

Finansutskottets betänkande 2025/26:FiU6

Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2024

Sammanfattning

Utskottet föreslår att riksdagen lägger regeringens skrivelse om de allmänna pensionsfondernas (AP-fondernas) verksamhet t.o.m. 2024 till handlingarna.

Utskottet delar regeringens bedömning att buffertfonderna hittills har uppfyllt rollen att utgöra en buffert för hantering av löpande över- och underskott i inkomstpensionssystemet och att fonderna även bidragit positivt till systemets långsiktiga finansiering. Under perioden 2001–2024 uppgick den genomsnittliga avkastningen av buffertfondernas totala fondmedel till 6,3 procent per år. Under samma period uppgick vidare nettoutflödet från Första–Fjärde AP-fonderna till pensionssystemet för att säkra de löpande pensionsutbetalningarna till 302 miljarder kronor, varav drygt 9 miljarder kronor överfördes under 2024. Vid utgången av 2024 uppgick det samlade kapitalet i buffertfonderna till 2 130 miljarder kronor.

Illikvida (onoterade) tillgångar utgör en allt större andel av Första–Fjärde AP-fondernas totala portföljer sedan nya placeringsregler trädde i kraft 2019. Den ökande andelen sådana tillgångar har genererat en god avkastning och har visat sig ha en mildrande effekt på fondernas resultat under år när aktiemarknaden utvecklats negativt. Det är samtidigt ett komplext tillgångsslag som ställer höga krav på transparens och styrning. Regeringen betonar, liksom i förra årets skrivelse, att fonderna bör uppmuntras att genom ökad transparens förtydliga strategin för och styrningen av dessa innehav. Utskottet instämmer i detta.

Utskottet instämmer även i regeringens bedömning att Sjunde AP-fonden har uppfyllt sin roll inom premiepensionssystemet. Avkastningen har sedan 2001 varit högre än inkomstpensionens utveckling och även överstigit den genomsnittliga avkastningen för de privata fonderna i premiepensionssystemet. För perioden 2001–2024 uppgick Sjunde AP-fondens genomsnittliga avkastning till 8,6 procent per år, och vid utgången av 2024 uppgick fondens totala förvaltade kapital till 1 440 miljarder kronor.

Utskottet välkomnar vidare att samtliga AP-fonder, buffertfonderna såväl som Sjunde AP-fonden, bedöms uppfylla målet om att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt. Det är positivt att AP-fondernas koldioxidavtryck fortsätter att minska över tid och att samtliga fonder beaktar hållbarhet utan att göra avkall på avkastning.

I betänkandet behandlar utskottet även sex motionsyrkanden från allmänna motionstiden 2025/26. Motionsyrkandena avstyrks.

I betänkandet finns två särskilda yttranden (V, MP).

Behandlade förslag

Skrivelse 2024/25:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2024.

Sex yrkanden i tre motioner från allmänna motionstiden 2025/26.

Innehållsförteckning

Utskottets förslag till riksdagsbeslut	4
Redogörelse för ärendet	5
Ärendet och dess beredning.....	5
AP-fonderna och det allmänna pensionssystemet.....	5
Utskottets överväganden.....	7
AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2024	7
Skrivelsen.....	7
Kompletterande information och pågående arbete	18
Utskottets ställningstagande.....	20
Styrning av AP-fondernas investeringsverksamhet	22
Motionerna.....	22
Bakgrund och gällande rätt	23
Tidigare riksdagsbehandling	24
Utskottets ställningstagande.....	24
Särskilda yttranden	26
1. Styrning av AP-fondernas investeringsverksamhet, punkt 2 (V).....	26
2. Styrning av AP-fondernas investeringsverksamhet, punkt 2 (MP)	27
<i>Bilaga</i>	
Förteckning över behandlade förslag.....	28
Skrivelsen.....	28
Motioner från allmänna motionstiden 2025/26	28

Tabeller

Tabell 1 Inkomstpensionssystemets tillgångar och skulder samt balanstalet	9
Tabell 2 Buffertfondernas avkastning och utgående fondkapital	10
Tabell 3 Buffertfondernas interna och externa förvaltningskostnader	13
Tabell 4 Buffertfondernas prestationsbaserade arvoden för extern förvaltning av noterade tillgångsslag	14
Tabell 5 Första–Fjärde AP-fondernas betalda och återbetalda arvoden netto för onoterade tillgångar.....	15
Tabell 6 Första–Fjärde AP-fondernas fokusområden och mål i arbetet med föredömlig förvaltning 2024	16

Diagram

Diagram 1 Nettoflödet mellan inkomstpensionssystemet och Första– Fjärde AP-fonderna	8
Diagram 2 Buffertfondernas samlade resultat sedan 2001.....	10
Diagram 3 Första–Fjärde AP-fondernas totala koldioxidutsläpp 2020– 2024	17

Utskottets förslag till riksdagsbeslut

1. **AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2024**

Riksdagen lägger skrivelse 2024/25:130 till handlingarna.

2. **Styrning av AP-fondernas investeringsverksamhet**

Riksdagen avslår motionerna

2025/26:1518 av Peter Ollén (M),

2025/26:3416 av Janine Alm Ericson m.fl. (MP) yrkandena 1–4 och

2025/26:3537 av Malte Tängmark Roos m.fl. (MP) yrkande 4.

Stockholm den 6 november 2025

På finansutskottets vägnar

Edward Riedl

Följande ledamöter har deltagit i beslutet: Edward Riedl (M), Mikael Damberg (S), Oscar Sjöstedt (SD), Gunilla Carlsson (S), Dennis Dioukarev (SD), Joakim Sandell (S), Jan Ericson (M), Ingela Nylund Watz (S), Charlotte Quensel (SD), Eva Lindh (S), Ida Drougge (M), Ida Gabrielsson (V), Hans Eklind (KD), Martin Ådahl (C), David Perez (SD), Janine Alm Ericson (MP) och Anders Ekegren (L).

Redogörelse för ärendet

Ärendet och dess beredning

I betänkandet behandlar utskottet regeringens skrivelse 2024/25:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2024. I skrivelsen ingår en sammanställning av de allmänna pensionsfondernas (AP-fondernas) årsredovisningar för 2024 och en utvärdering av AP-fondernas verksamhet sedan 2001. Utvärderingen omfattar bl.a. AP-fondernas bidrag till finansieringen av det allmänna inkomstpensionssystemet och deras roll som buffert i systemet. Regeringen redogör även för och utvärderar fondernas resultat, kostnader och arbete med föredömlig förvaltning.

Regeringen ska enligt 7 kap. 1 § lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder göra en sammanställning av AP-fondernas årsredovisningar och göra en utvärdering av förvaltningen av fondmedlen. Vidare ska regeringen senast den 1 juni året efter räkenskapsåret överlämna fondernas årsredovisningar samt regeringens sammanställning och utvärdering till riksdagen. Regeringen överlämnade årets skrivelse till riksdagen den 28 maj 2025. Inga motioner har väckts med anledning av skrivelsen.

I betänkandet behandlar utskottet även sex yrkanden i tre motioner från allmänna motionstiden 2025/26. Yrkandena handlar bl.a. om skärpta krav på hållbarhet i AP-fondernas verksamhet och är samtliga i form av tillkännagivanden till regeringen. Förslagen i motionerna finns i bilagan.

Den 6 maj 2025 fick utskottet information om Första–Fjärde AP-fondernas investeringar i Northvolt av Kristin Magnusson Bernard, vd för Första AP-fonden, Eva Halvarsson, vd för Andra AP-fonden, Staffan Hansén, vd för Tredje AP-fonden och Niklas Ekvall, vd för Fjärde AP-fonden (prot. 2024/25:45).

Den 21 oktober 2025 lämnade finansmarknadsminister Niklas Wykman information till utskottet om arbetet med sammanslagningen av AP-fonderna (prot. 2025/26:8).

AP-fonderna och det allmänna pensionssystemet

Det svenska pensionssystemet består av tre delar: den statliga allmänna ålderspensionen, tjänstepensionssystemet och privat pensionssparande. Den allmänna ålderspensionen består i sin tur av garantipension, inkomstpension och premiepension. Därtill finns det sedan 2021 ett inkomstpensionstillägg som liksom garantipensionen finansieras via statens budget. Skrivelsen redogör för AP-fondernas roll och utveckling i det allmänna pensionssystemet.

Avgiften till det allmänna pensionssystemet uppgår till 18,5 procent av pensionsgrundande inkomster, varav 16 procentenheter sätts av till inkomst-

pensionen och resterande 2,5 procentenheter till premiepensionen. I inkomstpensionssystemet används inbetalda pensionsavgifter för att finansiera samma års pensionsutbetalningar. Detta brukar kallas för att systemet är avgiftsfinansierat. För att hantera skillnaderna mellan de löpande pensionsavgifterna och pensionsutbetalningarna finns ett buffertkapital som förvaltas av Första–Fjärde AP-fonderna. Sjätte AP-fonden förvaltar också en del av buffertkapitalet men är till skillnad från Första–Fjärde AP-fonderna slutna, vilket innebär att den saknar betalningsflöden gentemot pensionssystemet. Sjunde AP-fonden tillhör inte buffertfonderna i inkomstpensionssystemet utan har en särskild roll som förvaltare av det statliga förvalsalternativet inom premiepensionen.

AP-fonderna är statliga myndigheter som styrs genom lag. Regeringen utser styrelserna i fonderna och ska årligen utvärdera förvaltningen. Fonderna ska inte ha näringspolitiska eller ekonomisk-politiska mål. Samtliga AP-fonder omfattas dock av regler om föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

Första–Fjärde AP-fondernas uppdrag enligt lagen är att förvalta fondmedlen så att de blir till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. Målet är att uppnå långsiktigt hög avkastning i förhållande till risken i placeringarna.

Sjätte AP-fondens uppdrag skiljer sig från de andra fyra buffertfondernas. Sjätte AP-fonden ska, inom ramen för vad som är till nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension, förvalta medlen genom placeringar på riskkapitalmarknaden.

Sjunde AP-fonden är det statliga alternativet inom premiepensionssystemet. Inom systemet kan var och en själv välja hur de intjänade premiepensionsrätterna ska placeras. Vid slutet av 2024 fanns det omkring 425 fonder att välja mellan på premiepensionens fondtorg. Sjunde AP-fonden förvaltar genom AP7 Såfa pensionsmedel åt de individer som inte själva aktivt har valt fonder för premiepensionen eller som aktivt önskar ett långsiktigt pensionssparande i statlig regi.

Utskottets överväganden

AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2024

Utskottets förslag i korthet

Riksdagen lägger regeringens skrivelse om AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2024 till handlingarna. Utskottet delar regeringens bedömning att buffertfonderna har uppfyllt rollen som buffert i inkomstpensionssystemet och att fonderna har bidragit positivt till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Den ökande andelen illikvida tillgångar har genererat en god avkastning och har visat sig ha en mildrande effekt på fondernas resultat under år när aktiemarknaden utvecklats negativt. Det är samtidigt ett komplext tillgångsslag som ställer höga krav på transparens och styrning. Utskottet instämmer också i regeringens bedömning att Sjunde AP-fonden har uppfyllt sin roll inom premiepensionssystemet. Samtliga AP-fonder, buffertfonderna såväl som Sjunde AP-fonden, bedöms ha uppfyllt målet att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt.

Skrivelsen

I skrivelsen lämnar regeringen en redovisning och utvärdering av de allmänna pensionsfondernas (AP-fondernas) verksamhet från starten t.o.m. 2024. I en bilaga till skrivelsen finns en extern utvärdering av AP-fondernas verksamhet 2024, genomförd av Arkwright AB.

Buffertfondernas samlade resultat

År 2024 präglades av en stark utveckling på de globala aktiemarknaderna, samtidigt som räntorna föll och kronan försvagades. Det samlade resultatet för Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna (buffertfonderna) uppgick till 188 miljarder kronor efter kostnader, vilket motsvarar en avkastning på 9,5 procent. I synnerhet bidrog globala aktier positivt, där en betydande del av avkastningen kom från investeringar i amerikanska teknikbolag. Det samlade kapitalet i buffertfonderna uppgick vid utgången av 2024 till 2 130,2 miljarder kronor.

Regeringens övergripande bedömning är att Första–Fjärde AP-fonderna har uppfyllt rollen som buffert genom att hantera löpande avgiftsmedel och utbetalningar för inkomstpensionssystemets räkning. Fonderna har haft den betalningsberedskap som behövts för uppgiften. Regeringen bedömer även att samtliga buffertfonder har bidragit positivt till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering.

Vidare bedömer regeringen att Första–Fjärde AP-fonderna har anpassat sin övergripande tillgångsförvaltning på ett rimligt sätt inom givna placeringsregler för att uppnå en god riskspridning i portföljen. Mot bakgrund av AP-fondernas relativt stora innehav i illikvida tillgångar bör dock fonderna enligt regeringen uppmuntras att genom ökad transparens förtydliga strategin för och styrningen av dessa innehav. Regeringen anser också att Första–Fjärde AP-fonderna bör öka tydligheten i redovisningen av positioner som ingår i valuta-säkringssyfte och övriga valutapositioner.

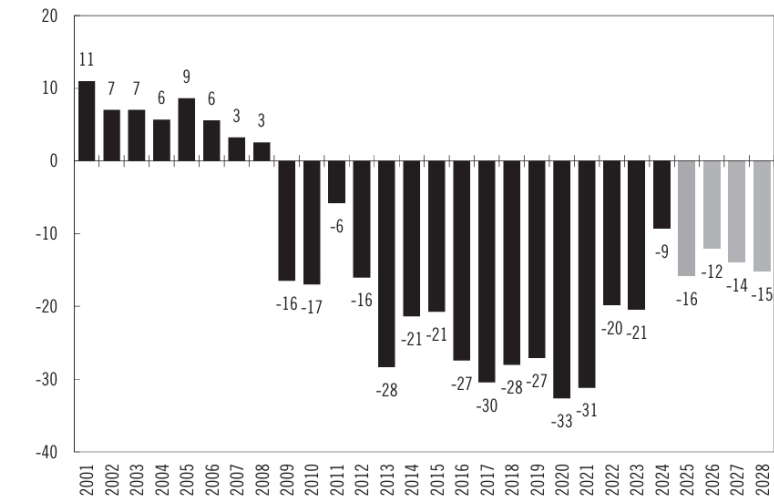
Nedan redogörs mer ingående för buffertfondernas resultat t.o.m. 2024.

Rollen som buffert för hantering av över- och underskott

I diagram 1 redovisas de årliga nettoflödena mellan inkomstpensionssystemet och Första–Fjärde AP-fonderna. Under 2024 överfördes netto efter administrationskostnader drygt 9 miljarder kronor till inkomstpensionssystemet. För hela perioden 2001–2024 har nettoutflödet från AP-fonderna till inkomstpensionssystemet uppgått till 302 miljarder kronor. En viktig förklaring till underskotten sedan 2009 är att den stora generationen med personer födda på 1940-talet har börjat ta ut allmän pension. Enligt Pensionsmyndighetens prognoser kommer Första–Fjärde AP-fonderna att fortsätta att bidra till finansieringen av inkomstpensionerna under överskådlig framtid.

Diagram 1 Nettoflödet mellan inkomstpensionssystemet och Första–Fjärde AP-fonderna

Miljarder kronor, utfall 2001–2024, prognos 2025–2028



Källa: Skr. 2024/25:130.

Rollen som långsiktig finansiär

Regeringen betonar att AP-fondernas resultat bör bedömas i ett långsiktigt perspektiv. Det överensstämmer med fondernas uppdrag och kan enligt regeringen förväntas bidra till att fonderna uppvisar ökad självständighet i

förvaltningsfrågor. Sedan nuvarande system inrättades 2001 har den genomsnittliga avkastningen (resultatet) för buffertfonderna efter kostnader uppgått till 6,3 procent per år. Buffertfondernas ackumulerade resultat sedan 2001 uppgick vid utgången av 2024 till 1 829 miljarder kronor. Detta har bidragit till att buffertkapitalets andel av tillgångarna i inkomstpensionssystemet har ökat från ca 10 procent 2001 till drygt 16 procent 2024. Den största (och resterande) delen av tillgångarna i inkomstpensionssystemet utgörs av beräknade framtida avgiftsinkomster och grundas på den realekonomiska och befolkningsmässiga utvecklingen. Ökningen i buffertkapitalets andel har vidare bidragit till att tillgångarna överstigit skulderna i inkomstpensionssystemet under samtliga år förutom 2008, 2009 och 2012. I tabell 1 redovisas inkomstpensionssystemets tillgångar och skulder för åren 2020–2024. I tabellen redovisas också det s.k. balanstalet som styr hur värdet på pensionsrätterna och de utgående pensionerna räknas upp.¹

Tabell 1 Inkomstpensionssystemets tillgångar och skulder samt balanstalet

Miljarder kronor

Beräkningsår	2020	2021	2022	2023	2024
Balanseringsår	2022	2023	2024	2025	2026
Buffertfonderna	1 696	2 004	1 826	1 950	2 130
Avgiftstillgång	8 893	9 188	9 907	10 242	10 962
Summa tillgångar	10 589	11 192	11 733	12 193	13 093
Pensionsskuld	9 783	9 991	10 388	10 880	11 196
Överskott	806	1 201	1 345	1 313	1 897
<i>Balanstal</i>	<i>1,0824</i>	<i>1,1202</i>	<i>1,1295</i>	<i>1,1206</i>	<i>1,1695</i>

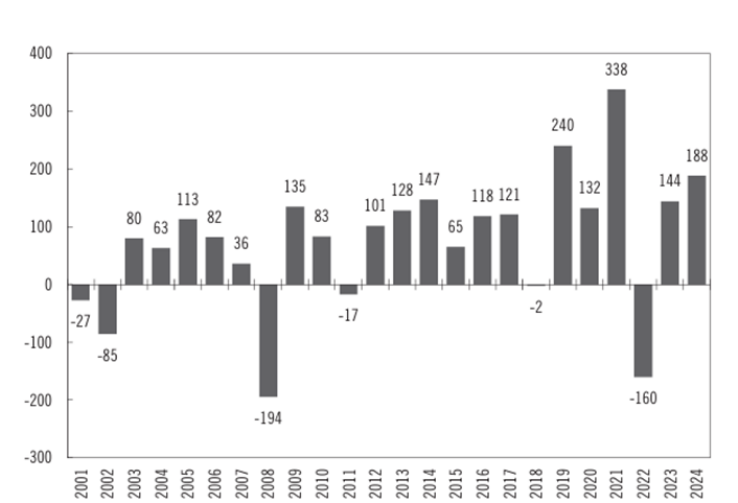
Anm.: Balanstalet ett visst år baseras på tillgångar och skulder i inkomstpensionssystemet två år tidigare. Balanstalet för 2026 baseras t.ex. på tillgångar och skulder 2024.
Källa: Skr. 2024/25:130.

Av diagram 2 nedan framgår buffertfondernas samlade resultat per år sedan 2001.

¹ Balanstalet beräknas genom att inkomstpensionssystemets tillgångar divideras med dess skulder. Om balanstalet understiger 1,0 räknas pensionsrätter och utgående pensioner upp i en långsammare takt till dess att systemet är i balans. Det brukar också kallas ”bromsen” i pensionssystemet.

Diagram 2 Buffertfondernas samlade resultat sedan 2001

Miljarder kronor



Källa: Skr. 2024/25:130.

I tabell 2 redovisas per fond och totalt buffertfondernas genomsnittliga nominella avkastning efter kostnader för olika perioder och det totala utgående fondkapitalet 2024.

Tabell 2 Buffertfondernas avkastning och utgående fondkapital

Avkastning i procent och fondkapital i miljarder kronor

	Genomsnittlig årlig avkastning för olika perioder				Utgående fondkapital 2024
	2001–2024 ¹ Sedan start	2015–2024 10 år	2020–2024 5 år	2024 1 år	
Första AP-fonden	6,4	7,5	7,7	9,8	496,9
Andra AP-fonden	6,1	6,3	5,2	8,2	458,9
Tredje AP-fonden	6,9	8,4	8,2	10,3	549,1
Fjärde AP-fonden	6,8	8,0	6,8	10,1	548,2
Sjätte AP-fonden	7,4	12,6	15,5	9,0	77,1
Totalt	6,3	8,4	8,3	9,5	2 130

¹. Tidsperiodens start är för Första–Fjärde AP-fonderna den 1 juli 2001 och för Sjätte AP-fonden 1997.
Källa: Skr. 2024/25:130.

Varje buffertfonds styrelse fastställer det övergripande avkastningsmålet för respektive fond. Samtliga buffertfonder har individuellt fastställda reala avkastningsmål, med undantag för Andra AP-fonden, som i stället har en långsiktigt förväntad avkastning.² Under 2024 uppnår samtliga buffertfonder sitt reala avkastningsmål eller sin avkastningsförväntan. Under de senaste fem

² Första AP-fondens reala avkastningsmål är 4,0 procent, Andra AP-fondens förväntade reala avkastning är 5,0 procent, Tredje och Fjärde AP-fonderna har båda ett realt avkastningsmål på 3,5 procent. Sjätte AP-fondens avkastningsmål speglar utvecklingen för en medianfond som investerar i onoterade tillgångar.

åren (2020–2024) är det enbart Tredje AP-fonden och Sjätte AP-fonden som överträffar sina långsiktiga avkastningsmål. Sett över ett tioårigt perspektiv (2015–2024) överträffar samtliga buffertfonder sina långsiktiga mål, med undantag för Andra AP-fonden.

Avkastning i jämförelse med utländska pensionsfonder

Regeringen jämför i skrivelsen buffertfondernas avkastning med ett urval utländska pensionsfonder som har liknande uppdrag i respektive lands pensionssystem.³ De svenska buffertfonderna överträffade under 2024 de internationella jämförbara pensionsfonderna, med en genomsnittlig avkastning på 9,5 procent att jämföra med 8,8 procent i genomsnitt för de sex utländska pensionsfonderna. Samma mönster visar sig om man jämför avkastningen ur ett fem- och tioårigt perspektiv.

Generellt ses en trend att de utländska pensionsfonderna i likhet med buffertfonderna under de senaste åren ökat andelen alternativa investeringar, dvs. tillgångar av mer illikvid karaktär där investeringshorisonten oftast är lång och investeringsprocessen mer komplex.⁴ Den främsta anledningen är möjligheten till högre avkastning och diversifiering genom exponeringen mot andra faktorer än aktie- och räntemarknaderna.

Tillgångsallokering

Illikvida tillgångar utgör en allt större andel av AP-fondernas totala portföljer. Den ökande andelen har enligt regeringen genererat god avkastning och har mildrat effekten på fondernas resultat under år när aktiemarknaden utvecklats negativt. Förvaltningen av sådana tillgångar skiljer sig dock på många sätt åt från förvaltningen av likvida tillgångar. Det är ett komplext tillgångsslag som ställer krav på transparens och styrning.

Sedan 2019 gäller nya placeringsregler för Första–Fjärde AP-fondernas investeringar i den här typen av tillgångar. Förändringen innebär utökade möjligheter att investera i illikvida tillgångar till upp till 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar. 2020 skedde ytterligare förändringar i placeringsreglerna då det bl.a. tydliggjordes att fonderna under vissa förutsättningar får göra saminvesteringar i noterade företag. Andelen illikvida tillgångar har ökat från 21,9 procent 2019 till 25,5 procent 2024 av Första–Fjärde AP-fondernas samlade fondmedel. En betydande del av ökningen kan dock tillskrivas värdestegring snarare än nettoinvesteringar.

Regeringen redogjorde i förra årets skrivelse för en fördjupad granskning av AP-fondernas investeringar i illikvida tillgångar (skr. 2023/24:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2023). Av den framgår bl.a. att investeringar i bolagsstrukturer i regel ställer högre krav på AP-fondernas interna organisation, dock samtidigt med ökade möjligheter till ett aktivt kontrollerande av risker. Vidare gjordes bedömningen att Första–Fjärde AP-

³ Jämförelsen avser pensionsfonder i Norge (oljefonden), Nederländerna, USA, Kanada (två pensionsfonder) och Danmark.

⁴ Exempel på alternativa investeringar är investeringar i fastigheter, jordbruk, skog, infrastruktur, riskkapitalföretag (private equity) och hedgefonder.

fonderna har begränsade organisationer för illikvida investeringar. I årets skrivelse redovisar regeringen en fördjupad granskning av investeringsprocessen för onoterade bolag (skr. 2024/25:130 s. 354 f.). Regeringen bedömer att det finns fördelar med att placeringsreglerna tillåter AP-fonderna att ha förhållandevis omfattande exponeringar mot onoterade bolag. Men det innebär också att investeringsverksamheten blir mer komplex och svårare att genomlysas, inte minst då informationskraven för onoterade bolag är lägre ställda än för noterade bolag. Det ställer därmed högre krav på fonderna, på deras styrelser och på granskning och uppföljning av fondernas förvaltning. Regeringen anser, mot bakgrund av Första–Fjärde AP-fondernas relativt stora innehav i illikvida tillgångar, att de bör öka transparensen i fråga om strategin och styrningen när det gäller dessa innehav.

Första–Fjärde AP-fonderna tar positioner i utländsk valuta och genomför valutasäkringar i enlighet med de regler som gäller. Under 2024 redovisade Första–Fjärde AP-fonderna valutaexponering samt resultat av valutakursförändringar, men det framgår inte vad som är valutasäkringar och vad som är övriga valutapositioner. Regeringen anser därför att fonderna bör öka tydligheten i redovisningen av positioner som ingår i valutasäkringssyfte och övriga valutapositioner.

Investeringen i Northvolt

En investering i ett onoterat bolag som fick mycket uppmärksamhet under 2024 är den som Första–Fjärde AP-fonderna har gjort i batteritillverkaren Northvolt. De fyra fonderna samäger sedan 2021 riskkapitalföretaget 4 to 1 Investments KB, som i sin tur investerade totalt 5,8 miljarder kronor i aktier och konvertibla skuldebrev i Northvolt. Under hösten 2024 ansökte Northvolt om en rekonstruktion under amerikansk lagstiftning, s.k. Chapter 11. I slutet av 2024 skrev AP-fonderna ned värdet på investeringen i Northvolt till noll, då det var mycket svårt att bedöma eventuella kvarvarande värden till följd av de ekonomiska problemen i bolaget. I mars 2025 ansökte bolaget om konkurs i Sverige. Pensionsmyndigheten bedömer att nedskrivningen inte väntas få någon större påverkan på den allmänna pensionen, då investeringen i Northvolt utgör en förhållandevis liten del av det totala buffertkapitalet. Regeringen framhåller dock att investeringen i Northvolt belyser behovet av transparens när det gäller styrning. En aspekt som har uppmärksamats är konstruktionen med 4 to 1 Investments KB, då bolaget inte haft några anställda och inte gjort några andra investeringar. Det finns enligt regeringen skäl att analysera om formerna för investeringar i onoterade aktier är ändamålsenliga. Regeringen uppger i skrivelsen att den avser att återkomma till den frågan framöver. (Se vidare nedan under avsnittet Kompletterande information och pågående arbete.)

Buffertfondernas samlade kostnader

Regeringen framhåller att det för AP-fonderna, liksom för övrig verksamhet i offentlig regi, är viktigt att ständigt arbeta för en hög kostnadseffektivitet,

eftersom det bidrar både till nettoavkastningen och till allmänhetens förtroende för det allmänna pensionssystemet. Samtidigt betonas att det är buffertfondernas nettoavkastning som påverkar deras bidrag till pensions-systemets långsiktiga finansiering. Tillgångsförvaltning med högre kostnader är motiverad när den förväntas bidra till högre nettoavkastning och ökad riskspridning. Viktiga faktorer för kostnadsutvecklingen i absoluta tal är fondkapitalets storlek och placeringarnas inriktning.

Buffertfondernas kostnader täcks av de medel som fonderna förvaltar. Under perioden 2012–2015 ökade kostnaderna med i genomsnitt 10 procent per år. Trenden bröts 2016, och under perioden 2016–2024 minskade kostnaderna med totalt 14 procent samtidigt som det sammanlagda buffertkapitalet ökade med drygt 61 procent. I en internationell jämförelse är andelen internt förvaltad kapital hög hos Första–Fjärde AP-fonderna. Enligt regeringen kan en hög andel intern förvaltning öka kostnadseffektiviteten. I tabell 3 redovisas buffertfondernas förvaltningskostnader under den senaste femårsperioden. Det framgår att fonderna successivt har ökat andelen internt förvaltad kapital. De externa förvaltningskostnaderna har samtidigt minskat varje år under perioden 2020–2024 trots att buffertkapitalet har ökat. De lägre kostnaderna beror enligt regeringen på aktivt strategiskt arbete med att öka andelen internt förvaltad kapital och omstrukturering av mandat.

Tabell 3 Buffertfondernas interna och externa förvaltningskostnader

Miljoner kronor om inget annat anges

	2020	2021	2022	2023	2024
AP1 Interna förvaltningskostnader	226	231	238	247	247
Externa förvaltningskostnader	76	61	27	10	13
AP2 Interna förvaltningskostnader	235	245	262	278	291
Externa förvaltningskostnader	277	208	201	108	73
AP3 Interna förvaltningskostnader	222	234	252	285	320
Externa förvaltningskostnader	126	142	119	76	49
AP4 Interna förvaltningskostnader	246	247	259	281	291
Externa förvaltningskostnader	138	158	140	118	104
AP6 Interna förvaltningskostnader	89	98	104	104	105
Externa förvaltningskostnader	0	0	0	0	0
Interna förvaltningskostnader totalt	1 018	1 055	1 115	1 195	1 254
Externa förvaltningskostnader totalt	617	569	487	312	239
Totala förvaltningskostnader AP1-AP6	1 635	1 624	1 602	1 507	1 493
Andel av förvaltad kapital (%)	0,10	0,09	0,08	0,08	0,07

Anm.: I posten Externa förvaltningskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden för den onoterade verksamheten.

Källa: Skr. 2024/25:130.

De interna förvaltningskostnaderna avser främst personal och informations- och datasystem. Vid utgången av 2024 var totalt 308 personer anställda i de fem buffertfonderna, vilket är något färre jämfört med föregående årsskifte. Andelen kvinnor är oförändrat 41 procent. Ingen av buffertfonderna tillämpar

längre rörliga ersättningsprogram för sina medarbetare. De externa förvaltningskostnaderna utgörs av ersättningar som betalas till parter som förvaltar kapital på uppdrag av fonderna och innefattar enligt AP-fondernas redovisningsprinciper inte prestationsbaserade arvoden eller förvaltararvoden för onoterade tillgångar.

I tabell 4 redovisas prestationsbaserade arvoden för noterade tillgångsslag de senaste fem åren. Även de prestationsbaserade arvoden har minskat över tid i linje med ökad andel internt förvaltad kapital.

Tabell 4 Buffertfondernas prestationsbaserade arvoden för extern förvaltning av noterade tillgångsslag
Miljoner kronor om inget annat anges

	2020	2021	2022	2023	2024
Första AP-fonden	103	66	40 ¹	0	0
Andra AP-fonden	293	120	-11 ²	31	15
Tredje AP-fonden	133	99	199	69	96
Fjärde AP-fonden	96	166	29	34	147
Sjätte AP-fonden	0	0	0	0	0
Totala arvoden AP1–AP6	625	451	257	134	258
Andel av förvaltad kapital (%)	0,04	0,02	0,01	0,01	0,01

¹. Utöver detta uppgick återbetalning under året till 31 miljoner kronor.
². Under 2022 var de prestationsbaserade avgifterna en intäkt då det gjordes för höga reserveringar i samband med bokslutet 2021.
Källa: Skr. 2024/25:130.

För onoterade typer av tillgångar är det vanligare med avtal som innebär att erlagda förvaltararvoden betalas tillbaka förutsatt att vinstgivande försäljningar har gjorts i den onoterade fonden. Därefter görs en vinstdelning. Arvodena ingår inte i posten totala kostnader i fondernas årsredovisningar, utan de reduceras mot resultatet för varje tillgång. I regeringens skrivelse om AP-fondernas verksamhet ställs dock sedan 2015 erlagda arvoden på årsbasis mot arvoden som återbetalas i samband med att en onoterad tillgång säljs med vinst. Ett positivt belopp innebär att de erlagda arvoden överstiger de återbetalda. Som framgår av tabell 5 har nettot ökat under den senaste femårsperioden och uppgår 2024 till totalt 1 487 miljoner kronor. Regeringen konstaterar att denna typ av avtalskonstruktioner ökat i och med de ändringar av placeringsreglerna som trädde i kraft 2019 och innebar utökade möjligheter för Första–Fjärde AP-fonderna att investera i illikvida tillgångar.

Tabell 5 Första–Fjärde AP-fondernas betalda och återbetalda arvoden netto för onoterade tillgångar*Miljoner kronor*

	2020	2021	2022	2023	2024
Första AP-fonden	111	59	112	78	135
Andra AP-fonden	9	-160	225	323	267
Tredje AP-fonden	409	260	306	471	780
Fjärde AP-fonden	94	144	223	321	305
Summa	512	303	761	1 193	1 487

Anm.: Positivt belopp då betalda arbeten överstiger återbetalda.

Källa: Skr. 2024/25:130.

Sjätte AP-fonden har som princip att periodisera sina förvaltningskostnader och dessa ingår därmed inte i tabell 5 ovan. Sjätte AP-fonden arbetar aktivt med att utveckla och driva de bolag de investerar i, vilket är resurskrävande och skiljer sig avsevärt från förvaltning av noterade aktier. Fondens totala förvaltningskostnader har ökat i takt med att portföljen vuxit den senaste tioårsperioden och uppgick till 1 202 miljoner kronor 2024, vilket motsvarar 1,6 procent av det förvaltade kapitalet.⁵

Sjunde AP-fondens resultat och kostnader

Sjunde AP-fonden tillhör inte buffertfonderna i inkomstpensionssystemet utan är det statliga alternativet inom premiepensionssystemet. Sjunde AP-fonden har som främsta uppgift att förvalta premiepensionsmedel i det statliga förvaltsalternativet, AP7 Såfa. Regeringens samlade bedömning är att Sjunde AP-fonden har uppfyllt sin roll inom premiepensionssystemet. Den kapitalviktade avkastningen har sedan 2001 varit högre än inkomstpensionens utveckling och även överstigit den genomsnittliga avkastningen för de privata fonderna i premiepensionssystemet. Sammantaget har Sjunde AP-fonden infriat regeringens förväntningar på fonden.

Sjunde AP-fonden är den enskilt största fondförvaltaren i premiepensionssystemet. Vid utgången av 2024 förvaltade Sjunde AP-fonden 53,1 procent av medlen i premiepensionssystemet för omkring 5,9 miljoner sparare (95 procent av spararna). Det totala förvaltade kapitalet för fonden uppgick till 1 440 miljarder kronor.

Sjunde AP-fondens genomsnittliga årliga avkastning sedan 2001 har uppgått till 8,6 procent per år, vilket överstiger avkastningen för de privata fonderna i premiepensionssystemet som ökat med i genomsnitt 5,8 procent per år under samma period. Under 2024 genererade Sjunde AP-fonden en avkastning på 27,3 procent.

Förvaltningsavgifterna för AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond uppgick under 2024 till 0,05 procent respektive 0,04 procent av det förvaltade kapitalet,

⁵ Se bilaga 9 s. 325 i skrivelsen.

vilket var oförändrat sedan 2023. Detta kan jämföras med att den genomsnittliga förvaltningsavgiften för de omkring 425 fonder som ingick i premiepensionssystemet vid utgången av 2024 uppgick till 0,19 procent.

AP-fondernas arbete med föredömlig förvaltning

Samtliga AP-fonder omfattas numera av ett lagstadgat mål om att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på fondernas övergripande mål för verksamheten. Regeringens samlade bedömning är att samtliga AP-fonder har uppfyllt de lagstadgade målen om föredömlig förvaltning.

Första–Fjärde AP-fondernas arbete med föredömlig förvaltning inkluderar en rad aspekter såsom miljö och klimat, mänskliga rättigheter, bolagsstyrning samt mångfald, jämlikhet och inkludering. Arbetet med föredömlig förvaltning som Första–Fjärde AP-fonderna ska bedriva utförs oberoende av varandra men det finns ett antal gemensamma teman som präglar arbetet.

I tabell 6 redovisas Första–Fjärde AP-fondernas fokusområden inom arbetet med föredömlig förvaltning samt antal mål och förändringar under 2024.

Tabell 6 Första–Fjärde AP-fondernas fokusområden och mål i arbetet med föredömlig förvaltning 2024

Siffror inom parentes avser 2023

	Fokusområde	Antal mål 2024	Förändringar
Första AP-fonden	Klimat	1 (1)	Oförändrat fokusområde. Tidigare mål har ändrats till nyckeltal med årlig uppföljning. Kvarvarande mål oförändrat.
Andra AP-fonden	Klimat, biologisk mångfald, mänskliga rättigheter och bolagsstyrning	8 (9)	Tidigare fokusområdet mångfald integrerades i bolagsstyrning. Färdigställt arbete med målsättningar inom samtliga områden, med justerade mätetal för mål 4 samt mål 8.
Tredje AP-fonden	Bolagsstyrning, klimat, mänskliga rättigheter och biologisk mångfald	10 (10)	Oförändrade fokusområden. Ny beräkningsmetodik för mål 4.
Fjärde AP-fonden	Klimat och miljö samt ägarstyrning	10 (11)	Oförändrade fokusområden. I allt väsentligt oförändrade mål.

Källa: Skr. 2024/25:130.

Sedan 2007 samarbetar Första–Fjärde AP-fonderna inom AP-fondernas etikeråd (Etikerådet), vars syfte är att utifrån fondernas uppdrag och gemensamma värdegrund åstadkomma förbättringar på miljö- och etikområdet. Etikerådet och Första–Fjärde AP-fonderna prioriterar följande fem fokusområden, vilka 2024 är oförändrade sedan föregående år:

1. antimikrobiell resistens
2. barnarbete och tvångsarbete
3. klimat
4. teknikbolag och mänskliga rättigheter
5. vatten.

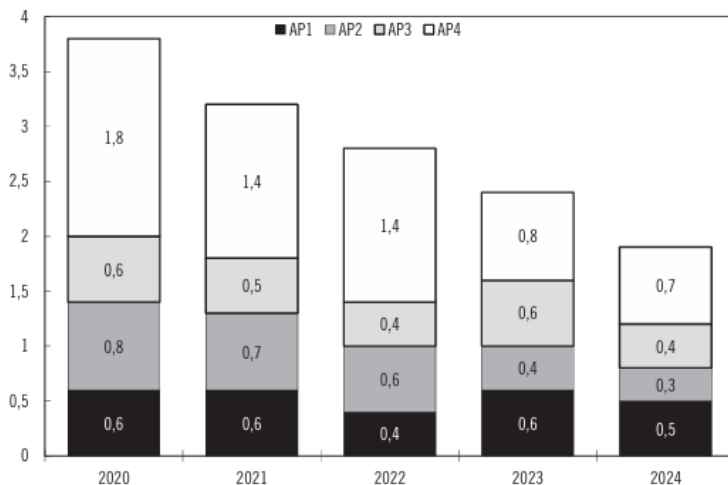
Regeringen ser positivt på den samverkan som sker inom arbetet med föredömlig förvaltning och välkomnar utvecklingen av Etikrådets verksamhet.

Fonderna integrerar hållbarhet i kapitalförvaltningen och beaktar hållbarhet, utan att göra avkall på avkastning. Vidare finns det enligt regeringen en uttrycklig vilja hos fonderna att utöva aktivt ägande i hållbarhetsfrågor. Fonderna tar också en aktiv roll i samarbeten med andra investerare och aktörer. Den generella hållningen bland fonderna inom det arbetet är att fokusera på samarbeten där det finns störst möjlighet till påverkan. Regeringen välkomnar denna utveckling mot ett mer aktivt ägarengagemang.

Inom klimatområdet rapporterar samtliga AP-fonder koldioxidavtryck enligt gemensamt framtagna riktlinjer. I diagram 3 redovisas Första–Fjärde AP-fondernas totala koldioxidutsläpp under åren 2020–2024. De totala utsläppen från fondernas portföljer har näst intill halverats under perioden, med en minskning på ca 16 procent årligen. Också den portföljviktade koldioxidintensiteten, dvs. den genomsnittliga mängden koldioxid som produceras per miljon kronor i omsättning, sjönk för fonderna.

Diagram 3 Första–Fjärde AP-fondernas totala koldioxidutsläpp 2020–2024

Miljoner ton koldioxidekvivalenter



Anm.: Koldioxidutsläppen är mätta enligt scope 1 och 2. Scope 1 visar direkta utsläpp från källor som kontrolleras av företaget. Scope 2 visar indirekta utsläpp från förbrukning av el, fjärrvärme och fjärrkyla. Källa: Skr. 2024/25:130.

Även Sjätte och Sjunde AP-fonderna redovisar en minskning av den portföljviktade koldioxidintensiteten. Regeringen ser positivt på att samtliga AP-fonders koldioxidavtryck fortsätter att minska över tid.

Sjätte AP-fonden integrerar hållbarhet i kapitalförvaltningen och det är en av de dimensioner som utvärderas vid val av förvaltare. Stor vikt läggs vid granskningsarbetet inför en investering. Arbetet berör samtliga områden inom miljö, samhällsansvar och bolagsstyrning (environmental, social, governance, ESG) och utgår från ESG-integrering och transparens. Därtill har Sjätte AP-fonden de särskilda fokusområdena klimat, jämställdhet och mångfald samt mänskliga rättigheter. Områdena 2024 är oförändrade sedan föregående år. Regeringen bedömer att Sjätte AP-fonden har satt upp tydliga hållbarhetsmål och arbetat aktivt för att uppnå dem under 2024.

Sjunde AP-fonden arbetar med ett integrerat hållbarhetsperspektiv i förvaltningsverksamheten, både vid investeringsbeslut och i ägarstyrningen av förvaltade bolag. Arbetet vägleds av fondens klimathandlingsplan med intilliggande policyer, däribland en ägarpolicy. Utöver det integrerade arbetet organiseras en del av fondens arbete med föredömlig förvaltning inom ramen för tre parallella treåriga fördjupningsteman. De aktuella temaområdena är natur (2024–2026), hållbart byggande (2025–2027) och styrelseansvar (2023–2025). Under 2024 avslutades arbetet inom temaområdet universell ägarstyrning. Regeringen bedömer att Sjunde AP-fonden har satt upp tydliga hållbarhetsmål och arbetat aktivt för att uppnå dem under 2024.

Den årliga revisionen av AP-fondernas verksamhet

Regeringen betonar i skrivelsen att det är av stor vikt att AP-fonderna har god intern styrning och kontroll. Den årliga revisionen har utförts av revisorer från PWC. Revisionen för 2024 innehåller inte några väsentliga iakttagelser. Sammanfattningsvis anser revisorerna att verksamheten inom AP-fonderna bedrivs inom ramen för de riktlinjer som beslutats av respektive styrelse, och att samarbetet med ledningar och styrelser har fungerat mycket väl.

Kompletterande information och pågående arbete

AP-fondernas resultat under det första halvåret 2025

Regeringens skrivelse behandlar AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2024. Därefter har det första halvåret 2025 präglats av turbulenta börser, fallande räntor och en starkare krona. Enligt Första–Fjärde AP-fondernas halvårsrapporter hade fonderna efter det första halvåret 2025 ett sammanlagt resultat på 20,2 miljarder kronor, vilket var betydligt lägre än resultatet på 113,3 miljarder kronor det första halvåret 2024. Första–Fjärde AP-fondernas sammanlagda kapital uppgick till 2 063,5 miljarder kronor vid halvårsskiftet 2025, vilket var en ökning med ca 10,4 miljarder kronor jämfört med i slutet av 2024. Sjätte AP-fonden har ingen halvårsrapport men redovisar ett fondkapital per den 30 april 2025 som uppgår till 81,1 miljarder kronor, vilket var en ökning med 4 miljarder kronor jämfört med i slutet av 2024.

Enligt Sjunde AP-fondens halvårsrapport genererade AP7 Såfa en negativ avkastning på –3,7 procent under det första halvåret 2025 (16,1 procent det

första halvåret 2024). Det totala förvaltade kapitalet i AP7 Såfa uppgick till ca 1 389 miljarder kronor vid halvårsskiftet, att jämföra med 1 440 miljarder kronor vid utgången av 2024.

Minskat antal buffertfonder fr.o.m. den 1 januari 2026

Efter beredning i finansutskottet antog riksdagen den 20 maj 2025 regeringens förslag i propositionen En effektivare förvaltning av buffertkapitalet (prop. 2024/25:133, bet. 2024/25:FiU36, rskr. 2024/25:204). Förslaget syftar till att förbättra förutsättningarna för en mer ändamålsenlig och kostnadseffektiv förvaltning av Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas (buffertfondernas) fondmedel, och innebär bl.a. ett minskat antal AP-fonder. Sjätte AP-fonden införlivas i buffertfondssystemet genom att fondens verksamhet och tillgångar förs över till Andra AP-fonden. De tre Stockholmsbaserade buffertfonderna minskas till två fonder genom att Första AP-fondens verksamhet och tillgångar förs över till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Det införs även ett krav i lag på att styrelsen i en AP-fond i sin helhet ska ha tillräcklig kompetens inom vissa områden som är särskilt viktiga för förvaltningen av fonden. Det görs också vissa ändringar som gäller administrationen av AP-fonderna. Det tydliggörs att sekretess gäller vid anställning av verkställande direktör i en AP-fond. De ändringar som gäller AP-fondernas styrelser och administration omfattar även Sjunde AP-fonden. Lagändringarna träder i kraft den 1 januari 2026.

Två utvärderare har i uppdrag att fungera som samordnare vid den överföring av Första och Sjätte AP-fondernas verksamhet och tillgångar som ska göras till de kvarvarande AP-fonderna vid årsskiftet 2025/26. Utredarna lämnade var sitt delbetänkande om överföringen den 30 september 2025 (SOU 2025:105 Om överföring av Första AP-fondens verksamhet och tillgångar till Tredje och Fjärde AP-fonderna samt SOU 2025:106 Om överföring av Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar till Andra AP-fonden). Utredarnas uppdrag i övrigt ska slutredovisas senast den 16 februari 2026.

Regeringsuppdrag att granska formerna för Första –Fjärde AP-fondernas investeringar i onoterade tillgångar

En aspekt som uppmärksammades efter Första–Fjärde AP-fondernas investering i Northvolt är formerna för fondernas investering i onoterade tillgångar eller s.k. illikvida tillgångar. Regeringen meddelade genom ett pressmeddelande den 28 maj 2025 att en extern granskare fått i uppdrag att analysera formerna för sådana investeringar. Det handlar exempelvis om formerna för gemensamägda riskkapitalbolag. Regeringen framhåller att investeringar i onoterade tillgångar kan generera en god avkastning och bidra till riskspridning i portföljerna. Samtidigt är det ett komplext tillgångsslag som ställer höga krav på rätt kompetens, transparens och styrning. Analysen ska utöver formerna för investeringarna även omfatta intern organisation och kompetens för var och en av AP-fonderna, t.ex. hur fonderna bemannar sig internt för uppgiften. Granskningen ska göras av konsultbolaget Arkwright AB, som har ett återkommande uppdrag att ta fram underlag för regeringens

årliga utvärdering av AP-fondernas verksamhet. Uppdraget ska redovisas senast i mars 2026.

Överenskommelse i pensionsgruppen om att införa en gas i pensionssystemet

Pensionsgruppen⁶ meddelade den 26 augusti 2025 genom ett pressmeddelande att den har ställt sig bakom att en s.k. gas ska införas i inkomstpensionssystemet. Det innebär att överskott i systemet över en viss nivå ska betalas ut till pensionärerna, att jämföras med den balansering (även kallad broms) som finns i systemet i dag och som aktiveras om tillgångarna understiger skulderna. Principerna för utdelning av överskott ska enligt överenskommelsen vara följande:

- Överskottet i inkomstpensionssystemet ska inte vara större än vad som är försvarbart för att långsiktigt finansiera pensionerna.
- Utdelningsbart överskott ska delas ut till pensionärer och pensionssparare.
- En försiktighetsprincip bör gälla – utdelning bör enbart ske när det med försiktiga antaganden inte riskerar leda till en framtida balansering.
- Utdelning av överskott bör ske när balanstalet överstiger 1,15, dvs. när tillgångarna i inkomstpensionssystemet överstiger skulderna med mer än 15 procent. Det överskott som ligger över denna nivå ska delas ut och höja pensionerna.

Enligt överenskommelsen ska även den återstående skuld som pensions-systemet har till staten skrivas av. Skulden har varit en följd av att staten tog ett större betalningsansvar i och med pensionsreformen i slutet av 1990-talet.

Ett formellt förslag ska enligt regeringen presenteras och remitteras under hösten 2025. Enligt förslaget ska regler om utdelning av överskott gälla från den 1 januari 2027.

Utskottets ställningstagande

Utskottet har tagit del av regeringens skrivelse om AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2024. Regeringen lämnar skrivelsen till riksdagen i enlighet med lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

Utskottet noterar att det samlade resultatet för de fem buffertfonderna uppgick till 188 miljarder kronor 2024, vilket motsvarar en avkastning på 9,5 procent. Det var framför allt en god utveckling på den globala aktiemarknaden som låg bakom den positiva utvecklingen. Under perioden 2001–2024 uppgick den genomsnittliga avkastningen av buffertfondernas totala fondmedel till 6,3 procent per år och fondernas ackumulerade resultat till 1 829 miljarder kronor. Under samma period uppgick vidare nettoutflödet från Första–Fjärde AP-fonderna till pensionssystemet för att säkra de löpande

⁶ Pensionsgruppen är en arbetsgrupp som består av företrädare för de partier som står bakom pensionsöverenskommelsen (sedan 2023 samtliga åtta riksdagspartier).

pensionsutbetalningarna till 302 miljarder kronor, varav drygt 9 miljarder kronor överfördes under 2024. Vid utgången av 2024 uppgick det samlade kapitalet i buffertfonderna till 2 130 miljarder kronor. Buffertkapitalets andel av tillgångarna i inkomstpensionssystemet har ökat från ca 10 procent 2001 till drygt 16 procent 2024. Ökningen har vidare bidragit till att tillgångarna överstigit skulderna i pensionssystemet under samtliga år förutom 2008, 2009 och 2012.

Utskottet delar regeringens bedömning att Första–Fjärde AP-fonderna har uppfyllt rollen som buffert i inkomstpensionssystemet genom att hantera löpande avgiftsmedel och utbetalningar för inkomstpensionssystemets räkning och att fonderna har haft den betalningsberedskap som behövts för uppgiften. Utskottet delar också bedömningen att samtliga buffertfonder inklusive Sjätte AP-fonden har bidragit positivt till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering.

Utskottet anser i likhet med regeringen att det är viktigt att AP-fondernas verksamhet, liksom övrig verksamhet i offentlig regi, är kostnadseffektiv eftersom det bidrar både till nettoavkastningen och till allmänhetens förtroende för det allmänna pensionssystemet. Samtidigt bör det understrykas att det är just buffertfondernas nettoavkastning som påverkar deras bidrag till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Tillgångsförvaltning med högre kostnader är som regeringen framhåller motiverad när den förväntas bidra till högre nettoavkastning och ökad riskspridning. Exempelvis kostar onoterade illikvida tillgångar i regel mer att förvalta än noterade aktier, men kan förutom riskspridning också ge högre avkastning på sikt.

Utskottet noterar att de illikvida tillgångarna utgör en allt större andel av Första–Fjärde AP-fondernas totala portföljer sedan de nya placeringsreglerna trädde i kraft 2019. Den ökande andelen illikvida tillgångar har genererat en god avkastning och har visat sig ha en mildrande effekt på fondernas resultat under år när aktiemarknaden utvecklats negativt. Det är samtidigt ett komplext tillgångsslag som ställer höga krav på transparens och styrning. Regeringen betonar liksom i förra årets skrivelse att fonderna bör uppmuntras att genom ökad transparens förtydliga strategin för och styrningen av dessa innehav. Utskottet instämmer i detta. Vidare noterar utskottet att regeringen gett en extern granskare i uppdrag att närmare analysera formerna för Första–Fjärde AP-fondernas investeringar i onoterade tillgångar. Uppdraget, som ska redovisas senast i mars 2026, omfattar bl.a. att analysera formerna för gemensamägda riskkapitalbolag, som exempelvis användes vid Första–Fjärde AP-fondernas investering i Northvolt. Utskottet anser att det är bra att frågan utreds. Första–Fjärde AP-fonderna har också varit i finansutskottet och redogjort för investeringen i Northvolt.

När det gäller Sjunde AP-fonden kan utskottet konstatera att fonden är den enskilt största fondförvaltaren i premiepensionssystemet. Fonden förvaltar premiepensionen för hela 5,9 miljoner sparare, vilket innebär 95 procent av alla sparare. Fondens avkastning 2024 var 27,3 procent, och det totala förvaltade kapitalet uppgick vid utgången av 2024 till 1 440 miljarder kronor.

Sjunde AP-fondens genomsnittliga årliga avkastning sedan 2001 har uppgått till 8,6 procent, vilket kan jämföras med avkastningen för de privata fonderna i premiepensionssystemet som ökat med i genomsnitt 5,8 procent per år under samma period. Förvaltningsavgifterna i Sjunde AP-fonden är också låga i jämförelse med de privata fonderna i systemet. Utskottet instämmer i regeringens bedömning att Sjunde AP-fonden har uppfyllt sin roll inom premiepensionssystemet. Avkastningen har sedan 2001 varit högre än inkomstpensionens utveckling och även överstigit den genomsnittliga avkastningen för de privata fonderna i premiepensionssystemet.

Utskottet välkomnar att samtliga AP-fonder, buffertfonderna såväl som Sjunde AP-fonden, bedöms uppfylla målet om att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt. Det är positivt att AP-fondernas koldioxidavtryck fortsätter att minska och att samtliga fonder beaktar hållbarhet utan att göra avkall på avkastning. Utskottet välkomnar utvecklingen mot ett mer aktivt ägar-engagemang hos fonderna och ser positivt på att fonderna samverkar i hållbarhetsfrågor.

Avslutningsvis konstaterar utskottet att riksdagen i maj 2025 beslutade om propositionen En effektivare förvaltning av buffertkapitalet (prop. 2024/25:133, bet. 2024/25:FiU36, rskr. 2024/25:204). Ändringarna syftar till att förbättra förutsättningarna för en mer ändamålsenlig och kostnadseffektiv förvaltning av buffertfondernas fondmedel och innebär bl.a. att antalet buffertfonder minskas från fem till tre fr.o.m. den 1 januari 2026. Det är en omfattande reform av förvaltningen av buffertkapitalet som nu sker, och utskottet informerades i oktober 2025 av finansmarknadsminister Niklas Wykman om hur arbetet med sammanslagningen av fonderna fortskrider.

Med detta föreslår utskottet att regeringens skrivelse om AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2024 läggs till handlingarna.

Styrning av AP-fondernas investeringsverksamhet

Utskottets förslag i korthet

Riksdagen avslår samtliga motionsyrkanden. Utskottet ser inte skäl till att närmare precisera Sjunde AP-fondens eller övriga AP-fonders mål om föredömlig förvaltning. Inte heller ser utskottet skäl till att ändra målstrukturen för AP-fondernas verksamhet.

Jämför särskilt yttrande 1 (V) och 2 (MP).

Motionerna

I kommittémotion 2025/26:3537 av Malte Tängmark Roos m.fl. (MP) yrkande 4 anförs att skarpare hållbarhetskrav bör ställas på AP-fonderna, där hållbarhet ska vara likställt med kravet på avkastning.

Janine Alm Ericson m.fl. (MP) anför i motion 2025/26:3416 att kravet på hållbarhet inte ska underordnas kravet på avkastning i Sjunde AP-fondens

förvaltning. Vidare anför motionärerna att Sjunde AP-fonden bör förbjudas att göra direkta investeringar i utvinning av fossila energikällor som olja, kol och gas. Sjunde AP-fonden bör enligt motionärerna också förbjudas att investera i, eller låna ut pengar till, stater som begår krigshandlingar eller bryter mot mänskliga rättigheter. Mot bakgrund av att medvetenheten om vikten av social hållbarhet har stärkts anser motionärerna också att kraven på social hållbarhet bör utvärderas och stärkas för samtliga AP-fonder.

Peter Ollén (M) anför i motion 2025/26:1518 att det bör ses över hur AP-fonderna får investera i svenska infrastrukturprojekt. Motionären anför att samtidigt som den svenska infrastrukturen är eftersatt tillåts inte AP-fonderna investera i svenska kommuners vattenförsörjning eller vägar, broar och järnvägar.

Bakgrund och gällande rätt

Första–Fjärde AP-fondernas och Sjunde AP-fondens förvaltning regleras i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). Sjätte AP-fondens förvaltning regleras i lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.

Målet för Första–Fjärde AP-fondernas placeringsverksamhet är att fonderna ska förvalta fondmedlen så att de blir till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. Den totala risknivån i fondernas placeringar ska vara låg samtidigt som fondmedlen vid vald risknivå ska placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås.

Första–Fjärde AP-fonderna ska vidare förvalta portföljer som huvudsakligen består av likvida tillgångar. Marknadsvärdet av en fonds innehav av aktier i noterade svenska företag får uppgå till högst 2 procent av det samlade värdet av sådana aktier i bolagen. Sedan den 1 januari 2019 får fonderna också inneha onoterade (illikvida) tillgångar som vid investerings-tillfället uppgår till högst 40 procent av fondens samtliga tillgångar. Det kan handla om investeringar i t.ex. fastigheter, jordbruk, skog och infrastruktur. Fonderna får endast göra investeringar i onoterade tillgångar genom fonder, fastighetsbolag eller riskkapitalföretag.

Sjätte AP-fonden ska, inom ramen för vad som är till nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension, förvalta anförtrödda medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden. Fonden ska därmed fokusera på onoterade (illikvida) tillgångar i sin placeringsverksamhet. Fondmedlen ska placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses.

Sjunde AP-fonden förvaltar fonder för de ändamål som framgår av bestämmelserna om premiepension i socialförsäkringsbalken. Förvaltningen ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse.

Samtliga AP-fonder ska även förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på fondernas övergripande mål för placeringsverksamheten. Med

hållbar utveckling avses enligt lagens förarbeten långsiktig miljömässig, social och ekonomisk utveckling, dvs. att AP-fonderna ska integrera ESG-frågor vid förvaltningen av fondmedlen (prop. 2017/18:271 s. 24). Det ankommer på AP-fonderna att närmare precisera innebörden av målet om föredömlig förvaltning och fonderna ska samverka när det gäller målet.

AP-fonderna är statliga myndigheter som styrs genom lag. I den löpande förvaltningen har var och en av AP-fonderna en självständig ställning i förhållande till såväl regeringen som övriga fonder. Det är upp till varje AP-fond att inom ramen för gällande uppdrag och placeringsregler utforma sin förvaltningsmodell och styra valen av placeringar. Regeringens styrning över AP-fonderna är i huvudsak begränsad till rätten att utse styrelse. Skälet för att AP-fondernas verksamhet regleras i lag och att regeringens styrningsmöjligheter därför är begränsade är en önskan att markera att pensionssystemet är autonomt, med en hög grad av självständighet gentemot regeringen. I förarbetena anges även att förtroendet på så sätt kan upprätthållas för att AP-fondernas medel endast används till nytta för pensionssystemet och de försäkrade och inte utnyttjas för andra syften (prop. 1999/2000:46 s. 123–124).

Tidigare riksdagsbehandling

Finansutskottet avstyrkte motionsyrkanden om skärpta regler för hållbarhet senast i betänkande 2024/25:FiU6. Riksdagen följde utskottets förslag (prot. 2024/25:25). Utskottet avstyrkte förslagen bl.a. med hänvisning till att samtliga AP-fonder numera har ett mål för placeringsverksamheten som innebär att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Utskottet anförde att det är upp till fonderna att närmare precisera målet och hur det förhåller sig till det övergripande målet för placeringsverksamheten. Utskottet såg inte skäl till att närmare precisera AP-fondernas mål om föredömlig förvaltning. Utskottet framhöll samtidigt att den gröna omställningen i den finansiella sektorn behöver fortsätta och att de finansiella företagen ska medverka till en hållbar utveckling. Utskottet anförde också att stora kapitalplaceringar som AP-fonderna har en viktig och central roll i detta arbete.

Utskottets ställningstagande

När det gäller motionsförslagen om skärpta krav på hållbarhet kan utskottet konstatera att samtliga AP-fonder numera har ett mål för placeringsverksamheten som innebär att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på det övergripande målet för placeringsverksamheten. För Sjunde AP-fondens del gäller målet sedan den 1 januari 2023. Det är upp till fonderna

att närmare precisera målet och hur det förhåller sig till det övergripande målet för placeringsverksamheten.

Utskottet har i föregående avsnitt välkomnat att samtliga AP-fonder, buffertfonderna såväl som Sjunde AP-fonden, enligt regeringens skrivelse bedöms uppfylla målet om att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt. Det är enligt utskottet positivt att AP-fondernas koldioxidavtryck fortsätter att minska och att samtliga fonder beaktar hållbarhet utan att göra avkall på avkastning. Utskottet ser också positivt på att fonderna samverkar i hållbarhetsfrågor.

Utskottet ser dock inte skäl till att närmare precisera Sjunde AP-fondens eller övriga AP-fonders mål om föredömlig förvaltning. Inte heller ser utskottet skäl till att ändra målstrukturen för AP-fondernas verksamhet.

Samtidigt vill utskottet, liksom tidigare, framhålla att den gröna omställningen i den finansiella sektorn behöver fortsätta och att de finansiella företagen ska medverka till en hållbar utveckling. Stora kapitalplaceringar som AP-fonderna har en viktig och central roll i detta arbete.

I en motion efterfrågas en översyn av hur AP-fonderna får investera i svenska infrastrukturprojekt. Utskottet kan här konstatera att AP-fonderna har goda möjligheter att investera i illikvida tillgångar som exempelvis infrastruktur. Det är emellertid upp till varje AP-fond att inom ramen för gällande uppdrag och placeringsregler utforma förvaltningsmodell och styra val av placeringar.

Mot den bakgrunden avstyrker utskottet samtliga motionsyrkanden.

Särskilda yttranden

1. Styrning av AP-fondernas investeringsverksamhet, punkt 2 (V)

Ida Gabrielsson (V) anför:

En god avkastning på våra pensionspengar är angeläget för oss alla. En klok förvaltning av pengarna säkerställer en god ålderdom och ett stabilt pensionssystem.

Sjunde AP-fonden förvaltar 5,9 miljoner svenskars pension inom ramen för premiepensionen. Det är ett stort ansvar och stora pengar. Ramverket för hur fonden ska beakta hållbarhet, etik och mänskliga rättigheter i sin förvaltning är otillräckligt. Exempelvis har det under 2024 och 2025 gjorts kritiserade investeringar i saudiska oljebolag och i bolag som anklagats för krigsbrott i Gaza. Att ställa krav på etik, mänskliga rättigheter och hållbarhet är fullt förenligt med att åstadkomma en god avkastning. Därför anser Vänsterpartiet att samtliga AP-fonders förvaltning när det gäller ovanstående områden inte ska underställas kravet på avkastning. AP-fonderna bör inte tillåtas göra investeringar i utvinning av fossila energier och Sjunde AP-fonden ska inte heller tillåtas investera i eller låna ut pengar till stater som begår krigsbrott eller på annat sätt bryter mot mänskliga rättigheter.

Vänsterpartiet har länge motionerat om skärpta regler för styrningen av AP-fonderna med den inriktning som anføres i yttrandet. Eftersom Vänsterpartiet numera verkar inom pensionsgruppen, där bl.a. AP-fondernas styrning bereds, lägger vi i enlighet med en överenskommelse med övriga partier våra förslag till förändringar av styrningen där. Vänsterpartiet har därför inte lämnat några motioner med anledning av skrivelsen om AP-fondernas verksamhet i år.

2. Styrning av AP-fondernas investeringsverksamhet, punkt 2 (MP)

Janine Alm Ericson (MP) anför:

En god avkastning på våra pensionspengar är angeläget för oss alla. En klok förvaltning av pengarna säkerställer en god ålderdom och ett stabilt pensionssystem. Men vi kommer inte att vara Sveriges sista generation. Det måste vara vi som nu är yrkesverksamma som ställer krav på att våra kommande pensioner inte förstör framtiden för våra barn och barnbarn.

Sjunde AP-fonden förvaltar 5,9 miljoner svenskers pension inom ramen för premiepensionen. Det är ett stort ansvar och stora pengar. Det finns ramverk för hur fonden ska arbeta med hållbarhet, och det är i grunden bra. Men i fall efter fall har det visat sig att det inte räcker. Senast under våren 2024 uppmärksammades att Sjunde AP-fonden investerat en halv miljard kronor i det saudiarabiska oljebolaget Saudi Aramco.

Jag menar att kravet på hållbarhet i AP-fondernas förvaltning inte längre ska underställas kravet på avkastning. Det är fullt möjligt att göra hållbara investeringar som samtidigt ger bra avkastning till våra pensionärer. Vidare bör Sjunde AP-fonden förbjudas att göra direkta investeringar i utvinning av fossila energikällor som olja, kol och gas. Sjunde AP-fonden bör också förbjudas att investera i, eller låna ut pengar till, stater som begår krigshandlingar eller bryter mot mänskliga rättigheter. Slutligen, mot bakgrund av att medvetenheten om vikten av social hållbarhet har stärkts över tid, menar jag att det är hög tid att utvärdera och stärka kraven på social hållbarhet för samtliga AP-fonder.

Eftersom jag dock anser att detta är frågor för Pensionsgruppen avstår jag från att här reservera mig till förmån för de motionsyrkanden som lyfter dessa frågor.

BILAGA

Förteckning över behandlade förslag

Skrivelsen

Regeringens skrivelse 2024/25:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2024.

Motioner från allmänna motionstiden 2025/26

2025/26:1518 av Peter Ollén (M):

Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om att se över hur AP-fonderna kan få investera i svenska infrastrukturprojekt och tillkännager detta för regeringen.

2025/26:3416 av Janine Alm Ericson m.fl. (MP):

1. Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om att kravet på hållbarhet inte längre ska underordnas kravet på avkastning i Sjunde AP-fondens förvaltning och tillkännager detta för regeringen.
2. Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om att Sjunde AP-fonden bör förbjudas att göra direkta investeringar i utvinning av fossila energikällor som olja, kol och gas och tillkännager detta för regeringen.
3. Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om att Sjunde AP-fonden bör förbjudas att investera i, eller låna ut pengar till, stater som begår krigshandlingar eller bryter mot mänskliga rättigheter, och detta tillkännager riksdagen för regeringen.
4. Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om att utvärdera och stärka kraven på social hållbarhet i samtliga AP-fonders direktiv och tillkännager detta för regeringen.

2025/26:3537 av Malte Tängmark Roos m.fl. (MP):

4. Riksdagen ställer sig bakom det som anförs i motionen om skarpare hållbarhetskrav på AP-fonderna och tillkännager detta för regeringen.