftet till totalt 29,3 miljarder kr (22,7).

Avkastningsmål

Valt avkastningsmål syftar till att utvärdera hur AP6 presterar jämfört med andra investerare inom det onoterade tillgångsslaget över en längre tidsperiod (fem år). Extern avkastningsdata för jämförelsen inhämtas från Burgiss som är en av de ledande leverantörerna av onoterad data på marknaden. Datan är omfattande och per årsskiftet ingick cirka 12 700 onoterade fonder med cirka 10 000 miljarder dollar i marknadsvärde. AP6:s jämförelse med avkastningen för medianfonden inom det onoterade tillgångsslaget. Inget geografiskt urval sker då AP6 inte har någon sådan begränsning. Vidare baseras datan på fondernas rapportering till sina investerare vilket innebär att avkastningen är framräknad efter avgifter vilket gör datan jämförbar för AP6 som investerare. Etersom AP6:s resultat omräknas till svenska kronor så konverteras datan för avkastningsmålet till samma valuta. Detta innebär dock att målet påverkas fullt ut av valutaeffekter medan AP6:s tillgångar enligt lag måste valutasäkras till 90 %. För ett enskilt år som 2022 då kronan försvagats kraftigt, framför allt mot dollarn, så blir inte målet rättvisande för verksamheten. Avkastningen för tillgångsslaget skall därför utvärderas ur ett längre perspektiv vilket redogörs för i den övergripande avkastningsanalysen nedan.

Till skillnad från en traditionell private equity-fond så kan AP6 varken avropa eller distribuera kapital då fonden är stängd. För att hantera denna skillnad i likviditetshantering måste en likviditetsbuffert finnas för framtida investeringsåtaganden samt för att hantera likviditetseffekter av valutasäkring. För att nettoavkastningen skall få en rättvis jämförelse måste målet justeras för dessa förutsättningar. Omfattningen av nödvändig likviditet bedöms, i ett läge där Fonden är fullt investerad, uppgå till cirka 10 % av fondkapitalet. Avkastningsmålet för denna likviditet är OMRX T-Bill vilket är det interna mål som finns för AP6:s likviditetsförvaltning. Sammanfattningsvis är därför beräkningen av målet viktat, och består till 90 % av målavkastningen för den onoterade portföljen (Burgiss) samt till 10 % av målavkastningen för likviditetsförvaltningen (OMRX T-Bill).

Förändrad redovisning av valutaeffekter

Under 2022 genomfördes en omläggning av Fondens valutasäkringar i syfte att effektivisera förvaltningen och sänka kostnaderna. Tidigare har effekterna från valutasäkringar inkluderats i avkastningen för investeringar i fonder samt för segmentet buyout respektive venture. Även inom co-investeringar har effekterna inkluderats i avkastningen genom valutasäkring av varje enskild investering. Portföljens tillväxt och antalet investeringar har gjort processen ineffektiv och kostsam varför valutasäkringar från och med 2022 endast genomförs på övergripande nivå beaktat investeringsverksamhetens totala valutaexponering. Detta gör att effekterna av valutasäkringar endast kan inkluderas i avkastningen på det sysselsatta kapitalet samt i AP6:s avkastning netto. Jämförelsesiffror för resultat- och balansräkning har i texterna omräknats för att bli jämförbara med årets utfall.

Övergripande avkastningsanalys

AP6:s nettoavkastning uppgick under året till 1,9 % vilket kan jämföras med målet om hela 20,9 %. Anledningen till att avkastningen inte når upp till målet är årets kronförsvagning som gör att målet påverkas kraftigt av valutaeffekter när det omräknas till svenska kronor. Samtidigt måste AP6 enligt lag valutasäkra 90 % av tillgångarna. Om målet i stället hade beräknats i dollar hade det exempelvis uppgått till 1,6 %.

Avkastningen för investeringsverksamheten dvs det sysselsatta kapitalet uppgick till 5,0 % (15,0 % exklusive effekter av valutasäkringar). Innehavstiden inom private equity är traditionellt sett lång och avkastningen ska utvärderas över en tid som inkluderar flera konjunkturcykler. AP6:s nettoavkastning (efter kostnader) för de senaste tio respektive fem åren, uppgår till 13,0 % respektive 16,8 % vilket understiger målet för tio år som uppgår till 16,2%, men är något över målet för fem år som uppgår till 15,9 %.

Investeringsinriktningen är främst mogna bolag där avkastningen över tid har varit gynnsam. Avkastningen under de senaste tio respektive fem åren har i segmentet mogna bolag uppgått till 17,2 % respektive 22,5 %. Motsvarande utveckling inom venture inklusive growth är 21,0 % respektive 40,1 % och för secondary 18,1 % respektive 19,3 %.

INVESTERINGSVERKSAMHETEN

Affärsverksamheten delas in i investeringsverksamheten respektive likviditetsförvaltningen. Investeringsverksamhetens inriktning är uppdelad i buyout, venture, growth samt secondary. Då portföljen inom growth än så länge är relativt begränsad till sin storlek så ingår denna som del av venture. Likviditetsförvaltningen hanterar betalningsberedskapen samt investerar överskottslikviditeten i aktie- och räntefonder.

Investeringar inom buyout

Det marknadsvärderade kapitalet inom buyout uppgick vid utgången av 2022 till 53,9 miljarder kr (49,4) och årets resultat före interna kostnader uppgick till 7 029 miljoner kr (18 779). Resultatet för året motsvarar en avkastning om 16,3 % (52,3).

Det marknadsvärderade kapitalet inom fondinvesteringar uppgick till 29,5 miljarder kr (26,1) och årets resultat före interna kostnader uppgick till 4 570 miljoner kr (9 076). Resultatet ger en avkastning för året om 19,7 % (47,7). Resultatet har framför allt påverkats positivt av realiseringar som gjorts till högre värden än ingående marknadsvärde samt av valutaeffekter. Under året utfästes 7,3 miljarder kr till åtta buyout-fonder varav merparten gick till fondrelationer där AP6 investerat tidigare.

Det marknadsvärderade kapitalet för co-investeringarna uppgick till 24,4 miljarder kr (23,4) och årets resultat före interna kostnader uppgick till 2 459 miljoner kr (9 703). Resultatet ger en avkastning för året om 12,6 % (57,5). Resultatet har framför allt påverkats positivt av realiserade värden samt valutaeffekter. Totalt gjordes investeringar i 14 bolag till ett belopp om 3,0 miljarder kr varav 2,2 utbetalades under året.

Avkastningen totalt inom buyout för de senaste tio respektive fem åren uppgår till 17,2 % respektive 22,5 %.

Investeringar inom venture och growth

Det marknadsvärderade kapitalet som finns investerat genom fonder inom segmentet venture och growth uppgick till 9,9 miljarder kr (8,7) och årets resultat före interna kostnader uppgick till 303 miljoner kr (4 685). Resultatet inom detta segment motsvarar en avkastning för året om 5,2 % (118,9). Under året utfästes 2,1 miljarder kr till ett tiotal nya fonder. Avkastningen totalt för venture och growth för de senaste tio respektive fem åren uppgår till 21,0 % respektive 40,1 %.

Investeringar inom secondary

Investeringarna görs huvudsakligen i primaryfonder, men även inom secondarymarknaden genom utfästelser till secondaryfonder eller egna köp och försäljningar av secondaryandelar.

Det marknadsvärderade kapitalet som finns investerat genom fonder inom segmentet uppgick till 2,7 miljarder kr (2,3) och årets resultat före interna kostnader uppgick till 504 miljoner kr (1 018). Inga nya utfästelser gjordes under året. Resultatet inom detta segment motsvarar en avkastning för året om 25,9 % (49,7). Avkastningen totalt inom secondary för de senaste tio respektive fem åren uppgår till 18,1 % respektive 19,3 %.

LIKVIDITETSFÖRVALTNINGEN

Likviditeten uppgick per årsskiftet till 4,9 miljarder kr (8,6) och utgör den del av AP6:s kapital som inte är investerat inom investeringsverksamheten. Resultatet för likviditetsförvaltningen som helhet uppgick till -533 miljoner kr (362).

En del av likviditeten är avsedd för den korta betalningsberedskapen. Denna del avser behållning på bankkonton, alternativt kan viss del förvaltas med låg risk och god riskspridning genom investeringar i räntebärande värdepapper med hög likviditet.

Storleken på betalningsberedskapen uppgår normalt till en till tre månaders nettoutflöden inom investeringsverksamheten. Likviditetens utfall monitoreras noga och framtida kassaflöden uppskattas i både korta och långa prognoser. Riskerna är särskilt viktiga att ta hänsyn till då AP6 är en stängd fond och ledtiderna för att investera i onoterade tillgångar är långa. Vidare finns lagkrav på en maximal valutaexponering om 10 %, vilket i tider då kronan försvagas kraftigt ger stora negativa likviditetseffekter.

I syfte att skapa möjlighet till en god riskjusterad avkastning placeras likviditeten som inte ingår i betalningsberedskapen till en högre risk. Detta uppnås genom att 30 % placeras i fem geografiskt breda och passiva aktie-index. Resterande del placeras i externa räntefonder med balanserad ränte- och kreditrisk. Förvaltningen anses vara väl diversifierad genom nuvarande breda exponering mot aktier och räntor.

Utöver likviditetshanteringen ansvarar också likviditetsförvaltningen för de finansiella risker som kan uppstå inom verksamheten samt, vid behov, upplåning av kapital.

FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Kostnaderna delas in i externa respektive interna förvaltningskostnader samt gemensamma kostnader (not 4 och 5).

I de interna förvaltningskostnaderna ingår personalkostnader samt andra kostnader som är direkt relaterade till investeringsverksamheten. Kostnaderna för AP6 uppgick under 2022 till 104 miljoner kr (98), varav 38 miljoner kr (42) är hänförligt till investeringsverksamheten och likviditetsförvaltningen, och 66 miljoner kr (56) avser gemensamma kostnader.

I gemensamma kostnader ingår personalkostnader för vd, gemensamma specialistfunktioner samt kostnader för lokaler, externt köpta tjänster, IT samt allmänna kontorsomkostnader. Då AP6 inte bedriver momspliktig verksamhet så utgör även den ingående momsen en kostnad för verksamheten.

De externa förvaltningskostnader som är hänförliga till investeringsverksamheten kostnadsförs löpande och redovisas inom det orealiserade resultatet. Totalt uppgick dessa kostnader till 881 miljoner kr (677), varav 851 miljoner kr (655) kan hänföras till förvaltningskostnader avseende fonder. Fondernas förvaltningskostnader motsvarar 1,2 % (1,1) i förhållande till det totalt förvaltade kapitalet inom fonder, som per årsskiftet uppgick till 69,9 miljarder kr (58,0). Beloppet inkluderar aktuellt marknadsvärde samt kvarvarande utfäst kapital. Kostnaden i kronor för förvaltningen ökar normalt i takt med storleken på det förvaltade kapitalet. Under 2022 har avgifterna, som betalas i utländsk valuta, också ökat

till följd av kronförsvagningen.

Från och med 2022 ingår kostnader för upptagna kreditfaciliteter i de externa förvaltningskostnaderna. Tidigare har dessa redovisats som övrig intern kostnad. Kreditfaciliteterna syfte är att säkerställa betalningsberedskapen för gjorda utfästelser och måste utökas i takt med en växande portfölj av illikvida investeringar. För 2022 uppgick dessa kostnader till 4,0 miljoner kr.

ORGANISATION OCH MEDARBETARE

AP6 ägs av staten och rapporterar till finansdepartementet. Organisatoriskt indelas verksamheten utifrån portföljsegmenten inom strategin (buyout, venture, growth och secondary) och därutöver finns ledningsfunktioner och stödfunktioner.

Organisationsindelningen har skalfördelar och ett integrerat sätt att samarbeta då flera kompetenser finns representerade inom de olika grupperna. Denna organisation förvaltar fortsatt det kapital som i analys sammanhang kallas för investeringsverksamheten. Utöver detta finns likviditetsförvaltningen som tillhandahåller betalningsberedskap och förvaltar den långsiktiga likviditeten, alternativt hanterar behov av upplåning.

Som stöd till investeringsverksamheten finns gemensamma funktioner som juridik, ekonomi, business control, hållbarhet, HR och IT. Huvudkontoret har sitt säte i Göteborg. Antalet anställda inom AP6 uppgick vid årsskiftet till 34 personer (32). Ytterligare personaluppgifter återfinns under not 6. För mer information kring AP6:s organisation och medarbetare hänvisas till hemsidan, www.ap6.se.

UTVÄRDERING MOT VERKSAMHETENS MÅL

Enligt Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden ska styrelsen för AP6 genomföra en egen årlig utvärdering av förvaltningen av fondmedlen, det vill säga en resultatuppföljning. Utvärderingen ska lämnas till regeringen i samband med att årsredovisning och revisionsberättelse överlämnas. Utvärderingen sammanställs i en separat rapport som återfinns på AP6:s hemsida.

REGERINGENS UTVÄRDERING

På uppdrag av regeringen genomför finansdepartementet en årlig utvärdering av AP6:s verksamhet. Detta görs för samtliga AP-fonder med hjälp av externa konsulter. Utvärderingen presenteras i en skrivelse till Sveriges riksdag och offentliggörs i samband med att regeringen fastställer resultat- och balansräkningen för året, vilket normalt sett görs under maj månad efterföljande år.

Utvärderingen behandlar främst de avkastningsmål som styrelsen fastställt samt hur väl investeringsverksamheten uppnått fastställda mål. Utöver detta görs analyser för att bedöma AP-fondsystemets effektivitet ur ett generellt perspektiv. Den senaste skrivelsen återfinns på regeringen och på AP6:s hemsida.

ANSVARFULLA INVESTERINGAR

Integrering av hållbarhet i investeringsverksamheten är en förutsättning för att generera en långsiktigt hög avkastning på de pensionsmedel som AP6 har i uppdrag att förvalta. Hållbarhetsarbetet

utförs också i syfte att uppfylla de lagkrav som ställs, dels inom Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden, men också inom miljöbalken, vilken inkluderar tillämpning av försiktighetsprincipen.

I arbetet med ansvarsfulla investeringar tar AP6 utgångspunkt i de internationella ramverk och överenskommelser som definierar hållbarhet och kommer till uttryck i den svenska, statliga värdegrunden avseende mänskliga rättigheter, demokrati och hållbar utveckling. AP6 har skrivit under FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (PRI) samt UN Global Compacts tio principer avseende mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption och förbundit sig att agera i enlighet med dessa. Processer finns för utredning och kravställande avseende hållbarhet, både inför en investering och under ägandefasen. Oavsett typ av investering ska modeller för kravställande, uppföljning och kontroll samt avvikelserapportering med åtgärder finnas. Styrelsens hållbarhetsutskott bereder hållbarhetsrelaterade ärenden till styrelsen. Styrelsen fastslår årligen mål för hållbarhet. Hållbarhetsredovisning enligt GRI (Global Reporting Initiative) sker årligen. Rapportering sker även enligt PRI:s rapporteringsmall.

Under 2022 kompletterades Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden med ett mål om föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. För att förtydliga AP6:s ambition inom ansvarsfulla investeringar, antogs en ny policy för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Det etablerade arbetet med att integrera hållbarhet i investeringsverksamheten, har fortsatt utifrån plan och mål för organisationen. Målsättningarna inom fokusområdet mänskliga rättigheter har vidareutvecklats. Medverkan i globala initiativ för ökad transparens avseende ESG inom private equity möjliggjorde också inhämtning av mer rapporterad ESG-data än tidigare år.

SJÄTTE AP-FONDENS FINANSIELLA INSTRUMENT OCH PÅVERKAN PÅ RESULTAT

International Financial Reporting Standards (IFRS) är ett regelverk som är internationellt accepterat och AP6 utvärderar löpande på vilket sätt årsredovisningen kan förändras och förbättras i syfte att ge en rättvisande och transparent bild av verksamheten.

I enlighet med detta regelverk ska betydande upplysningar lämnas avseende finansiella instrument. Upplysningar i enlighet med IFRS 7 syftar till att göra det möjligt för en läsare att bedöma betydelsen av finansiella instrument för AP6:s finansiella ställning och resultat, samt karaktären och omfattningen av de finansiella risker som följer av innehaven och som AP6 därmed är exponerad för.

Nedan beskrivs hur de finansiella instrumenten påverkar resultatet, den finansiella ställningen, vilka risker som föreligger avseende de aktuella innehaven samt hur dessa hanteras.

Som utgångspunkt ska nämnas att finansiella instrument enligt Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden ska värderas till verkligt värde. För ett finansiellt instrument innebär detta att det 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. AP6 klassificerar sina tillgångar till verkligt värde enligt följande värderingshierarki. Nivåerna sätts utifrån de marknadsdata som finns tillgängliga vid värderingstillfället.

Verkligt värde hierarki	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt verkligt värde
MSEK				
Aktier och andelar	4 449	–	66 007	70 456
Räntebärande värdepapper	0	–2 491	322	–2 169
Kassa	824	–	–	824
Utgående balans 31 december	5 273	–2 491	66 329	69 111

Nivå 1) Noterade priser finns att tillgå 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 (avser här valutaderivat).

Nivå 3) I dessa fall finns ingen observerbar marknadsdata som kan användas på tillgången.

Årets förändring inom nivå 3*	Venture/			Totalt
MSEK	Buyout	Growth	Secondary	
Ingående balans 1 januari	49 231	8 624	2 297	60 152
Investeringar	7 126	989	420	8 535
Värdetförändringar	4 276	–40	439	4 675
Försäljningar	–10 011	–117	–572	–10 700
Valutakursdifferenser och övrigt	3 126	454	87	3 667
Utgående balans 31 december	53 748	9 910	2 671	66 329

* Inom nivå 3 ingår ej derivat för valutasäkring varför utgående balans kan skilja sig något mot angivna siffror i löptext. Därutöver justeras co-investeringar för befintliga noterade innehav.

Som tabellen ovan visar klassificeras större delen av AP6:s investerade kapital i nivå 3. Detta innebär att det i många fall inte finns någon marknadsdata att tillgå när tillgångarna ska värderas. Att externt förvaltade tillgångar, såsom fond- och co-investeringar, principiellt skall värderas till verkligt värde säkerställs genom att europeiska och amerikanska fonder upprättar sina värderingar i enlighet med IPEV (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) eller motsvarande. IPEV, som är globalt accepterat, ger vägledning i hur värderingar skall genomföras för investerare som skall marknadsvärdera investeringarna i enlighet med redovisningsprinciperna IFRS eller US-GAAP (IFRS 13 respektive ASC 820). I syfte att försöka finna ett så rimligt värde som möjligt kan tyngdpunkten i värderingsmetoderna skilja sig något åt vilket främst beror på bolagens mognadsgrad. Den mest centrala värderingsmetoden inom buyout är multipelvärdering mot så kall-

lade ”peer groups”. Dessa utgörs av ett kluster av liknande bolag, oftast noterade, som påminner om företaget som ska värderas. En börsuppgång leder sannolikt till högre multiplar vilket därmed också ger högre värden i en onoterad portfölj. Det omvända gäller vid en börsnedgång. En annan vanlig värderingsmetod är modeller som kopplas till diskonterade framtida kassaflöden. AP6 strävar efter att i samtliga fall få in värderingar på investeringarna genom kontobesked från fonderna. Endast vid ett par investeringar inom buyout görs värderingar internt vilka då också baseras på beskrivna metoder ovan.

Inom venture och growth baseras värdet i huvudsak på senaste kapitalrundan då bolagen ofta saknar jämförbara noterade bolag. Till exempel kan en materiell aktieemission eller en försäljning utanför befintlig ägarkrets ge en bra indikation av marknadsvärdet. I tider när kapitaltillgången minskar i marknaden, vilket ofta sker vid snabba omställningar i konjunkturen, så försöker bolagen om möjligt att undvika att införskaffa nytt kapital. Detta leder till färre avstämningspunkter av marknadsvärdet och därmed kan viss eftersläpning uppkomma i omvärderingen.

Fonderna rapporterar marknadsvärdet vid utgången av varje kvartal vilket innebär att AP6:s årsbokslut baseras på inrapporterade värden per tredje kvartalet. Årets resultat baseras därmed på rapporter från och med tredje kvartalet 2021 till och med tredje kvartalet 2022 vilket innebär att årets resultat inkluderar fyra kvartal men med ett kvartals eftersläpning.

För de fåtalet små innehav som är noterade och som ägs direkt av AP6 så inhämtas aktuella marknadsdata vid bokslutstillfället. Investeringar av detta slag har därför inget inslag av bedömning vid värderingen.

RISKER I SJÄTTE AP-FONDENS VERKSAMHET

AP6 genomför årligen en total riskgenomgång där en kartläggning sker av de risker som finns i verksamheten. Respektive riskområde har egna riskdrivare som analyseras. Därefter diskuteras respektive risk och dess sannolikhet för att inträffa samt vilken påverkan den skulle kunna få på verksamheten. En bedömning görs därefter av vilka mitigerande faktorer som finns tillsatta och om nettorisken kan accepteras. Arbetet leds av riskfunktionen och avrapportering sker till ledning samt revisionsutskottet eller om det berör hållbarhet, till hållbarhetsutskottet. Liksom för alla verksamheter föreligger en mängd olika risker att hantera. Nedan anges de sex risker som ur affärsmässig synvinkel bedöms vara de mest väsentliga för AP6.

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 AP6 är aktiekurs-, valuta- och ränterisk.

Både fond- och co-investeringar är utsatta för dessa risker och de följs därför upp kontinuerligt. Av AP6:s tillgångar, värderade till marknadsvärde, får högst 10 % vara utsatta för valutarisk. Av denna anledning använder AP6 derivatinstrument i syfte att hedga valutarisken. AP6:s marknadsvärderade tillgångar i utländsk

valuta uppgick vid årsskiftet till 62 868 miljoner kr (53 720) varav tillgångar i USD är enskilt störst med ett marknadsvärde om 23 621 miljoner kr (18 963). Av det totala marknadsvärdet var 63 030 miljoner kr (53 001) valutasäkrat vilket ger en valutaexponering på 2,4 % (1,2) i förhållande till fondkapitalet. Fondens mål enligt fastställd investeringspolicy är att valutaexponeringen ska befinna sig inom intervallet 0 – 7,5 %.

Kredit- och motpartsrisk: Uppkommer som en effekt av ett bolags eller en fonds oförmåga eller ovilja att fullfölja sina kontraktensliga förpliktelser eller andra åtaganden, vilket därmed kan innebära förluster. I dessa fall arbetar AP6 med diversifiering av portföljen så att exponeringen mot enskilda innehav inte ska vara för stor.

Risken hanteras också genom att styrelsen varje år beslutar om inriktningen i framtida allokeringsplan.

Likviditetsrisk: Denna risk kan bäst beskrivas som risken för finansieringskris. Likviditetsrisk uppstår bland annat då tillgångar, skulder samt åtaganden har olika löptid. Eftersom AP6 varken har några in- eller utflöden till pensionssystemet behöver AP6 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. AP6:s mål är att likviditetsreserven normalt bör uppgå till 5 – 10 % av AP6:s totalt förvaltade kapital. Vidare finns också en kreditfacilitet som kan utnyttjas om finansieringsbehov uppkommer.

Performance risk: Avser risken att ett innehav inte utvecklas i enlighet med uppsatt målsättning i exempelvis ägarplan eller affärsplan. AP6 följer sina investeringar genom att vara aktiv ägare med målsättning att representeras i fondernas s.k. advisory boards. Styrelserepresentation i enskilda bolag finns men här avgör oftast ägarandelen om det är möjligt. Investeringarnas finansiella utveckling följs upp löpande och avrapporteras i olika forum internt.

Operativa risker: Detta gäller risken för ekonomiska förluster till följd av mänskliga fel, icke ändamålsenliga processer, externa händelser eller felaktiga system. AP6 hanterar dessa risker genom att bland annat dokumentera och kartlägga olika processflöden. Därutöver sker löpande individuell kompetensutveckling.

Hållbarhetsrisker: Dessa risker finns i alla typer av verksamheter, men för AP6:s del utgörs exponeringen främst av investeringarna i fonder och bolag. Beroende på fondens eller bolagets verksamhet och geografi kan hållbarhetsriskerna se olika ut och inbegripa risker för brott mot mänskliga rättigheter eller arbetsrätt, korrupsionsrisker, miljörisker eller klimatrisker. AP6 hanterar hållbarhetsrisker genom att systematiskt granska och bedöma dessa inför en investering och därefter arbeta med dem löpande under ägandefasen. Riskerna hanteras också genom att styrelsen årligen fastställer och följer upp mål för AP6:s systematiska hållbarhetsarbete. Mer detaljer om AP6:s hållbarhetsrisker och hantering av dessa finns på s. 72.

SJÄTTE AP-FONDENS UTVECKLING 2013–2022 (10 ÅR)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Avkastningsutveckling, %	9,2	6,5	12,2	6,5	12,3	9,6	8,2	20,4	49,1	1,9
Avkastningsmål ¹	30,0	19,5	15,4	10,5	16,2	-0,6	31,4	15,5	14,6	20,9
Onoterat benchmark ²	7,5	15,9	6,9	8,3	6,6	13,1	7,1	-3,8	-	-
Fondkapital, MDR	22,1	23,6	26,4	28,1	31,6	34,7	37,5	45,2	67,3	68,6
Resultatsammanfattning, MSEK										
Resultat före kostnader	1 982	1 561	2 994	1 827	3 587	3 143	2 953	7 738	22 273	1 414
Externa förvaltningskostnader	-24	-22	-21	-13	-31	-8	0	0	0	0
Interna förvaltningskostnader och gemensamma kostnader	-98	-98	-106	-92	-86	-93	-95	-89	-98	-104
Årets resultat	1 860	1 441	2 867	1 722	3 470	3 042	2 858	7 649	22 175	1 310

1. Jämförelseindex:

2012–2020 Noterat avkastningsmål SIX Nordic 200 Cap GI +2,5%.

2021 Onoterat avkastningsmål, medianfond inom samtliga onoterade strategier samt geografier, justerad för likviditetsbehov om 10% av fondkapitalet.

2. Burgiss Europe, median alla tillgångar. Justerad för normaliserad likviditet. Nytt mål ersätter benchmark från och med 2021.

SJÄTTE AP-FONDENS RESULTAT OCH FONDKAPITAL PER SEGMENT

MSEK	2018	2019	2020	2021	2022	Summa	Avkastning före	Marknadsvärderat
							kostnader, %	kapital 2022-12-31
							2018–2022	2022-12-31
Buyout	1 834	1 664	6 974	16 600	7 029	34 101	22,5	53 888
Venture/Growth	1 446	670	748	4 293	303	7 460	40,1	9 918
Secondary	157	191	-139	1 018	504	1 731	19,3	2 671
Likviditetsförvaltning & Riskhantering	-302	428	155	362	-533	110	-	4 905
Gemensamt kapital, netto ¹	-	-	-	-	-5 889	- 5 889	-	-2 739
Interna förvaltningskostnader	-46	-44	-40	-42	-38	-210	-	-
Gemensamma kostnader	-47	-51	-49	-56	-66	-269	-	-
Totalt	3 042	2 858	7 649	22 175	1 310	37 034	16,8	68 643

1. Från och med 2022 redovisas resultatet för buyout, venture/growth samt secondary exklusive valutasäkringar. Resultatet från valutasäkringar samt marknadsvärdet för valutaterminerna redovisas tillsammans med övrigt kapital på raden "Gemensamt kapital, netto".

Resultaträkning

MSEK	Not	2022	2021
Investeringsverksamheten			
Nettoresultat noterade aktier och andelar		-617	450
Nettoresultat onoterade aktier och andelar	2	1 835	21 604
Aktieutdelning		151	185
Övriga finansiella intäkter och kostnader	3	45	34
Förvaltningskostnader	4,6	-38	-42
Gemensamma kostnader	5,6	-66	-56
Årets resultat		1 310	22 175

Balansräkning

MSEK	Not	2022-12-31	2021-12-31
TILLGÅNGAR			
Placeringstillgångar			
Aktier och andelar i noterade bolag och fonder	7,8	4 449	8 073
Aktier och andelar i onoterade bolag och fonder	7,9	66 007	59 854
Övriga räntebärande värdepapper	7,10	322	300
Summa placeringstillgångar		70 778	68 227
Fordringar och andra tillgångar			
Derivat för valutasäkring		400	68
Övriga kortfristiga fordringar	11	23	118
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	44	43
Likvida medel	7	824	875
Summa fordringar och andra tillgångar		1 291	1 104
SUMMA TILLGÅNGAR		72 069	69 331
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Fondkapital			
Grundkapital		10 366	10 366
Balanserat resultat		56 966	34 791
Årets resultat		1 310	22 175
Summa fondkapital		68 642	67 332
Kortfristiga skulder			
Derivat för valutasäkring		2 891	1 637
Upplupna kostnader	14	295	145
Övriga kortfristiga skulder	15	241	217
Summa kortfristiga skulder		3 427	1 999
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER		72 069	69 331

Noter

Alla siffror anges i miljoner kronor om inget annat anges.

Not 1 Redovisningsprinciper

Sjätte AP-fonden (AP6) följer det regelverk som finns i Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden. Denna lag trädde i kraft 1 januari 2001. Årsredovisningen har upprättats enligt god redovisnings-sed. Till följd av den lag som styr AP6, ska samtliga placeringar värderas till verkligt värde i AP6:s redovisning. Det har inte skett några förändringar i AP6:s redovisningsprinciper under 2022.

Redovisning enligt IFRS

IFRS är ett regelverk som är internationellt accepterat och AP6 utvärderar därför löpande de förändringar som sker på detta område. AP6 uppfyller kraven för att definieras som ett investmentföretag enligt IFRS 10. För varje enskild standard avgör AP6 vad som är tillämpligt och därefter bedöms 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 överensstämmer med IFRS. I likhet med övriga AP-fonder upprättas ingen kassaflödesanalys i årsredovisningen vilket är ett undantag från IFRS.

Redovisning och värdering av onoterade värdepapper

AP6:s investeringar skall enligt lag värderas till verkligt värde. Värderingarna, såväl interna som externa, utförs i enlighet med god sed för onoterade tillgångar där IPEV:s (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board, www.privateequityvaluation.com) riktlinjer och rekommendationer är vägledande. Att externt förvaltade tillgångar, såsom fond- och co-investeringar, principiellt skall redovisas till verkligt värde säkerställs genom att europeiska och amerikanska fonder upprättar sina värderingar i enlighet med IPEV eller motsvarande, samt sina årsredovisningar i enlighet med redovisningsprinciperna för IFRS 13 eller US GAAP:s standard vid namn ASC 820. I ett fåtal fall fastställer AP6 värderingar genom egna bedömningar, vilket görs i anslutning till årsskiftet. Tyngdpunkten läggs på de bolag som har materiella värden i relation till den totala portföljen. Värdering av onoterade innehav innehåller ett stort mått av bedömning varmed förändringar av gjorda antaganden kan påverka resultatet väsentligt. Vid egna värderingar försöker AP6 avgöra vilken kombination av värderingsmetoder som är bäst lämpad i syfte att visa investeringens verkliga värde och därmed ett rättvisande resultat.

Sett ur ett tidsperspektiv baseras årsredovisningen på senast tillgänglig och tillförlitlig information. Då AP6 enligt lag måste avlämna årsredovisningen i februari så finns det vid den tidpunkten inga värderingar att tillgå för fond- och co-investeringar per årsskiftet. Någon egen bedömning av värdet på dessa innehav är inte möjlig vilket gör att bokslutet baseras på rapportering från de externa förvaltarna per tredje kvartalet. I samtliga fall justeras därefter för de kassaflöden som inträffat fram till årsskiftet. För de bolag som AP6 fastställer värderingen på används däremot följande värderingsmetoder:

Pris enligt senaste investeringsrundan

AP6 har investeringar där det föreligger tredjeparts transaktioner. Om sådana transaktioner skett under räkenskapsåret så utgör detta en viktig del vid värderingen. 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 få in extern part men misslyckats så kan detta indikera att intresset för bolaget är mycket litet. I dessa fall övervägs 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 ett diskonterat framtida löpande kassaflöde. Avdrag görs därefter av aktuell räntebärande nettoskuld. De framtida flödena nuvärdesberäknas baserat på en riskjusterad ränta. Det avkastningskrav som används i modellen och därmed på investeringen skall motsvara genomsnittlig förväntad avkastning på marknaden för en portfölj med motsvarande risknivå och tidshorisont. 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 fastighets- eller finansbolag där värdena främst utgörs av nettotillgångar. Därefter beaktas även jämförbara noterade bolags värdering vad gäller premie alternativt rabatt på substansvärdet.

Multipelvärdering

Denna värderingsmetod är vanligast förekommande och baseras ofta på multiplar såsom EV/EBITDA och EV/Sales. Multipelvärdering är traditionellt sett enklare att genomföra på mognare bolag då det oftast finns fler noterade referensobjekt (peer groups) att tillgå. För enstaka mindre bolag kan det vara svårt att finna lämpliga referensobjekt för en multipelvärdering. Detta föranleder ofta en mer försiktig värdering som istället baseras på ett diskonterat kassaflöde alternativt priset enligt senaste investeringsrundan.

Övriga redovisningsprinciper

Omvärderingar av onoterade innehav redovisas under rubriken "Nettoresultat onoterade aktier och andelar" i resultaträkningen och specificeras även i not 2.

Köp och försäljning av finansiella instrument redovisas på af-färsdagen.

Konvertibla lån ingår i posten "Aktier och andelar i onoterade bolag och fonder" och redovisas till upplupet anskaffningsvärde.

Med anskaffningsvärde på fond avses alla utbetalningar som gjorts, exklusive externa förvaltningskostnader. Externa förvaltningskostnader kostnadsförs och redovisas som en del av årets realiserade värdeförändring inom not 2. Det totala beloppet anges också i löptext i not 4. Som extern förvaltningsavgift redovisas också kostnaden för de externa kreditfaciliteter som AP6 enligt

lag har rätt att uppta för att tillgodose tillfälligt penningbehov.

Värdeförändringar på onoterade 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. AP6 hanterar enstaka investeringar genom renodlade så kallade holdingbolag. När holdingbolagets innehav säljs omvärderas enheten till transaktionsvärdet. När utdelning och därmed likviden når AP6 återläggs det orealiserade resultatet. Utdelning kan oftast verkställas först efter en viss tid då innehavet i holdingbolaget sålts. Detta innebär att AP6 kan komma att kommunicera en investering som såld fastän utdelningen ej erhållits.

Redovisning och värdering av noterade värdepapper

De tillgångar i vilka fondmedel placerats upptas i årsredovisningen till verkligt värde. De noterade tillgångsslagen utgörs av aktier, derivatinstrument och fondandelar.

Det verkliga värdet baseras på noterade priser vid marknadens stängning på årets sista handelsdag. Transaktioner som avser avista, options-, termins- och swapavtal redovisas vid den tidpunkt då de väsentliga riskerna och rättigheterna övergår mellan parterna, det vill säga på affärsdagen. 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 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 separat balanspost.

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 AP6 investerar i, bortsett från rena kontoplaceringar typ deposits, finns noterade kurser att tillgå. Samtliga tillgångar ska marknadsvärderas och värdeförändringarna redovisas i resultaträkningen tillsammans med upplupna räntor i not 3, "Övriga finansiella intäkter och kostnader".

Förvaltningskostnader

AP6:s förvaltningskostnader delas upp på externa respektive interna förvaltningskostnader samt gemensamma kostnader. Externa förvaltningskostnader som avser förvaltningsavgifter för noterade och onoterade innehav, samt kostnaden för externa kreditfaciliteter redovisas som en löpande kostnad över resultaträkningen då de inkluderas i det realiserade resultatet. Inga förvaltningsavgifter eller förvärvskostnader aktiveras på investeringarna

Interna förvaltningskostnader, som främst avser kostnader för AP6:s 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 4 och 5.

Prestationsbaserade ersättningar ingår ej i externa förvaltningskostnader utan reducerar realisationsresultatet för den tillgång som förvaltats. Några sådana har inte utgått under 2022.

Övriga redovisningsprinciper

Koncernredovisning har ej upprättats då aktier och andelar i dotterbolag ska värderas till verkligt värde.

AP6 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 upplupet anskaffningsvärde. Inventarieanskaffningar kostnadsförs löpande.

Realiserat respektive orealiserat resultat redovisas netto i resultaträkningen. Bruttovärden anges i not.

AP6 är befriad från inkomstskatt och verksamheten är inte momspliktig. Däremot förvärvsbeskattas AP6 avseende utländska varor och tjänster. Ingående moms får inte lyftas utan utgör en kostnad i verksamheten.

Fondkapitalet består av grundkapital och balanserade vinstmedel. Grundkapitalet består av en överföring från de tidigare 1:a–3:e Fondstyrelserna samt 366 Mkr som återstod från avvecklingsstyrelsen för Fond 92–94. På AP6 åligger inga krav på inbetalningar till eller utbetalningar från pensionssystemet.

Närstående

Definieras som de företag eller fonder som AP6 äger minst 20% av och/eller i vilka man har ett betydande inflytande. Närstående anses också de nyckelpersoner som har en ledande ställning. Ägarandelar avseende företag och fonder redovisas under not 9. Ersättning till ledande befattningshavare redovisas under not 6. Ersättningarna har utvärderats av extern konsult och slutsatsen är att ersättningarna anses som rimliga och i enlighet med regeringens riktlinjer. Samtliga transaktioner mellan företag och fonder är genomförda på marknadsmässiga grunder som ett led inom investeringsverksamheten.

Utfästelser till investeringar

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. När utbetalning görs och fonden fått ett anskaffningsvärde redovisas innehavet i not 9. Skillnaden mellan utfäst kapital och utbetalat kapital, med tillägg av eventuellt återinvesteringsbart belopp, återfinns som ett åtagande och presenteras i not 16.

Not 2 Nettoresultat noterade aktier och andelar

	2022	2021
Realiserat		
Intäkter vid avyttring	10 980	13 981
Investerat kapital	-4 493	-5 626
Återföring värdeförändring avyttrade innehav	-6 206	-8 482
	281	-127
Orealiserat		
Årets värdeförändring	3 775	22 703
Valutakursdifferens	-2 221	-972
	1 554	21 731
Totalt	1 835	21 604

Not 3 Övriga finansiella intäkter och kostnader

	2022	2021
Ränteintäkter	29	17
Räntekostnader	-1	-3
Valutakursdifferens	17	20
	45	34

Not 4 Förvaltningskostnader

	2022	2021
Interna förvaltningskostnader		
Personalkostnader	34	36
Övriga externa tjänster	1	1
Resekostnader m.m.	1	0
Debiterad moms	1	1
Övriga kostnader	1	4
Totalt	38	42

Inga prestationsbaserade kostnader har utgått under 2022 (-).

Externa förvaltnings- och förvärvskostnader hänförliga till innehav i noterade fonder och co-investeringar uppgår till 851 Mkr (655) respektive 30 Mkr (22). I posten redovisas också kostnader för externa kreditfaciliteter vilka under året uppgått till 4 Mkr. Vid utgången av året har samtliga förvaltningskostnader kostnadsförts och belastat resultaträkningen. Dessa redovisas inom årets värdeförändring på orealiserade innehav i not 2.

Inom likviditetsförvaltningen finns noterade fonder där avgifterna till förvaltarna tas direkt ur innehaven. Dessa avgifter uppgår till cirka 3,0 Mkr (3,4) och belastar således respektive fonds marknadsvärde.

Not 5 Gemensamma kostnader

	2022	2021
Personalkostnader	42	37
Lokalkostnader	6	6
IT-kostnader	6	5
Externa tjänster	2	1
Förvaltningskostnader	2	1
Resekostnader m.m.	1	0
Debiterad moms	3	2
Övriga kostnader	4	4
Totalt	66	56

I gemensamma personalkostnader ingår kostnader för vd och affärssupportorganisationen.

I förvaltningskostnader ingår ersättningar till revisionsföretag med:

	2022	2021
Revisionsuppdrag		
Lagstadgad revision (PwC)	0,7	0,7
Övrig revision (PwC)	-	-
Totalt	0,7	0,7

Not 6 Personal

Regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare

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, detta tillämpas dock inte av AP6 som inte har några rörliga ersättningar. Som ledande befattningshavare definieras befattningshavare som ingår i AP6:s ledningsgrupp. Styrelsens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare och övriga anställda på AP6 finns publicerad på www.ap6.se.

Tillämpade regler för ersättningar och förmåner under 2022

Styrelsen beslutar om den totala årliga lönejusteringen samt eventuell rörlig ersättning. Löpande görs avstämningar med marknaden avseende ersättningsnivåer. Styrelsens bedömning är att ersättningar och förmåner till AP6:s ledande befattningshavare och övriga anställda är rimliga, måttfulla och konkurrenskraftiga.

Samtliga anställda omfattas av kollektivavtal mellan Bankinstitutens Arbetsgivareorganisation (BAO) och Jusek/Civilekonomernas Riksförbund/Sveriges Ingenjörer för akademiker (SACO).

Löner och förmåner

Lön, arvoden och förmåner till styrelse, vd, övriga ledande befattningshavare samt övriga anställda framgår av tabellen på sidan 61. Ersättning till ledande befattningshavare särredovisas under egen rubrik.

Pensioner

Både vd och övriga ledande befattningshavare har rätt till pension vid 65 års ålder. VD erhåller en individuell pensionsförsäkring, till en kostnad motsvarande 30 % av den fasta kontanta månadslönen. För övriga ledande befattningshavare är pensionsupplägget antingen premiebestämt, till en kostnad motsvarande 30 % av den fasta månadslönen eller förmånsbestämt i enlighet med tillämpligt kollektivavtal. AP6 har inte något åtagande om framtida pension och pensionsvillkor.

För ledande befattningshavare kan pensionsavsättningarna överstiga 30 % av lön om detta följer av aktuell kollektivavtalsplan.

Avgångsvederlag

Anställningsvillkor förhandlas individuellt. Vid uppsägning från AP6:s sida tillämpas en uppsägningstid på högst sex månader med oförändrad lön och övriga förmåner. Enligt styrelsens riktlinjer kan befattningshavaren få avgångsvederlag motsvarande högst 18 månadslöner, men AP6:s policy är avgångsvederlag motsvarande högst sex månadslöner. Undantag från denna policy kan bestå av äldre ingångna avtal. 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

AP6 har i övrigt inte något incitamentsprogram, vare sig för ledande befattningshavare eller för övriga anställda.

Beslut om arvoden och ersättningar

Styrelsearvoden fastställs av regeringen. Ersättningen uppgår per år till 200 000 kr för ordföranden, 150 000 kr till vice ordföranden och 100 000 kr till övriga ledamöter. Därtill utgår särskild ersättning för kommittéarbete i enlighet med regeringsbeslut om totalt 100 000 kr.

Utöver styrelsearvoden samt särskild ersättning för kommittéarbete har ingen ersättning betalats till AP6:s styrelse.

Styrelsen fastställer årligen verkställande direktörens lön och personalens generella löneutveckling samt eventuellt incitamentsprogram. Något sådant program finns dock inte hos AP6.

Ersättning till styrelse

Under 2022 utbetalades ersättning till styrelseledamöter. Ersättningen särredovisas enligt följande; Catrina Ingelstam 217 500 kr, Karin Reuterskiöld 110 000 kr, Åsa Knutsson 130 000 kr, Alexander Ljungqvist 135 000 kr och Urban Lindskog 157 500 kr.

Ersättning till ledande befattningshavare

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 medlemmar av ledningsgruppen vid utgången av 2022; Katarina Staaf, Cecilia Gross Friberger, Jonas Lidholm, Karl Falk, Henrik Dahl och Anna Follér.

Totalt utbetalda löner och ersättningar särredovisas i nämnda ordning enligt följande: 3,6 Mkr, 1,9 Mkr, 2,1 Mkr, 2,4 Mkr, 2,0 Mkr och 1,5 Mkr.

Pensioner exklusive löneskatt särredovisas enligt följande: 1,0 Mkr, 1,0 Mkr, 0,6 Mkr, 0,7 Mkr, 0,6 Mkr och 0,5 Mkr.

Utöver lön, andra ersättningar och pension har förmåner erhållits enligt följande: 16 Tkr, 24 Tkr, 16 Tkr, 16 Tkr, 28 Tkr, och 17 Tkr.

		2022	2021
Medelantal anställda	Män	18	15
	Kvinnor	16	16
		34	31
Antal anställda*	Män	18	17
	Kvinnor	16	15
		34	32
Styrelse	Män	2	2
	Kvinnor	3	3
		5	5
Ledningsgrupp	Män	3	5
	Kvinnor	4	3
		7	8

* Kategorierna heltid/deltid redovisas inte på grund av undantagsregeln i lagstiftningen som säger att uppgiften inte ska lämnas om uppgiften kan hänföras till särskild individ.

	2022	2021
Lön och arvoden		
Styrelseordförande	0,2	0,2
Styrelsen exkl. ordförande	0,5	0,5
Verkställande direktör	3,6	3,4
Ledningsgruppen exkl. verkställande direktör	9,8	12,5
Övriga anställda	30,1	25,4
Totalt	44,2	42,0
Övriga förmåner		
Verkställande direktör	0,0	–
Ledningsgruppen exkl. verkställande direktör	0,1	0,1
Övriga anställda	0,5	0,4
Totalt	0,6	0,5
Pensionskostnader		
Styrelseordförande	–	–
Styrelsen exkl. ordförande	–	–
Verkställande direktör	1,0	1,0
Ledningsgruppen exkl. verkställande direktör	3,4	4,1
Övriga anställda	8,2	7,5
	12,6	12,6
Sociala kostnader inkl löneskatt exklusive pensionskostnader	16,7	16,0
Personalkostnader - Totalt	74,1	71,1

Not 7 Finansiella tillgångar och skulder per kategori

2022	Värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Derivat till verkligt värde via resultaträkningen	Låne- och övriga fordringar/skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Finansiella tillgångar till verkligt värde	70 456	400	322	71 178	71 178
Övriga omsättningstillgångar	–	–	67	67	67
Kortfristiga placeringar	–	–	–	–	–
Kassa och bank	824	–	–	824	824
Summa finansiella tillgångar	71 280	400	389	72 069	72 069
Leverantörsskulder	–	–	2	2	2
Övriga skulder	–	2 891	534	3 425	3 425
Summa finansiella skulder	–	2 891	536	3 427	3 427

2021	Värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Derivat till verkligt värde via resultaträkningen	Låne- och övriga fordringar/skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Finansiella tillgångar till verkligt värde	67 927	68	298	68 293	68 293
Övriga omsättningstillgångar	–	–	161	161	161
Kortfristiga placeringar	2	–	–	2	2
Kassa och bank	875	–	–	875	875
Summa finansiella tillgångar	68 804	68	459	69 331	69 331
Leverantörsskulder	–	–	2	2	2
Övriga skulder	–	1 637	360	1 997	1 997
Summa finansiella skulder	–	1 637	362	1 999	1 999

Not 8 Aktier och andelar i noterade bolag och fonder

Innehav	Antal andelar	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Marknadsvärde, MSEK
Aktier				
Orexo	390 931	1,1	1,1	7
Pagero	10 609 920	6,9	6,9	138
Tobii	129 811	0,1	0,1	2
Tillgångsslag och förvaltare inom likviditetsförvaltningen				
Aktieindexfonder				
SEB				466
Swedbank Robur				453
Räntefonder				
SEB				1 081
Swedbank Robur				1 088
Blandfond				
Amundi				1 214
Totalt				4 449

Erlagt courtage uppgår under 2022 till cirka 0 Mkr (0,7).

Not 9 Aktier och andelar i onoterade bolag och fonder

	2022-12-31	2021-12-31
Fonder	42 058	36 936
Co-investeringar	23 949	22 918
Totalt marknadsvärde onoterade aktier och andelar	66 007	59 854

Tio största innehaven i onoterade aktier och andelar, inom respektive kategori

Fonder	Kapitalandel %*
AlpInvest Co-Investment Fund (Lux Feeder) VII, SCSp	23,6
BE VI "D", L.P.	22,2
Creandum IV L.P.	13,7
EQT IX (No.1) EUR SCSp	1,2
EQT VIII (No.1) SCSp	1,8
Nordic Capital IX Alpha, L.P.	4,7
Northzone VIII L.P.	7,1
Permira VI L.P.	1,4
Permira VII L.P.2 SCSp	0,9
Platinum Equity Capital Partners V, L.P.	0,8

AP6 har cirka 140 aktiva fondinvesteringar. De tio största presenteras ovan och utgör ca 19% av det totala marknadsvärdet.

Co-investeringar	Kapitalandel %*
Asker Healthcare Group AB	18,5
BC European Capital X – Navigator Co-Investment (2) LP	25,2
EQT All-Star Co-Investment (C) SCSp	17,7
EQT MMEU Co-Investment Kelvin SCSp	33,3
IVC New TopHolding S.A.	1,7
Kite Co-Investment Limited Partnership	32,3
NC Ocala Co-Invest Alpha, L.P.	5,2
NC Vinland Co-invest Beta, L.P.	16,4
Platinum Equity Luna Co-Investors Offshore (Cayman), L.P.	8,3
Zeus Co-Investment L.P.	19,5

AP6 har ett sjuttioalv aktiva co-investeringar. De tio största presenteras ovan och utgör ca 16% av det totala marknadsvärdet.

Totalt anskaffningsvärde	41 018
Värdeförändring	24 989
TOTALT MARKNADSVÄRDE	66 007

*Avser kapitalandel i investeringsenheten.

En fullständig förteckning över samtliga onoterade aktier och andelar återfinns på www.ap6.se under Dokument/Årsredovisning.

Not 10 Övriga räntebärande värdepapper

	2022	2021
Korta räntebärande värdepapper	–	2
Lån till onoterade bolag	322	298
Totalt	322	300

Not 11 Övriga kortfristiga fordringar

	2022	2021
Affärer som ej gått i likvid på balansdagen	18	113
Övrigt	5	5
Totalt	23	118

Not 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2022	2021
Förutbetalda management fee	40	38
Övriga förutbetalda kostnader och intäkter	4	5
Totalt	44	43

Not 13 Skulder till kreditinstitut

	2022	2021
Bekräftad kreditlimit	3 000	1 500
Obekräftad kreditlimit	1 500	1 500
Outnyttjad del	–4 500	–3 000
Utnyttjat kreditbelopp	0	0

Utnyttjat kreditbelopp ses som en kortfristig och tillfällig finansiering med en uppskattad förfallotidpunkt inom ett år. Av ovanstående kreditlimiter ingår 3 Mdr kr inom befintlig koncernkontostruktur.

Not 14 Upplupna kostnader

	2022	2021
Upplupen management fee	288	138
Övrigt	7	7
Totalt	295	145

Not 15 Övriga kortfristiga skulder

	2022	2021
Affärer som ej gått i likvid på balansdagen	236	213
Leverantörsskulder	2	2
Övrigt	3	2
Totalt	241	217

Not 16 Ansvarsförbindelser och utfästelser

	2022	2021
Ansvarsförbindelser	–	74
Åtagande - utfäst, ännu ej utbetalat kapital	29 274	22 703
Totalt	29 274	22 777

Not 17 Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Inga väsentliga händelser, utöver ordinarie verksamheten, har inträffat efter räkenskapsårets utgång.

Årsredovisningen för 2022 har fastställts av styrelsen

Göteborg den 23 februari 2023

Catrina Ingelstam
Styrelseordförande

Urban Lindskog
Vice styrelseordförande

Åsa Knutsson
Ledamot

Alexander Ljungqvist
Ledamot

Karin Reuterskiöld
Ledamot

Katarina Staaf
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 24 februari 2023

Magnus Svensson Henryson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Revisionsberättelse

För Sjätte AP-fonden, org. nr 855104-0721

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Sjätte AP-fonden för år 2022. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 50-65 i detta dokument.

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 2022 och av dess finansiella resultat för året enligt Lagen om Sjätte AP-fonden.

Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Grund för uttalanden

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

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

VÅR REVISIONSANSATS

Revisionens inriktning och omfattning

Vi utformade vår revision genom att fastställa väsentlighetsnivå och bedöma risken för väsentliga felaktigheter i de finansiella rapporterna. Vi beaktade särskilt de områden där den verkställande direktören och styrelsen gjort subjektiva bedömningar, till exempel viktiga redovisningsmässiga uppskattningar som har gjorts med utgångspunkt från antaganden och prognoser om framtida händelser, vilka till sin natur är osäkra. Liksom vid alla revisioner har vi också beaktat risken för att styrelsen och den verkställande direktören åsidosätter den interna kontrollen, och bland annat övervägt om det finns belägg för systematiska avvikelser som givit upphov till risk för väsentliga felaktigheter till följd av oegentligheter.

Vi anpassade vår revision för att utföra en ändamålsenlig granskning i syfte att kunna uttala oss om de finansiella rapporterna som helhet, med hänsyn tagen till fondens struktur, redovisningsprocesser och kontroller samt den bransch i vilken fonden verkar. Sjätte AP-fonden investerar direkt och indirekt i noterade innehav för att erhålla avkastning i första hand genom värdeökning. I vår revision har vi fokuserat på de noterade innehaven och på de frågeställningar som finns för att säkerställa en korrekt redovisning av innehaven både i samband med förvärv och avyttringar samt under innehavstiden.

ANNAN INFORMATION ÄN ÅRSREDOVISNINGEN

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och återfinns på sidorna 1-49. Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information. Vårt uttalande avseende årsredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen är vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter. Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

STYRELSENS OCH DEN VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

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

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

Revisorns ansvar

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

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

– identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

– skaffar vi oss en förståelse av den del av fondens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.

– utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och den verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.

– drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och den verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om fondens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag inte längre kan fortsätta verksamheten.

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

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

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Sjätte AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Sjätte AP-fonden för 2022.

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

Grund för uttalanden

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

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna samt för förvaltningen av fondens tillgångar enligt Lagen om Sjätte AP-fonden.

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

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om förvaltningen är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om det finns någon anmärkning mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Sjätte AP-fonden för räkenskapsåret 2022.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionsssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningskyldighet mot fonden, eller att ett förslag till dispositioner av fondens vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

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

Stockholm den 24 februari 2023

Magnus Svensson Henryson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Appendix Hållbarhet

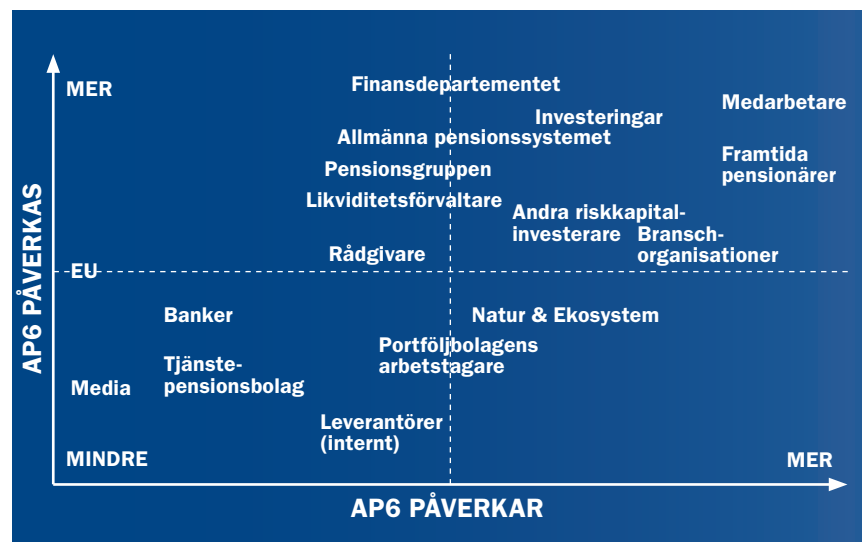
S om statlig pensionsfond är det viktigt att vara uppmärksam på omvärldens förväntningar avseende en rad olika frågor, även om Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden ytterst ligger till grund för verksamheten. För att komplettera den löpande dialogen med intressenter såsom ägare, medarbetare, representanter för investeringar och intresseorganisationer genomför AP6 med jämna mellanrum en mer strukturerad och fördjupad väsentlighetsanalys där en komponent är intressentdialogen. 2020 gjordes en bred kartläggning av AP6:s intressenter utifrån ett perspektiv baserat på vilka intressenter som påverkas mest av AP6:s verksamhet, respektive vilka intressenter som påverkar AP6 mest (se bild). Analysen togs fram internt och fastslogs av ledning och styrelse. De intressenter som bedömdes påverka och påverkas av AP6 mest, kontaktades med en webenkät, vilken tagits fram i samarbete med en extern part.

Intressentdialogen visade att intressenternas förväntningar på AP6 som pensionsförvaltare i stort kvarstår som tidigare. Långsiktigt hög avkastning i förvaltningen av pensionsmedel var det viktigaste området för deltagande intressenter. Vidare fanns en tydlig förväntan att AP6:s medarbetare agerar på ett sätt som gör att allmänhetens förtroende kan bibehållas. Ansvarsfulla investeringar, en välfungerande organisation, kompetenta medarbetare, öppenhet, transparens och god styrning ansågs som en bas för att långsiktigt skapa värde till pensionssystemet.

Andra ämnen identifierade som viktiga var samstämmighet i synen på vikten av att integrera hållbarhetsfrågor i investeringsverksamheten och där klimatfrågan var den mest prioriterade sakfrågan bland en mängd hållbarhetsfrågor som sågs relevanta i en bred onoterad investeringsportfölj. Det fanns också en bred samsyn kring AP6:s

hållbarhetsarbete och vad som är viktigt att utveckla framåt. För alla kategorier av intressenter var långsiktigt hög avkastning det fundamentalt viktigaste för AP6 som pensionsfond. Men branschkollegor i finansbranschen, såväl som fackförbund och intresseorganisationer, lyfte mycket konkret fram vikten av att koppla klimatfrågan och FN:s hållbarhetsmål till AP6:s investeringsverksamhet. AP6 har under flera år haft klimat som fokusområde inom arbetet med hållbarhet och ansvarsfulla investeringar. Organisationen har även i interaktioner med intressenter identifierat jämställdhet och mångfald samt mänskliga rättigheter som områden med hög prioritet. Resultatet från intressentdialogen visade också på ett högt förtroende för AP6 som organisation, både för arbetet inför en investering och efter. Förtroendet var därtill högt för AP6:s hållbarhetsarbete och hållbarhetsrapportering.

Intressentdialogen användes som en del i AP6:s väsentlighetsanalys som genomförs på ett mer omfattande sätt med jämna mellanrum, senast under 2020. Väsentlighetsanalysens syfte är att säkerställa att organisationen arbetar med de mest väsentliga hållbarhetsfrågorna organisationen påverkar och påverkas av och att intressenterna får tillgång till den information de behöver. AP6 genomför även en årlig genomgång av väsentlighetsanalysen för att säkerställa att den är relevant. Under 2022 har väsentlighetsanalysen analyserats internt för att säkerställa att denna fortsatt är en god grund att basera AP6:s hållbarhetsarbete på. Mindre justeringar har under året gjorts i intressentmodellen. Urvalet och prioriteringen av väsentliga hållbarhetsområden och dess resultat har avrapporterats till hela organisationen samt till styrelsen som har fastslagit analysen.



AP6:s viktigaste intressenter, fastslaget av AP6:s styrelse

De intressentgrupper som, enligt intressentanalysen, både påverkas mest av AP6:s verksamhet och som i sin tur påverkar AP6 mest återfinns i den övre, högra delen av matrisen. Det var denna kategori som ingick i intressentdialogen 2020. Framtida pensionärer representerades av studenter och fackförbund. Vissa intresseorganisationer ingick som representanter för "Portföljbolagens arbetstagare" samt "Natur & Ekosystem".

RESULTAT AV AP6:S INTRESSENTDIALOG

Intressentgrupp	Aktörer	Dialogformat	Frågor och fokusområden	AP6:s hantering
Medarbetare	Nuvarande och framtida medarbetare	Medarbetarundersökning, interna och externa enkäter	Avkastning, jämställdhet och mångfald, arbetsvillkor och utveckling	Arbetsmiljöpolicy, jämställdhets- och mångfaldspolicy, utbildning
Investeringar	Fonder, co-investeringar, andra investeringspartners, likviditetsförvaltare	Investeringsprocesser, möten, affärsrelationer, nätverk, utvärderingar	Avkastning, ansvarsfulla investeringar, konsekventa processer, transparens	Styrande dokument*, ESG-utvärdering
Ägare	Finansdepartementet, pensionsgruppen	Årlig rapportering och utvärdering, riktade möten	Avkastning, ansvarsfulla investeringar, transparens, anti-korruption	Styrande dokument*, årsredovisning
Förmånstagare	Nuvarande och framtida pensionärer	Möten med organisationer, media, enkäter	Avkastning, ansvarsfulla investeringar, transparens, etik	Styrande dokument*
Natur och ekosystem	Intresseorganisationer	Möten med representativa organisationer, media, enkäter	Klimat, avkastning, transparens, ansvarsfulla investeringar	Styrande dokument*, hållbarhetsmål, ESG-utvärdering
Finansmarknaden	Branschorganisationer, andra LP:s, AP-fonder, banker	Investeringsprocesser, möten, affärsrelationer, nätverk, utvärderingar	Avkastning, ansvarsfulla investeringar, transparens, etik, konsekventa processer	Årsredovisning, styrande dokument*, samverkan med AP-fonder
Allmänhet	Arbetstagare i portföljbolag, skattebetalare och medborgare i Sverige, media	Utvärderingar och granskning av media, intervjuer	Avkastning, ansvarsfulla investeringar, förtroende och transparens	Årsredovisning, styrande dokument*

*Uppförandekod, policy för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, investeringspolicy, exkluderingskriterier

RESULTAT AV AP6:S VÄSENTLIGHETSANALYS

Ämne	Väsentlighet och avgränsning	Styrning	Uppföljning
Finansiell prestanda	AP6:s uppdrag är att genom investeringar generera avkastning till pensionssystemet	Lag, mål, strategi, interna kommittéer utvärderar och följer upp alla investeringar	Analys av finansiell rapportering från investeringar, regelbunden uppföljning och återkoppling
Anti-korruption	Oförenligt med AP6:s värdegrund och etiska principer	Uppförandekod för anställda och som bilaga i upphandlingar, visselblåsarfunktion	Avvikelseberättelser (inkl. Visselblåsarfunktion), årlig ESG-utvärdering, Analys av inkomna ärenden och incidenter i portfölj
Klimat	Klimatförändringar påverkar både risker och möjligheter för investeringar, exempelvis genom marknadskrafter och lagstiftning	Målsättningar, utvärdering av alla investeringar, exkluderingskriterier, interna reseriktlinjer	Utvärdering och mätning av investeringars strategier och utsläpp, regelbunden återkoppling, årlig uppföljning av AP6:s utsläpp, årlig ESG-utvärdering
Personal, kompetens och utveckling	AP6:s personal är det viktigaste verktyget för att nå målen om avkastning och fördömlig förvaltning	Utbildningspaket för medarbetare, ledarskapsutveckling, medarbetarskapsutveckling, arbetsmiljö	Årlig uppföljning av mål och utveckling, medarbetarundersökningar, visselblåsarfunktion
Jämställdhet och mångfald	Mångfald gör organisationer mer attraktiva och ger bättre resultat	Jämställdhet och mångfaldspolicy, målsättningar för AP6 såväl som portfölj, utvärdering av alla investeringar	Årlig uppföljning av nyckeltal för AP6, utvärdering och mätning av investeringars strategier och nyckeltal, regelbunden återkoppling, årlig ESG-utvärdering
Mänskliga rättigheter	Verksamhetens risk för att kränka mänskliga rättigheter behöver identifieras och hanteras	Uppförandekod, utvärdering av alla investeringar, målsättningar för portfölj, utvärdering av leverantörer	Avvikelseberättelser (inkl. Visselblåsarfunktion), utvärdering och mätning av investeringars strategier, regelbunden återkoppling, årlig ESG-utvärdering
Ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande	AP6 har enligt lag ett mål om fördömlig förvaltning. Ansvarsfulla investeringar och integrering av hållbarhet bidrar till att minska risk och skapa värde i investeringar.	Utvärdering av alla investeringar, exkluderingskriterier, årlig ESG-utvärdering, löpande dialog, deltagande i LPAC (och i vissa fall styrelser)	Utvärdering och mätning av investeringars hållbarhetsarbete, regelbunden återkoppling, webinarier, årlig ESG-utvärdering

OM RAPPORTEN

Denna hållbarhetsrapport är den tionde som har gjorts av AP6 och rapporten omfattar AP6:s verksamhet för kalenderåret 2022. Hållbarhetsrapporten enligt ÅRL återfinns på s.4-5, 13-14, 18-27, 31, 34-35, 37-44, 52-53, 54, 68-72. Rapporten publiceras årligen. Föregående rapport publicerades 2022-02-21. AP6 har valt att rapportera enligt GRI Standards. GRI-redovisningen är en del av AP6:s årsredovisning och årsredovisningen ska beslutas och avges av styrelsen.

Innehållet har fastställts genom en analys av verksamhetens påverkan. I analysen

ingår en prioritering av varje frågas betydelse och även identifiering av var påverkan sker, internt eller externt. Analysen utgår från GRI:s principer för val av innehåll. Inga betydande förändringar har skett sedan föregående år. Rapporten omfattar samtliga delar av AP6:s verksamhet.

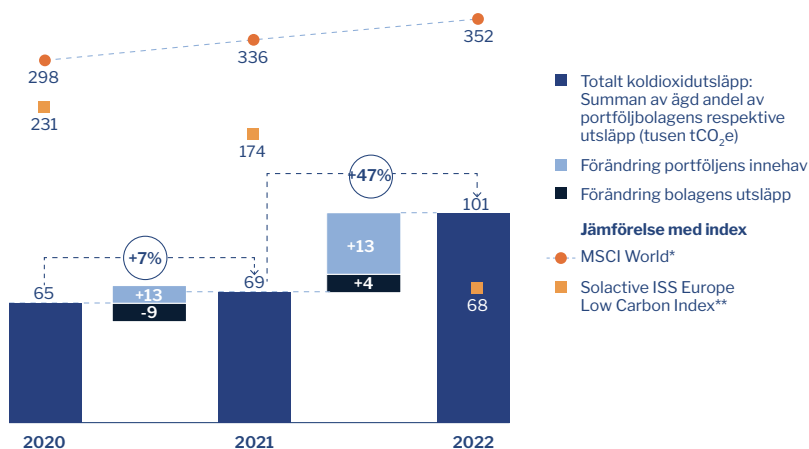
KLIMAT

AP6 mäter årligen klimatpåverkan från portföljen och verksamheten i enlighet med Greenhouse Gas Protocol:s riktlinjer. Utsläpp har för 2022 beräknats för drygt 270 portföljbolag som tillsammans motsvarar 81 % (64) av det sysselsatta

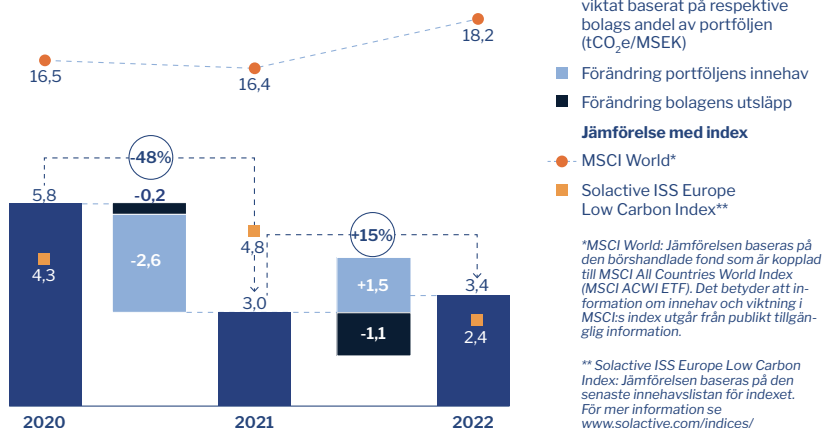
kapitalets totala värde inom scope 1 och 2. Av dessa drygt 270 bolag har 64 % (47) tillhandahållit rapporterade CO₂-utsläpp och de återstående 36 % har uppskattats. Utsläpp i bolagens scope 1 och 2 går att se i grafik på s. 70. Totala utsläpp ökade med 47 % jämfört med 2021. Ökningen beror till största del på att antalet bolag som ingår i avtrycket har ökat signifikant. Vid jämförelse mellan bolagen där utsläpp uppskattats och en lika stor investering i ett globalt index motsvarar portföljens utsläpp 29 %, eller 148 % i ett lågkoldioxidindex. Dessa förhållanden antas vara representativa för hela AP6:s portfölj och har därför extrapolerats för att kunna jämföra hela portföljen mot index. 2022 års data innehåller stora ökningar av både antalet bolag och andel av portföljens värde. Ökningen beror till största del på större tillgång till uppmätt data från arbetet inom ESG Data Convergence Initiative. De absoluta utsläppssiffrorna behöver därför analyseras med detta i åtanke. Den viktade koldioxidintensiteten per omsättning har stigit under året som ett resultat av nya bolag i urvalet med stora utsläpp. Portföljens relativa utsläpp per investerad krona sjönk till 2,49 (2,57) tCO₂/MSEK. Genomsnittlig intensitet per omsättning sjönk till 3,58 (4,21) tCO₂/MSEK.

En beräkning av portföljbolagens indirekta utsläpp (scope 3) har även genom-

Totalt koldioxidutsläpp portföljen (Scope 1&2) (tusen tCO₂e)



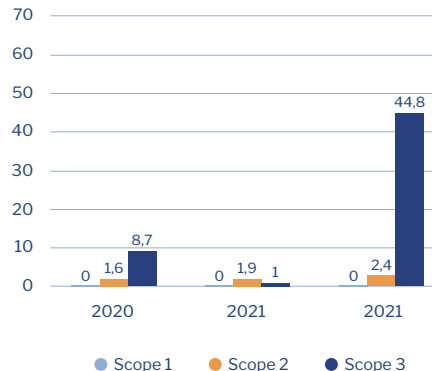
Portföljviktad koldioxidintensitet (tCO₂e/MSEK)



*MSCI World: Jämförelsen baseras på den börsnoterade fond som är kopplad till MSCI All Countries World Index (MSCI ACWIETF). Det betyder att information om innehav och viktning i MSCI:s index utgår från publikt tillgänglig information.

** Solactive ISS Europe Low Carbon Index: Jämförelsen baseras på den senaste innehavslistan för indexet. För mer information se www.solactive.com/indices/

Koldioxidavtryck (exkl. investeringar) (tCO₂e)



förts, vilket för 2022 motsvarade 1 720 (464) tusen ton CO₂. Utsläppen i scope 3 är hänförliga till drygt 200 bolag motsvarande 70 % av portföljens värde.

Den egna verksamhetens koldioxidavtryck visas på s. 70. Utsläppen är i stort hänförliga till tjänsteresor och inköpt energi. Beräkningen omfattar direkta utsläpp (scope 1), indirekta utsläpp från inköpt energi (scope 2, market based-metodik), och indirekta utsläpp från tjänsteresor (scope 3). Höghöjdseffekter har inte inkluderats. Under 2022 ökade utsläppen jämfört med 2021 på grund av återtagat resande efter Covid-19. AP6 söker ständigt minska utsläpp från verksamheten, bland annat genom att ersätta flygresor med tåg eller fysiska möten med digitala. Utsläpp som inte går att eliminera klimatkompenseras.

ANTI-KORRUPTION

I AP6:s roll som förvaltare av pensionsmedel får korruption inte förekomma, vare sig i verksamheten eller i investeringar. För att hantera korruptionsrisker finns ett antal åtgärder på plats. Internt finns en uppförandekod som alla anställda utbildas i. Vidare har AP6 nolltolerans för gåvor och tydliga riktlinjer för representation, bisysslor, och närstående för att minska risker i interaktion med förvaltare och leverantörer. Det är i dessa interaktioner AP6 har identifierat störst risker för korruption. AP6 utvärderar potentiella investeringar och övervakar kontinuerligt innehaven med hjälp av externa verktyg för att identifiera korruptionsincidenter i ett tidigt stadium. Under 2022 har inga korruptionsincidenter identifierats.

INCIDENTER OCH HÄNDELSE

Misstänkta incidenter kan rapporteras in i AP6 anonyma visselblåsarfunktion, i dialog med närmsta chef eller dennes chef, och i direkt dialog med förvaltare. Inga rapporter har under 2022 inkommit via visselblåsarsystemet. I den löpande uppföljningen av incidenter och händelser av mer allvarlig natur bland AP6:s investeringar, har ett fåtal händelser föranlett dialog med förvaltare. Styrelsen mottar incidentrapportering och information om väsentliga ESG-händelser vid varje styrelsemöte.

FN:S GLOBALA MÅL

AP6 har analyserat påverkan på de globala målen och dess delmål. AP6 bedömer möjligheten att påverka som störst inom fem av målen. Portföljens sammansättning inom bransch, land och strategi gav att mål 8 (Anständiga Arbetsvillkor och Ekonomisk Tillväxt), 9 (Hållbar Industri, Innovationer och Infrastruktur) och 12 (Hållbar Konsumtion och Produktion) är relevanta för majoriteten av innehaven.

AP6 har inom dessa mål identifierat delmål relevanta för alla typer av bolag. Inom identifierade övergripande mål har AP6 möjlighet att bidra genom ett strukturerat hållbarhetsarbete hos AP6 och hos investeringarna. Vidare bedöms AP6 kunna bidra till mål 5 (Jämställdhet) och mål 13 (Bekämpa Klimatförändringarna) genom att arbeta fokuserat med dessa områden i investeringar tvärs hela portföljen.

PRI:S ÅRLIGA UTVÄRDERING

AP6 rapporterar årligen enligt PRI:s rapporteringsramverk. PRI lanserade en större uppdatering av ramverket inklusive bedömningsmetodik inför rapporteringen 2021, vilket bidragit till att resultatet inte är jämförbart med tidigare år. Rapporteringen pausades sedan under 2022 för ytterligare justeringar. Senaste rapporteringstillfället för AP6 var därför 2021 avseende kalenderåret 2020. För de tre utvärderingsmoduler som AP6 rapporterade på erhöles: 89/100 (median 60) för 'policy och styrning'; 76/100 (median 63) för 'indirekta investeringar i private equity'; samt 51/100 (median 66) för 'direkta investeringar i private equity'.

Det lägre betyget för den sista kategorin kan förklaras av att AP6 har en indirekt investeringsmodell medan PRI:s rapporteringsramverk i denna modul fångar upp processer relaterade till direktägande via majoritetsinvesteringar.

ÖVRIGT

AP6 omfattas inte av kraven om hållbarhetsrapportering i Årsredovisningslagen, men rapporterar frivilligt enligt lagen. Det innebär också att revisorerna har utfört den granskning av rapporten som lagen föreskriver, men ingen ytterligare



Signatory of:



GLOBAL COMPACT OCH PRI

AP6 är ansluten till och bekräftar sitt fortsatta stöd till FN:s Global Compact samt förbinder sig att förverkliga och integrera principerna om mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption i sin verksamhet samt att påverka andra företag att följa Global Compact.

AP6 är ansluten till FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (PRI – Principles for Responsible Investments). AP6 har därmed förbundit sig att bland annat beakta miljö, sociala aspekter och affärsetik inför en investering och under ägandet. AP6 verkar också aktivt för att PRI:s principer sprids inom branschen.

AP6 deltar löpande i relevanta PRI-arbetsgrupper i syfte att dela kunskap och erfarenheter kring hållbarhet i onoterade investeringar samt att bidra till att sprida PRI:s principer inom private equity. För mer information om AP6:s arbete med ansvarsfulla investeringar, se AP6:s årliga rapport till PRI, www.unpri.org

MEDLEMSKAP

Invest Europe, www.investeurope.eu

Institutional Limited Partners Association, ILPA, www.ilpa.org

Svenska Riskkapitalföreningen, SVCA, www.svca.se

Sveriges Forum för Hållbara Investeringar, Swesif, www.swesif.org

Initiative Climat International

ÅTAGANDEN, ANSLUTNINGAR

UN Global Compact, UNGC, www.unglobalcompact.org

UN Principles for Responsible Investments, UNPRI, www.unpri.org

ESG Data Convergence Initiative, www.esgdc.org

granskning har genomförts.

För upplysningar eller synpunkter om hållbarhetsrapporten:

Anna Follér, Hållbarhetschef
anna.foller@ap6.se

HÅLLBARHETSRISKER

Upplysning	Miljö	Sociala förhållanden och personal	Respekt för mänskliga rättigheter	Motverkande av korruption
Risker	Miljöpåverkan kan innebära risker för bolag vars värdekedjor påverkas genom förändringar av miljö och klimat som kan orsaka förändrad tillgång till råvaror och resurser, störningar på grund av väderhändelser, ändrade marknadsförutsättningar genom kunders beteenden eller lagstiftning, teknologiskiften som gör befintliga tillgångar föråldrade. AP6:s egen verksamhet har låga utsläpp som inte bedöms innebära stor risk	Personalfrågor är väsentliga inom AP6:s egna verksamhet, hos GP:s som anlitas, samt hos investeringar då brist på kompetens innebär stora risker för att kunna utföra organisationernas uppdrag. Bristande fokus på arbetsmiljö och -förhållanden, jämställdhet, mångfald och inkludering kan också leda till svårigheter att attrahera och behålla kompetens samt sjukdom och frånvaro	Bristande respekt och aktsamhet för mänskliga rättigheter i den egna verksamheten och i värdekedjan kan leda till att rättighetsinnehavares rättigheter kränks. AP6 bedömer verksamhetens direkta påverkan vara ringa, men att investeringars verksamhet kan innebära risker, speciellt i de bolag med komplexa (till exempel hög grad av opacitet eller längd) värdekedjor upp- och nedströms	I AP6:s roll som förvaltare av pensionsmedel får inte korruption förekomma då det skulle urholka förtroendet för AP-systemet och AP6. Korruption innebär även uppenbara legala risker och att beslut inte fattas på objektiva grunder med sämre resultat som följd. Detta gäller både för verksamheten och i investeringar. Risker bedöms huvudsakligen finnas i AP6:s interaktioner med förvaltare och leverantörer
Hantering av identifierade risker	Inför varje investering av AP6 kartläggs väsentliga hållbarhetsrisker, där bland annat klimat och miljö alltid ingår i utvärderingen. Klimat är ett av AP6:s fokusområden. I de fall potentiella investeringar bedöms ha en förhöjd risk inom miljö och klimat ställs kompletterande frågor till förvaltaren för att förstå de åtgärder som finns planerade under ägarskapet för att minska och hantera risker. Åtgärderna följs även upp av AP6 under ägandefasen	Inom AP6:s egna verksamhet bedrivs ett strukturerat arbetsmiljöarbete samt ett arbete för att främja jämställdhet och inkludering med regelbunden uppföljning. I varje investering AP6 gör utvärderas hur GP:s arbetar med t.ex. kompetensutveckling, jämställdhet, inkludering, arbetsmiljö och succession för nyckelpersoner, både i den egna organisationen och i investeringar, vilket regelbundet följs upp	GP:s och företags processer för att identifiera, mitigera och hantera risker för mänskliga rättigheter i investeringsprocessen utvärderas inför varje investering för att undersöka om arbetet och de eventuellt planerade åtgärderna bedöms vara ändamålsenligt. Mänskliga rättigheter är också del av uppföljningsarbetet AP6 gör, både regelbundet och vid behov i de fall incidenter eller händelser skulle inträffa	AP6 har en uppförandekod som beskriver de värderingar och förhållningssätt som gäller för anställda och samarbetspartners. AP6 har nolltolerans för gåvor och tydliga riktlinjer för representation, bisysslor, och närstående för att minska faktiska och perceptionsrisker. Ett flertal kanaler finns för att rapportera misstänkta incidenter internt. För investeringar används verktyg för att utvärdera och övervaka risker och incidenter

TASKFORCE ON CLIMATE RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD)

Styrning	Strategi	Riskhantering	Mål och resultatindikatorer
AP6:s styrelse är ytterst ansvarig för verksamheten och dess arbete regleras i lag. Styrelsen ansvarar för att fastställa strategi och avkastnings- och hållbarhetsmål för verksamheten. Styrelsen följer upp och utvärderar fondens verksamhet mot de mål och policyer som fastställts. Policyer är t.ex. uppförandekod och policy för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. I styrelsen finns ett hållbarhetsutskott som bereder hållbarhetsärenden. Styrelsen följer minst årligen upp organisationens arbete för att följa strategin och i vilken utsträckning mål uppnås. Styrelsen utser vd att ansvara för den löpande förvaltningen av verksamheten. Detta inkluderar att bedöma och hantera hållbarhetsrisker och -möjligheter. VD delegerar vissa uppgifter till hållbarhetschef som leder arbetet med att integrera hållbarhet i investeringsverksamheten. Hållbarhetschef koordinerar arbetet med lämpliga funktioner i organisationen, t.ex. investeringsorganisationen, hållbarhetsteamet, ekonomi, juridik för att hållbarhet integreras.	Investeringsverksamheten är den del av AP6:s verksamhet där klimatrelaterade risker och möjligheter bedöms väsentliga. Detta kan yttra sig på flera sätt givet AP6:s breda portfölj, men exempel är råvaruberoenden, ändrade kundbeteenden, lagstiftning, akuta fysiska risker och en högre grad av digitalisering som både kan skapa risker och möjligheter. Risker och möjligheter bedöms till stor del på de tidshorisonter som är aktuella för private equity-investeringar, alltså från ungefär 2-10 års horisont. Även längre tidshorisonter tas i beaktning vid behov. Klimat är en hållbarhetsfaktor som kan beaktas inom ramen för att bedöma om t.ex. tillväxtplaner är trovärdiga. Givet AP6:s roll som indirekt investerare utförs det operationella arbetet av de GP:s som anlitas, men förvaltares och företags ansats och process för integrering av klimat utvärderas inom ramen för varje investering AP6 gör. Exkluderingskriterier finns även för att utesluta sektorer med högst bedömd risk.	AP6 kvantifierar ännu inte klimatrisker och -möjligheter i exakta storheter eller monetära enheter då tillgången på relevant information bedöms som begränsad. Inför varje investering utvärderas dock kvalitativt fondens eller bolagets processer för att integrera klimatfrågan i planer för riskhantering och värdeskapande. Detta görs genom dialoger, analys av dokumentation och tillgänglig data, målsättningar, och konsultation av extern expertis vid behov. Relevant lagstiftning i investeringens geografi är en del av utvärderingen av investeringars positionering inom klimatfrågan. Resultatet av utvärderingarna blir del av beslutsmaterialet inför respektive investering. Resultatet ligger också till grund för AP6:s uppföljning under ägarskapet, för att säkerställa att planer under utvärderingsfasen genomförs av förvaltare på lämpligt sätt i de investeringar som görs. Klimat är ett specifikt fokusområde för AP6:s arbete med ansvarsfulla investeringar. Genom att påverka private equity förvaltare att integrera klimatfrågan i sin förvaltning, kan AP6 långsiktigt minska klimatrisker i portföljen.	Klimatmål har definierats för AP6:s verksamhet i syfte att linjera portföljen med Parisavtalet. Målen ställer krav på att förvaltare och bolag AP6 investerar i tar en aktiv ansats för att definiera tydliga mål och strategier för att minska sina klimatpåverkande utsläpp i linje med vetenskapliga rekommendationer, samt att öka transparensen kopplat till klimatdata. Utöver detta mäter och följer AP6 upp växthusgasutsläpp från den egna verksamheten och från investeringar årligen. Dessa mätetal presenteras på s.39-40 och s.70-71.

STYRELSENS UNDERSKRIFTER

Sjätte AP-fonden har upprättat en hållbarhetsrapport med inspiration från årsredovisningslagen 6 kap. 11–12 §§. Hållbarhetsrapporten finns inkluderad i detta dokument som även innehåller bolagets lagstadgade årsredovisning för 2022. Hållbarhetsrapporten består av sidorna s.4-5, 13-14, 18-27, 31, 34-35, 37-44, 52-53, 54, 68-72.

Sjätte AP-fondens hållbarhetsrapport följer det finansiella räkenskapsåret och publiceras årligen. Den förra rapporten publicerades i februari 2022.

Göteborg den 23 februari 2023

Catrina Ingelstam
Ordförande

Urban Lindskog
Vice ordförande

Åsa Knutsson
Ledamot

Alexander Ljungqvist
Ledamot

Karin Reuterskiöld
Ledamot

**REVISORNS YTTRANDE
AVSEENDE SJÄTTE AP-FONDENS HÅLLBARHETSRAPPORT**

För Sjätte AP-fonden, org.nr 855104-0721

Uppdrag och ansvarsfördelning

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten för år 2022. Likaså för att den är upprättad i enlighet med Sjätte AP-fondens principer för hållbarhetsrapportering.

Granskningens inriktning och omfattning

Vår granskning har skett med vägledning av FAR:s rekommendation RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har.

Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

Uttalande

En hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 24 februari 2023

PricewaterhouseCoopers AB

Magnus Svensson Henryson
Auktoriserad revisor

GRI-index Sjätte AP-fonden 2022

Indikator	GRI Standard	Upplysning	Sida i årsredovisning	Kommentar
2-1	GRI 2: 2021	Detaljer om organisationen	50-52	
2-2		Omfattning finansiell/hållbarhetsrapportering	50, 70	
2-3		Rapporteringsperiod, frekvens och kontaktperson	68-71	
2-4		Nya förutsättningar	70	Inga signifikanta ändringar
2-5		Extern granskning	71, 73	
2-6		Aktiviteter och tjänster, värdekedja och affärsrelationer	4-5	
2-7		Medarbetarna	41	
2-8		Arbetare förutom anställda	-	Extern arbetskraft används inte
2-9		Styrning och sammansättning av styrande organ	41-46	
2-10		Nominering av högsta beslutande organ	42-45	
2-11		Ordförande i högsta beslutande organ	42-46	
2-12		Högsta beslutande organs översyn av hantering av organisationens påverkan	42-45	
2-13		Delegerande av hantering av organisationens påverkan	42-45	
2-14		Högsta beslutande organets roll i hållbarhetsrapportering	42-45, 70, 73	
2-15		Intressekonflikter	42-45	
2-16		Kommunikation av kritiska observationer	43, 71	AP6 redovisar inte antal eller typ av händelser på grund av konfidentialitet
2-17		Högsta beslutande organs kompetens	42-46	
2-18		Utvärdering av högsta beslutande organ	44-45	
2-19		Ersättningspolicy	49, 60-61	
2-20		Process för bestämmande av ersättning	49, 60-61	
2-21		Ersättningsratio	61	Ersättningsratio framgår av tabell i Not 6
2-22		Uttalande från vd	8-9	
2-23		Styrande dokument	42-44	
2-24		Implementering av styrande dokument	13-27, 42-44	
2-25		Processer för att gottgöra negativ påverkan	24-25, 38-40	
2-26		Etisk vägledning	41, 71	
2-27		Lagefterlevnad	-	AP6 har inte identifierat eller meddelats om några fall av lagöverträdelser under 2022
2-28		Medlemskap	71	
2-29		Intressentdialog	68-69	
2-30		Kollektivavtal	60-61	

GRI-index Sjätte AP-fonden 2022

Hållbarhetsfråga	GRI Standard	Upplysning	Sida i årsredovisning	Kommentar
FINANSIELL PRESTANDA				
3-1		Väsentlighet och avgränsning	68-69	
3-2	GRI 3: 2021	Styrning	16-30	
3-3		Uppföljning	16-30	
201-1	201: 2016	Resultat och avkastning	5	
ANTI-KORRUPTION				
103-1		Väsentlighet och avgränsning	68-69	
103-2	GRI 3: 2021	Styrning	41, 69, 71	
103-3		Uppföljning	41, 69, 71	
205-1	205: 2016	Antal och andel av verksamheten som utvärderats utifrån korruptionsrisker, samt vilka risker som identifierats	71	Korruptionsrisker utvärderas i 100% av AP6:s investeringar
205-3		Korruptionsincidenter under året och åtgärder	71	
CO₂-UTSLÄPP				
3-1		Väsentlighet och avgränsning	68-69	
3-2	GRI 3: 2021	Styrning	39-41	
3-3		Utvärdering	39-41	
305-3	305:2016	Indirekta koldioxidutsläpp från tjänsteresor	70-71	
305-3		Indirekta koldioxidutsläpp från investeringar	70-71	
ANSTÄLLDA				
3-1		Väsentlighet och avgränsning	68-69	
3-2	GRI 3: 2021	Styrning	34-35, 41	
3-3		Utvärdering	41	
401-1	401: 2016	Personalomsättning	41	*
KOMPETENS/UTBILDNING				
3-1		Väsentlighet och avgränsning	68-69	
3-2	GRI 3: 2021	Styrning	34-35, 41	
3-3		Utvärdering	41	
404-1	404: 2016	Antal timmar för utbildning per medarbetare	41	**
MÅNGFALD OCH LIKA MÖJLIGHETER				
3-1		Väsentlighet och avgränsning	68-69	
3-2	GRI 3: 2021	Styrning	35, 41	
3-3		Utvärdering	35, 41	
405-1	405: 2016	Fördelning kvinnor/män	41	
MÄNSKLIGA RÄTTIGHETER				
3-1		Väsentlighet och avgränsning	68-69	
3-2	GRI 3: 2021	Styrning	39-40, 52-53, 54	
3-3		Utvärdering	39-40, 52-53, 54	
412-3	412: 2016	Signifikanta investeringar som genomgått granskning granskning av risker för mänskliga rättigheter	18-21	Risker utvärderas i 100% av AP6:s investeringar
AKTIVT ÄGARSKAP				
3-1		Väsentlighet och avgränsning	68-69	
3-2	GRI 3: 2021	Styrning	24-26	
3-3		Utvärdering	24-26	
FS10***	GRI G4 Sector Disclosures	Andel och antal företag som ägs där AP6 har interagerat angående hållbarhetsfrågor	27	
FS11***	– Financial Services	Andel av tillgångarna analyserade utifrån hållbarhet	18-27	Hållbarhetsutvärdering görs i 100% av AP6:s investeringar

* Kategorierna kön/ålder samt heltid/deltid redovisas inte på grund av undantagsregeln i lagstiftningen som säger att uppgiften inte ska lämnas om uppgiften kan hänföras till särskild individ.

** Uppdelning i kategorierna kön/ålder bedöms inte användbar på grund av personalgruppens begränsade storlek och redovisas därför ej.

*** GRI Finansbranschens tillägg är inte formellt del av GRI Standards, men bedöms vara ett relevant tillägg för AP6

Definitioner och förklaringar

Buffertfonder – AP-fonderna är allmänna pensionsfonder som funnits i Sverige sedan 1960-talet. De har ändrat karaktär, numrering och inriktning genom åren. De fem AP-fonderna (AP1-4 och AP6) är så kallade buffertfonder och ingår som en mindre del av inkomstpensionssystemets tillgångar (cirka 10-15 procent). Sjunde AP-fonden förvaltar det fonderade kapitalet i premiepensionssystemet. Från och med 2009 och cirka 25 år framöver kommer utbetalade pensioner att överstiga inbetalade avgifter. AP-fonderna har till uppgift att dels utjämna svängningarna mellan pensionsavgifter och pensioner, dels att bidra med avkastning till pensionssystemet på längre sikt.

Buyout – Onoterade mogna bolag med en etablerad affärsmodell som skaffat sig en marknadsposition och har positiva kassaflöden. Anglosaxiskt begrepp som har sitt ursprung i transaktionen när en investerare "köper ut" befintliga ägare i ett noterat bolag.

Co-investering – När en LP, exempelvis AP6, har investerat i en fond och sedan investerar direkt i ett bolag tillsammans med fonden.

Compliance – Regelefterlevnad.

Corporate Governance – Bolagsstyrning. Ett samlingsbegrepp för frågor som rör hur bolag styrs. Centralt för corporate governance är förhållandet mellan olika bolagsorgan (stämma, styrelse, vd).

Direktinvestering – Vid en direktinvestering erhåller investeraren en ägarandel i form av aktier i det onoterade bolaget. Investeraren har därmed ett direkt ägande i bolaget.

Due diligence – En arbetsprocess och metod för att samla in och analysera information om ett företag eller en fond inför en eventuell investering.

ESG – Förkortning för "environment, social, governance" eller miljö-, sociala- och bolagsstyrningsfrågor.

EV/EBITDA – Beräknas som rörelsens värde dividerat med rörelseresultat (före avskrivningar, finansnetto och skatt).

EV/Sales – Beräknas som rörelsens värde dividerat med omsättning.

Fondinvestering (onoterade tillgångar) – Marknaden för fondinvesteringar utgörs av en mängd olika fondbolag med olika inriktning och profil. Ett fondbolag som avser etablera en ny fond och söker investerare till denna, genomför en så kallad fondresning. Den nya fonden har beloppsmässigt en viss storlek. De investerare (ex pensionsfonder, försäkringsbolag m fl) som anmäler intresse, tilldelas en andel av den nya fonden. Investerares utfäster, det vill säga förbinder sig att utbetala, ett belopp motsvarande deras andel. Om intresset är stort, kan det resultera i att en del investerare inte får investera hela det belopp som de ursprungligen önskat. Det kan även uppstå en situation där ett antal investerare inte får möjlighet att investera alls, vilket innebär att fonden har blivit övertecknad och det finns inte plats för alla investerare som vill delta. När andelarna i den nya fonden har fördelats, förklaras fondresningen som avslutad. De belopp som de olika investerarna har utfäst, betalas inte ut vid ett och samma tillfälle. I stället sker utbetalningar från investerare till fonden, i takt med att fonden förvärvar bolag. Vanligt är att en fond har en varaktighet i cirka 10–15 år. Under denna tid investerar fonden i ett antal bolag. De utvecklas i syfte att skapa ett högre värde. Fonden upphör när alla bolag är avyttrade och det investerade kapitalet, inklusive vinst, har fördelats mellan investerarna.

Fondkapital AP6 – Det grundkapital som tilldelades Sjätte AP-fonden vid starten tillsammans med ackumulerat resultat. AP6 bär sina egna kostnader. Vinster från investeringar återinvesteras löpande.

General Partner (GP) – fondbolaget som förvaltar fonden. Vanligt är att en GP har flera fonder.

Global Reporting Initiative (GRI) – Ett internationellt redovisningsramverk för organisationers ekonomiska, miljömässiga och sociala påverkan.

Governance – se corporate governance.

Hållbarhetsredovisning – Redovisning av hur bolag, fondbolag, pensionsfonder och andra investerare arbetar med ekonomiska, miljömässiga och sociala frågor.

ILPA – Institutional Limited Partners Association. Internationell branschorganisation för investerare i fonder.

Indirekt investering i onoterade bolag – Vid en fondinvestering erhåller investeraren ett indirekt ägande. Det uppstår genom att investeraren erhåller en ägarandel i fonden som i sin tur investerar i onoterade bolag. Fonden är den formella ägaren till bolagen, medan investeraren i fonden har ett indirekt ägande till bolagen. Se även Fondinvestering.

Invest Europe – Europeisk branschorganisation för riskkapital (private equity). Här ingår buyout, venture och infrastruktur.

IPEV – International Private Equity and Venture Capital Valuation Board.

IRR – Internal rate of Return – Internränta. Beskriver avkastningen på en investering i form av en ränta.

Koldioxidavtryck – Ett koldioxidavtryck är ett mått på en investeringsportföljs koldioxidutsläpp och utgörs av den ägda andelen av portföljbolagens sammanlagda utsläpp.

Limited Partner (LP) – investerare i en fond, exempelvis AP6.

Management fee – Avser förvaltningsavgifter för drift av en fond.

Marknadsvärderat kapital – Noterade värdepapper värderade till marknadsvärde på bokslutsdagen och onoterade värdepapper värderade enligt IPEVs principer. Läs mer under not 1.

Onoterade tillgångar – Med detta avses främst onoterade bolag, det vill säga bolag som inte handlas på börsen.

Operativ andel % – Anger ägarandel i en private equity-fond oavsett juridisk konstruktion. Det juridiska ägandet redovisas i not 9.

Principles for Responsible Investment (PRI) – Sex principer, vilka investerare kan ställa sig bakom, som handlar om att införliva miljö, samhällsansvar och bolagsstyrning i investeringsanalys, beslutsprocesser, riktlinjer och rutiner. Principerna initierades av FN och lanserades 2006.



Riskkapital eller Private Equity (PE) – ett svenskt respektive engelskt samlingsbegrepp för onoterade tillgångar. Vanligtvis åsyftas onoterade bolag (dvs de som inte handlas på börsen), dels enskilda onoterade bolag och dels fonder som investerar i onoterade bolag.

Private equity-fond – se Fondinvestering.

Resultat – Summa värdeförändringar, realiserade och orealiserade, och avkastning i form av räntor och utdelningar minskat med externa förvaltningsavgifter och interna kostnader.

Riskpremie – Den kompensation som en investerare kräver av en placering i till exempel aktier i stället för att placera i en riskfri tillgång.

Scope 1, 2, 3 – Vid beräkning av koldioxidutsläpp delas direkta och indirekta utsläpp in i tre grupper; Scope 1, 2 och 3. Scope 1 utgörs av direkta utsläpp från källor som ägs eller kontrolleras av den rapporterade enheten. Scope 2 utgörs av indirekta utsläpp från inköpt elektricitet, värme eller kyla. Scope 3 utgörs av övriga indirekta utsläpp som är en konsekvens av den rapporterade enhetens verksamhet, men som sker vid källor som ägs eller kontrolleras av en annan entitet, t.ex. utvinning av material och bränsle, transporter i leverantörs- eller kundled, avfallshantering etc.

Secondary – När en investerare i en fond vill sälja sin andel, innan dess att fonden är avslutad. Vanligtvis en transaktion där flera olika aktörer sammanförs.

Strukturkapital – Ett företags eller en organisations gemensamma kunskapskapital samlat och dokumenterat i företags/organisationens system.

SVCA – Svenska riskkapitalföreningen.

UN Global Compact – Tio principer om företag och mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption, vilka företag kan ställa sig bakom, och som lanserades av FN 1999.

Uppförandekod – Styrelsen för AP6 har fastslagit och antagit en uppförandekod som beskriver de värderingar som gäller för verksamheten och som riktar sig till medar-

betare, samarbetspartners och investeringar. Uppförandekoden kommuniceras aktivt till dessa grupper.

Kärnområden som uppförandekoden omfattar bland annat:

- Medarbetares och intressenters utbildning och kunskaper
- Krav på affärspartners och innehav i företag och fonder
- Anti-korruption, mutor och gåvor
- Mänskliga rättigheter och social rättvisa
- Miljöprinciper och miljöhänsyn
- Efterlevnad, dialog och konsekvenser/kontroll

Utfäst kapital – När en investerare beslutar sig för att investera i en fond, sker detta i form av ett bestämt belopp, en utfästelse. Det utfästa beloppet betalas inte ut vid ett och samma tillfälle. I stället betalas kapital ut i takt med att den aktuella fonden investerar i bolag. Se även Fondinvestering.

Venture – Nystartade bolag vars affärsidé vanligtvis kräver kapital över en längre tid innan bolaget lyckas etablera sig på marknaden och kan generera vinst.

Verkligt värde – Verkligt värde definieras som det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas eller en skuld regleras, mellan parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. I normalfallet innebär detta att noterade tillgångar värderas till köpkurs (marknadsvärde) och att verkligt värde på onoterade tillgångar uppskattas med hjälp av allmänt accepterade värderingsmodeller.

Besök vår webbplats för mer information

På AP6:s hemsida finns mer information om organisation, investeringsverksamhet, innehav, hållbarhet m m. På vår hemsida finns även rapporter och dokument som är nedladdningsbara.
www.ap6.se



Köpmansgatan 32, 411 06 Göteborg
Besöksadress
Göteborg - Köpmansgatan 32, HK
Stockholm - Norrlandsgatan 16

Telefon 031-741 10 00
www.ap6.se
info@ap6.se