

Sjätte AP-fonden

Årsredovisning 2017



HÖG INVESTERINGSTAKT

Ett 20-tal nya affärer med 2,7 miljarder kronor i nya direktinvesteringar och 4,7 miljarder kronor i utfästelser till nya fondinvesteringar.

3

STARKT RESULTAT

Ett bra år med 20,3 procents avkastning på det sysselsatta kapitalet och 12,3 procents nettoavkastning.

4

INTRESSENTDIALOG

AP6 har fått en angelägen återkoppling vad gäller krav och förväntningar från bland andra allmänhet, investerare och intresseorganisationer.

18

Förklaringar till ofta återkommande uttryck i årsredovisningen

AP6 är investerare i onoterade tillgångar. En bransch där det förekommer facktermer bestående av såväl svenska som engelska uttryck. För att underlätta läsningen för alla som inte är bekanta med detta fackspråk, listas här ett antal vanliga ord och uttryck.

(Längst bak i årsredovisningen finns en mer omfattande lista med ordförklaringar. På uppslaget sid 6-7 finns en illustration över AP6:s huvudsakliga sätt att investera i onoterade tillgångar).

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

Riskkapital och Private Equity (PE): ett svenskt respektive engelskt samlingsbegrepp för onoterade tillgångar. Vanligtvis åsyftas onoterade bolag, dels enskilda onoterade bolag och dels fonder som investerar i onoterade bolag.

Direktinvestering och fondinvestering: Investeringar i onoterade bolag kan i huvudsak delas upp i två kategorier, **direkt** och **indirekt**.

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

- Vid en **fondinvestering** erhåller investeraren ett indirekt ägande. Detta uppstår genom att investeraren erhåller en ägarandel i fonden som i sin tur investerar i onoterade bolag. Fonden är den formella ägaren till dessa bolag, medan investeraren i fonden har ett **indirekt ägande** till bolagen.

Utfästa kapital - besluta sig för att investera i en fond: När en investerare beslutar sig för att investera i en fond, görs 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.

Co-investering: när AP6 har investerat i en fond och sedan investerar direkt i ett bolag tillsammans med fonden. Co-investeringar görs som regel utan avgifter, vilket innebär en lägre förvaltningskostnad.

Secondary: när en investerare i en fond vill sälja sin andel innan dess att fonden är avslutad. Väldigt ofta innebär detta skraddarsydda upplägg där flera olika aktörer sammanförs.

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

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

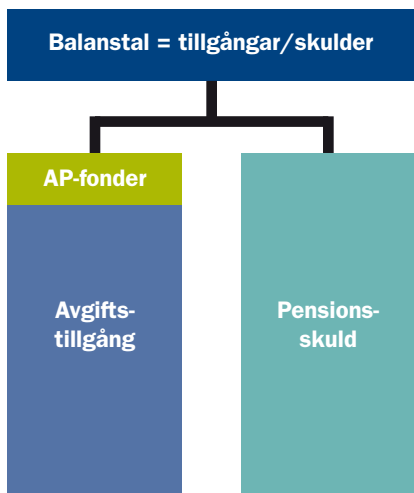
Buyout: mogna bolag med en etablerad affärsmodell som skaffat sig en marknadsposition och har positiva kassaflöden.

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

Innehåll

Kort om Sjätte AP-fonden	1	Fondstyrningsrapport	30
Sjätte AP-fonden i siffror	2	Styrelse	32
Viktiga händelser 2017	3	Ledning	33
VD-ord	4	Ersättningsnivåer mm	34
Högre krav som en följd av ökad specialisering	5	Förvaltningsberättelse	35
Så investerar AP6: Fond, Direkt och Secondary	6	Resultaträkning	42
AP6:s portfölj	8	Balansräkning	43
Möt några av AP6:s samarbetspartners	9	Noter	44
Hållbarhetsrapport	17	Revisionsberättelse	54
		Definitioner och förklaringar	56

Kort om Sjätte AP-fonden (AP6)



AP6 – en del av det statliga pensionssystemet

De fem AP-fonderna (AP1-4 och AP6) brukar benämnas för buffertkapitalet och utgör cirka 10-15 procent av pensionssystemet. AP1-4 är jämnstora, har samma placeringsregler och investerar brett över olika tillgångsslag. De har alla både ett in- och utflöde till pensionssystemet. Sedan 2009 är utbetalningarna till dagens pensionärer större än inflödet av avgifter från arbetsgivare och egenföretagare. Medel tas därför från AP1-4 årligen för att klara pensionsutbetalningarna till dagens pensionärer.

AP6 – specialiserat på onoterade tillgångar

Till skillnad från övriga AP-fonder är AP6 helt fokuserad på investeringar i onoterade tillgångar, vilket skiljer sig från att investera i noterade bolag som handlas på börser. Där kan man köpa och sälja aktier bokstavligt talat med några knapptryck, via sina bank eller mäklare, över internet. Motsvarande process för onoterade bolag tar avsevärt mycket längre tid, ställer sto-

ra krav på en särskild erfarenhet och kompetens. Investerarrollen i onoterade bolag kräver en lång tidshorisont, samsyn med övriga ägare och tillgång till kapital för att klara nödvändiga investeringar för att utveckla bolaget.

Investerar direkt och indirekt i onoterade bolag

AP6 investerar i onoterade bolag på två sätt. Direkt genom att köpa aktier i ett onoterat bolag, indirekt genom att investera i en fond, som i sin tur investerar i onoterade bolag. I det första exemplet har AP6 ett direkt ägande i bolaget, i det andra ett indirekt ägande. Både vid investeringar direkt och indirekt i bolag, finns det olika varianter och tillvägagångssätt (se illustration sid 6-7).

Nätverk och kompetens bidrar till sänkta kostnader

Investeringar i onoterade bolag är tidskrävande och kräver en särskild kompetens för de olika former av transaktioner som förekommer. AP6 har varit aktiv inom onoterade investeringar i mer än 20 år. Under denna tid har organisationen byggt upp ett stort nätverk, lång erfarenhet och en bred kompetens. Tack vare detta kan AP6 delta i en mängd olika investeringsupplägg, bland annat co-investeringar och secondary-transaktioner. Co-investeringar är ett attraktivt sätt att investera eftersom det innebär lägre kostnader än vid indirekta investeringar. Därigenom sänks den genomsnittliga förvaltningskostnaden för investeringsverksamheten.

Stängd fond

Att AP6 är en stängd fond innebär att det inte förekommer något in- eller utflöde från pensionssystemet. Vid star-

ten 1996 erhöll AP6 10,4 miljarder kronor. AP6 bär sina egna kostnader och vinster från investeringar återinvesteras löpande. Det ursprungliga kapitalet hade vid årsskiftet 2017/18 vuxit till 31,6 miljarder kronor.

Ansvarsfulla investeringar

Hållbarhet är en integrerad del av investeringsverksamheten och värdeskapandet. Hållbarhet utgör alltid en del av beslutsmaterialiet till investeringskommitté och styrelse. AP6 ställer krav på styrdokument och processer. Verktyg och metoder skiljer sig åt mellan direktinvesteringar och fondinvesteringar, men för hela portföljen gäller samma fokus med krav på ständig utveckling och förbättring. AP6 har satt långsiktiga mål för hållbarhetsarbetet, uppdelat på direktinvesteringar och fondinvesteringar. Varje år genomförs en klimatanalys av innehaven i portföljen.

31,6

miljarder kronor förvaltas av Sjätte AP-fonden

3 470

MSEK – årets resultat

12,3

procent - nettoavkastning för 2017

Sjätte AP-fonden i siffror

Sjätte AP-fonden förvaltar
31,6 miljarder kronor



■ Direktinvesteringar, 36%
/30-tal bolag
■ Fonder, 34% /fler än 350 bolag
■ Likviditet, 30%

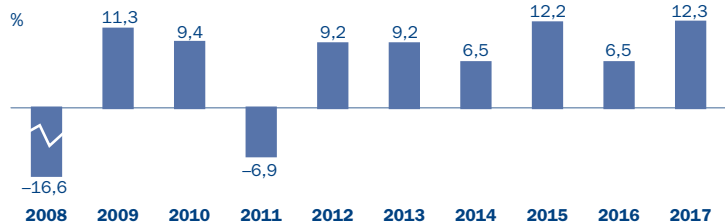
20,3%

Årets avkastning på
sysselsatt kapital

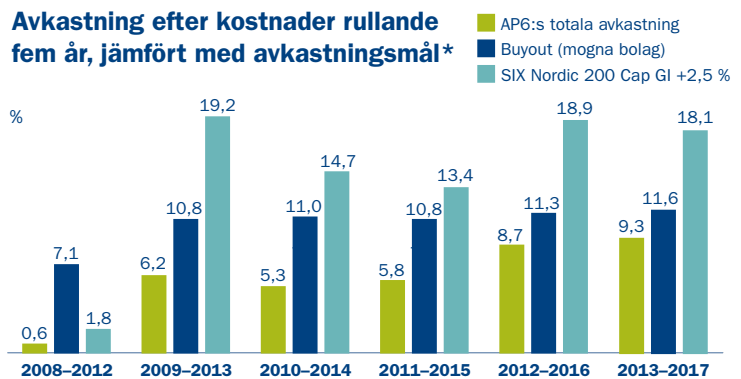
9,2%

Den genomsnittliga
avkastningen för mogna
investeringar under de
senaste tio åren

Avkastning efter kostnader 2008–2017



Avkastning efter kostnader rullande fem år, jämfört med avkastningsmål*



* Buyout (moget) särredovisas då investeringar inom detta segment ligger i linje med AP6 strategi sedan 2011.

Avkastning under tio och fem år samt under 2017

År	2008–2017	2013–2017	2017
Totalt buyout, %	9,2	11,6	18,9
– Fonder	10,4	13,3	17,5
– Direkt	8,5	10,6	20,1
Totalt venture capital, %	–4,4	11,6	28,0
– Fonder	2,3	13,9	28,1
– Direkt	–10,1	8,4	27,8
Avkastningsmål	9,7	18,1	16,2

Resultatet fördelat per segment, 2008–2017

MSEK	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Genomsnittlig avkastning, %
Buyout (mogna bolag)	–875	937	1 548	1 104	1 566	998	971	2 177	1 424	2 718	9,2
Venture Capital (tidig fas)	–874	–121	–683	–2 087	–131	176	196	331	192	732	–4,4
Avkastning sysselsatt kapital	–1 749	816	865	–983	1 435	1 174	1 167	2 508	1 616	3 450	5,6
Likviditetsförvaltning, riskhantering samt interna kostnader	–1 503	1 037	841	–397	266	686	274	359	106	20	–
Resultat	–3 252	1 853	1 706	–1 380	1 701	1 860	1 441	2 867	1 722	3 470	4,9

Viktiga händelser 2017

Hög investeringstakt

AP6 har under 2017 fortsatt att hålla en hög investeringstakt både när det gäller fonder och företag. Under året har sammanlagt 2,7 miljarder kronor investerats direkt i företag. Årets utfästelser till fonder (pengar dras i takt med att fonderna förvärvar bolag) uppgår till 4,7 miljarder kronor.

DIREKTINVESTERINGAR

De 2,7 miljarder kronor som investerats direkt i företag fördelar sig på sammanlagt nio investeringar, varav sju i nya innehav och två som tilläggsinvesteringar i befintliga innehav.

Ett stort antal av investeringarna utgörs av så kallade co-investeringar, vilket är när AP6 har investerat i en fond och sedan investerar direkt i ett bolag tillsammans med fonden.

Tillsammans med EQT, mångårig samarbetspartner, har AP6 genomfört fyra co-investeringar under året. Den största var i Anticimex. Bolaget har de senaste åren gjort ett 100-tal förvärv och är en ledande aktör inom branschen för skadedjursbekämpning, med bland annat digitala produkter som ersätter traditionell användning av bekämpningsmedel. En annan co-investering som gjordes ihop med EQT är den i nischbanken Bluestep.

Två co-investeringar har gjorts tillsammans med relativt nya samarbetspartners. Silverfleet och AP6 investerar i Riviera, en reseoperatör som framgångsrikt utvecklar bland annat flodkryssningar i Centraleuropa. Bridgepoint och AP6 investerar i brittiska Zenith, som tillhandahåller

kostnadseffektiva lösningar på den fordonsbyråkrati som många företag brottas med.

Sammantaget har det under året gjorts investeringar med sju olika samarbetspartners, varav fem är europeiska aktörer med sin bas utanför Norden.

FONDINVESTERINGAR

Årets sammanlagda utfästelser på 4,7 miljarder kronor fördelar sig på åtta olika fonder, samtliga inom buyout (mogna bolag).

Fyra av dessa åtta fonder handlar om fördjupade samarbeten där AP6 sedan tidigare har en lång relation. Till exempel EQT och Nordic Capital som båda rest nya buyout-fonder under året.

AP6 har breddat sitt samarbete med Alpinvest, genom deras fond för co-investeringar.

Helt nya samarbeten har inletts genom utfästelser till CVC, Waterland och Vista.

Av årets utfästelser har fyra gjorts till aktörer med Norden som bas. Resterande fyra har tydlig internationell prägel, där en fond - Vista - har ett mycket starkt fokus på USA.

De fonder som ingår i AP6:s portfölj, har under 2017 genomfört nästan ett hundratal investeringar i nya bolag. Därmed blev AP6 indirekt ägare till dessa bolag, ett ägande som motsvarar ett värde till sammanlagt cirka tre miljarder kronor.

Försäljningar ger stort inflöde av kapital

Försäljningar av innehav hos både direktinvesteringar och fondinvesteringar har lett till ett inflöde av sammanlagt runt fyra miljarder kronor för 2017.

DIREKTINVESTERINGAR

Totalt mottogs under året drygt en miljard kronor som ett resultat av försäljningar, delförsäljningar och utdelningar från befintliga direktinvesteringar. Här svarade Bureau van Dijk för drygt hälften. AP6:s co-investering i bolaget, som tillhandahåller finansiell fakta och underlag, var en av de första som gjordes utifrån den nya strategin. Bureau van Dijk köptes av EQT år 2014 och AP6 deltog med en direktinvestering. Tre år senare såldes bolaget till Moody's, vilket genererade en mycket god avkastning.

FONDINVESTERINGAR

De största enskilda inflödena av kapital kom under året från Nordic Capital och EQT, som under året varit mycket framgångsrika när det gäller försäljningar av portföljbolag.

AP6 finns med som investerare i dessa båda aktörers fonder, sedan lång tid.

Totalt har fonder, som AP6 är investerare i, under året sålt ett 50-tal bolag. AP6:s andel av försäljningarna har gett ett inflöde om cirka tre miljarder kronor.



Strategin levererar hög avkastning

2017 summeras som ett mycket bra år för Sjätte AP-fonden, både vad gäller värdeutvecklingen för de enskilda innehaven och när det gäller resultatet för AP6 som helhet. Det som är ett signum för vår investeringsstrategi, att kombinera investeringar i fonder med direktinvesteringar i bolag, utgör grunden för årets starka resultat – tillsammans med en disciplinerad investeringsplan.

Arets nettoresultat uppgår till 3,5 miljarder kronor (1,7 mdr kr 2016), vilket innebär en avkastning på 12,3 procent (6,5 procent). Detta kommer av att de fonder och bolag som vi investerat i har haft en mycket stark värdeutveckling under året. Avkastningen på det kapital som är sysselsatt i dessa onoterade investeringar hamnar på rekordhöga 20,3 procent för året. AP6 är ju som bekant en stängd fond vilket gör det relevant att skilja på sysselsatt kapital och likviditeten, då balansen mellan dessa kan variera kraftigt över åren baserat på exempelvis stora avyttringar. Vår avkastning ska dock alltid ses i ett långsiktigt perspektiv. Det tar betydligt längre tid att skapa och realisera värde i onoterade investeringar, jämfört med börsnoterade bolag. Därför är det angeläget att använda sig av en längre tidshorisont för att utvärdera avkastningsnivån. Sett över de senaste fem åren har den årliga avkastningen på sysselsatt kapital varit 11,6 procent, vilket står sig väl i förhållande till medianen i den europeiska Private Equity-branschen.

Aktivitetsnivån har under året varit mycket hög, liksom under föregående år. Medarbetarnas samlade erfarenhet och kompetens, ett brett kontaktnät, professionella rutiner för analysarbete och beslutsprocesser – sammantaget gör detta det möjligt för oss att hålla ett högt tempo, med hög kvalitet.

Det har varit ett bra flöde av attraktiva investeringsmöjligheter från befintliga och nya samarbetspartners, vilket har resulterat i många nya investeringar. Ett tiotal nya direktinvesteringar genomfördes under året (motsvarande cirka 2,7 miljarder kronor), och ungefär lika många nya fondutfästelser (cirka 4,7 miljarder kronor). Dessa investeringar är noga utvalda och utvärderade genom våra interna processer. Samtidigt som det rått en hög aktivitet vad gäller nya investeringar, har det också gjorts många avyttringar. Detta har resulterat i en hög realiserad avkastning och därmed tillhörande inflöden av kapital. Den likviditet som ansamlats genom tidigare års omställning av portföljen, är minskande men fortfa-

rande onormalt hög. Vid slutet av året uppgick vår likviditet till 30 procent av kapitalet, jämfört med 41 procent vid årets start. Vi följer vår långsiktiga plan för att sysselsätta överlikviditeten i nya onoterade innehav. Under de kommande åren förväntar vi oss därför en fortsatt hög investeringstakt, i såväl nya direktinvesteringar som fondutfästelser.

Investeringsplanen bygger på fortsatt strategiskt fokus på Private Equity, med betoning på att kombinera utfästelser till utvalda fonder med direktinvesteringar i mogna, onoterade bolag. Vårt sysselsatta kapital, som idag återfinns till 52 % i direktinvesteringar och 48 % i fondinvesteringar, utgör en innehavsportfölj som fortsätter att bli allt mer internationell. De senaste åren har AP6 byggt upp en stark internationell marknadsposition som präglas av en tydlig unikit. Denna utgår från vår dubbla kompetens, att vi har erfarenhet och verktyg för att genomföra både investeringar i fonder och direktinvesteringar i bolag. Denna kombination gör att vi får tillgång till attraktiva investeringar och samarbeten med de mest framgångsrika aktörerna i riskkapitalbranschen. Ett faktum nog så viktigt när konkurrensen hela tiden hårdnar.

Ett nyckelord för vår verksamhet är just samarbeten. Dels genom utfästelser till marknadsledande fonder, i kombination med minoritetsinvesteringar tillsammans med dessa. Dels genom fortsatta samarbeten med andra aktörer, vilka i likhet med AP6 har ett tydligt fokus mot, och lång erfarenhet av, direktinvesteringar i onoterade bolag. Genom detta strategiska fokus får vi som allmän pensionsfond maximal hävstång på vår djupa kompetens och långa erfarenhet. Detta skapar goda förutsättningar för att fortsätta leverera hög och stabil avkastning på pensionskapitalet.

Göteborg i februari 2018
Karl Swartling
VD Sjätte AP-fonden

Högre krav som en följd av ökad specialisering

Utvecklingen inom tillgångsslaget onoterade investeringar har för investerare inneburit såväl ökade möjligheter som ökade krav. Erfarenhet, kompetens och ett brett nätverk krävs för att kunna dra fördel av alla de olika typer av investeringsmöjligheter som idag förekommer. AP6:s portfölj innehåller en rad olika exempel på detta.

Under de senaste två decennierna har marknaden för onoterade investeringar haft ett utvecklingstempo som varit mycket högt. Branschen har mognat och professionaliserats. Det har skett en tydlig internationalisering.

Ledande aktörer som tidigare haft sitt fokus mot Sverige och Norden, kan idag återfinnas som aktiva investerare i såväl Europa, Nordamerika som i Asien. På samma sätt har utländska aktörer som tidigare hade sitt fokus förlagt mot hemmamarknaden, i ökad utsträckning kommit att rikta detta mot Sverige och Norden. Sedan starten 1996 har AP6:s verksamhet i mångt och mycket följt utvecklingen för investeringar i onoterade tillgångar. Ursprungligen låg investeringsfokus nästan uteslutande mot Sverige, för att över åren bli allt mer nordiskt och på senare tid mer internationellt.

AP6 har alltså en investeringsansats där basen och hemmamarknaden finns i Norden. Den pågående internationaliseringen av branschen har dock medfört att AP6 har en växande andel utländska innehav och samarbeten. Sedan 2011 är AP6:s investeringsstrategi inriktad mot mer mogna bolag. Investeringar i dessa görs dels direkt i bolag (AP6 får ägarandel i bolaget), dels indirekt genom fonder (AP6 får indirekt ägande i bolag, fonden är ägare

till bolagen).

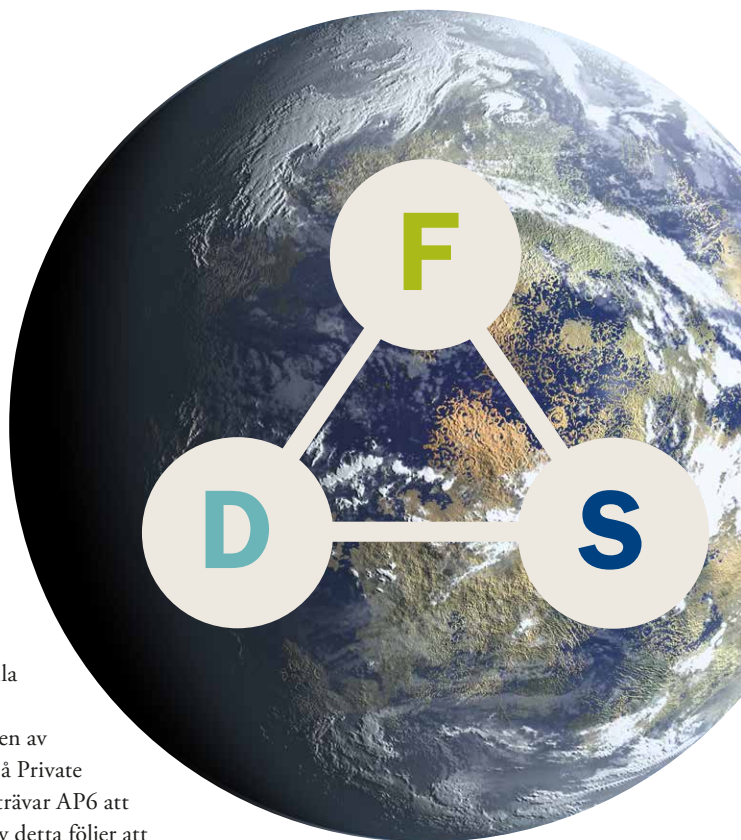
Genom AP6:s relativt långa historik har värdefulla lärdomar dragits, spetskompetens har utvecklats och verksamheten har stegvis förfinats.

AP6 som pensionsförvaltare med fokus på onoterade tillgångar, står sig väl vid jämförelser med ledande internationella aktörer.

Inom den ökande graden av specialisering som pågår på Private Equity-marknaden, eftersträvar AP6 att tillämpa en bred ansats. Av detta följer att AP6:s portfölj av innehav i huvudsak byggs upp genom tre tillvägagångssätt för investeringar. (Illustration nästa uppslag).

Fondinvesteringar: AP6 har gjort en noggrann kartläggning av det som kan beskrivas som ett fonduniversum, det vill säga marknaden utbud av olika fondbolag. Viktiga aspekter är avkastning, investeringsstrategi, hållbarhetsarbete och avgifter. Av förklarliga skäl råder det konkurrens bland investerare att få investera i fondbolag med en lång historik av hög avkastning.

Tack vare kompetens och erfarenhet har AP6 lyckats att bli investerare i flera av de



fondbolag som rankas bland de bästa inom sin investeringsinriktning. Fondbolagen sätter upp fonder som i sin tur investerar i onoterade bolag. En typisk fond har en varaktighet i cirka tio år. Under denna tid investerar fonden i 15-20 bolag. Dessa utvecklas i syfte att skapa ett högre värde. Fonden upphör när alla bolagen är sålda och det investerade kapitalet, inklusive vinst, har fördelats mellan investerarna.

Direktinvesteringar: När AP6 väljer att investera direkt i onoterade bolag sker detta tillsammans med etablerade aktörer med lång erfarenhet. Dessa aktörer kan vara större investeringsföretag eller fondbolag. AP6 söker en minoritetsposition när man investerar tillsammans med dessa aktörer.



...AP6 som pensionsförvaltare med fokus på onoterade tillgångar, står sig väl vid jämförelser med ledande internationella aktörer.

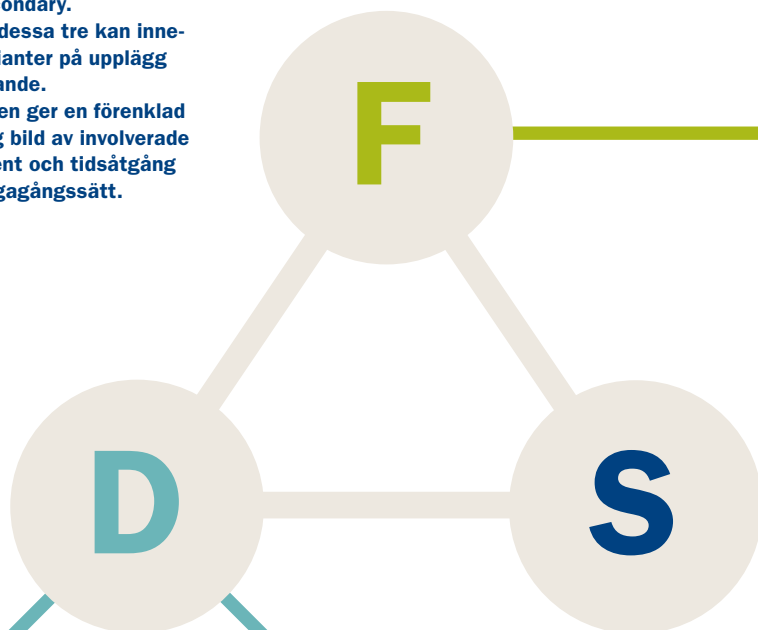
Direktinvesteringar delas hos AP6 in i två kategorier. En är saminvesteringar där AP6 har en ägarandel på upp emot 49 procent. En annan är co-investeringar där AP6 har investerat i en fond och sedan investerar direkt i ett bolag tillsammans med fonden. AP6:s ägarandel är vanligtvis 2-10 procent. Co-investeringar görs som regel utan avgifter, vilket innebär en lägre förvaltningskostnad.

Secondary: När en investerare i en fond vill sälja sin andel, innan dess att fonden är avslutad. Väldigt ofta innebär detta skräddarsydda upplägg där flera olika aktörer sammanförs. Secondary-transaktioner kan beskrivas som att en huvudaktör löser olika problem för ett antal investerare, samtidigt som det skapas nya möjligheter. Med hänsyn tagen till graden av komplexitet, har AP6 valt att samarbeta med internationella aktörer som är specialiserade på transaktioner inom secondary.

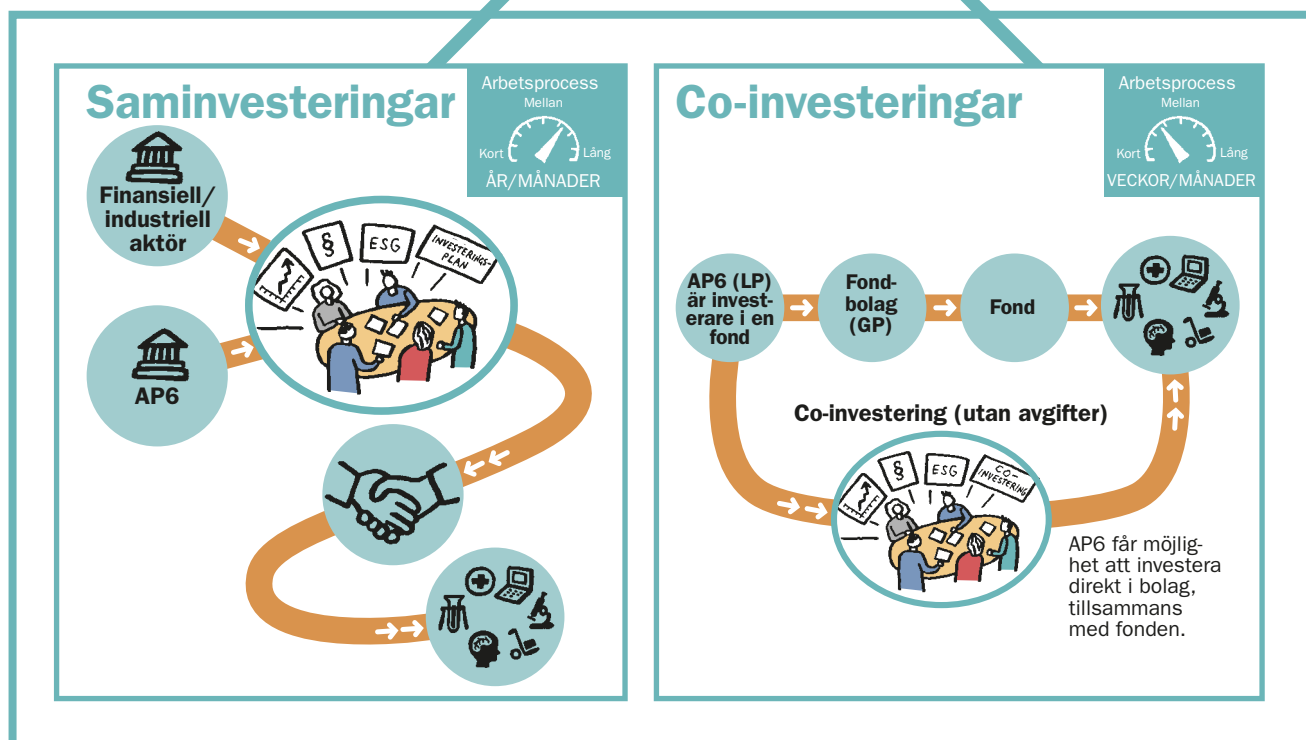
Så investerar AP6

AP6 använder i huvudsak tre tillvägagångssätt för investeringar: **Fondinvesteringar, Direktinvesteringar och Secondary.** Var och en av dessa tre kan innehålla olika varianter på upplägg och genomförande.

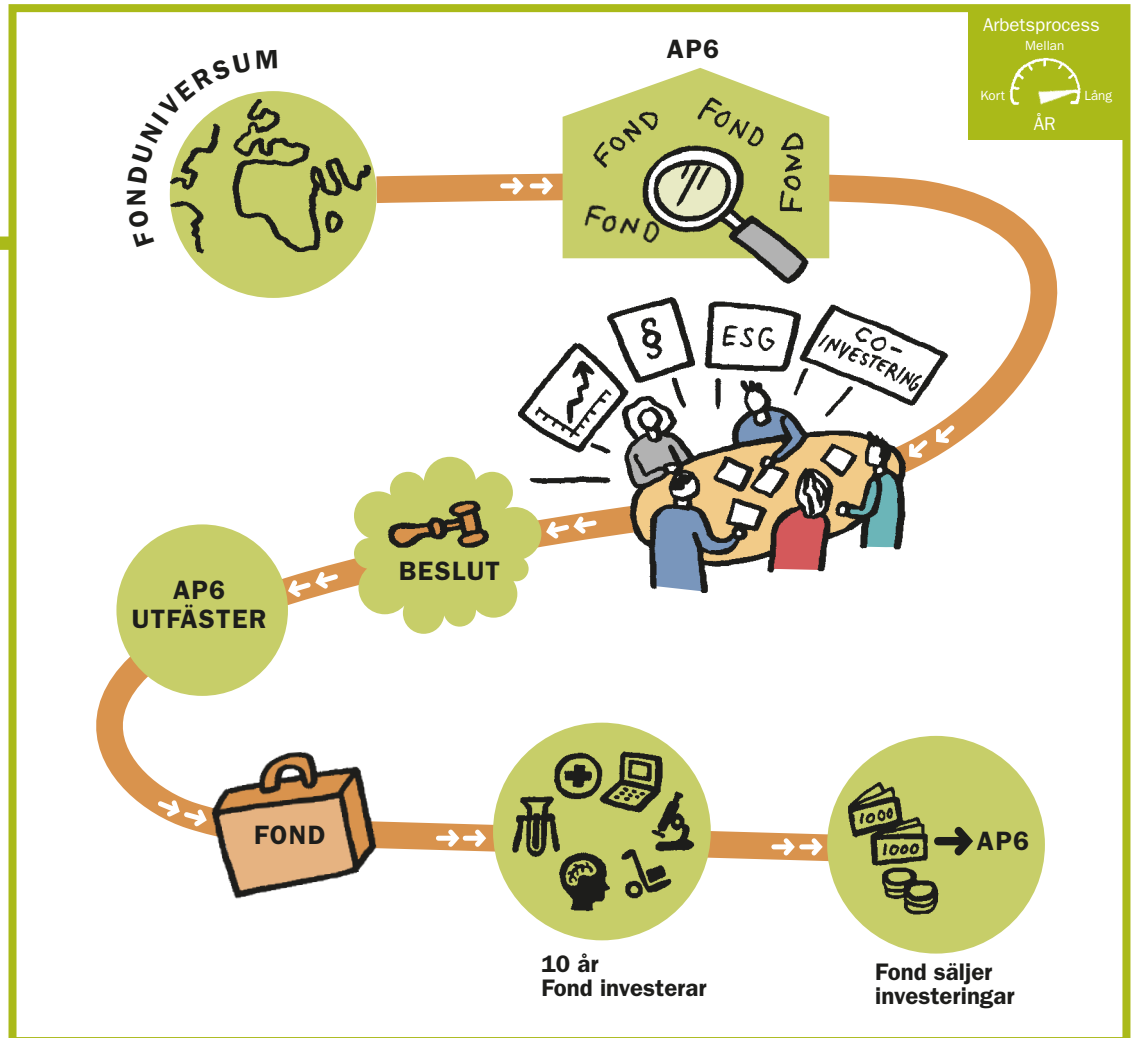
Illustrationen ger en förenklad och översiktlig bild av involverade aktörer, moment och tidsåtgång för olika tillvägagångssätt.



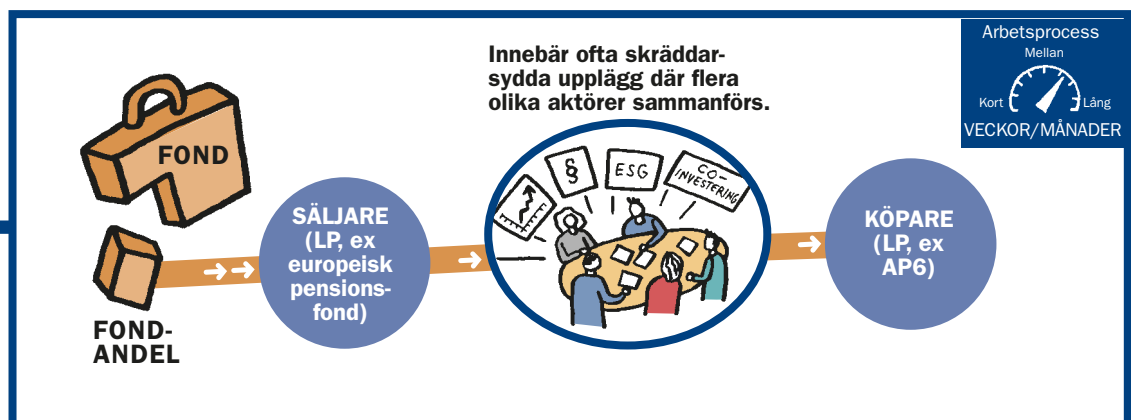
Direktinvesteringar



Fondinvesteringar



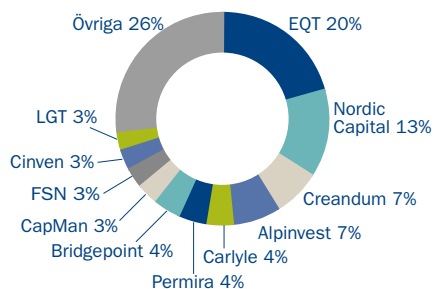
Secondary



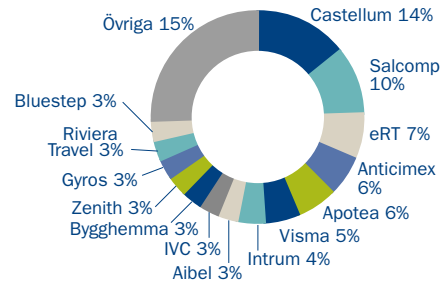
Sjätte AP-fondens portfölj

- De senaste fem åren har portföljen i praktiken bytts ut helt och hållet. Äldre innehav från tidigare investeringsstrategi har sålts.
- Nuvarande portfölj är resultatet av en hög investeringstakt de senaste fem åren.
- Investeringsfokus är i enlighet med nuvarande strategi, helt mot onoterade tillgångar och i huvudsak mogna bolag.
- Jämn fördelning mellan direktinvesteringar och fondinvesteringar.
- Väldiversifierad portfölj med stort mått av riskspridning.
- Antal underliggande portföljbolag uppgår till runt 350
- Antalet fondförvaltare uppgår till runt 30
- Antalet direktinvesteringar uppgår till drygt 30
- Gjorda investeringar har en god spridning över fyra övergripande sektorer: Sällanköpsvaror, Industrivaror, IT/telecom, Hälso- och sjukvård.

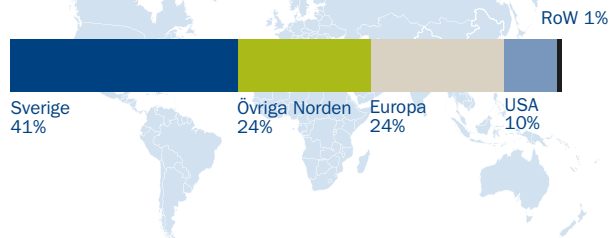
Största fondinvesteringar



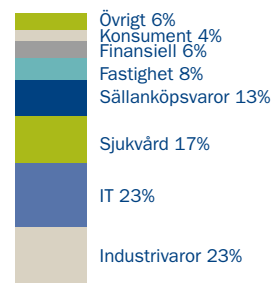
Största direktinvesteringar



Geografisk fördelning av Sjätte AP-fondens investeringar



Branschfördelning



MEGATRENDER OCH INVESTERINGSTEMAN - ETT ANNAT SÄTT ATT BESKRIVA PORTFÖLJEN

AP6 investerar utifrån en hypotes om värdeskapande baserat på en realistisk plan för lönsam tillväxt. Varje bolag är unikt och har sina specifika förutsättningar på sin marknad. Av detta följer att varje investeringsbeslut grundar sig på bolagets egna meriter, något som inte hindrar att flera investeringar

i ett bredare perspektiv kan sägas höra hemma i ett antal megatrender. Exempel på sådana är demografi och digitalisering. Den senare har visat sig skapa möjligheter inom i stort sett alla sektorer. Megatrender skapar förutsättningar och möjligheter för affärsverksamheter, såväl nationellt som internationellt. AP6:s port-

följ innehåller exempel på ett stort antal bolag där affärsidé och värdeskapande bygger på möjligheter till följd av tekniska genombrott och förändrade beteendemönster. Här nedan visas exempel på bolag som utifrån megatrender kan samlas under olika investeringsteman.

EXEMPEL PÅ MEGATRENDER



Demografi & sociala förändringar



Genombrott: IT, teknologi



Urbanisering, klimatförändringar

EXEMPEL PÅ INVESTERINGSTEMAN



Äldrande befolkning
Alloheim
Riviera
Kuoni



Vårdsektor i förändring
ERT
Sivantos
Atos



Automatisering
WernerCo
Praesidiad
Salcomp



Digitalisering
Apotea
Bluestep
Bygghemma



Förändring levnadsvanor, Anpassad infrastruktur
FläktWoods
Anticimex
Castellum



Möt några av AP6:s samarbetspartners

Investeringar i onoterade tillgångar kännetecknas av en internationell marknad präglad av konkurrens om erfarna samarbetspartners och attraktiva investeringsmöjligheter. AP6 har som statlig pensionsförvaltare och investerare i onoterade tillgångar valt en selektiv ansats när det gäller samarbetspartners - målet är att välja ut de främsta. Det handlar om aktörer som har lång erfarenhet, är specialiserade inom respektive inriktning och som över tid visat att de har förmåga att leverera en hög avkastning. På de kommande sidorna presenteras ett urval av AP6:s samarbetspartners, skildrade utifrån möten och diskussioner med medarbetare från AP6.



Alpinvests huvudkontor i Amsterdam.

Cecilia Gross Friberger, investment director AP6, ansvarig för samarbetet med Alpinvest.
Rob de Jong, managing director, ansvarig Alpinvests Partners team co-investeringar.
Wouter Moerel, ansvarig Alpinvest Partners' Secondary Investments team.

Alpinvest uppskattar frågvisa och aktiva investerare som AP6

INTERVJU>> Alpinvest är både en professionell investerare och en kompetent problemlösare. Genom sin djupa kunskap om både GP:s och LP:s kan man vara en attraktiv partner till GP:s vid co-investeringar och samtidigt erbjuda innovativa lösningar till både LP:s och GP:s som vill sälja sina innehav. Att AP6 hade en lång frågeslista med sig till förhandlingsbordet ses som något positivt. Detta gav Alpinvest en möjlighet att förstå vilka behov och önskemål som var viktiga för AP6.

Ni hade en mängd frågor om hållbarhet, finans, juridik, fondinvesteringar, co-investeringar och secondary. Ni ville träffa olika medarbetare med olika kompetens från hela vår organisation. Jag uppfattade det som att ni har ett holistiskt angreppssätt i syfte att förstå Alpinvest med sikten inställt på ett långsiktigt samarbete, säger Rob de Jong, managing director, ansvarig Alpinvests Partners team co-investeringar.

Alpinvest är en av de större globala investerarna inom private equity. De investerar i fonder, secondaries och i co-investeringar. AP6 har en lång erfarenhet av att investera i onoterade tillgångar, både genom fonder och direkt tillsammans med andra aktörer. Utöver erfarenhet och kom-

petens ser AP6 det som väldigt viktigt att lära känna och bygga en långsiktig relation med sina samarbetspartners.

– Att lära känna och förstå varje enskild samarbetspartner kräver tid, energi och engagemang, men är något som bägge parter har igen. Detta gäller oavsett om det handlar om att diskutera intressanta investeringar eller om det skulle uppstå problem och utmaningar, säger Cecilia Gross Friberger, investment director AP6, ansvarig för samarbetet med Alpinvest.

Lång erfarenhet och hög kompetens gör det möjligt för Alpinvest att identifiera och föreslå olika investeringsmöjligheter till sina investerare. Till exempel vid fondinvesteringar och secondary-transaktioner. AP6 har dels utfäst till Alpinvests Seconda-

ry fond VI, som förvärvar andelar i andra fonder, dels co-investerat i secondary-transaktioner tillsammans med fond VI.

– Secondary handlar om att lösa problem och att se möjligheter. Om secondaries reduceras till att endast köpa fondandelar av olika LP:s, då blir det de facto som att köpa index på marknaden för secondaries. Vårt mål är i stället att påverka och att skapa förutsättningar för något mer än att fondandelar bara ska byta ägare, säger Wouter Moerel, ansvarig Alpinvest Partners' Secondary Investments team.

Ett exempel på en transaktion som handlade om just detta, var när Alpinvest förvärvade sju bolag från fondbolaget Eurazeo. Bakgrunden var att Eurazeo dels ville utöka sin bas av investerare (LP:s)

och dels såg ett kapitalbehov för att kunna göra tilläggsinvesteringar i de sju bolagen. AlpInvest kom med en lösning som byggde på ett genomförande i flera steg. Bolagen skulle föras över till en ny fond, fortfarande med Eurazeo som GP.

LP:s som AlpInvest visste kunde fungera i det nya upplägget, kontaktades. AP6 var en av dessa och deltog genom att co-investera i den nya fonden. Genom upplägget blev det möjligt för Eurazeo att fortsätta utveckla bolagen, i en ny fond och med delvis nya investerare.

Samtidigt skapades nya relationer mellan aktörer som inte tidigare samarbetat, som AP6 och Eurazeo.

– Vår kunskap om AP6 och andra potentiella nya delägare, kan vara avgörande för om fondbolaget vill göra affär. Vårt jobb är att lösa problem och se till önskemålen hos både säljaren och de nya ägarna. På detta sätt kan vi genomföra affärer som kanske aldrig annars hade blivit av, förklarar Wouter Moerel.

Samma filosofi gäller för co-investeringar. Utan kunskap om de inblandade aktörerna skulle många transaktioner inte gå att genomföra.

– Vi uppskattar en LP som AP6 som förstår vår verksamhet och som är tydliga med vad de letar efter. Detta underlättar för oss, både vad gäller möjligheter och problemlösning, berättar Wouter Moerel.

Tid och kompetens är inte sällan kritiska faktorer när det gäller att kunna dra fördel av intressanta möjligheter.

– När det handlar om större co-investering möjligheter, är det ofta avgörande att vi vet vilka LP:s som har kompetens och beslutsfattande för att klara av en krävande och tidsbunden process.

Att ha med en investerare som AP6 i denna och andra processer är verkligen värdefullt, säger Rob de Jong.

Att bygga förtroende är för AlpInvest avgörande när det gäller att skapa en långsiktig relation. Därför ser man hellre att en LP ställer för många frågor än för få.

– Jag kan inte se att en LP kan engagera sig för mycket. Vi vill lära känna våra investerare, då kan vi hjälpa dem så mycket bättre i olika situationer som kan uppstå, säger Wouter Moerel.

Waterland – global aktör med lokalt fokus

INTERVJU>> Waterland betonar värdet av att vara lokala rakt igenom, både vad gäller investeringar och var man etablerar kontor. I kombination med ett långsiktigt perspektiv ser man även ett värde i att investerarna är geografiskt representerade.

För oss är det oerhört viktigt att ha ett lokalt fokus, i alla avseenden. Vi får kunskap om den lokala marknaden genom våra investeringar och när vi etablerar kontor anställer vi lokal expertis. Samma sak gäller hur vi väljer ut investerare till våra fonder. Vi är långsiktiga och vill att våra investerare är geografiskt representativa, säger Frank Vlayen, CEO och group managing partner Waterland.

Waterland rankas som en av de mest högpresterande buyoutfonder i världen. Till huvudmarknaderna räknas Benelux och de tyskspråkiga länderna.

Waterland definierar fyra områden som långsiktigt intressanta. Ett handlar om demografiska förändringar i takt med att antalet äldre ökar i många länder. Ett annat om behovet av effektivisering och rationalisering, både inom offentlig sektor och hos företag. Ett tredje område handlar om fritid och bekvämlighet. Hållbarhet utgör det fjärde området, utifrån antagandet att myndigheter, konsumenter och företag blir allt mer medvetna om kommande utmaningar.

Betoningen av den lokala aspekten löper som en röd tråd genom verksamheten. Strategin är att starta lokala kontor endast på de platser där man gjort förvärv av bolag. Ett exempel på detta är beslutet att öppna kontor i Köpenhamn, vilket skedde under 2017, efter att man genomfört ett dussintal investeringar i Norden de senaste åren.

– Vi upplever att det finns en naturlig koppling med att vara nära våra investeringar och våra investerare. Vi är stabilt etablerade i den nordiska regionen genom



Karl Falk, chef fondinvesteringar AP6, Bart Elema, CFO, partner Waterland.

våra investeringar i Danmark och vårt nyetablerade kontor i Köpenhamn. AP6 finns i regionen med sitt särskilda fokus på onoterade tillgångar. Eftersom AP6 är en pensionsfond med ett långsiktigt perspektiv, känner vi att det finns ett värde i att ha AP6 som en av våra investerare, säger Bart Elema, CFO, partner Waterland.

Lägg till detta att investerare har möjlighet att följa Waterland i den fortsatta utvecklingen, genom ett ömsesidigt ökat engagemang. På så sätt byggs en långsiktig relation från två håll.

– Detta stämmer väl in på AP6:s strategi, att noga välja samarbetspartners och att bygga långsiktiga relationer med dem. Vi är övertygade om att detta är det mest professionella när det gäller att investera och att skapa värde för våra uppdragsgivare, svenska folket, säger Karl Falk, chef fondinvesteringar AP6.

Permira – värdesätter engagerade investerare

INTERVJU>> Permira identifierar investeringar genom den kombinerade styrkan av att ha lokal närvaro i tre världsdelar och särskilda sektorteam, där fokus ligger på olika områden. Genom detta sammanför man idéer och resurser på ett kraftfullt sätt, vilket skapar möjligheter att skraddarsy samarbeten med en aktör som AP6.

Vi identifierar olika möjligheter till investeringar och samarbeten genom att vi hela tiden är aktivt närvarande på olika marknader.

AP6 står beredd och har resurser för att tidigt komma in processen, något som är en förutsättning för att utnyttja uppkomna möjligheter, säger Kurt Björklund, co-managing partner Permira.

Permira har inget formellt huvudkontor i traditionell mening. I stället ligger mycket av ansvaret på de tolv investeringskontoren som finns i tre världsdelar – Europa, Asien och Nordamerika. Till detta kommer Permiras sektorteam som är specialiserade mot olika områden.

– Alla vi på kontoren runt om i världen sitter ned med sektorteamen och frågar vad de letar efter. De i sin tur vill veta vad som finns, till exempel i den nordiska regionen. Vi delar idéer och uppslag, oavsett om de kommer från Asien eller Nordamerika. Detta är en styrka, berättar Kurt Björklund.

Det faktum att AP6 utöver att investera i fonder även genomför direktinvesteringar, ökar möjligheterna för båda parter när det gäller samarbete.

– AP6:s kompetens och Permiras sätt att arbeta skapar möjligheter för flera olika samarbetsformer. Något som vi ser som en klar tillgång, säger Yue Gong, investment director AP6, ansvarig för samarbetet med Permira.

Ett resultat av samarbetet är investeringen i Allegro, Polens dominerande handelsplattform på nätet med över 20



Kurt Björklund, co-managing partner Permira.

miljoner registrerade användare och 14 miljoner transaktioner varje månad.

AP6 har genomfört en co-investering i Allegro tillsammans med Permira och ytterligare ett fondbolag, Cinven.

– Denna co-investering har en väldigt bra passform för AP6:s investeringsstrategi. Vårt samarbete med Permira gör att vi får tillgång till en ny geografi och ny kunskap, säger Yue Gong.

Investeringen i Allegro är ett resultat av den samlade erfarenheten hos Permira vad gäller distanshandel, konsumtion och IT/teknologi. Lägg till detta att man har en lokal förståelse för olika länders marknad och hur långt den lokala teknikutvecklingen har kommit.

– Vi vill ju uppfattas som ett stöd, en möjlighet och en slags serviceorganisation för grundare och entreprenörer. De ska uppleva att det blir enklare att ta nästa steg i sin expansion tack vare att Permira finns med, säger Kurt Björklund.

Olika investerare har olika preferenser och önskemål. En del fokuserar på en särskild sektor, andra på geografi i form av specifika länder.

– AP6 har en bred ansats vad gäller sektor, bransch och geografi. Detta tycker vi är väldigt intressant. Det öppnar upp för flera olika möjligheter vad gäller samarbete med Permira, säger Kurt Björklund.

Samtidigt ställs det höga krav på bägge parter, det gäller att anstränga sig för att förstå varandra och bygga relationer. Endast då går det att dra full nytta av respektive organisations kompetens och erfarenhet.

– AP6 är mycket mån om att bygga förtroendefulla relationer eftersom dessa är nyckeln till nya möjligheter att göra attraktiva investeringar tillsammans, säger Yue Gong.

Ett synsätt som fullt ut delas av Permira.

– Att skapa ett ömsesidigt förtroende är fundamentalt för vår strategi och för vårt sätt att arbeta. Det medför snabbare kommunikation och fler möjligheter att pröva olika idéer, säger Kurt Björklund.



Yue Gong, investment director AP6, ansvarig för samarbetet med Permira.



Tomas Ekman, partner CVC, Cecilia Gross Friberger, investment director AP6, ansvarig för samarbetet med CVC, Malin Källström Säfweräng, investment director AP6.

CVC – individuellt driv och lagspel

INTERVJU>> CVC är en global aktör som gärna samarbetar med lokala investerare. Här har de regionala kontoren något av en huvudroll. AP6:s inriktning på såväl fondinvesteringar som direktinvesteringar, ser man som en möjlighet till ett intressant samarbete.

Alla investerare har olika inriktning och AP6 särskiljer sig genom att man genomför såväl fondinvesteringar som direktinvesteringar. I rollen som aktiv investerare i onoterade tillgångar med intresse för co-investeringar, ser vi att AP6 har en bra potential för vårt upplägg, säger Tomas Ekman, partner CVC med placering i Stockholm.

CVC:s globala struktur bygger på regionala och relativt självständiga kontor. Just kombinationen av individuellt driv och lagspel ser Tomas Ekman som en viktig del i CVC:s inriktning.

– Om jag skulle välja två ord som beskriver oss skulle det nog vara egensinne och lagspel. Grundarna har satt tonen sedan starten, både genom val av investe-

ringar och medarbetare, förklarar Tomas Ekman.

Han beskriver verksamheten som driven av hängivna medarbetare, som dels har ett individuellt driv och dels en stor lojalitet mot organisationen.

– Vi har väldigt högt i tak vid våra diskussioner i investeringskommittén. Det kan bli väldigt engagerat. Men det finns en mycket viktig och mycket allvarlig dimension av detta. Nämligen att endast de bästa investeringsidéerna överlever i ett tufft debattklimat. Detta ser jag som ett tecken på styrka, säger Tomas Ekman.

Vilket leder in på varför han ser stora möjligheter till samarbete mellan AP6 och CVC:s kontor i Köpenhamn och Stockholm.

– I Norden gör vi många partnerskapsaffärer. AP6 vill göra co-investeringar och det tycker vi är intressant, säger Tomas Ekman.

En uppfattning som delas av Cecilia Gross Friberger och Malin Källström Säfweräng. Båda representerar för AP6:s investeringsorganisation, men med olika inriktning, fond- respektive direktinvesteringar.

– Att CVC är en global aktör med erfarna investeringsteam och engagerade regionkontor gör att vi bedömer möjligheterna till ett samarbete som mycket goda, säger Cecilia Gross Friberger, investment director AP6, ansvarig för samarbetet med CVC.

CVC:s förvärv av bolag i Norden visar på en bra bredd och spridning. Ahlsell och Paroc som industriella exempel, Synsam som återförsäljare inom optik och Etraveli med försäljning av resor via internet.

– Att de regionala kontoren i CVC:s organisation är självständiga med ett eget driv, ser vi som ett stort plus. Framför allt när det gäller möjligheterna till co-investeringar, säger Malin Källström Säfweräng, investment director AP6.

Självständigheten hos CVC:s regionkontor, har lett till att kontoren kan ha lite olika inriktning.

– Jag skulle vilja beskriva oss i Norden som lite mer entreprenöriella. Vi tror att detta passar bra ihop med AP6 som har investerat i onoterade tillgångar under 20 år. Även om AP6:s fokus ligger mot buy-out, har man hela tiden haft kontaktytor mot bolag, både stora som små. Vi gillar den bredden generellt. Vi tycker att detta är intressant för en statlig pensionsförvaltare. Jag är helt övertygad om vi kommer att komplettera varandra, säger Tomas Ekman.



...I Norden gör vi lite mer partnerskapsaffärer. AP6 vill göra co-investeringar och det tycker vi är intressant, säger Tomas Ekman, partner CVC.



Joakim Edsholt, skadedjurstekniker, Anticimex och Jarl Dahlfors, CEO Anticimex International AB, har skaffat sig rutin på att demonstrera den smarta rättfällan. På två år har Anticimex gått från en låg volym till att lyckats med att få ut 50 000 smarta fällor över hela världen.

Anticimex – global expansion med digital skadedjursbekämpning

INTERVJU>> Skadedjursbekämpning är en växande marknad bland annat till följd av den globala trenden med ökad inflyttning till städer och nya konsumtionsmönster. Samtidigt pågår ett skifte i branschen där miljöskadliga gifter och traditionella metoder byts ut mot smarta fällor. Anticimex ligger i framkant av denna utveckling och tar nya marknadsandelar. AP6 är direktinvestorare i Anticimex sedan 2017 efter att huvudägaren EQT sålde en mindre andel av sitt innehav.

Uttecklingen inom delar av branschen för skadedjursbekämpning präglas av en övergång från i huvudsak manuell hantering till att använda sig av digitaliserade, mer raffinerade metoder. I stället för att lägga ut bekämpningsmedel på olika ställen går trenden mot att ställa ut moderna fällor med möjlighet att på distans följa aktivitet

och effektivitet, till exempel med sensorer och filmkameror.

Därmed kan man ringa in problemet, mäta hur stort eller litet det är och därefter sätta in åtgärder. Kunden vet vad hen betalar för och en professionell skadedjursbekämpare som Anticimex kan skraddarsy lösningar för i stort sett vilken miljö eller situation som helst.

– Tidigare lade vi ut bekämpningsmedel men kunde aldrig riktigt mäta hur effektivt det var. Visst gick det att se bitmärken, men man visste aldrig om de kom från en råtta, mus eller ekorre. Inte heller visste man vart djuret hade tagit vägen, säger Joakim Edsholt, skadedjurstekniker, Anticimex.

Han har varit i branschen sedan 1985 och vet vad han talar om.

En tidig vintermorgon visar Joakim Edsholt tillsammans med Jarl Dahlfors, CEO Anticimex International AB, upp bolagets egen smarta rättfälla. Just denna är placerad några meter under ett brunnsluck, på en gräsmatta vid Stockholms universitetsområde.

Fällorna placeras ut på strategiska

platser. Till exempel avloppsrör som går in och ut från byggnader. När råtten passerar känner sensorer av detta och ett antal plastspjut trycks ner och avlivar djuret. Om fällan är placerad i ett avloppsrör, spolat det döda djuret ut med avloppsvattnet. I annat fall samlas kadavren upp i en behållare som töms manuellt.

Varje dödat skadedjur rapporteras digitalt till Anticimex där tid och plats registreras.

Genom att sätta ut flera fällor får man en bild av skadedjursproblemet. Därmed sparas både tid och pengar. Inte minst i miljöer med en mängd olika verksamheter, som köpcentra och gågator. Det kanske inte är restaurangerna som har problem med skadedjur, utan i själva verket den stora matbutiken.

Flera faktorer gör att bekämpning av skadedjur som affärsidé har framtiden för sig. Det pågår en stark urbaniseringstrend i hela världen vilket gör att kraven på sophantering och hygien hela tiden ökar.

Den moderna storstadsmänniskans konsumtionsvanor med ett ökat uteätande på restauranger och kaféer tillsammans med färdigmat som konsumeras på offentliga platser – alltsammans utgör en grogrund för råttor och andra skadedjur.

Detta samtidigt som toleransen minskar för skadedjur i storstäder.

Det var länge sedan skadedjursbekämpning var en angelägenhet mest för kommuner och större fastighetsägare. I dag är bostadsrättsföreningar, näringsidkare och privatpersoner återkommande kunder hos Anticimex.

Branschen för skadedjursbekämpning är fragmenterad och består till stor del av mindre företag med ett fåtal anställda. Metoderna som erbjuds kunderna har inte förändrats särskilt mycket under lång tid. Att gå från att lägga ut bekämpningsmedel till att använda moderna fällor som kan övervakas på distans, medför en investering som många mindre företag av olika skäl avstår ifrån. Ett sätt att klara övergången till ny teknik är att bli en del av en större koncern, som Anticimex.

Sedan 2013 har man genomfört över 100 förvärv av mindre bolag. Samtidigt har man lyckats övertyga en tämligen konser-

vativ marknad att byta ut bekämpningsmedel mot smarta fällor.

– På två år har vi gått från en låg volym till att få ut 50 000 smarta fällor över hela världen, säger Jarl Dahlfors, CEO Anticimex International AB.

Vidare har även bolagets över 80-åriga historia av oavbruten tillväxt fortsatt med intensifierat fokus på lönsamhet, sedan Jarl Dahlfors tillträdde år 2015.

Motorn i framgången är den så kallade Anticimex-modellen, som Jarl Dahlfors talar sig varm för.

– Vi arbetar med ett lokalt ansvar där kontorschefen ansvarar för kvalitet, effektivitet, tillväxt och lönsamhet. Sedan är vi noga med att flytta fokus stegvis. För det första ska vi leverera tjänster med kvalitet. För det andra gäller det att göra detta effektivt och med god lönsamhet. Som steg tre är det fokus på tillväxt och ökad lönsamhet som gäller. Men det går inte att hoppa över ett och två och gå direkt på tre, berättar Jarl Dahlfors.

Till detta kommer mätning och uppföljning av resultat. Alla goda exempel förs vidare ut i organisationen.

En vanlig självbild i branschen är den av ett renodlat servicebolag. Anticimex vill kombinera god service med effektiviteten hos ett teknikbolag.

Förr kunde det räknas som service när en kund fick besök av en servicebil, alldeles oavsett om problemet med skadedjur blev åtgärdat eller inte. Då kunde det räcka med att lägga ut bekämpningsmedel och titta till fällor.

I dag handlar det om att kartlägga kundens behov och erbjuda en lösning som åtgärdar problemet. När väl tekniken finns på plats, behövs det inte längre att en servicebil kommer förbi med jämna mellanrum. I stället handlar det om att analysera, skräddarsy åtgärder och leverera resultat.

– Service och teknik måste giftas ihop! Först då kommer utveckling och nya marknadsandelar, säger Jarl Dahlfors.

För honom är branschkontoren extremt viktiga. Får man det att fungera där, då



Jarl Dahlfors, CEO Anticimex International AB, tillsammans med Joakim Edsholt, skadedjurstekniker Anticimex, vid en av alla de brunnar i Stockholm där man har placerat ut smarta fällor.

sprider detta sig och då fungerar det hela vägen fram till kunden. Rent teoretiskt kan detta låta enkelt och logiskt. Men att omsätta detta i praktiken blir till en utmaning i sig då Anticimex har runt 140 branschkontor utspridda över 17 länder.

– Med en sådan stor organisation är det väldigt viktigt med tydlighet. Vi måste nå ut till alla medarbetare och då ska det vara enkelt att förstå budskapet, berättar Jarl Dahlfors.

Han har erfarenhet av liknande uppgifter i andra stora organisationer.

– Jag skulle vilja påstå att oftast går det fortare när man arbetar med mindre enheter, som är fallet för Anticimex. Exempelvis kan det vara lättare att förändra ett mindre hotell än ett stort. Vi har många små enheter vilket jag tror kan vara en fördel i vår pågående expansion, säger Jarl Dahlfors.

Anticimex-modellen genomsyrar även angreppssättet vid förvärv. Jarl Dahlfors betonar återigen betydelsen av lokalt ägarskap. Syftet är att den tidigare ägaren ska kunna finnas kvar i en ny roll med bibehållen drivkraft. Man aktar sig noga för att tvinga in någon i en mall.

– De som väljer att sälja sitt bolag till oss är jätteviktiga. Vi vill att de ska stanna kvar och utvecklas tillsammans med oss under många år, förklarar Jarl Dahlfors.



...På två år har vi gått från en låg volym till att få ut 50 000 smarta fällor över hela världen, säger Jarl Dahlfors, CEO Anticimex International AB.

Anticimex på AP6:s radar under lång tid



Jarl Dahlfors, CEO Anticimex International AB, och Vidar Andersch, investment director AP6, ansvarig för investeringen i Anticimex.

INTERVJU>> AP6 har följt Anticimex under lång tid och har kommit att identifiera bolaget som en potentiellt attraktiv investeringsmöjlighet. Argument som talade för en investering var bland annat en mycket stark finansiell historik i kombination med potential för en fortsatt uthållig och hög tillväxttakt.

Vår utvärdering visade ett ledande bolag med svenskt ursprung i en globalt fragmenterad marknad. Våra egna iakttagelser bekräftade att den expansionsplan som Anticimex har för förvärv av mindre aktörer verkligen fungerade, berättar Vidar Andersch, investment director AP6, ansvarig för investeringen i Anticimex.

Analysen visade även att det finns goda förutsättningar för bolaget att fortsätta driva en konsolidering. Något som hänger ihop med teknikutvecklingen för skadedjursbranschen.

Den ökade digitaliseringen med fällor som känner av skadedjuren via sensorer och som digitalt rapporterar in hur många som fångats, blir för många mindre företag en

alltför kostsam investering.

– I branschen talas det om "the man-in-the-van" som tidigare kunde serva ett antal kunder med olika manuella lösningar. Det sättet att bedriva skadedjursbekämpning blir allt svårare jämfört med en effektiv digitaliserad lösning. Framför allt handlar det om att erbjuda kunden en helhetslösning där bekämpning, övervakning och statistik bildar underlag för fortsatta åtgärder, berättar Vidar Andersch.

Detta är just det som Anticimex framgångsrikt gör. Bolaget uppvisar en stark finansiell historik och en stabil intjäning.

EQT förvärvade Anticimex 2012 och har bland annat bidragit till bolagets vidare internationalisering och fokus på området skadedjurskontroll. Här ingår även ett ökat

Fakta Anticimex

- Anticimex är ett ledande företag inom skadedjurskontroll, matsäkerhet, fuktkontroll, husbesiktningar och brandskydd.
- Bolaget levererar sina tjänster till cirka tre miljoner kunder (företag och privatpersoner) i 17 länder runtom i världen. Ett av Sveriges mest välkända varumärken.
- Skadedjurskontroll utgör kärnverksamheten för Anticimex och svarar för runt 79 procent av omsättningen.
- Tillväxt varje år sedan starten 1934.
- Stabila och återkommande intäkter genom kontrakt eller försäkringslösningar.
- Strategin framåt vilar primärt på skadedjurskontrollshantering i befintliga marknader.
- Marknaden är fortsatt fragmenterad och förvärv kommer att utgöra en viktig del av planen framåt.

fokus med målsättning att etablera sig som den globala ledaren inom skadedjursbekämpning.

Under 2017 sålde EQT en mindre andel av sitt innehav till en grupp investerare, däribland AP6. Något som välkomnas av företagsledningen.

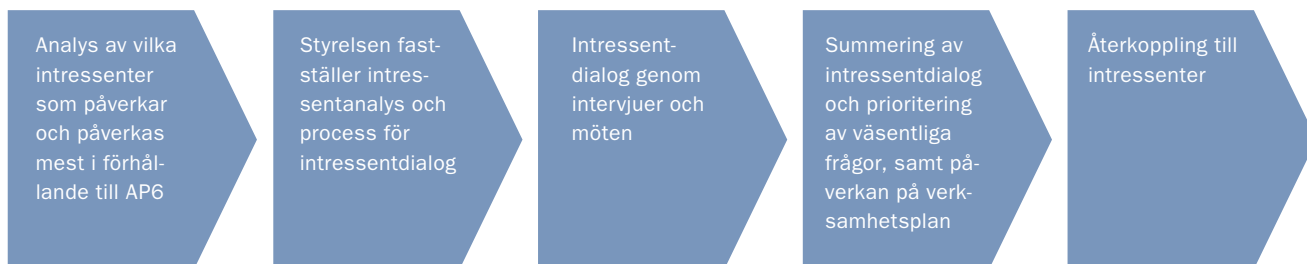
– Att låta nya ägare, som är professionella och långsiktiga, komma in i bolaget är viktigt. För oss i företagsledningen är det positivt då det är ett kvitto på att bolaget är attraktivt samtidigt som det ställer förnyade krav på leverans, säger Jarl Dahlfors, CEO Anticimex International AB.



Hållbarhetsrapport

Under 2017 har AP6 fått välkommen återkoppling på sin verksamhet vad gäller krav och förväntningar, genom en utökad intressentdialog. Intervjuer har gjorts med intressenter som på olika sätt påverkar eller påverkas av AP6:s verksamhet. Uppföljningen av fonders arbete med hållbarhet har fortsatt, också den i intervjuform och med strukturerad återkoppling av resultat, vilket genererat en fördjupad dialog och ett uppskattat erfarenhetsutbyte. Inom ramen för styrelsearbete och ägardialoger i direktägda bolag, fortsätter AP6 att ställa krav på hållbarhet. I samband med 2017 års hållbarhetsrapport, som är den femte GRI-redovisningen för AP6, övergår organisationen från GRI G4 till GRI Standards.

Utökad intressentdialog och väsentlighetsanalys



En grundläggande förväntning på en statlig pensionsfond som AP6, är att verksamheten bedrivs i enlighet med de krav som beskrivs i Lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden, där målen för investeringsverksamheten definieras.

Utöver detta finns olika förväntansbilder hos en rad grupper i samhället. I syfte att fånga upp och ta del av ett antal av dessa, har AP6 genomfört en utökad intressentdialog. Arbetet har genomförts i nära samarbete med styrelsens hållbarhetsutskott.

UTÖKAD INTRESSENTDIALOG

Första steget i processen bestod i att identifiera relevanta intressenter utifrån vilka som mest påverkar eller påverkas av AP6. Intressentanalysen fastslogs av styrelsen vid en specifik hållbarhetsdag. Själva genomförandet gjordes i form av intervjuer, sammanlagt ett 20-tal.

AP6 har lyssnat på och diskuterat med representanter för bland annat pensionsnärskorganisationer, studenter, finansdepartementet, riksdagens pensionsgrupp, branschorganisationer, fonder och bolag där AP6 finns med som investerare samt med AP6:s medarbetare. Gruppen "Allmänheten" samlar potentiella förmåntagare i form av pensionärer idag och i framtiden.

I syfte att även beakta aspekter som saknar företrädare rent fysiskt, samlades dessa i en intressentgrupp som benämndes Natur och Ekosystem.

Den genomförda intressentdialogen visade att kunskapsnivåer och förväntansbilder

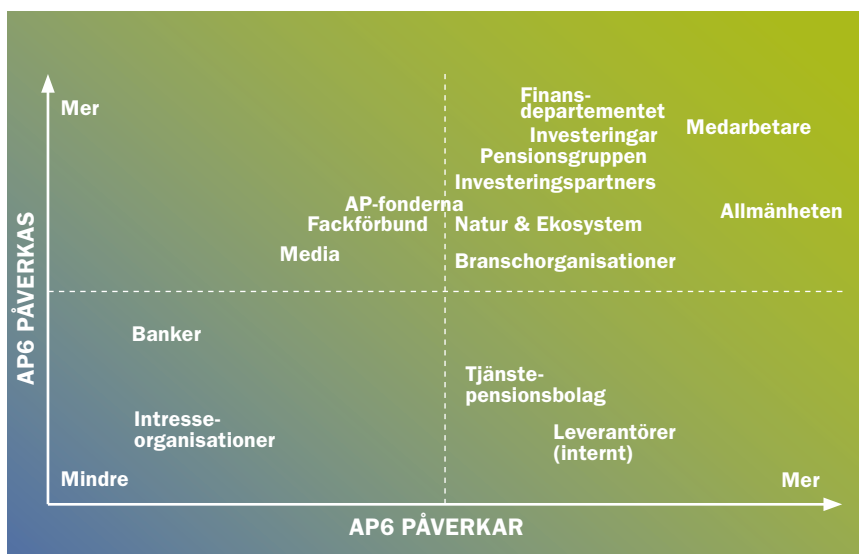
skiljde sig åt mellan olika intressentgrupper. Samarbetspartners till AP6 som verkar inom området onoterade investeringar har helt naturligt en större kunskap om AP6, jämfört med andra intressenter. Oavsett intressentgrupp visade den genomförda intressentdialogen på ett stort intresse både för att delta och för AP6:s verksamhet.

VÄSENTLIGHETSANALYS

Resultatet kan delas upp i två grupper, där en handlar om grundläggande krav och förväntningar - exempelvis att AP6 som pensionsförvaltare fullgör sin uppgift genom att leverera avkastning.

I den andra gruppen återfinns konkreta önskemål och synpunkter vad gäller AP6:s verksamhet, allt ifrån investeringsverksamhet och hållbarhetsarbete till att information om verksamheten ska vara tydlig och lättillgänglig.

Styrelse och ledning har diskuterat resultatet från intressentdialogen och gjort en väsentlighetsanalys, en prioritering av de frågor som är allra viktigast för AP6 att hantera i sin verksamhet. Även vid framtagandet av nästa års verksamhetsplan har ledningen tagit intryck av de konkreta förslag som framkommit genom intressentdialogen.



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

Längts upp till höger i bilden återfinns de intressentgrupper som, enligt intressentanalysen, både påverkas mest av AP6:s verksamhet och som påverkar AP6 mest. Det är denna kategori som har ingått i den utökade intressentdialogen. (Vissa intresseorganisationer har ingått som representanter för "Allmänheten" samt "Natur & Ekosystem").

CITAT FRÅN INTRESSENTDIALOGEN

”I finansbranschen talas det ofta om aktivt ägarskap och ägardialog, men vad det egentligen innebär framgår sällan. Vi kommer att se större krav på transparens framöver, kring innehåll, utmaningar och resultat av ägardialoger”

Kathleen McCaughey, Sakkunnig, Amnesty International

”Fortsätt att påverka oss att utveckla vårt arbete med ansvarsfulla investeringar. Ni påverkar oss på ett bra sätt.”

Pär Norberg, Director Investor Relations, Nordic Capital

”Det är viktigt att AP6 följer upp fondförvaltarnas arbete eftersom de som investerare i fonder kommer långt från företagets påverkan. Oavsett investeringsmetod bör AP6 maximera sitt ägarinflytande.”

Frida Arounsavath, Researcher, Swedishwatch

”AP6 är en mycket bra, aktiv minoritetsägare, som bidrar både i och utanför styrelserummet.”

Carl Engström, Senior Investment Manager, Nordstjernan

”AP6:s årsredovisning är användarvänlig och det är viktigt att allmänheten kan ta del av informationen på ett enkelt sätt. Det är deras pengar.”

Lars-Arne Staxäng, Riksdagsledamot (M), Pensionsgruppen*

”AP6 är en bra partner, med tydliga processer för co-investeringar, levererar med kvalitet och har professionella medarbetare med tydliga ansvarsområden.”

Marcus Wallinder, Partner, Deputy Head of Investor Relations, EQT

”Pensionskapitalet ska ge avkastning till dagens och morgondagens pensionärer samtidigt som en stor investerare kan påverka genom att ställa krav på bolagen.”

Anders Thoré, sakkunnig pensionsfrågor, Pensionärernas Riksorganisation

*(Pensionsgruppen är en blocköverskridande arbetsgrupp med företrädare för de riksdagspartier som står bakom pensionsöverenskommelsen – MP, S, M, L, C och KD)

Väsentlighetsanalys

Att skapa avkastning till pensionärerna och att ha allmänhetens förtroende är en grundförutsättning för AP6:s existensberättigande.

Detta förutsätter:

- Säkerställande av kompetens och professionalism hos medarbetarna
- Disciplinerat och systematiskt värdeskapande inom ramen för en tydlig

investeringsstrategi

- Aktivt arbete med ansvarsfulla investeringar, utifrån ett brett hållbarhetsperspektiv baserat på mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption
- God affärsetik och moral
- Tydlig kommunikation och lättillgänglig information om verksamheten
- Öppenhet och transparens gentemot omvärlden.



AP6:s modell för att uppnå de krav som ställs av lagstiftare och intressenter

För att leva upp till omvärldens krav och förväntningar arbetar AP6 enligt en modell som baseras på bland annat uppförandekod och investeringsstrategi och som präglas av fyra, tydliga grundpelare. Tillsammans utgör grunden och pelarna de stabila förutsättningar som krävs för att uppnå långsiktigt hög avkastning och allmänhetens förtroende.

Intressenternas förväntningar, krav och önskemål

Intressenter: Öka synligheten och kunskapen om AP6, till exempel genom mer information om AP6:s roll i pensionssystemet, portföljbolagens verksamhet och mål, samt faktisk påverkan avseende hållbarhet.

AP6: AP6 kan och bör bidra mer aktivt till ökad kunskap om den egna verksamheten, något som avspeglas i årets årsredovisning och tillhörande kommunikation, men som kräver ytterligare utveckling framgent.

Intressenter: Tydliggör ståndpunkter kring branscher/verksamheter som AP6 undviker.

AP6: Utökad information om branscher/verksamheter som AP6 undviker har lagts till i årets hållbarhetsrapport. Se även AP6:s Uppförandekod.

Intressenter: Delta mer i samhällsdebatten/debatten om pensionssystemet.

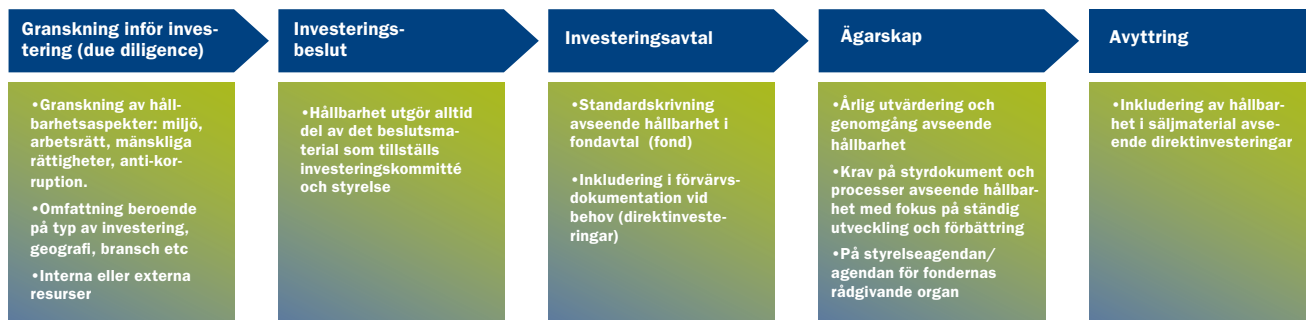
AP6: Detta är en fråga för ägaren (dvs riksdagen). AP6 har ståndpunkten att inte uttala sig om eller debattera ägarfrågor.

Intressenter: AP6:s investeringar ska så långt det är möjligt bidra till lösningar på globala utmaningar som klimathot och brott mot mänskliga rättigheter.

AP6: I verksamhetsplanen för 2018 ingår en utvärdering av hur FN:s globala mål för hållbar utveckling kan användas inom affärsverksamheten, i tillägg till AP6:s befintliga verktyg för ansvarsfulla investeringar.

Ansvarsfulla investeringar

HÅLLBARHET ÄR EN INTEGRERAD DEL AV AP6:S INVESTERINGSVERKSAMHET OCH EN DEL AV AP6:S VÄRDESKAPANDE



ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

För AP6 är ansvarsfulla investeringar och hållbarhet en av förutsättningarna för att nå målet om långsiktigt hög avkastning. Allt mer forskning visar på en positiv korrelation mellan hållbarhetsarbete och företags värde. På lång sikt är hållbar utveckling därtill en grundläggande förutsättning för framtida generationer, och för skapande av ekonomisk avkastning till framtida pensionärer.

Som allmän pensionsfond och svensk myndighet har AP6 både ett ansvar och en möjlighet att ställa krav och vara föregångare vad gäller ansvarsfulla investeringar och hållbarhet.

AP6 har sedan 2013 arbetat systematiskt med att integrera hållbarhet i investeringsprocessen, bland annat inom ramen för granskning och uppföljning av investeringar. Som investerare i olika verksamheter, branscher och geografier krävs en bred hållbarhetsansats, förankrad i internationella överenskommelser för mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption. Arbetet med ansvarsfulla investeringar leds av vice vd och koordineras av hållbarhetsansvarig, och sker i nära samarbete med de investeringsansvariga som har ansvaret för det dagliga arbetet med hållbarhet i bolag och fonder.

För att kontinuerligt kompetensutveckla organisationen inom hållbarhet ordnas bland annat specifik utbildning. Under året genomgick alla AP6:s medarbetare utbildning i mänskliga rättigheter. Utbildningen

baserades på konkreta fallstudier med fokus på investerarens ansvar för påverkan på mänskliga rättigheter.

AP6:s uppförandekod utgör grunden för arbetet med ansvarsfulla investeringar.

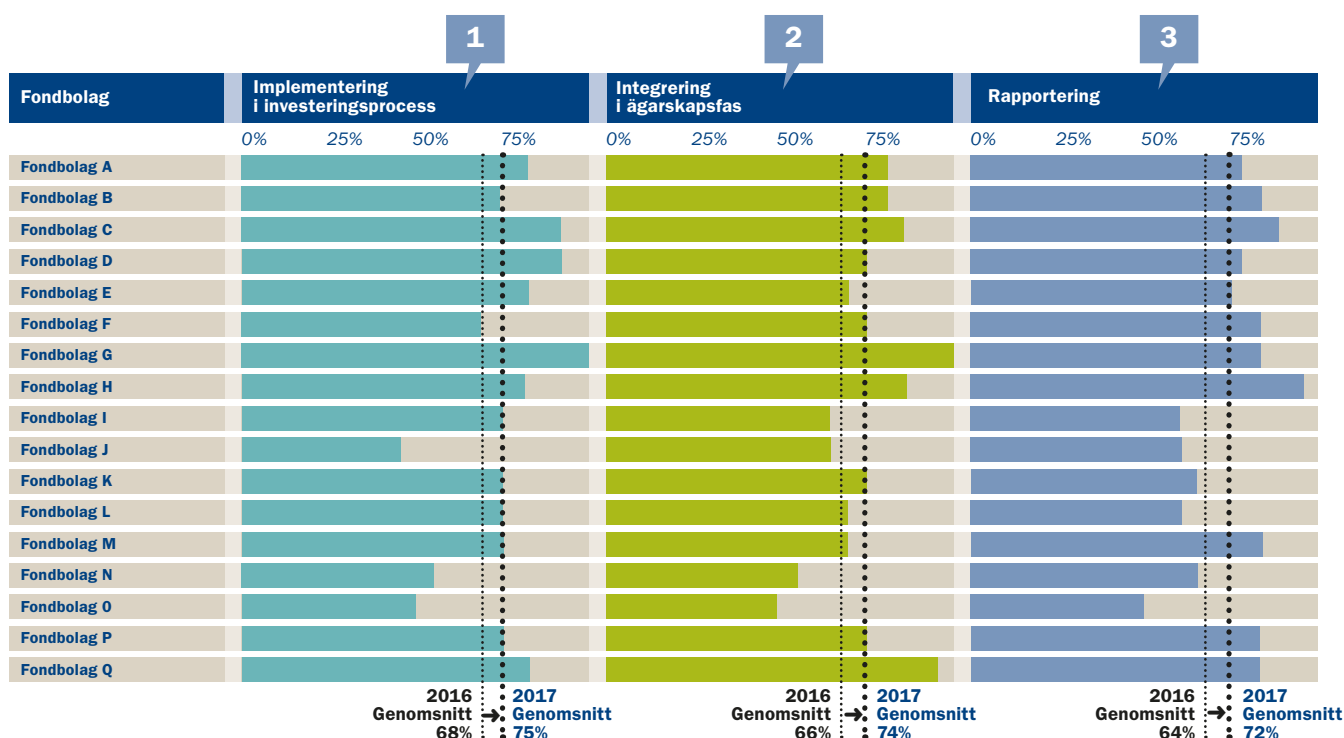
Mallar och andra verktyg läggs löpande till för att stärka och formalisera arbetet ytterligare. Ett av de viktigaste verktygen är AP6:s egenutvecklade mall för utvärdering av fondbolagens arbete med hållbarhet.

LÅNGSIKTIGA MÅL FÖR DIREKTINVESTERINGAR

Område	Mål	Status
Hållbarhetsanalys vid utvärdering	100 % av alla investeringar	100 %
Uppförandekod	Ska finnas i samtliga väsentliga innehav	100 %
Hållbarhetsredovisning	Bolag motsvarande 80 % av värdet i portföljen för direktinvesteringar ska rapportera enligt GRI eller motsvarande	44 %
Klimat	Bolag motsvarande 80 % av värdet i portföljen för direktinvesteringar ska rapportera växthusgasutsläpp samt kartlägga klimatrelaterade risker och möjligheter	37 %
Jämställdhet	Andelen kvinnor i styrelser i portföljbolagen ska vara 50 procent	17 %

LÅNGSIKTIGA MÅL FÖR FONDINVESTERINGAR

Område	Mål	Status
Hållbarhetsanalys vid utvärdering	100 % av alla investeringar	100 %
Uppförandekod	Ska finnas i samtliga väsentliga innehav	100 %
Hållbarhetsredovisning	Fonder motsvarande 80 % av värdet i portföljen för fondinvesteringar ska rapportera enligt PRI eller motsvarande	56 %
Klimat	Fonder motsvarande 80 % av värdet i portföljen för fondinvesteringar ska adressera klimatfrågan i portföljen genom klimatavtryck, klimatstrategi eller dylikt	54 %
Jämställdhet/mångfald	AP6 ska verka för att jämställdhet/mångfald blir ett mätbart mål för fonder och portföljbolag	Sid 26



ESG-UTVÄRDERING AV FONDER

AP6:s egenutvecklade mall för hållbarhetsutvärdering och uppföljning av fondbolag.

Under 2017 har AP6 träffat 17 fondförvaltare för den årliga ESG-utvärderingen av fondportföljen. Utvärderingen följer en egenutvecklad modell, som bygger på en av branschen framtagna mall för hållbarhetsgranskning av fondförvaltare inom tillgångsslaget onoterat. Genomsnittsbetyget i fondportföljen steg under 2017 jämfört med föregående år.

De flesta fondförvaltare kunde uppvisa en positiv utveckling i ett eller flera av de områden som utvärderades. Detta visar på kontinuerlig utveckling samt en god nivå på hållbarhetsarbetet i flera nya fonder som AP6 investerat i. I likhet med förra året var det fonder med formaliserade ESG-processer och hög intern ESG-expertis, som erhöll högst betyg.

Större fondstorlek och därmed större resurser har generellt en positiv korrelation med höga betyg. I årets utvärdering fanns det dock ett antal mindre fonder som stack ut med höga betyg tack vare deras strukturerade och resurseffektiva

1. Hur granskar fondbolaget hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter inför förvärv? Vilka processer och resurser används? Hur påverkas investeringsbeslutet av hållbarhetsfaktorer?

ESG-processer. Nytt för i år var också att utvärderingen även omfattade fonder med fokus på andrahandsandelar i bolag och/eller fonder, så kallade secondary-fonder. Förra årets konkreta återkoppling av utvärderingens resultat, var mycket uppskattat

2. Hur arbetar fondbolaget för att hantera portföljbolagens hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter till värdeskapande under innehavstiden? Exempelvis genom ägarstyrning och specifikt stöd avseende hållbarhet.

av de deltagande fonderna. Därför har stort fokus lagts på detaljerad återkoppling som genomförts vid separata möten, fond för fond. Återkopplingen innefattar såväl öppen diskussion som möjliga utvecklingsområden.

3. Hur rapporterar fondbolaget hållbarhet och ansvarsfulla investeringar? Exempelvis publik rapportering och löpande rapportering till investerare.

AP6:s modell för ESG-utvärdering

- Genomförs årligen under september med flertalet fondförvaltare i AP6:s fondportfölj.
- För informationsinsamling används strukturerade intervjuer. Dessa baseras på PRI Limited Partners Responsible Investment Due Diligence Questionnaire. Detta är en sammanställning av hållbarhetsaspekter, som tagits fram av investerare.
- AP6:s egenutvecklade ESG-scorecard används för bedömningen.
- Utvärderingen följs upp med strukturerad återkoppling till deltagande

- fondförvaltare.
- Fonder som utvärderats för första gången 2017 har inte ingått i årets utvärdering.
- Snittet i AP6:s fondportfölj bedöms vara högre än ett genomsnitt av en global riskkapitalportfölj. Detta kan förklaras dels av att AP6:s portfölj till hög grad består av fonder som förvaltas av stora, nordiska och europeiska investeringsteam, vilka bedöms ha ett mer utvecklat arbete med ansvarsfulla investeringar, och dels av AP6:s integrering av ESG i fondurvalsprocessen.

Rapporteringsmodul	AP6	Medianbetyg
01. Strategi och styrning	A	A
07. Indirekta investeringar i riskkapitalfonder	A+	B
16. Direkta investeringar och aktivt ägarskap i onoterade bolag	A+	B

PRI:S ÅRLIGA UTVÄRDERING

Som undertecknare av PRI rapporterar AP6 årligen kring ansvarsfulla investeringar enligt PRI:s specifika ramverk för rapportering. Baserat på den årliga rapporteringen, sammanställer PRI en konfidentiell utvärderingsrapport, där A+ är det högsta betyg som utdelas.

AP6:s arbete med ansvarsfulla investeringar bedömdes i den senaste utvärderingsrapporten motsvara följande betyg: *Strategi och styrning*: betyg A
Indirekta investeringar (fonder): betyg A+
Direkta investeringar och aktivt ägarskap i onoterade bolag: betyg A+

MEDLEMSKAP

Invest Europe (tidigare European Venture Capital Association, EVCA), 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/

ÅTAGANDEN, ANSLUTNINGAR

UN Global Compact, UNGC, www.unglobalcompact.org/

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

CDP (tidigare Carbon Disclosure Framework), www.cdp.net

POTENTIELLA INVESTERINGAR SOM AP6 AVSTÅTT FRÅN UTFRÅN ESG-ASPEKTER

AP6 tar varje år ställning till ett stort antal investeringsmöjligheter. AP6 utesluter inte specifika branscher per definition utan bedömer varje möjlig investering utifrån sina förutsättningar. När AP6 väljer att avstå från en investering kan det bero på en rad olika överväganden vad gäller affärsmässighet, villkor etc. Det kan även handla om aspekter kopplade till hållbarhet. Alla bolag har hållbarhetsutmaningar av något slag. Många bolag hanterar utmaningarna genom ett aktivt hållbarhetsarbete medan andra behöver stärka sitt arbete. Det finns dock vissa verksamheter som AP6 de facto undviker, med bedömningen att verksamheten i sig inte är förenlig med hållbar utveckling och ansvarsfulla investeringar, alldeles oavsett bolagets hållbarhetsarbete. Dit hör vapen, pornografi och fossila bränslen.

Investeringstyp	Investeringsmöjlighet	Motivering
Direkt	Företag med stor exponering mot civil kärnkraft.	Tveksamhet till att aktivt investera i kärnkraft mot bakgrund av säkerhetsrisker och kärnkraftens konkurrenskraft.
Direkt	Tillverkning och försäljning av sensorer för militära ändamål och gränsbevakning.	Förhöjd risk för kränkningar av mänskliga rättigheter. AP6 undviker därför exponering mot försvarsindustri.
Fond	Icke-svensk fond med branschfokus bland annat på försvarsindustri.	AP6 undviker exponering mot försvarsindustri.
Secondary	Secondaryportfölj med flertal bolag inom energisektorn (fokus på utvinning och transport av olja, gas och kol).	AP6 undviker exponering mot fossil energi mot bakgrund av klimatförändringar och övergången till förnyelsebara energisystem.

EXEMPEL PÅ ESG-RELATERADE INCIDENTER I PORTFÖLJEN 2017

AP6 ställer höga krav på sina samarbetspartners. Ett område gäller informationsgivning och hantering av eventuella incidenter. AP6 eftersträvar snabb och tydlig återkoppling från berörda bolag eller fonder avseende ESG-relaterade incidenter i portföljen. Nedan visas exempel på allvarigare ESG-relaterade händelser i portföljen under 2017. Inga incidenter har rapporterats avseende korruption eller kränkningar av mänskliga rättigheter.

Investeringstyp	Händelse	AP6:s åtgärd	Status
Fond	Miljö- och hälsofarliga utsläpp orsakade av portföljbolag.	Dialog med fondförvaltare avseende åtgärder mot inträffad skada, samt preventiva insatser.	Under året har bolaget i samarbete med fondförvaltaren och myndigheter undersökt och åtgärdat skada, samt vidtagit preventiva åtgärder.
Fond	Arbetsrelaterade dödsolyckor i två portföljbolag.	Löpande dialog med fondförvaltare.	Fondförvaltaren arbetar aktivt för att minimera arbetsplatsolyckor. Båda bolagen har lägre olycksfrekvens än jämförbara konkurrenter.
Direkt	Brand i produktionsmiljö orsakade lindrig personskada.	Uppföljning via bolagets styrelse.	Tidigt skede.

Fortsatt fokus på klimat

AP6 har sedan 2015 tagit en aktiv roll i att driva klimatfrågan inom onoterade investeringar. Den klimatförändring som pågår utmanar själva grunden till framtida ekonomiskt välstånd genom att den undergräver det stabila klimat som krävs för mänsklig aktivitet. För AP6, en del av det svenska pensionssystem som ska trygga pensioner för många generationer framåt, har klimatfrågan hög prioritet. Att förvalta pensionspengar kräver ett långsiktigt perspektiv, som innefattar att jordens resurser räcker till framtida generationer och att klimat, natur och ekosystem är i balans.

Kärnan i AP6:s fokus på klimat är att visa på klimatfrågans betydelse ur ett investerarperspektiv samt att verka för ökad transparens kring klimatrelaterade frågor.

AP6 välkomnar därför de nya rekommendationer som lanserats under året kring hur företag och investerare kan rapportera klimatrelaterad information. Bakgrunden är en allt högre medvetenhet bland allt fler finansiella aktörer. Bakom de nya rekommendationerna står the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (för mer information www.fsb-tcfd.org).

KLIMAT ÄR EN INTEGRERAD DEL AV INVESTERINGSPROCESSEN

Enligt AP6:s uppförandekod ska "AP6 aktivt verka för att företag och fonder, som ingår i AP6:s investeringar, identifierar, och vidtar åtgärder avseende, klimatrelaterade risker och möjligheter". Mål för klimatarbetet har fastslagits av AP6:s styrelse (se sid. 20).

AP6 har integrerat klimatfrågan i utvärderingen av nya investeringar och granskar olika klimatrelaterade risker och möjligheter som kan påverka investeringsbeslutet eller planen för ägandet. Det kan handla om att utvärdera konsekvenserna av att ett bolag i en fond kan komma att öka exponeringen mot fossila bränslen. Ett annat exempel är att ställa relevanta frågor kring klimatförändringars effekter på råva-



rupriser, något som kan ha stor betydelse för produktionskostnaden hos olika bolag och som i slutändan påverkar vinsten och därmed avkastningen för investerare.

I AP6:s löpande granskning och uppföljning av företag och fonder ingår också klimat, som en viktig del av en bredare ESG-dialog. Frågor kring klimatrelaterade risker och möjligheter, integrering i styrning och strategi, samt mätning och rapportering av utsläpp, ingår exempelvis i det diskussionsunderlag som används i den årliga hållbarhetsutvärderingen av fondförvaltarna i portföljen (se sid. 21). Genom denna ansats kan AP6 visa på klimatfrågans betydelse ur ett investerarperspektiv och samtidigt verka för ökad transparens.

FOSSILA BRÄNSLEN

Inom den typ av investeringar som AP6 gör är det ovanligt med investeringar i råvaruutvinning. AP6 har ytterst få investeringar i energisektorn totalt (2,1 % av förvaltad kapital per 2017-12-31), varav de flesta finns inom segmentet tjänster/service till utvinningsverksamhet. Därigenom har AP6 en förhållandevis liten exponering direkt mot utvinning och distribution av fossila bränslen. AP6 har generellt inte en positiv syn på investeringar i fossila bränslen och har vid olika tillfällen tackat

nej till investeringar kopplade till fossila bränslen (se sid. 22). Bakgrunden är fossila bränslens påverkan på klimatet och risken för så kallade strandade tillgångar. Det vill säga att exempelvis investeringar i fossila tillgångar inte kan utvinnas, som en konsekvens av en global koldioxidbudget. Till detta kommer även andra finansiella risker.

KOLDIOXIDAVTRYCK

För fjärde året har AP6 uppmätt koldioxidavtryck för den onoterade portföljen.

För en investerare i onoterade bolag med ett begränsat antal investeringar, kan stora variationer uppstå vid försäljning av ett bolag i en bransch och köp av ett bolag i en annan bransch. Koldioxidavtrycket blir därför ett trubbigt verktyg för att mäta exempelvis en onoterad portföljs klimatpåverkan över tid. Dessutom fångar inte koldioxidavtrycket klimatrelaterade fysiska risker som torka eller översvämning. Koldioxidavtryck är inte heller ett mått på hur väl en portfölj är positionerad mot en övergång till ett koldioxidsnålt samhälle eller hur väl bolagen är rustade för klimatrelaterade förändringar av marknad, reglering eller väderförhållanden. Från AP6:s perspektiv handlar mätningen av koldioxidavtrycket framförallt om att efterfråga större transparens från onoterade

bolag och riskkapitalfonder, samt att verka för att klimatfrågan i ett större perspektiv får ökad uppmärksamhet inom riskkapitalbranschen. Exempelvis genom att fysiska risker samt risker och möjligheter kopplade till övergången till en koldioxidsnål ekonomi, beaktas i ökad utsträckning.

Jämfört med börsnoterade bolag är det mindre vanligt att onoterade bolag rapporterar sina koldioxidutsläpp. Till viss del beror det på en lägre grad av publik rapportering rent generellt. Onoterade bolag har inte heller samma krav på sig - från ägare, konsumenter, frivilligorganisationer och andra - att mäta och rapportera koldioxidutsläpp. Det faktum att det är relativt ovanligt att mäta sina utsläpp gör att tillgången på information är begränsad. För att upprätta ett koldioxidavtryck för AP6:s onoterade portfölj, har den rapporterade informationen om portföljbolagens koldioxidutsläpp kombinerats med uppskattade koldioxidutsläpp. Detta enligt samma metod som använts tidigare år.

Mätningen görs per den sista december varje år med hjälp av senast tillgängliga koldioxiddata, allt enligt en överenskommen mellan övriga svenska AP-fonder. I tillägg till de tre indikatorer för koldioxidavtryck som AP-fonderna tidigare kommit överens om att redovisa, inkluderas i år även ett mått på portföljens exponering mot koldioxidintensiva bolag. Det som benämns för "koldioxidintensitet, viktat medeltal" är ett mått på bolagens koldioxidsintensitet, oavsett investerarens ägarandel. Indikatorn rekommenderas för inkludering i de tidigare nämnda internationella rekommendationerna för hur företag och investerare kan rapportera kring klimatrelaterade risker och möjligheter.

AP6:s koldioxidavtryck för 2017 motsvarar ungefär 35 procent av koldioxidavtrycket från en lika stor investering enligt ett globalt index för börsnoterade bolag. Delvis förklaras den låga koldioxidintensiteten av det nya måttet "koldioxidintensitet – viktat medeltal". Portföljbolagens koldioxidintensitet är helt enkelt relativt låg, oavsett ägarandel.

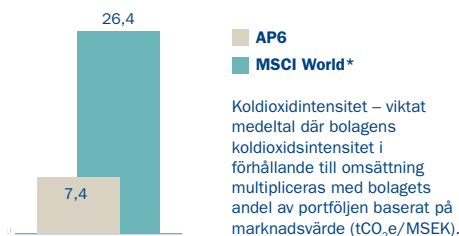
Nytt för i år är att andelen rapporterade koldioxidutsläpp har ökat i förhållande till estimerade utsläpp. En förklaring

till ökningen är att AP6 har fått tillgång till indirekta innehavs koldioxidutsläpp. Riskkapitalfonderna ställer allt högre krav på portföljbolag att mäta och rapportera koldioxidutsläpp. Flera fondförvaltare i

AP6:s portfölj samlar numera systematiskt in information om koldioxidutsläpp från sina portföljbolag och kan därför rapportera informationen vidare till investerare.

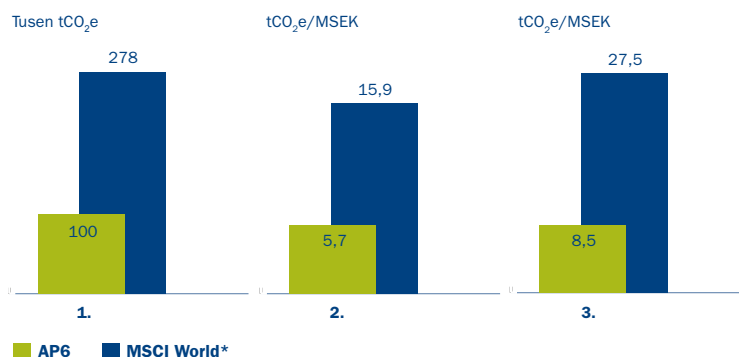
Koldioxidintensitet – viktat medeltal 2017

tCO₂e/MSEK



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

Koldioxidavtryck 2017

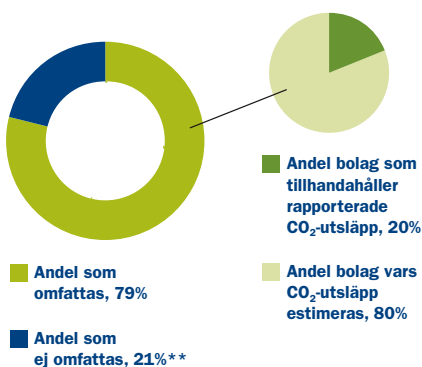


AP6:s koldioxidavtryck redovisat med tre indikatorer, jämfört med koldioxidavtrycket för motsvarande kapital investerat i ett globalt aktieindex (MSCI World*):

1. Det absoluta koldioxidavtrycket för AP6:s investeringar motsvarande ägd andel av bolagens sammanlagda utsläpp (tusen tCO₂e)
2. Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens marknadsvärde (tCO₂e/MSEK)
3. Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens omsättning (tCO₂e/MSEK).

Koldioxidavtryckets omfattning 2017

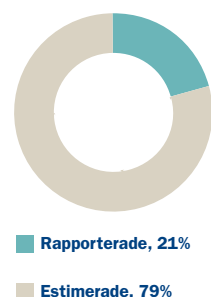
(i procent av det sysselsatta kapitalet)



**Av praktiska skäl omfattas inte bolag under ett visst värde. I portföljen finns ett stort antal små ägarandelar, var och en med ett förhållandevis litet värde. Cirka 70 bolag motsvarar 79 procent av värdet, medan resterande bolag i portföljen, knappt 300 stycken, motsvarar 21 procent.

Andel rapporterade respektive estimerade CO₂-utsläpp 2017

(i procent av det absoluta koldioxidavtrycket)



AP6:s interna hållbarhetsarbete

AP6:s definition av begreppet internt hållbarhetsarbete spänner över ett antal områden. Allt ifrån att bedriva verksamheten i enlighet med en god affäretik till att resa i tjänsten på ett hållbart sätt. Det interna hållbarhetsarbetet är intimt förknippat med synsättet att AP6 ska ha allmänhetens förtroende.

Ägaren, representerad av finansdepartementet, har tillsammans med Sveriges Kommuner och Landsting gett ut riktlinjer för var gränsen går för mutor och jäv.

AP6:s hållning är att hålla en bred säkerhetsmarginal till det som är tillåtet. Ju närmare gränsen till vad som är tillåtet, desto större risk att överträda den. En konsekvens av detta är att AP6 har antagit egna riktlinjer i syfte att värna organisationens trovärdighet och oberoende när det gäller beslutsfattande.

Riktlinjerna kan beskrivas som strikta och innebär bland annat att anställda aldrig får ta emot gåvor. Vid inbjudningar till enskilda medarbetare ska inbjudan ha en tydlig och relevant yrkesmässig koppling. Det som erbjuds i form av mötesinramning, plats, förtäring och dryck ska vara rimligt.

En anställd hos AP6 ska aldrig riskera att handla i eget intresse – eller att påverkas



AP6:s medarbetare får aldrig agera på ett sätt som riskerar att äventyra allmänhetens förtroende för hur pensionsmedlen förvaltas.

av någon annan, som får inflytande över den anställdes beslut.

AP6:s medarbetare får aldrig agera på ett sätt som riskerar att äventyra allmänhetens förtroende för hur pensionsmedlen förvaltas. AP6 tillåter inte bisysslor

som strider mot kravet på lojalitet mot arbetsgivaren. Bisysslor regleras i lagen om offentlig anställning, LOA.

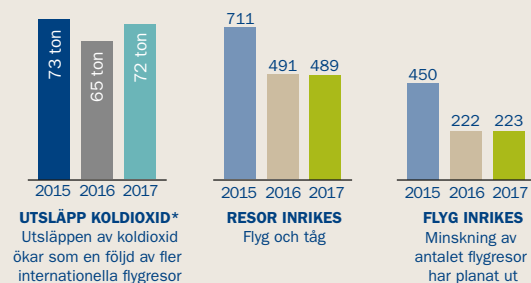
AP6:s Etikkommitté fungerar som rådgivande instans i frågor som rör områdena etik, trovärdighet och lämplighet kopplat till verksamheten. Det kan handla om allt från inbjudningar till affärsmässiga ställningstaganden i innehav. Etikkommittén behandlar ärenden, både på eget initiativ och sådana som inkommit från medarbetare. Utöver detta diskuteras etiska frågeställningar löpande i organisationen. Etikkommitténs sammansättning finns beskriven på sid 28.

AP6:s Uppförandekod (se www.apfond6.se) beskriver de värderingar som gäller för verksamheten och riktar sig till medarbetare, samarbetspartners och innehav.

LEVERANTÖRSKEDJAN

AP6 omfattas av Lagen om offentlig upphandling (LOU). AP6 utvärderar löpande sina leverantörer där hållbarhet är en viktig

Miljö och klimat



*Beräkningen omfattar direkta utsläpp (Scope 1), indirekta utsläpp från inköpt elektricitet, värme och kyla (Scope 2) och indirekta utsläpp från tjänsteresor och pendlingsresor (Scope 3). Beräkningen grundar sig på Greenhouse Gas (GHG) Protocol, en internationell standard för beräkning och rapportering av koldioxidutsläpp. Beräkningen för 2017 har granskats av extern expertis och bedömts vara genomförd i enlighet med GHG Protocol. Koldioxidutsläpp från verksamhetens investeringar (Scope 3) redovisas separat på s. 24.

Miljöpåverkan från den egna verksamheten är låg. Störst påverkan har tjänsteresor som står för 90 % av koldioxidutsläppen från verksamheten. Resor ska genomföras med så liten miljöpåverkan som möjligt och flygresor ska i möjligaste mån ersättas med tåg eller videokonferens. Som en konsekvens av AP6:s ökade internationella samarbete ökar utrikes flyg och därmed koldioxidutsläppen för AP6 totalt.

faktor, bland flera. Leverantörerna utgörs av ett mindre antal tjänsteleverantörer med bas i Sverige. En kategori av inköp är varor och tjänster kopplade till kontorsverksamheten. Det handlar om förbrukningsvaror, hyra av lokaler, olika servicetjänster mm.

Ett viktigt område är leverantörer av transportsätt för resor i tjänsten. Här har AP6 olika mål för att stimulera ett hållbart resande. (Mer information under Miljö och klimat). Finansiella tjänster i samband med utfärdande, försäljning, förvärv eller överlåtelse av värdepapper eller finansiella instrument, är undantagna från LOU.

INTERN UPPFÖLJNING

AP6:s interna hållbarhetsarbete följs upp löpande under året och i samband med sammanställningen av GRI-rapporten. Utvärdering och revidering av uppförandekod, policy och mål sker en gång per år. Anonymt whistleblowersystem finns. Inga rapporter inkom 2017.

JÄMSTÄLLDHET OCH LIKA LÖN

AP6 ser det som mycket viktigt att lika villkor gäller vid lika kompetens, erfarenhet och med samma arbetsbeskrivning. Detta är en förutsättning för en väl fungerande organisation. Lönekartläggning görs årligen och resultatet för 2017 visar att AP6 följer de lagar, regler och riktlinjer som finns.

MÅNGFALD

En professionell organisation som strävar efter att förbättra sig tar till vara den samlade erfarenheten och kompetensen hos medarbetarna. Olika erfarenheter och bakgrund tillför nya perspektiv när det gäller att analysera och utvärdera olika alternativ, exempelvis när det gäller investeringar och hållbarhetsarbete. Därför är det viktigt att AP6:s personalsammansättning säkerställer en mångfald av perspektiv. Till detta kommer rollen som statlig myndighet, vilket gör att AP6 ska sträva efter att reflektera mångfalden i det svenska samhället.

AP6:s organisation utgörs av en förhållandevis liten personalstyrka med låg personalomsättning, i en väldigt homogen bransch. Detta gör det särskilt viktigt att ha en övergripande och långsiktig plan

för mångfaldsarbetet. Mångfalds- och jämställdhetsaspekterna är en del av specifikationen vid rekryteringar, både vad gäller visstids- och tillsvidareanställningar. En jämn könsfördelning på alla nivåer i organisationen är en viktig faktor för en optimal organisation.

AP6 deltog under 2016 och 2017 i Rapid Acceleration Management Program (RAMP), ett särskilt projekt vid Handels högskolan i Stockholm. Det syftade till att ge ett snabbspår in på den svenska arbetsmarknaden för kvalificerade akademiker som hade beviljats asyl. AP6 tog emot en deltagare som fick handledad praktik under 2016-2017. Deltagaren tog sin examen i juni 2017 och fick sedan ett fast arbete hos ett internationellt bolag, sedan länge etablerat i Sverige, inom relevant bransch.

AP6 arbetar också aktivt för att öka mångfalden i branschen. Detta sker genom en löpande dialog med fondbolag, bolag och övriga samarbetspartners. Mångfald är också ett ämne som AP6 diskuterar på internationella forum och seminarier. AP6 genomförde 2016 ett seminarium om mångfald där ett tiotal fondbolag deltog. En uppföljning planeras under 2018.

ATTRAKTIV ARBETSGIVARE

För AP6 är det av strategisk betydelse

att vara en attraktiv arbetsgivare och kunna rekrytera och vidareutveckla kompetent personal. Förvaltning av allmänna pensionsmedel genom investeringar i onoterade tillgångar, ställer höga krav på kompetens och omdöme. AP6 rekryterar personal på en konkurrensutsatt marknad. För att klara detta och uppfattas som en attraktiv arbetsgivare, arbetar AP6 aktivt med ett balanserat erbjudande som bygger på tre huvudkomponenter:

1. Intressanta och utvecklande arbetsuppgifter.

AP6 är en betydande aktör inom den nordiska marknaden för onoterade bolag. Bland AP6:s samarbetspartners återfinns flera högt rankade europeiska fondbolag. Ett faktum som innebär intressanta och utvecklande arbetsuppgifter för medarbetarna. Till detta kommer att AP6 har ett stort fokus på ägarstyrning och hållbarhetsfrågor.

2. En balanserad tillvaro.

Det ska gå att förena en stundtals hektisk och mycket krävande yrkesroll med att exempelvis vara småbarnsförälder.

3. Relevant ersättning.

Inom ramen för riktlinjerna för ersättnings- och förmåner (konkurrenskraftig ersättning som inte är löneledande) ska personalen kunna få god ersättning och

Interna hållbarhetsmål (urval)

Jämställdhet

- Jämn könsfördelning inom alla avdelningar.

Mångfald

- En arbetsplats som speglar samhället (etnisk bakgrund, kön, ålder mm)

Klimat

- Tjänsteresor; Tågresandet ska öka med 10 procent i förhållande till det nationella resandet.

- Videokonferens; Antalet videomöten ska öka med 10 procent på helårsbasis.

Leverantörer

- Inför val av leverantör ska utvärdering göras. Denna ska alltid innehålla en hållbarhetsutvärdering.

Agerande/uppfyllelse

Vid ny- eller ersättningsrekrytering ska listan över finalister på kandidater innehålla 50 % män och 50 % kvinnor. Mätningen sker över en rullande 3-årsperiod med start 2018.

Vid ny- eller ersättningsrekrytering ska AP6 aktivt verka för att nå målet om mångfald.

Antalet tågresor utgjorde ca 55 % av inrikes resor, vilket är oförändrad nivå sedan 2016.

Antalet videomöten ökade med 41 procent gentemot 2016.

Vid upphandling av ny leverantör finns hållbarhet med i underlaget för utvärdering.



rimliga förmåner.

Löpande kompetensutveckling är en nyckelfråga när det gäller att bibehålla kompetens och att kunna hävda sig som en attraktiv arbetsplats. Kompetensutvecklingen planeras vid det årliga utvecklings-samtalet. Antalet utbildningstimmar per anställd var cirka 17 timmar år 2017, fördelat på 9 timmar för ledningen och 19 timmar för medarbetarna. Utbildning som omfattar cirka tre timmar per anställd, har genomförts inom följande områden: anti-korruption, mänskliga rättigheter och policys kopplade till dessa. Uppdateringar avseende hållbarhetsfrågor sker löpande och i flera olika sammanhang.

ARBETSMILJÖ OCH HÄLSA

Medarbetarnas hälsa är viktig för AP6:s utveckling och förmåga att leverera avkastning. Hälsoriskerna kan utgöras av stress eller stressrelaterade sjukdomar och ergonomiska problem relaterat till kontorsarbete. Alla anställda omfattas av företagshälsövård med en hälsoundersökning vartannat

år. Alla erbjuds sjukvårdsförsäkring samt friskvårdsbidrag. Vartannat år genomförs en medarbetarundersökning med hjälp av ett externt bolag.

Medarbetare - sammansättning/nyckeltal

Antal anställda uppgick till 31 (32) fördelat på 15 (15) kvinnor och 16 (17) män.

Åldersfördelningen är:

< 30 år 2 personer
30-49 år 18 personer
50-70 år 11 personer

Ledningsgruppen består av 7 personer, fördelat på 1 kvinna och 6 män.

Av de 31 (32) anställda är 25 (26) anställda på huvudkontoret i Göteborg och 6 (6) i Stockholm.

Styrelsen består av 5 (5) personer varav 2 (2) kvinnor. Styrelseordförande är kvinna.

Sjukfrånvaro 3,1 % (1,1)

Personalomsättning rekrytering 6,4 % (6,5)
avgångar 9,5 % (6,5)

Friskvårdsbidraget har nyttjats av 93 % (91) av de anställda.

OM RAPPORTEN

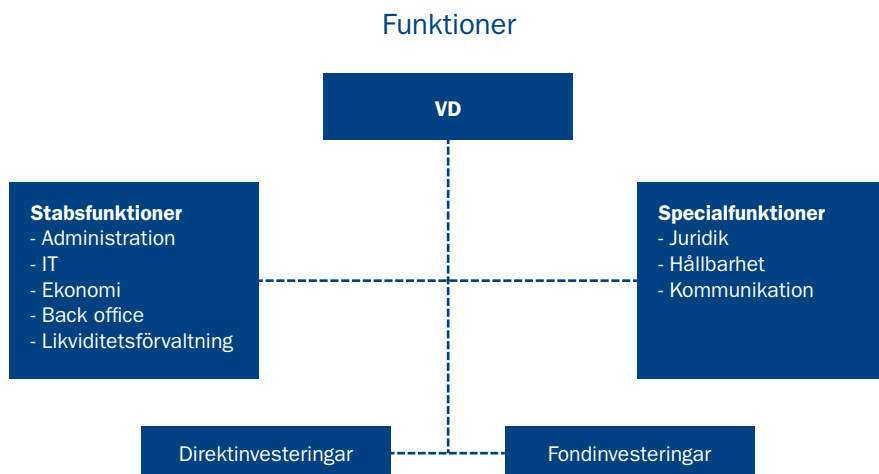
Denna rapportering enligt GRI är den femte, som har gjorts av AP6 och rapporteringsperioden avser kalenderåret 2017. AP6 har valt att rapportera enligt GRI Standards, på nivån Core. Detta innebär att rapporten utgår från faktorer som är relevanta för AP6:s verksamhet och som AP6 på olika sätt kan påverka. Rapporten omfattar samtliga delar av AP6:s verksamhet. Det finns ingen uppdelning i regioner. Hållbarhetsrapporteringen görs en gång per år. Inga nya förutsättningar eller betydande förändringar har skett sedan föregående år. GRI-rapporten är en del av AP6:s årsredovisning. GRI-rapporten är inte granskad av revisorer. Däremot har hållbarhetsrapporten översiktligt granskats, se sid 29.

För upplysningar eller synpunkter om hållbarhetsrapporten:

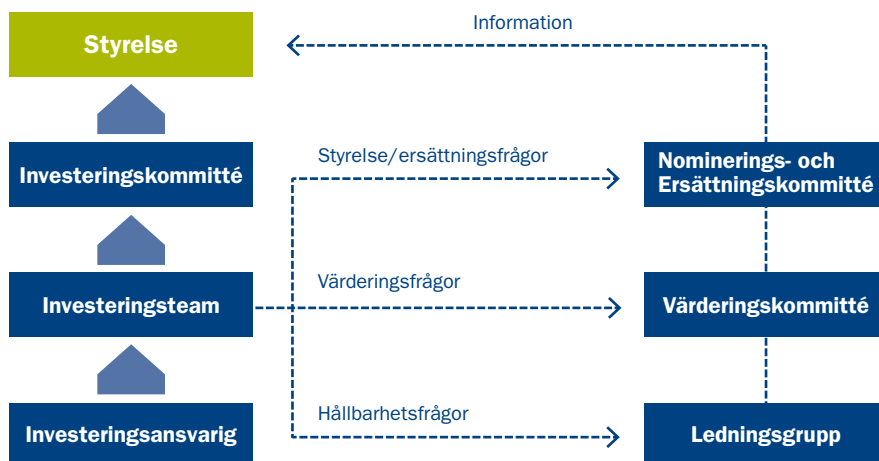
Margareta Alestig Johnson

Vice vd och administrativ chef, ansvarig hållbarhetsfrågor
margareta.alestig@apfond6.se

Organisationsschema



Beslutprocesser och kommittéer



Signatory of:
PRI Principles for Responsible Investment

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, arbetsförhållanden och miljö i sin verksamhet samt att påverka andra företag att följa Global Compact.

Hållbarhetsrapporten innehåller även 2017 års Communication on Progress, avseende AP6:s åtagande till 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 riskkapitalbranschen. För mer information om AP6:s arbete med ansvarsfulla investeringar, vänligen se AP6:s årliga rapport till PRI, www.unpri.org

Ledningsgrupp, kommittéer och utskott

LEDNINGSGRUPP:

Karl Swartling (vd)
 Margareta Alestig Johnson (vice vd)
 Henrik Dahl (CFO)
 Mats Lindahl (chef Direktinvesteringar)
 Karl Falk (chef Fondinvesteringar)
 Jonas Lidholm (chefsjurist)
 Ulf Lindqvist (kommunikationschef)

INVESTERINGS-

KOMMITTÉ:
 Margareta Alestig Johnson (ordf.)
 Karl Swartling
 Henrik Dahl
 Mats Lindahl
 Karl Falk
 Jonas Lidholm
 Ulf Lindqvist

VÄRDERINGSKOMMITTÉ:

Henrik Dahl (ordf.)
 Karl Swartling
 Margareta Alestig Johnson

NOMINERINGS- OCH ERSÄTTNINGSKOMMITTÉ:

Jonas Lidholm (ordf.)
 Mats Lindahl
 Margareta Alestig Johnson
 Karl Swartling

ETIKKOMMITTÉ:

Ulf Lindqvist (ordf.)
 Jonas Lidholm
 Margareta Alestig Johnson

UTSKOTT I AP6:S STYRELSE

Revisionsutskott
 Per Strömberg (ordf.)
 Katarina Staaf

Ersättningsutskott

Urban Lindskog (ordf.)
 Katarina Staaf

Hållbarhetsutskott

Catrina Ingelstam (ordf.)
 Klas Eklund

GRI-index Sjätte AP-fonden 2017

Rapporteringsområde	Sida
STRATEGI OCH ANALYS	
102-14 VD:s uttalande	4
ORGANISATIONENS PROFIL	
102-1 Organisationens namn	35
102-2 Verksamhet	35
102-3 Huvudkontorets lokalisering	38
102-4 Länder för verksamheten	8
102-5 Ägande	38
102-6 Marknader	E/T*
102-7 Storlek på organisationen	27, 48
102-8 Medarbetarna	27
102-41 Kollektivanslutna	47
102-9 Leverantörskedjan	25
102-10 Större förändringar under året	27
102-11 Försiktighetsprincipen	38
102-12 Åtaganden, anslutningar	22
102-13 Medlemskap	22
MATERIELLA ASPEKTER OCH AVGRÄNSNINGAR	
102-45 Omfattning finansiell/hållbarhetsrapportering	27
102-46 Process för innehåll och avgränsningar	27
102-47 Materiella aspekter	www.apfond6.se
103-1 Interna avgränsningar för varje aspekt	www.apfond6.se
103-1 Externa avgränsningar för varje aspekt	www.apfond6.se
102-48 Nya förutsättningar	27
102-49 Betydande förändringar sedan föregående år	27
INTRESSENTDIALOG	
102-40 Intressenter	18
102-42 Process för urval av intressenter	18
102-43 Intressentdialog	18, 19
102-44 Innehåll och respons i dialogen	18, 19
OM RAPPORTEN	
102-50 Rapporteringsperiod	27
102-51 Datum senaste rapport	27
102-52 Rapporteringscykel	27
102-53 Kontakter	27
102-54 Nivå för rapportering	27
102-55 GRI referenslista	27
102-56 Extern granskning	27, 29
STYRNING	
102-18 Styrning hållbarhetsfrågor	28
ETIK OCH INTEGRITET	
102-16 Uppförandekod	25

* E/T - ej tillämpligt

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 2017 och för att den är upprättad i enlighet med Sjätte AP-fondens principer för hållbarhetsrapportering som motsvarar de som framgår av årsredovisningslagen.

Granskningens inriktning och omfattning

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

Uttalande

En hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 23 februari 2018

PricewaterhouseCoopers AB

Magnus Svensson Henryson

Auktoriserad revisor

OM HÅLLBARHETSRAPPORTEN

Rapporten omfattar AP6:s verksamhet. Innehållet har fastställts genom en analys av verksamhetens påverkansområden. I analysen ingår en prioritering av varje aktuell frågas betydelse och

även identifiering av var påverkan sker, internt eller externt. Analysen utgår från GRI:s principer för val av innehåll.

AP6 omfattas inte av kraven om hållbarhetsredovisning från 2017 i Årsredovisningslagen, men har valt att rapportera

i enlighet med lagen. Det innebär också att revisorerna har utfört den granskning av hållbarhetsrapporten som lagen föreskriver, se Revisionsberättelse på sid 54.

Fondstyrningsrapport

Fondstyrningsrapporten har hämtat inspiration från den svenska koden för bolagsstyrning. Den 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 2017

Investeringsverksamheten har varit intensiv under året med genomförande av nio direktinvesteringar och åtta fondinvesteringar, varav två var en utökning av tidigare utfästelser.

HÅLLBARHETSARBETET

AP6 har under året fortsatt att ytterligare utveckla sitt hållbarhetsarbete. Under 2017 har bland annat en utökad intressentdialog och väsentlighetsanalys genomförts. Utöver detta har fokuset på klimat och jämställdhet/mångfald fortsatt samt arbetet med vidareutveckling av utvärderingsmodellen för fondinvesteringar. AP6 har också varit aktiva med sitt arbete inom PRI och andra branschorganisationer.

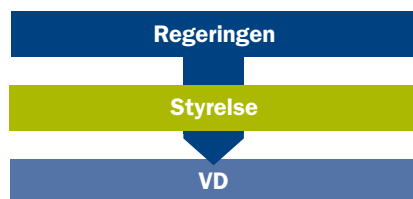
STYRELSENS SAMMANSÄTTNING

Styrelsen, som består av fem ledamöter, tillsätts av regeringen som också utser ordförande respektive vice ordförande. Regeringen tillämpar ettåriga mandatperioder för styrelseledamöterna, vilket innebär att nuvarande förordnanden gäller tills dess att regeringen fastställt AP6:s balans- och resultaträkningar för 2017. Under året har Ebba Lindsö och Henrik Dagel lämnat styrelsen. Catrina Ingelstam utsågs till ordförande och till nya ledamöter utsågs Klas Eklund och Katarina Staaf.

STYRELSENS ARBETE

Styrelsen har fullt ansvar för verksamheten och i de delar styrelsens arbete inte regleras i Lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden regleras det i den arbetsordning som styrelsen fastställer årligen. Under 2017 har styrelsen haft sex ordinarie samt sju extra styrelsemöten. Vid styrelsens sammanträden deltar, förutom styrelsens ledamöter, även vd för AP6 och berörda anställda som är experter eller föredragande i ärenden. Bland de viktigaste uppgifterna som styrelsen har är att fastställa verksamhetens avkastningsmål, besluta om investeringar, tillsätta och utvärdera vd samt tillse att verksamheten har goda rutiner för intern kontroll och uppföljning. Därutöver utvärderar styrelsen årligen den löpande verksamheten med fokus på ett långsiktigt perspektiv.

Ägaren utser styrelsen



REVISIONSUTSKOTT

Revisionsutskottet har, i förhållande till styrelsen, en beredande funktion i frågor om revision och finansiell rapportering. 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 varje årsbokslut godkänna värderingskommitténs förslag på värdering av de onoterade tillgångarna. Utskottet ska också löpande träffa AP6:s revisorer för att informera sig om revisionen och riskexponeringen. Utskottet ska sammanträda minst tre gånger per år varav AP6:s revisor ska närvara vid minst ett tillfälle. Utskottet ska bestå av två ledamöter från styrelsen,

varav en ska utses till ordförande. Vd, vice vd, CFO och en protokollförare är adjungerade.

ERSÄTTNINGSAUTSKOTT

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 april 2009. Detta gäller för anställda på AP6 samt direkta innehav. Utskottet ska utarbeta förslag till ramar för årlig lönerrevision för AP6:s personal. Ersättningsutskottet består av två ledamöter från styrelsen, varav en utses till ordförande. Vd, vice vd och en protokollförare är adjungerade.

HÅLLBARHETSUTSKOTT

Hållbarhetsutskottet har, i förhållande till styrelsen, en beredande funktion i frågor om AP6:s hållbarhetsarbete. Utskottet ska i samråd med AP6:s ledning utarbeta:

- Den årliga planen för hållbarhetsarbetet
- Relevanta hållbarhetsmål
- Kriterier och metod för mätning och utvärdering av Fondens hållbarhetsarbete
- Riktlinjer för årlig hållbarhetsrapportering

Utskottet ska sammanträffa två gånger om året och bestå av minst två ledamöter från styrelsen, varav en ska utses till ordförande.

ARVODEN, LÖNER OCH INCITAMENTSPROGRAM

Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöterna beslutas av regeringen. Den årliga ersättningen uppgår till 100 000 kronor för ordförande, 75 000 kronor för vice ordförande och 50 000 kronor för övriga ledamöter.

Styrelsen beslutar om ersättning till vd och löneutrymmet för den övriga personalen. Därutöver beslutar också styrelsen om eventuella incitamentsprogram. AP6 har

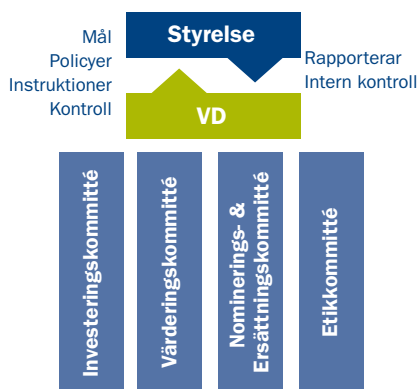
ingen rörlig ersättning eller incitamentsprogram för ledning eller övriga medarbetare. Under 2009 gav regeringen ut nya riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare i AP-fonderna. Härmed togs möjligheten till rörliga ersättningar bort, begränsningar infördes för pensionsförmån samt pensionsåldern reglerades. Läs mer i not 6.

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 detta arbete har styrelsen dels vd, samt vid behov också en internrevision, 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 med denna expertkompetens.

De risker som identifieras, dels av internrevisor och dels i den löpande interna kontrollen, hanteras genom att tillsätta nödvändiga aktiviteter i processflödet. De aktiviteter som tillsätts eller som förändras sker huvudsakligen genom organisationsstruktur, beslutsvägar, befogenheter eller ansvarsfördelning. Kommunikationen avseende dessa delar sker genom de policys som fastställs av styrelsen samt de instruktioner som beslutas av vd. Vidare skapas dokument och arbetsredskap som möjliggör den praktiska hanteringen i den löpande verksamheten.

Intern kontroll av verksamheten



Som stöd för verksamheten finns fyra olika kommittéer:

- **Investeringskommittén** som är ett beslutsorgan inom investeringsverksamheten och beredningsorgan inför beslutsfattande i styrelsen.
- **Etikommittén** som hanterar etiska frågeställningar i verksamheten.
- **Nominerings- och ersättningskommittén** som bevakar de nominerings- och ersättningsfrågor som respektive investeringsansvarig har att driva i portföljbolag.
- **Värderingskommittén** som inför års- och tertialbokslut ska godkänna värderingarna av de onoterade innehaven.

För finansiella institut med något större organisationer samt för de som följer Finansinspektionens föreskrifter finns behov respektive krav på funktioner inom compliance och risk. Beaktat AP6:s verksamhet samt relativt begränsade organisation är dessa funktioner fördelade på olika nivåer inom organisationen. Funktionen motsvarande compliance delas av AP6:s jurist (lagar och regler) samt av CFO (finansiell rapportering). Funktionen motsvarande riskhantering utgörs av en riskcontroller med löpande avrapportering till vice vd. Riskhantering är en naturlig del av den löpande investeringsverksamheten. Riskerna hanteras och rapporteras därför också direkt av respektive investeringsansvarig vad gäller de fonder och bolag som AP6 har investerat i.

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 2018.

I revisorernas uppdrag ingår granskning av den löpande verksamheten, förvaltningen, årsbokslutet 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.

Revisorerna avger en revisionsberättelse över sin granskning och rapporterar muntligen direkt till styrelsen minst en gång per år samt avger skriftlig rapport avseende förvaltnings- och bokslutsrevisionen. Därtill rapporterar revisorerna muntligt till finansdepartementet en gång per år.

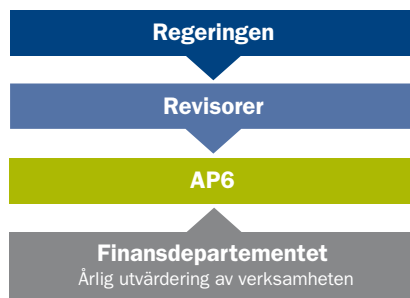
STYRELSENS EGEN UTVÄRDERING

Enligt Lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden ska styrelsen genomföra en egen årlig utvärdering av styrelsens 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. Denna utvärdering 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 2017.

Ägaren utövar kontroll



Styrelse



CATRINA INGELSTAM
Ordförande

FÖDD: 1961
INVALID: 2016

ANDRA UPPDRAG:
Ledamot i styrelsen KPA Pensionsförsäkring AB.
Ledamot i styrelsen och risk- och revisionsutskottet Sparbanken Sjuhärad AB.
Ledamot i styrelsen och ordförande i revisionsutskottet Orio AB.
Ledamot i styrelsen Dina Försäkringar Mälardalen AB.



PER STRÖMBERG
Vice ordförande

FÖDD: 1968
INVALID: 2011

ANDRA UPPDRAG:
Professor i finansiell ekonomi, särskilt riskkapital, Handelshögskolan i Stockholm.
Adjungerad professor, University of Chicago Booth School of Business och ordförande i priskommittén för Ekonomipriset till minne av Alfred Nobel.



KLAS EKLUND
Ledamot

FÖDD: 1952
INVALID: 2017

ANDRA UPPDRAG:
Senior Economist Mannheimer Swartling Advokatbyrå AB.
Styrelseledamot Mistra.
Ledamot av Mistras kapitalförvaltningskommitté.
Styrelseledamot Magnora AB.



KATARINA STAAF
Ledamot

FÖDD: 1967
INVALID: 2017

ANDRA UPPDRAG:
Chefsrekryterare, Poolia Executive Search AB.
Ledamot i styrelsen för FastPartner AB.
Ledamot i styrelsen och revisionsutskottet för Entra ASA.
Ledamot i styrelsen för Länsförsäkringar Fondförvaltning AB.
Ledamot i styrelsen för Sensys Gatso Group AB.
Ledamot i styrelsen för Staaf och Partners AB.



URBAN LINDSKOG
Ledamot

FÖDD: 1965
INVALID: 2015

ANDRA UPPDRAG:
Styrelseledamot i Scanmast AB.
VD Lindskog & Partners.

Ledning



KARL SWARTLING
Vd

FÖDD: 1965
ANSTÄLLD: 2012
STYRELSEUPPDRAG:
Inga
Inga innehav i onoterade företag.



**MARGARETA
ALESTIG JOHNSON**
Vice vd och administrativ chef

FÖDD: 1961
ANSTÄLLD: 2013
STYRELSEUPPDRAG:
Green Cargo AB och
Wallenius Wilhelmsen Logis-
tics ASA.
Inga innehav i onoterade företag.



HENRIK DAHL
CFO

FÖDD: 1975
ANSTÄLLD: 2008
STYRELSEUPPDRAG:
Inga
Inga innehav i onoterade företag.



KARL FALK
Chef Fondinvesteringar

FÖDD: 1972
ANSTÄLLD: 2012
STYRELSEUPPDRAG:
Inga
Inga innehav i onoterade företag.



MATS LINDAHL
Chef Direktinvesteringar

FÖDD: 1964
ANSTÄLLD: 2012
STYRELSEUPPDRAG:
SLS Invest AB och Bergsala
AB.
Inga innehav i onoterade företag.



JONAS LIDHOLM
Chefsjurist

FÖDD: 1970
ANSTÄLLD: 2001
STYRELSEUPPDRAG:
Inga
Inga innehav i onoterade företag.



ULF LINDQVIST
Kommunikationschef

FÖDD: 1963
ANSTÄLLD: 2008
STYRELSEUPPDRAG:
Inga
Inga innehav i onoterade företag.

Ersättningsnivåer, förmåner och kostnader för representation

Regeringen antog 2009 riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare i AP-fonderna, övrig personal omfattades inte. Det övergripande syftet var att slå vakt om allmänhetens förtroende för AP-fonderna. Sett ur ett större perspektiv rymmer förtroendefrågan en mängd saker. Ersättningar utgör en del, ansvarsfulla investeringar en annan. Öppenhet och transparens är ytterligare andra faktorer som bygger förtroende.

AP6 redovisar arbetet med ansvarsfulla investeringar på olika ställen i årsredovisningen, bland annat genom GRI-rapportering. Här nedan redovisas förmåner, riktlinjer för ersättningar till samtlig personal samt resultatet av en jämförelse av ersättningsnivån för samtliga anställda.

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 och ändamålsenlig, samt bidra till en god etik och organisationskultur
- Ersättningen ska inte vara löneledande i förhållande till jämförbara institut utan präglas av måttfullhet
- Rörlig lön, 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 även verka för att riktlinjerna tillämpas så långt som möjligt i företag där AP6 har ett ägande, i den mån detta bedöms som kommersiellt gångbart.

ANALYS AV AP6:S ERSÄTTNINGSNIVÅER

AP6 har låtit genomföra en utvärdering av totala ersättningsnivåer (lön och pension) till all anställd personal. För denna utvärdering har Aon Hewitt anlitats. Bolaget är en del av Aon Consulting Company, ett externt och oberoende internationellt konsultföretag. Jämförelsematerialet har delats in i två kategorier för att ta hänsyn till skillnader i ersättningsstruktur och ersättningsnivåer mellan dessa. De två kategorierna utgörs av privata kapitalförvaltare samt statligt ägda företag och myndigheter.*

AP6:s verksamhet avviker till viss del från övriga förvaltare då fokus för verksamheten baseras på onoterade innehav. Detta innebär att AP6 har ett behov av specifik kompetens hos medarbetare som identifierar, genomför och bevakar investeringar i onoterade bolag.

Resultat av utvärdering

Resultatet av Aon Hewitts utvärdering 2017 visar att AP6:s totalersättning (lön och pension) ligger 23 procent under genomsnittet på privat marknad och 17 procent lägre än mediansersättningen:

I jämförelse med statlig marknad ligger AP6:s genomsnittliga totalersättning 2 procent under jämförbara befattningar och 15 procent högre än medianersättningen.

Då förändringar på marknaden sker över tiden kan jämförelsen från föregående år påverkas av förändringar i referensgruppen. AP6:s målsättning är att årligen genomföra en jämförelse mot en så långt det är möjligt lika referensgrupp för att på det viset kunna följa vald marknads löneutveckling.

TOTALERSÄTTNINGEN (LÖN OCH PENSION) FÖR ANSTÄLLDA VID AP6 I JÄMFÖRELSE MED

Genomsnitt	AP6 2017	AP6 2016
Privat marknad	-23 %	-21 %
Statlig marknad	-2 %	+1 %
Median		
Privat marknad	-17 %	-15 %
Statlig marknad	+15 %	+14 %

Slutsatsen från styrelsen för AP6 är att ersättningar till de anställda därmed kan anses som rimliga och i enlighet med regeringens riktlinjer.

Kostnader för representation och skattepliktiga förmåner 2017

AP6 har strikta riktlinjer när det gäller representation och förmåner. Här har gjorts ett medvetet val när till exempel tjänstebilar avskaffades och kollektivtrafikkort infördes. För representation gäller att den ska vara rimlig och ändamålsenlig. Till exempel är alkohol inte tillåtet vid intern representation.

Kostnad	SEK/anställd/år
Representation (Intern och extern)	458
Skattepliktig förmån (Kollektivtrafikkort, rikskort, sjukvårdsförsäkring)	18 165

* I de fall där otillräcklig data funnits har Aon Hewitt uppräknat föregående års data med i snitt ca 2,8 %

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Sjätte AP-fonden (AP6) avger härmed årsredovisning för verksamheten under räkenskapsåret 2017. Årsredovisningen utgörs av förvaltningsberättelse med efterföljande resultat- och balansräkning, specifikationer och bokslutskommentarer.

ALLMÄNT

Sjätte AP-fonden (AP6) har det unika uppdraget att som specialistfond inom det svenska pensionssystemet genomföra investeringar på marknaden för onoterade tillgångar (riskkapitalmarknaden eller Private Equity). Målsättningen är att skapa långsiktigt hög avkastning med en tillfredställande riskspridning. Investeringsverksamheten fokuseras mot buyout-segmentet (mogna bolag) som under lång tid uppvisat en mycket god avkastning. Investeringar inom venture-segmentet (tidig fas) genomförs endast indirekt via fonder. Direktinvesteringar genomförs företrädesvis tillsammans med andra finansiella och industriella investerare. I huvudsak innebär detta att AP6 tar en minoritetsposition och arbetar nära, eller via, en samarbetspartner. Därmed finns möjlighet att antingen vara en samarbetspartner och investerare genom att utfästa kapital till ett managementteam, eller skapa samarbeten genom att investera direkt i företag. Idag finns många långsiktigt upparbetade relationer inom både direkt- och fondinvesteringar som genom en kontinuerlig samverkan skapar en kostnadseffektiv förvaltning och goda förutsättningar till en hög avkastning.

ÅRETS VÄSENTLIGA HÄNDELSER

Resultat

Nettoresultatet för år 2017 uppgår till 3 470 miljoner kr (1 722) vilket motsvarar en avkastning på 12,3 % (6,5). Avkastningen ska jämföras med avkastningsmålet för året som uppgick till 16,2 %. Resultatet på det sysselsatta kapitalet uppgick till 3 450 miljoner kr vilket motsvarar en avkastning om 20,3 %. Av detta resultat utgör fondinvesteringar 1 679 miljoner kr och direktinvesteringar 1 771 miljoner kr vilket motsvarar en avkastning om 19,6 % respektive 21,1 %.

AP6:s ambition är att basera årsredovisningen på senast tillgängliga information. För en del fond- och direktinvesteringar innebär detta att värderingen baseras på rapportering fram till och med tredje kvartalet. Justering sker därefter för de kassaflöden som inträffat fram till årsskiftet. För de direktinvesteringar, där AP6 fastställer värderingen genom egna bedömningar, värderas samtliga bolag i anslutning till årsskiftet.

Fondkapitalets utveckling

AP6 startade i slutet av 1996 med ett fondkapital på 10,4 miljarder kr vilket fram till utgången av 2017 vuxit med 21,2 miljarder kr till 31,6 miljarder kr. Detta motsvarar en total värdetillväxt sedan

starten på 194 % och en årlig genomsnittlig tillväxt på 5,4 %.

Sedan 2003 har majoriteten av fondens kapital varit investerat i onoterade bolag. En analys visar att fondkapitalet under perioden 2008–2017, det vill säga de senaste 10 åren, vuxit från 19,6 miljarder kr till 31,6 miljarder kr vilket motsvarar en genomsnittlig årlig tillväxt på 4,9 %.

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 utfästes. 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 uppgick per årsskiftet till totalt 13,1 miljarder kr (11,1) varav fonder avsåg 12,7 miljarder kr (10,8) och direktinvesteringar 0,4 miljarder kr (0,3).

Mål och benchmark för verksamheten

Det fastställda målet för verksamheten utgörs av "SIX Nordic 200 Cap GI", vilket är ett nordiskt index som inkluderar de 200 största noterade bolagen. Utöver detta adderas en riskpremie om 2,5 % på grund av det illikvida tillgångsslaget onoterade bolag. Målet används för att utvärdera verksamhetens avkastning över längre tidsperioder. En sådan jämförelse ger en indikation på vilken alternativ avkastning som hade kunnat genereras åt pensionssystemet om kapitalet hade investerats i detta index, istället för att förvaltas i enlighet med uppdraget i lagen om Sjätte AP-fonden.

Därför har också ett onoterat benchmark kompletterat avkastningsanalysen med syftet att besvara frågan hur AP6:s avkastning står sig jämfört med andra private equity aktörer. Detta benchmark (Burgiss Europe All) visar vad en medianfond inom private equity med placeringsinriktning Europa har avkastat under olika tidsperioder. Till skillnad från en traditionell PE-fond så kan AP6 varken avropa eller distribuera kapital då fonden är stängd. För att hantera denna skillnad måste en likviditetsbuffert om cirka 10 % finnas för framtida investeringsåtaganden. För en rättvis jämförelse baseras därför detta benchmark till 90 % på valt PE-benchmark

samt till 10 % på OMRX T-Bill som är målet för likviditetsförvaltningen. Till skillnad från en noterad verksamhet så finns det av naturliga skäl en eftersläpning i information från den onoterade marknaden. Främsta orsaken är det värderingsarbete som måste genomföras i fonderna och därefter det omfattande registreringsarbete som måste genomföras hos leverantören av avkastningsdatan. Samtliga avkastningssiffror består av rätt antal år och perioder men med cirka ett kvartals eftersläpning. Liksom för det noterade målet så skall även denna referenspunkt användas för jämförelser på lång sikt och över flera konjunkturcykler.

Övergripande avkastningsanalys

AP6:s nettoavkastning uppgick under året till 12,3 % och avkastningen på det sysselsatta kapitalet till hela 20,3 %. Skillnaden är relativt stor och förklaringen är den höga andelen likviditet på vilken avkastningen i rådande marknadsläge är mycket låg. En stark börsutveckling gjorde att målet (SIX Nordic 200 Cap GI plus överavkastningsmål om 2,5 %) slutade på 16,2 %. En jämförelse mot onoterat benchmark (Burgiss, onoterad medianfond i Europa, minus justering för normal likviditet beräknad till - 0,8 %) visar att detta utvecklades med 6,6 %.

Innehavstiden inom Private Equity är traditionellt sett lång och avkastningen bör därmed mätas över tid som inkluderar flera konjunkturcykler. AP6:s investeringsinriktning är mogna bolag där avkastningen över tid har varit gynnsam. Sedan starten av verksamheten (21 år) respektive 10 år har segmentet mogna bolag uppnått en avkastning om 15,0 % respektive 9,2 %, vilket ska jämföras med målet för perioderna som uppgår till 12,6 % respektive 9,7 %. AP6:s onoterade benchmark kan inte beräknas från fondens start då datamängden är begränsad. Istället görs jämförelsen i tidserier om 5 respektive 10 år var i detta benchmark har utvecklats med 10,5 % respektive 6,4 %. I båda fallen överträffar mogna bolag också denna avkastning då siffrorna för motsvarande perioder är 11,6 % respektive 9,2 %. Fondens netto överträffar inte benchmark för någon av dessa perioder. Främsta förklaringen till den lägre avkastningen över 10 år är att den belastas av tidigare strategier och då framförallt investeringarna som gjordes direkt inom venture. Främsta anledningen till den lägre avkastningen över fem år är att den stora omställningen av portföljen genererat en kraftig överlikviditet på vilken avkastningen är mycket låg. Framtaget benchmark skall användas för att utvärdera avkastningen framåt och där är det styrelsens och ledningens uppfattning att AP6 kommer att visa på en god prestation när likviditeten har normaliserats.

INVESTERINGSVERKSAMHETEN

Affärsverksamheten delas in i investeringsverksamheten respektive likviditetsförvaltningen. Investeringsverksamheten består av investeringar direkt i företag samt indirekta investeringar i företag genom fonder.

Direktinvesteringar

Affärsområdets marknadsvärderade kapital uppgick vid utgången av 2017 till 11,5 miljarder kr (7,9) och årets resultat före interna kostnader uppgick till 1 771 miljoner kr (1 013). Resultatet för året får anses som starkt och motsvarar en avkastning om 21,1%.

Marknadsvärdet på investeringar i bolag i mogen fas (buyout) uppgår till totalt 10,1 (6,8) miljarder kr och årets resultat före interna förvaltningskostnader till 1 477 miljoner kr (933). Resultatet ger en avkastning för året om 20,1 % (11,1). Avkastningen genereras genom en relativt bred uppgång i portföljen samt genom ett par realiserade investeringar. Marknadsvärdet på investeringar i tidig fas (venture capital) uppgår till 1,3 miljarder kr (1,1) och årets resultat före interna kostnader till 294 miljoner kr (80). Resultatet ger en avkastning för året om 27,8 % (8,0) och kan främst härledas till en positiv utveckling av Apotea som är ett marknadsledande apotek inom distanshandel.

2017 blev ett år med en mycket hög aktivitet i portföljen. Totalt investerades 2,7 miljarder kr varav det goda affärsflödet generade nio stycken nyinvesteringar till ett värde om totalt 2,5 miljarder kr. Av dessa gjordes två stycken tillsammans med helt nya paneuropeiska samarbetspartners.

Portföljen har genom ett 30-tal bolag en väldiversifierad grund på vilken nya investeringar kan adderas genom en jämn och stabil investeringstakt. Marknadens positiva trend har bidragit till en god värdetillväxt vilket är synonymt med ett gynnsamt exitklimat. En av två större försäljningar i portföljen är Nordic Capitals försäljning av inkassobolaget Lindorff till Intrum Justitia. En annan är EQT:s försäljning av informationsbolaget Bureau van Dijk till Moody's. Båda bolagen har på relativt kort tid genererat en god avkastning.

Marknaden för det norska oljeservicebolaget Aibel är däremot fortsatt osäker även om läget har stabiliserat betydligt under året. Bolaget följer sin fastställda plan, men omställningen av verksamheten är väsentlig och måste fortgå de närmsta åren. Sammanfattningsvis innebär detta att risken är fortsatt hög vilket påverkat värderingen negativt.

Avkastningen för affärsområdet sedan start (1997–2017) respektive tio år (2008–2017) uppgår för buyout till 15,3 % respektive 8,5 %. Motsvarande siffra för venture capital uppgår till -10,0 % respektive -10,1 %, där den lägre avkastningen är ett resultat av tidigare strategisk inriktning. Investeringar inom det mogna segmentet överträffar målet som sedan start uppgår till 12,6 % men ligger något under målet för de senaste tio åren som uppgår till 9,7 %. Avkastningen för buyout-segmentet får över tid anses som tillfredställande hög och framtidsutsikterna för dessa investeringar som fortsatt goda.

Fondinvesteringar

Affärsområdets marknadsvärderade kapital uppgick vid utgången av 2017 till 10,7 miljarder kr (8,9) och årets resultat före interna kostnader uppgick till 1 679 miljoner kr (603). Resultatet för året får anses som starkt och motsvarar en avkastning om 19,6 %.

Det marknadsvärderade kapitalet inom buyout-portföljen uppgick till 8,5 miljarder kr (7,2) och årets resultat före interna kostnader uppgick till 1 241 miljoner kr (491). Resultatet ger en avkastning för året om 17,5 % (8,1). Resultatet har påverkats positivt av breda uppvärderingar i hela portföljen samt av de realiseringar som gjorts till högre värden än ingående marknadsvärde. Det marknadsvärderade kapitalet inom venture uppgick till 2,2 miljarder kr (1,7) och årets resultat före interna kostnader uppgick till 438 miljoner kr (112), framförallt drivet av Creandums investering i Spotify. Resultatet inom detta segment motsvarar en avkastning för året om 28,1 % (8,0)

Fondinvesteringar investerar i fonder med erfarna management-team, vilka investerar i företag inom marknadssegmenten buyout och venture. Investeringarna görs huvudsakligen i primära fonder, men även inom secondarymarknaden genom utfästelser till secondaryfonder eller köp av egna secondary andelar. Portföljen består av ett 60-tal aktiva fonder med tillhörande drygt 350 bolag. Under 2017 fortsatte en stabil och hög utfästelseakt till nya fonder, inte minst på den internationella marknaden. Utfästelser genomfördes om totalt 4,8 miljarder kr varav 2,4 miljarder kr inom, och 2,4 miljarder kr utanför Norden. Genom utfästelserna utökades portföljen med ytterligare tre internationella förvaltare.

Avkastningen för affärsområdet sedan start (1997–2017) respektive tio år (2008–2017) uppgår för buyout till 14,6 % respektive 10,4 %. Motsvarande siffra för venture capital uppgår till -0,1 % respektive 2,3 %. Investeringar inom det mogna segmentet överstiger målet för dessa perioder som uppgår till 12,6 % respektive 9,7 %. Liksom för direktinvesteringarna styrker denna avkastning inriktningen mot mogna bolag. Utvecklingen inom venture har under senare år återhämtat sig väsentligt och kan nu påvisa en avkastning för de senaste fem åren om 13,9 %. Relativt få högpressterande team i kombination med mindre fonder på marknaden innebär dock att utfästelserna blir fortsatt begränsade i förhållande till de större buyoutfonderna.

FÖRVALTNING AV LIKVIDITETSRESERVEN

Likviditetsreserven uppgick per årsskiftet till 9,6 miljarder kr (11,7) och utgör den del av AP6:s kapital som inte är investerat inom investeringsverksamheten. Likviditetsreservens syfte är att upprätthålla en god betalningsberedskap och förvaltningen ska ske med låg risk och god riskspridning. Investeringar sker i räntebärande värdepapper med hög likviditet. Målsättningen för förvaltningen avseende räntebärande värdepapper är att uppnå en avkastning i linje med OMRX T-Bill. Utöver detta har likviditetsförvaltningen också till uppgift att hantera de finansiella risker som kan uppstå inom verksamheten samt vid behov upplåna kapital.

I tillägg till de räntebärande tillgångarna har likviditetsförvaltningen även placeringar i den noterade småbolagsfonden Lannebo

Microcap. Fonden är externt förvaltd och genomför investeringar i små och medelstora noterade företag. Småbolagsfonden utvecklades positivt även under 2017 och bidrog med ett resultat om 133 miljoner kr (211). Marknadsvärdet per årsskiftet uppgick till 0,3 miljarder kr. Fonden är under avveckling och kvarvarande innehav förväntas vara helt realiserade under 2018. Resultatet för likviditetsförvaltningen som helhet uppgick till 107 miljoner kr (198).

Omstruktureringen av AP6:s portfölj är klar och en ny diversifierad portfölj av investeringar har tagit form. De stora realiseringar som genomfördes 2016 i form av Norrporten och Volvofinans gav en god avkastning, men gör att likviditeten de närmaste åren kommer att utgöra en betydande andel av fondkapitalet. Bedömningen är att nuvarande investeringsinriktning kommer att sysselsätta kapitalet på ett sätt som säkerställer en tillfredställande riskspridning samt skapar bästa möjliga förutsättningar för en långsiktigt god avkastning.

FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Kostnaderna delas in i externa och interna förvaltningskostnader respektive gemensamma kostnader.

Externa förvaltningskostnader avser främst förvaltningsavgifter som betalas till förvaltare av noterade innehav.

I de interna förvaltningskostnaderna ingår personalkostnader som är relaterade till investeringar i fonder, direktägda bolag samt innehav inom likviditetsförvaltningen. Här ingår också kostnader som är direkt hänförliga till investeringsverksamheten.

I gemensamma kostnader ingår personalkostnader för vd och 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.

Den förvaltningsavgift och de förvärvskostnader som är hänförliga till innehav i fonder och företag kostnadsförs löpande och redovisas inom det orealiserade resultatet. Totalt uppgick dessa kostnader till 310 miljoner kr (267) varav 300 miljoner kr (255) kan hänföras till förvaltningskostnader avseende fonder. Fondernas förvaltningskostnader motsvarar 1,3 % (1,3) i förhållande till det totalt förvaldade kapitalet inom fonder som per årsskiftet uppgick till 23,4 miljarder kr (19,6) bestående av aktuellt marknadsvärde samt kvarvarande utfäst kapital. Kostnadsökningen i kronor är ett resultat av breddning mot fler värdenummerade fonder som över tid förväntas leverera en hög och stabil avkastning.

Kostnaderna för AP6 uppgick under 2017 till 117 miljoner kr (105), varav 72 miljoner kr (60) är hänförligt till investeringsverksamheten och likviditetsförvaltningen, och 45 miljoner kr (45) avser gemensamma kostnader.

ORGANISATION OCH MEDARBETARE

AP6 ägs av staten och rapporterar till Finansdepartementet. Organisatoriskt delas investeringsorganisationen in i två affärsområden, direkt- respektive fondinvesteringar. Dessa två affärsområden förvaltar det som AP6 i analysammanhang kallar för investeringsverksamheten. Utöver detta finns en förvaltning av likviditeten

vilket inkluderar investeringar i räntebärande värdepapper samt i en noterad småbolagsfond. Likviditetsförvaltningen hanterar således den likviditetsreserv som hålls för att genomföra ny- och tilläggsinvesteringar inom respektive affärsområde. Som stöd till investeringsverksamheten finns gemensamma funktioner som juridik, ekonomi, business control, personaladministration och IT. Huvudkontoret har sitt säte i Göteborg.

Antalet anställda inom AP6 uppgick vid årsskiftet till 31 personer (32). Ytterligare personaluppgifter återfinns under not 6. För mer information kring AP6:s organisation och medarbetare hänvisas till hemsidan, www.apfond6.se.

UTVÄRDERING MOT VERKSAMHETENS MÅL

Enligt Lagen (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. Denna 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 balansräkningarna 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 regeringens och på AP6:s hemsida.

ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

Hållbarhet gäller för såväl investeringar, organisation som för ledarskap. Hållbarhetsaspekten är en viktig utgångspunkt och en förutsättning för att kunna generera en långsiktigt hög avkastning på de pensionsmedel som AP6 har som uppdrag att förvalta. Hållbarhetsarbetet utförs också med syfte att uppfylla de lagkrav som ställs inom miljöbalken, vilket inkluderar tillämpning av försiktighetsprincipen. AP6 rapporterar enligt GRI (Global Reporting Initiative) och är medlem i PRI (FN:s initiativ för ansvarsfulla investeringar) och Global Compact. Genom detta är kravställandet tydligt formaliserat i både investeringsprocess och vid hållbarhetsfrågor i befintliga innehav i företag och fonder. Förutsättningarna för de två investeringstyperna skiljer sig åt, vilket också återspeglas i implementeringen av hållbarhetsarbetet. En gemensam nämnare är dock att AP6 agerar kravställare. Företag där AP6 har ett direkt ägande, uppmanas att ansluta sig till Global Compact. Direktinvesteringar består av innehav av olika storlek och med olika ägarandel, vilket gjort att AP6

måste anpassa modellerna för olika förutsättningar. Fonder där AP6 har en ägarandel, uppmanas att ansluta sig till eller verka i enlighet med PRI:s principer. Alldeles oavsett typ av investering, direkt eller indirekt, ingår det i uppdraget för det pågående arbetet med hållbarhetsfrågor att det ska finnas modeller för kravställande, uppföljning och kontroll samt avvikelserapportering med åtgärder.

AP6 har också ett hållbarhetsutskott bestående av två styrelseledamöter. Här beslutas om riktlinjer för hållbarhetsrapportering samt kriterierna för mätning och utvärdering. Vidare fastställs också en övergripande strategisk plan samt de långsiktiga målen. Utskottet ger hållbarhetsarbetet en tydligare koppling mellan styrelsens strategiska arbete och organisationens operativa verksamhet. Ambitionen är tydlig, AP6 skall vara ledande inom hållbarhet för onoterade bolag. I denna anda utvecklas arbetet kontinuerligt för att finna möjlighet att uppfylla de höga krav och förväntningar som finns inom området.

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 användare 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 Lagen (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 nedanstående värderingshierarki. Nivåerna sätts utifrån de marknadsdata som finns tillgängliga vid värderingstillfället.

Verkligt värde hierarki MSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt verkligt värde
Aktier och andelar	2 050	–	20 158	22 208
Räntebärande värdepapper	8 041	–80	270	8 231
Kassa	819	–	–	819

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.

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

Årets förändring inom nivå 3 MSEK	Direkt- investeringar	Fondin- vesteringar	Totalt
Ingående balans 1 januari	6 157	8 977	15 134
Investeringar	2 730	2 758	5 488
Värdeförändringar*	1 769	1 870	3 639
Försäljningar	–936	–2 992	–3 928
Valutakursdifferenser och övrigt	1	94	95
Utgående balans 31 december	9 721	10 707	20 428

* Inom nivå 3 ingår ej derivat för valutasäkring varför utgående balans kan skilja något mot angivna siffror i löptext. Därutöver justeras direktinvesteringar för befintligt 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. AP6 använder IPEV:s principer som ramverk vid värderingen. Vid värderingstillfället tillämpas flertalet metoder såsom diskonterat kassaflöde, substansvärdering, multipelvärdering etc (se vidare under redovisningsprinciper i Not 1).

En del av AP6:s bolag värderas baserat på en modell där framtida kassaflöden blir en indikator på bolagets värde. Förutsättningen för att denna värderingsmetod ska fungera är att bolaget med rimlig säkerhet kan prognostisera sitt framtida kassaflöde. Eftersom framtida kassaflöden diskonteras till ett nuvärde är det viktigt att använda en korrekt kalkylränta. Denna utgör en vägning av kostnaden för lånat och eget kapital och benämns "WACC" (Weighted Average Cost of Capital). Kostnaden för eget kapital är att likställa med det avkastningsmål som AP6 ställer på den del av verksamheten i bolaget som inte kan finansieras externt genom exempelvis banklån. Upplåningskostnaden är i regel lägre än kostnaden för eget kapital och speciellt då räntekostnader är skattemässigt avdragsgilla i bolaget. För ett bolag i tidig fas utan möjligheter till extern finansiering, blir således avkastningsmålet för eget kapital relativt högt och ger därmed en betydligt mer restriktiv värdering i form av lägre bolagsvärde. Det motsatta innebär att ett bolag med goda finansieringsmöjligheter får en lägre WACC och därmed

också ett högre bolagsvärde i modellen. Den kalkylränta som AP6 använder är central för hur bolaget värderas och därmed också hur värdeförändringar uppkommer i AP6:s resultaträkning. De viktigaste parametrarna i modellen är dock bedömningen av bolagets framtida utveckling såsom tillväxt, rörelsemarginal, investeringsbehov med mera. De risker som därmed främst påverkar bolagets värde är marknadsrisk och performancerisk (se avsnitt Risker i Sjätte AP-fondens verksamhet på sid 40).

Den vanligaste värderingsmetoden, som också är den metod som AP6 använder mest, är multipelvärdering mot så kallade "peer groups". Dessa utgörs av ett kluster av liknande bolag, oftast noterade, som påminner om företaget som ska värderas. En börsnedgång leder sannolikt till lägre multiplar vilket därmed också ger lägre värden i en onoterad portfölj. Vid en turbulent börs måste också ett visst mått av försiktighet användas när värderingen delvis baseras på multiplar. De multiplar som är vanligast förekommande vid AP6:s värderingar är EV/Sales och EV/EBITDA (se definitioner på sid 56).

Värdering till synlig substans är en metod som ofta tillämpas på tillgångsintensiva bolag. Vid en sådan värdering görs inte någon direkt bedömning av bolagets framtida intjäningsförmåga. Utifrån synlig substans görs istället en bedömning av behovet av en rabatt eller premie beroende på hur motsvarande noterade bolag (peers) värderas.

Värdering enligt senaste finansieringsrundan kan också utgöra en del i bedömningen. Riktas en materiell del av rundan utanför befintlig ägarkrets så blir denna värdering ofta en central del i bedömningen av det verkliga värdet. Något enstaka innehav är så kallad "pre revenue-bolag", det vill säga bolaget har ännu inte någon verksamhet som genererar intäkter. Dessa bolag är mycket svåra att värdera och av naturliga skäl används en restriktiv värdering som ofta innebär anskaffningsvärde eller lägre.

De private equity-fonder som AP6 investerar i tillämpar samma värderingsmetodik som ovan. AP6 utvärderar löpande de värderingsmetoder som används och därmed också de värderingar som rapporteras kvartalsvis.

Vad gäller AP6:s noterade innehav inhämtas aktuell 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 utförs av AP6:s ledningsgrupp och avrapportering sker till 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 synpunkt 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 marknadsrisker som främst påverkar AP6 är aktiekurs-, valuta- och ränterisk. Både fond- och företagsinvesteringar 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:s derivatinstrument i syfte att hedga valutarisken.

AP6:s marknadsvärderade tillgångar i utländsk valuta uppgick vid årsskiftet till 13 518 miljoner kr (10 723) varav tillgångar i euro är enskilt störst med ett marknadsvärde om 5 114 miljoner kr (4 578). Av det totala marknadsvärdet var 12 820 miljoner kr (9 456) valutasäkrat vilket ger en valutaexponering på 2,2 % (4,5) i förhållande till fondkapitalet. Fondens mål enligt fastställt 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 kontraktssenliga 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 en framtida allokeringsplan som visar hur medlen framåt ska fördelas mellan tillgångsslag och affärsområden.

Likviditetsrisk: Denna risk kan bäst beskrivas som risken för finansieringskris. Likviditetsrisk uppstår bland annat då tillgångar, skulder samt åtaganden har olika löptid. Eftersom 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 kreditlina 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. Risken följs upp av både direkt- och fondinvesteringar, men för de förstnämnda måste åtgärder mer aktivt tillsättas i de fall risken ökar. AP6 följer sina investeringar genom att vara aktiv ägare med målsättning att ha styrelserepresentant i de onoterade bolag där ägarandelen gör detta rimligt. Vidare följs bolagens finansiella utveckling löpande.

Operativa risker: 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 genom investeringarna i företag och fonder. Beroende på företags eller fondens verksamhet och geografi kan hållbarhetsriskerna se olika ut och

inbegripa risker för brott mot mänskliga rättigheter eller arbetsrätt, korruptionsrisker, risk för miljöskada 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 mål för AP6:s systematiska hållbarhetsarbete.

SJÄTTE AP-FONDENS UTVECKLING 2008–2017 (10 ÅR)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Avkastningsutveckling, %	-16,6	11,3	9,4	-6,9	9,2	9,2	6,5	12,2	6,5	12,3
Jämförelseindex ¹	7,4	7,5	6,5	7,7	20,2	30,0	19,5	15,4	10,5	16,2
Onoterat benchmark ²	-12,4	-6,1	-3,0	2,0	1,1	7,5	15,9	6,9	8,3	6,6
Fondkapital, MDR	16,4	18,2	19,9	18,5	20,2	22,1	23,6	26,4	28,1	31,6
Resultatsammanfattning, MSEK										
Resultat före kostnader	-3 108	1 999	1 874	-1 237	1 838	1 982	1 561	2 994	1 827	3 587
Externa förvaltningskostnader	-17	-16	-22	-23	-21	-24	-22	-21	-13	-31
Interna förvaltningskostnader och gemensamma kostnader	-127	-130	-146	-120	-116	-98	-98	-106	-92	-86
Årets resultat	-3 252	1 853	1 706	-1 380	1 701	1 860	1 441	2 867	1 722	3 470

1. Jämförelseindex: 2003–2011 absolut avkastningsmål. 2012–2017 avkastningsmål SIX Nordic 200 Cap GI +2,5 %.

2. Burgiss Europe, median alla tillgångar. Justerad för normaliserad likviditet.

SJÄTTE AP-FONDENS RESULTAT OCH FONDKAPITAL PER AFFÄRSOMRÅDE

	Resultat						Avkastning före kostnader, %	Marknadsvärderat kapital
MSEK	2013	2014	2015	2016	2017	Summa	2013–2017	2017-12-31
Direktinvesteringar	418	372	1 788	1 013	1 771	5 362	10,4	11 471
Fondinvesteringar	763	796	720	603	1 678	4 560	13,5	10 658
Likviditetsförvaltning & Riskhantering	777	371	465	198	107	1 918	–	9 569
Gemensamt kapital, netto *	–	–	–	–	–	–	–	–90
Interna förvaltningskostnader	-48	-50	-59	-47	-41	-245	–	–
Gemensamma kostnader	-50	-48	-47	-45	-45	-235	–	–
Totalt	1 860	1 441	2 867	1 722	3 470	11 360	9,3	31 608

* Gemensamt kapital netto består främst av affärer som ännu ej gått i likvid, vilka redovisas under övriga fordringar respektive övriga skulder.

Resultaträkning

MSEK	Not	2017	2016
Investeringsverksamheten			
Nettoresultat noterade aktier och andelar		192	348
Nettoresultat onoterade aktier och andelar	2	3 299	1 170
Aktieutdelning		105	308
Övriga finansiella intäkter och kostnader	3	–9	1
Förvaltningskostnader	4,6	–72	–60
Gemensamma kostnader	5,6	–45	–45
Årets resultat		3 470	1 722

Balansräkning

MSEK	Not	2017-12-31	2016-12-31
TILLGÅNGAR			
Placeringstillgångar			
Aktier och andelar i noterade bolag och fonder	7,8	2 050	3 719
Aktier och andelar i onoterade bolag och fonder	7,9	20 158	14 899
Övriga räntebärande värdepapper	7,10	8 311	9 773
Summa placeringstillgångar		30 519	28 391
Fordringar och andra tillgångar			
Derivat för valutasäkring		136	55
Övriga kortfristiga fordringar	11	405	161
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	86	119
Likvida medel	7	819	365
Summa fordringar och andra tillgångar		1 446	700
SUMMA TILLGÅNGAR		31 965	29 091
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Fondkapital			
Grundkapital		10 366	10 366
Balanserat resultat		17 772	16 050
Årets resultat		3 470	1 722
Summa fondkapital		31 608	28 138
Kortfristiga skulder			
Derivat för valutasäkring		216	365
Upplupna kostnader	14	91	72
Övriga kortfristiga skulder	15	50	516
Summa kortfristiga skulder		357	953
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER		31 965	29 091

Noter

Alla siffror anges i miljoner kronor om inget annat anges.

Not 1 Redovisningsprinciper

Sjätte AP-fonden (AP6) följer det regelverk som finns i Lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden. Denna lag trädde i kraft 1 januari 2001. Årsredovisningen har upprättats enligt god 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 Fondens redovisningsprinciper under 2017.

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 invest-mentföretag 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. Bedöm-ningen är att årets resultat överensstämmer med IFRS. I likhet med övriga AP-fonder upprättas ingen separat kassaflödesanalys i årsredovisningen vilket är det enda undantaget från IFRS.

Redovisning och värdering av onoterade värdepapper

AP6 värderar samtliga innehav löpande till verkligt värde och använder IPEV:s (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board, www.privateequityvaluation.com) riktlinjer som ramverk vid värderingen. Principiellt innebär detta att innehaven ska redovisas till verkligt värde. Det ska noteras att det inte är ett krav att följa dessa regler, men då de är internationellt accepte-rade samt överensstämmer med hur övriga AP-fonder värderar sina onoterade innehav så har AP6 valt att följa dessa principer. Årsredovisningen är baserad på senast tillgängliga informa-tion vilket för en del av fond- och direktinvesteringar innebär att värderingen utgörs av rapportering som avser tredje kvartalet. I samtliga fall justeras därefter för de kassaflöden som inträffat fram till årsskiftet. För direktinvesteringar, där AP6 fastställer värderingen genom egna bedömningar, värderas samtliga bolag 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 väsent-ligt. I varje enskilt fall försöker AP6 avgöra vilken kombination av värderingsmetoder som är bäst lämpad i syfte att visa investering-ens verkliga värde. Följande värderingsmetoder används:

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 emis-sioner där endast befintlig ägarkrets deltar (så kallade internrun-dor). 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 nuvärdesbe-räknas 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 investe-ringen vid värderingstillfället ännu inte påvisar ett positivt kassa-flöde 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. Multipelvärde-ring 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 lämp-liga referensobjekt för en multipelvärdering. Detta föranleder ofta en mer försiktig värdering som istället baseras på ett diskonterat kassaflöde alternativt priset enligt senaste investeringsrundan.

Som en del av AP6:s värderingsprocess stresstestas investe-ringarna i syftet att visa påverkan på värderingsintervallet vid olika scenarier. Visar investeringen stor volatilitet så gör AP6 en mer restriktiv bedömning av värdet.

Övriga redovisningsprinciper

Omvärderingar av onoterade innehav redovisas under rubriken "Nettoresultat onoterade aktier och andelar" i resultaträkningen och specificeras även i not 2. Föreligger däremot en stadigvarande och väsentlig värdeminskning (t ex konkurs) så görs en nedskrivning och då oftast med hela det investerade beloppet. Denna ned-skrivning redovisas under rubriken "Nettoresultat onoterade aktier och andelar" i resultaträkningen och specificeras även i not 2.

Värderingar av innehav i fonder som investerar i onoterade företag baseras främst på erhållna värderingar per 31 december 2017 från respektive fond. För de innehav där AP6 ännu ej har erhållit värderingar som beaktat utvecklingen under det fjärde kvartalet 2017 så har senast erhållna värdering justerats för faktiska kassaflöden.

Köp och försäljning av finansiella instrument redovisas på affärsdagen.

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.

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. I det realiserade resultatet ingår också nedskrivningar av bokförda värden vilket kan uppkomma vid exempelvis en konkurs. Vidare uppkommer nedskrivningar endast när enheten som AP6 investerar i går i konkurs. Detta innebär att konkurser eller likvidationer av fondernas portföljbolag inte redovisas såsom nedskrivning eftersom en investering inte har skett direkt i dessa.

AP6 hanterar vissa saminvesteringar genom renodlade så kallade holdingbolag. När holdingbolagets innehav säljs så omvärderas enheten till transaktionsvärdet. När utdelning och därmed likviden når AP6 så uppkommer ett realiserat resultat. Utdelning kan oftast verkställas först efter en viss tid då innehavet i holdingbolaget sålts. Detta innebär att AP6 kan komma att kommunicera en saminvestering som såld fastän resultatet ännu inte realiserats.

Redovisning och värdering av noterade värdepapper

De tillgångar i vilka fondmedel placerats upptas i årsredovisningen till verkligt värde.

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

Värdeförändringar, såväl realiserade som orealiserade, redovisas över resultaträkningen och ingår i årets resultat.

Med realisationsresultat menas skillnaden mellan försäljningsintäkt och anskaffningskostnad. Realisationsresultat avser resultat som uppkommit vid försäljning av placeringstillgångar.

Redovisning och värdering av räntebärande värdepapper

Omfattningen av placeringar i räntebärande värdepapper varierar i takt med förändringen i fondens likviditetsreserv där storleken beror på köp och försäljning av innehav. Vid köp av räntebärande värdepapper redovisas tillgången i balansräkningen under posten övriga räntebärande värdepapper. Finns det vid anskaffningstillfället en upplupen ränta så redovisas denna som en upplupen intäkt. För samtliga räntebärande värdepapper som 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, redovisas som en löpande kostnad över resultaträkningen. 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 2017.

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 utbetalt kapital, med tillägg av eventuellt återinvesteringsbart belopp, återfinns som ett åtagande och presenteras i not 16.

Not 2 Nettoresultat onoterade aktier och andelar

	2017	2016
Realiserat		
Intäkter vid avyttring	3 882	10 411
Investerat kapital	-2 472	-5 485
Återföring värdeförändring avyttrade innehav	-1 453	-4 946
	-43	-20
Orealiserat		
Årets värdeförändring	3 327	1 280
Valutakursdifferens	15	-90
	3 342	1 190
Totalt	3 299	1 170

Not 3 Övriga finansiella intäkter och kostnader

	2017	2016
Ränteintäkter	20	28
Räntekostnader	-32	-31
Valutakursdifferens	3	4
	-9	1

Not 4 Förvaltningskostnader

	2017	2016
Externa förvaltningskostnader		
Noterade innehav	31	13
Interna förvaltningskostnader		
Personalkostnader	36	40
Juridikkonsulter	0	0
Övriga externa tjänster	1	3
Resekostnader m.m.	2	2
Debiterad moms	1	1
Övriga kostnader	1	1
Totalt	72	60

Liksom föregående år har inga prestationsbaserade kostnader utgått.

Externa förvaltnings- och förvärvskostnader hänförliga till innehav i onoterade fonder och företag uppgår till 300 MSEK (255) respektive 10 MSEK (12). Vid utgången av året har samtliga förvaltningskostnader kostnadsförts och belastats resultaträkningen. Dessa redovisas inom årets värdeförändring på orealiserade innehav i not 2.

Not 5 Gemensamma kostnader

	2017	2016
Personalkostnader	28	28
Lokalkostnader	6	6
IT-kostnader	4	4
Externa tjänster	1	1
Förvaltningskostnader	1	1
Resekostnader m.m.	1	0
Debiterad moms	2	2
Övriga kostnader	2	3
Totalt	45	45

I gemensamma personalkostnader ingår kostnader för vd och affärssupportorganisationen.

I förvaltningskostnader ingår ersättningar till revisionsföretag med:

	2017	2016
Revisionsuppdrag		
PwC	0,7	0,8
Totalt	0,7	0,8

Uppdrag till revisionsföretag har i år liksom föregående år endast utgjorts av lagstadgad revision.

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.apfond6.se.

Tillämpade regler för ersättningar och förmåner under 2017

Styrelsen beslutar om den totala årliga lönejusteringen samt eventuell rörlig ersättning. För 2017 har en jämförelse av ersättningar genomförts mot jämförbara institut, företag och fonder. Styrelsen bedömer, baserat på denna jämförelse, att ersättningar och förmåner till AP6:s ledande befattningshavare och övriga anställda är rimliga, måttfulla och konkurrenskraftiga. Jämförelsen finns redovisad på sidan 34 och på www.apfond6.se.

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

Lön och förmåner

Lön, arvoden och förmåner till styrelse, vd, övriga ledande befattningshavare samt övriga anställda framgår av tabellen på sidan 48. Ersättning till ledande befattningshavare särredovisas under egen rubrik.

Pensioner

Ledningsgruppen, inklusive vd, har rätt till pension vid 65 års ålder och årliga premiebetalningar har gjorts med ett belopp motsvarande 30 % av pensionsgrundande lön.

AP6 har inte något åtagande om framtida pension och pensionsvillkor.

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 100 000 kronor för ordföranden, 75 000 kronor till vice ordföranden och 50 000 kronor till övriga ledamöter.

Utöver styrelsearvoden har ingen ersättning betalats till AP6:s styrelse.

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

Ersättning till styrelse

Under 2017 utbetald ersättning till styrelseledamöter särredovisas enligt följande; Catrina Ingelstam 79 166 SEK (ordförande från 1 juni), Ebba Lindsö 41 667 SEK (ordförande till 31 maj), Per Strömberg 75 000 SEK, Henrik Dagel 20 833 SEK, (ledamot till den 31 maj), Katarina Staaf (ny ledamot från 1 juni), 29 167 SEK, Klas Eklund 29 167 SEK (ny ledamot från 1 juni) och Urban Linskog 50 000 SEK.

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 ledningsgruppen vid utgången av 2017; Karl Swartling, Margareta

Alestig Johnson, Jonas Lidholm, Karl Falk, Mats Lindahl, Ulf Lindqvist och Henrik Dahl.

Totalt utbetalda löner och ersättningar särredovisas i nämnda ordning enligt följande: 3,2 MSEK, 2,1 MSEK, 1,8 MSEK, 1,8 MSEK, 1,9 MSEK, 1,7 MSEK och 1,7 MSEK.

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

Utöver lön, andra ersättningar och pension har förmåner erhållits enligt följande: 1 TSEK, 18 TSEK, 15 TSEK, 23 TSEK, 26 TSEK, 1 TSEK och 26 TSEK.

		2017	2016
Medelantal anställda	Män	17	17
	Kvinnor	15	14
		32	31
Antal anställda per 2017-12-31*	Män	16	17
	Kvinnor	15	15
		31	32
Styrelsen	Män	3	3
	Kvinnor	2	2
		5	5
Ledningsgrupp	Män	6	6
	Kvinnor	1	1
		7	7

* 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.

	2017	2016
Lön och arvoden		
Styrelseordförande	0,1	0,1
Styrelsen exkl. ordförande	0,2	0,2
Verkställande direktör	3,2	3,1
Ledningsgruppen		
exkl. verkställande direktör	11,0	10,5
Övriga anställda	22,5	25,1
Totalt	37,0	39,0
Övriga förmåner		
Verkställande direktör	0,0	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	0,9
Ledningsgruppen		
exkl. verkställande direktör	3,2	3,1
Övriga anställda	6,8	7,9
	11,0	11,9
Sociala kostnader inkl löneskatt exklusive pensionskostnader	14,4	15,5
Personalkostnader - Totalt	63,0	66,9

Not 7 Finansiella tillgångar och skulder per kategori

2017	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	22 208	136	270	22 614	22 614
Övriga omsättningstillgångar	–	–	491	491	491
Kortfristiga placeringar	8 041	–	–	8 041	8 041
Kassa och bank	819	–	–	819	819
Summa finansiella tillgångar	31 068	136	761	31 965	31 965
Leverantörsskulder	–	–	2	2	2
Övriga skulder	–	216	139	355	355
Summa finansiella skulder	–	216	141	357	357

2016	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	18 618	55	235	18 908	18 908
Övriga omsättningstillgångar	–	–	280	280	280
Kortfristiga placeringar	9 538	–	–	9 538	9 538
Kassa och bank	365	–	–	365	365
Summa finansiella tillgångar	28 521	55	515	29 091	29 091
Leverantörsskulder	–	–	3	3	3
Övriga skulder	–	365	585	950	950
Summa finansiella skulder	–	365	588	953	953

Not 8 Aktier och andelar i noterade bolag och fonder

Innehav	Antal andelar	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Marknadsvärde, MSEK
Aktier				
Castellum	11 850 583	4,3	4,3	1 640
Tobii	4 000 630	4,1	4,1	142
Fonder				
Lannebo Micro Cap	68 215			268
Totalt				2 050

Erlagt courtage uppgår under 2017 till cirka 0,3 MSEK (0,7).

Not 9 Aktier och andelar i onoterade bolag och fonder

I de fall där AP6 äger mer än 50 % av rösterna eller på annat sätt har ett bestämmande inflytande i ett bolag anges också samtliga investeringar gjorda på den nivån samt deras röstandel och kapitalandel. Organisationsnummer respektive säte anges ej för utländska innehav.

Bolag	Investering	Organisations-nummer	Styrelsens säte	Antal andelar	Röstandel %	Kapitalandel %
Amplico Kapital AB*		556703-3161	Göteborg	5 000 000	100,0	100,0
AP Partnerinvest Sec AB*		556754-2583	Göteborg	100 000	100,0	100,0
AP Riskkapital AB*		556711-0407	Göteborg	1 000	100,0	100,0
Aumar AB		556631-5932	Göteborg	16 093	69,5	69,5
Gar Förvaltnings AB*		556312-2968	Göteborg	10 000	100,0	100,0
Industrial Equity (I.E.) AB		556599-9702	Göteborg	1 000	100,0	100,0
	Accumulate AB				8,5	8,5
	Applied Nano Surfaces Sweden AB				17,7	17,7
	Bokadirekt i Stockholm AB				35,0	35,0
	CombiQ AB				19,9	19,9
	Flexion Mobile Ltd				11,2	11,2
	FPV Holding AB (Apotea)				99,2	99,2
	The Local Europe AB				9,0	9,0
	Yanzi Networks AB				17,9	17,9
Iqube Holding AB		556676-0764	Stockholm	226 889	13,2	13,2
Johanneberg Campusbo AB		556658-6730	Göteborg	800	80,0	80,0
Johanneberg Campusbo KB		969704-9451	Göteborg		n/a	79,2
Krigskassa Blekinge AB		556709-7992	Karlskrona	30 000	50,0	50,0
NCS Invest AB (Aibel)		556914-7530	Stockholm	360 000	36,0	36,0
Neqst 2017 AB		559061-7063	Stockholm	41 493	4,1	4,1
NetSys Technology Group Holding AB*		556550-2191	Mölnadal	100 000	100,0	100,0
Nordia Innovation AB		556228-6855	Stockholm	6 357 197	3,5	3,5
Pagero AB		556581-4696	Göteborg	243 201	2,8	2,8
Primelog Holding AB		556680-6914	Stockholm	331 552	53,4	53,4
	ARRIGO Logistics Consultants AB**				100,0	100,0
	Financial Industrial (FIND) Consulting AB**				100,0	100,0
	Primelog Services AB**				100,0	100,0
Primelog Intressenter AB		556727-5135	Stockholm	224	11,5	11,5
Salcomp Holding AB		556868-7999	Stockholm	225 000	45,0	45,0
SLS Invest AB		556730-2038	Stockholm	500	100,0	100,0
	Gyros Protein Technologies Holding AB				55,3	55,3
	Light Sciences Oncology, Inc.				21,7	21,7
	Medical Vision AB				87,6	87,6
	OpGen Inc.				n/a	n/a
Vega Ronneby AB		556762-7798	Ronneby	2 017 365	25,0	25,0
Yanzi Networks AB		556580-9554	Stockholm	1 837	35,5	35,5

Co-investeringar	Investering	Röstandel %	Kapitalandel %
Adagio Co-Invest L.P.	Allegro	n/a	5,5
Anticimex TopHolding AB	Anticimex	n/a	4,5
Atos Medical Co-Invest SCSp	Atos Medical	n/a	10,2
Carlyle Erpe-Mere Partners, L.P.	Praesidiad	n/a	14,2
Cinven Cullinan L.P.	Allegro	n/a	5,5
EQT Aslan Co-Investment L.P.	Evidensia	n/a	46,2
EQT Auris Co-Investment L.P.	Sivantos	n/a	3,8
EQT Auris II Co-Investment L.P.	Sivantos	n/a	4,2
EQT Butterfly Co-Investment SCSp	Bluestep	n/a	50,0
EQT Dynamite2 Co-Investment L.P.	Sitecore	n/a	5,8
EQT Kfzteile24 Co-Investment L.P.	Kfzteile24	n/a	33,3
EQT Kiwi Co-Investment L.P.	Kuoni Travel	n/a	11,0
EQT Mid Market US Co-Investment Coöperatief U.A. - Class C	Data Intensity	n/a	33,3
EQT Yellow Maple Co-Investment L.P.		n/a	11,2
Farfalle L.P.	Fläkt Wood Group	n/a	100,0
FSN Capital IV Netcompany Co-Investment L.P.	Netcompany	n/a	58,3
FSN Capital Project Growth Co-Investment L.P.	Bygghemma	n/a	34,3
HgCapital Gabriel Co-Invest L.P.	Visma	n/a	12,7
NC Alexander Co-Invest, L.P.	Lindorff/Intrum	n/a	13,1
NC Alexander 2 Co-Invest, L.P.	Lindorff/Intrum	n/a	30,0
NC Mighty Co-Invest Beta, L.P.	eResearch Technology	n/a	18,6
Nordic Capital VIII UF Co-Invest Beta, L.P.	Unifeeder	n/a	23,3
Silverfleet Capital Partners Project Maverick A L.P.	Riviera Travel	n/a	100,0
Willa C L.P.	Werner	n/a	100,0
Zeus Co-Investment L.P.	Zenith	n/a	19,5

Totalt anskaffningsvärde på aktier och andelar i bolag uppgår till 8 569 MSEK (6 453).

I de fall namnet på den legala enheten genom vilken fondinvesteringen gjorts inte speglar den faktiska investeringen så anges namnet inom parentes. Anskaffningsvärdena nedan är ett utdrag ur AP6:s redovisning och baseras inte på underlag från respektive fond.

Fonder	Organisationsnummer	Styrelsens säte	Kapitalandel %	Anskaffnings- värde
Accent Equity 2003 KB	969694-7739	Stockholm	63,1	23
Accent Equity 2012 L.P.			10,0	220
AE Intressenter KB (Accent Equity 2008, L.P.)	969724-7873	Järfälla	100,0	111
AEP 2003 KB	969694-5196	Stockholm	15,8	0
AlpInvest Co-Investment Fund (Lux Feeder) VII, SCSp			23,1	83
AlpInvest Secondaries Fund (Lux Feeder) VI, SCSp			26,6	107
Atomico IV (Guernsey) L.P.			21,2	86
Auvimo AB	556587-9565	Göteborg	100,0	0
Auvimo KB	969621-7729	Göteborg	100,0	21
Axcel IV K/S 2			9,7	120
Bridgepoint Europe V L.P.			2,5	483
CapMan Buyout VIII Fund B KB	969705-5342	Stockholm	100,0	202
CapMan Buyout IX Fund A L.P.			8,5	144
CapMan Equity Sweden KB	969683-1321	Stockholm	96,5	63
CapMan Technology Fund 2007 B KB	969720-4288	Stockholm	100,0	61
Carlyle Europe Partners IV L.P.			2,7	508
Chalmers Innovation Seed Fund AB	556759-5003	Göteborg	23,7	28
Creandum Advisor AB	556644-0300	Stockholm	34,0	1
Creandum I Annex Fund AB	556759-5623	Stockholm	49,2	4
Creandum II KB	969708-0274	Stockholm	98,5	114
Creandum III L.P.			18,6	155
Creandum IV L.P.			13,7	59
Creandum KB	969690-4771	Stockholm	49,3	3
Crown Global Secondaries IV PLC			2,7	76
Cubera VI L.P.			9,0	0
Cubera VII L.P.			15,0	34
Cubera VIII L.P.			7,4	62

Fonder (forts)	Organisationsnummer	Styrelsens säte	Kapitalandel %	Anskaffnings- värde
EQT IV (No. 1) L.P.			2,4	0
EQT V (No. 1) L.P.			3,5	151
EQT VI (No. 1) L.P.			1,6	317
EQT VII (No. 1) L.P.			2,3	537
EQT Expansion Capital II (No. 1) L.P.			4,2	54
EQT Mid Market (No. 1) Feeder L.P.			8,1	406
EQT Mid Market Europe (No. 1) Feeder L.P.			4,9	104
Eurazeo Capital II SCSp			2,9	115
Femfond KB (Nordic Capital V, L.P.)	969687-5062	Stockholm	100,0	42
FSN Capital IV L.P.			7,1	210
FSN Capital V LP			4,4	40
Fysikten KB (Nordic Capital VI Alpha, L.P.)	969712-1029	Stockholm	100,0	28
HealthCap Annex Fund I-II KB	969690-2049	Stockholm	38,9	159
HealthCap III Sidefund KB	969699-4830	Stockholm	22,7	0
HitecVision Private Equity IV L.P.			1,4	16
HitecVision V L.P.			0,8	24
InnKap 2 Partners KB**	969661-4735	Göteborg	5,4	0
Intera Fund I Ky			12,0	63
Intera Fund II Ky			10,0	95
Intera Fund III Ky			10,0	33
Nordic Capital V, L.P.			3,3	29
Nordic Capital VI Alpha, L.P.			5,7	3
Nordic Capital VII Alpha, L.P.			2,6	267
Nordic Capital VII Beta, L.P.			2,8	324
Nordic Capital VIII Beta, L.P.			4,4	445
Northern Europe Private Equity KB	969670-3405	Stockholm	69,1	0
Northzone VII L.P.			8,0	128
Northzone VIII L.P.			7,1	82
Norvestor V L.P.			8,5	30
Norvestor VII L.P.			7,3	110
Permira VI L.P.			1,4	202
Scope Growth II L.P.			24,1	91
Scope Growth III L.P.			16,7	71
Silverfleet Capital Partners II LP			6,6	143
Sixth Cinven Fund (No.2) L.P.			1,0	142
Sustainable Technologies Fund I KB**	969734-9620	Stockholm	100,0	38
Swedestart Tech KB**	969674-7725	Stockholm	20,6	1
Triton Fund IV L.P.			1,3	241
Valedo Partners Fund I AB	556709-5434	Stockholm	25,0	21
VEPF VI Co-Invest 1, L.P.			57,1	84
VEPF VI Co-Invest 2, L.P.			18,3	84
Vista Equity Partners Fund VI-A, L.P.			0,6	151
Totalt fonder				7 849
Totalt anskaffningsvärde				16 418
TOTALT MARKNADSVÄRDE				20 158

* Bolaget är vilande.

** Bolaget är under likvidation.

Not 10 Övriga räntebärande värdepapper

	2017	2016
Korta räntebärande papper	8 041	9 538
Lån till onoterade bolag	270	235
Totalt	8 311	9 773

Not 11 Övriga kortfristiga fordringar

	2017	2016
Affärer som ej gått i likvid	400	156
Övrigt	5	5
Totalt	405	161

Not 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2017	2016
Upplupna ränteintäkter	47	73
Förutbetalad management fee	34	30
Övriga förutbetalda kostnader och intäkter	5	16
Totalt	86	119

Not 13 Skulder till kreditinstitut

	2017	2016
Beviljad kreditlimit	1 500	1 500
Outnyttjad del	-1 500	-1 500
Utnyttjat kreditbelopp	0	0

Utnyttjat kreditbelopp ses som en kortfristig och tillfällig finansiering med en uppskattad förfallotidpunkt inom ett år.

Beviljad kreditlimit inom koncernkontostrukturen uppgår till 1,5 miljarder kronor.

Not 14 Upplupna kostnader

	2017	2016
Upplupen räntekostnad	–	5
Upplupen management fee	85	58
Övrigt	6	9
Totalt	91	72

Not 15 Övriga kortfristiga skulder

	2017	2016
Affärer som ej gått i likvid	46	511
Leverantörsskulder	2	3
Övrigt	2	2
Totalt	50	516

Not 16 Ansvarsförbindelser och utfästelser

	2017	2016
Ansvarsförbindelser	207	199
Åtagande - utfäst, ännu ej utbetalat kapital	13 112	11 065
Totalt	13 319	11 264

Not 17 Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Efter årsskiftet har AP6 slutfört co-investeringen i Alloheim tillsammans med Nordic Capital. Köpeskillingen redovisas som ett åtagande - utfäst, ännu ej utbetalat kapital (se not 16).

Göteborg den 22 februari 2018

Catrina Ingelstam
Styrelseordförande

Per Strömberg
Vice styrelseordförande

Klas Eklund
Ledamot

Katarina Staaf
Ledamot

Urban Lindskog
Ledamot

Karl Swartling
Verkställande direktör

Revisionsberättelse

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

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Sjötte AP-fonden för år 2017. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 35–53 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:193) om Sjötte AP-fonden och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Sjötte AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2017 och av dess finansiella resultat för året enligt Lagen om Sjötte 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 Sjötte AP-fonden enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

VÅR REVISIONSANSATS

Revisionens inriktning och omfattning

Vi utformade vår revision genom att fastställa väsentlighetnivå 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 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.

Sjötte 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 1–34. 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 Sjötte 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 fel.

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

Revisorns ansvar

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

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

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

– 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 Sjötte AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Sjötte AP-fonden för 2017.

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

Grund för uttalanden

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

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

Styrelsen ansvarar för Sjötte AP-fonden organisation och förvaltningen av Sjötte AP-fonden angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma Sjötte AP-fonden ekonomiska situation och att tillse att Sjötte AP-fonden organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och Sjötte AP-fonden 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 Sjötte AP-fonden 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 Sjötte AP-fonden för räkenskapsåret 2017.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda 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 revisionssed 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 23 februari 2018

Magnus Svensson Henryson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

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 inkomstpensions-systemets tillgångar. 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 och 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 onoterat 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 sitt intresse, tilldelas en andel av den nya fonden. Investera- rna 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. Fonden har blivit övertäcktad och det finns helt enkelt 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 köper bolag. En typisk fond har en varaktighet i cirka tio år. Under denna tid investerar fonden i mellan 15-20 bolag. Dessa utvecklas i syfte att skapa ett högre värde. Fonden upphör när alla bolag är sålda 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. Detta uppstår genom att investeraren erhåller en ägarandel i fonden som i sin tur investerar i onoterade bolag. Fonden är den formella ägaren till dessa bolag, 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 kompensations 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. Våldigt ofta innebär detta skräddarsydda upplägg där flera olika aktörer sammanförs. Secondary-transaktioner kan beskrivas som att en huvudaktör löser olika problem för ett antal investerare, samtidigt som det skapas nya möjligheter.

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 medarbetare, samarbetspartners och investeringar. Uppförandekoden kommuniceras aktivt till dessa grupper. Kärnområden som uppförandekoden omfattar:

- Medarbetares och intressenters utbildning och kunskaper
- Krav på affärspartners och innehav i företag och fonder
- Antikorruption, 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, görs 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 överlätas 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.



Produktion: Sjötte AP-fonden tillsammans med Silo Design.
Foto: Johan Olsson
Tryck: Lenanders 2018.



Box 11395, 404 28 Göteborg

Besöksadress

Göteborg - Östra Hamngatan 18, HK

Stockholm - Norrlandsgatan 16

Telefon 031-741 10 00

www.apfond6.se

info@apfond6.se