

AP7

AP7:s temarapport

Universellt ägande



Innehåll

Förord: Ägarstyrning på portföljnivå	3
AP7:s temaarbeten	5
Universellt ägande – Vad är det och varför är det viktigt?	6
Klimatförändringar – En tydlig systemrisk	8
Systemtänk: Policy för lobbyingarbete	9
Antimikrobiell resistens: Portföljrisk och hot mot folkhälsan	11
Gemensamt ramverk för finansiell rapportering om natur	12
Dialog med kapitalförvaltare	13
Forskare: Skräddarsy samarbetet	14
Panelsamtal: Universellt ägande idag och i framtiden	15
Slutsatser och reflektioner	16



Framsidan:

Universella ägare är stora institutionella investerare vars diversifierade och långsiktiga portföljer spänner över många sektorer och geografiska marknader.

De är därför särskilt lämpade att driva systemförändring för att hantera risker som inte kan reduceras genom diversifiering. Hit hör bland annat klimatförändringar, förlust av biologisk mångfald och global ojämlikhet.

Förord: Ägarstyrning på portföljnivå

Systemriskerna är bland de mest betydande utmaningarna för långsiktiga investerare idag. Som en universell ägare är AP7 exponerad mot skeenden som påverkar hela ekonomin – från klimatförändringar och förlust av biologisk mångfald till ökande ojämlikhet och sårbarheter i digital infrastruktur. Dessa risker kan inte diversifieras bort. När systemet är ansträngt riskerar därför portföljen som helhet att påverkas.

AP7 har länge betraktat sig som en universell ägare och agerat därefter. Det övergripande målet med temat Universellt ägande har framför allt varit att vidareutveckla och förfinas AP7:s arbete med ägarstyrning i systemkritiska hållbarhetsfrågor, med fokus på att maximera effekterna i den reala ekonomin. Temats utgångspunkt är att universella ägares intressesfär sträcker sig bortom enskilda bolag, till de bredare samhällsliga förutsättningar som formar marknadens långsiktiga utveckling.

Breda penseldrag

Systemriskerna har omfattande och sammanlänkade effekter, och kan störa hela marknader. För att möta dessa risker krävs ett portföljövergripande angreppssätt, där arbetet sker på marknads- och sektornivå.

Mot denna bakgrund har AP7 deltagit i internationella investerarsamarbeten för att driva på förbättringar som sträcker sig långt bortom enskilda bolag. Exempelvis har vi bidragit till utvecklingen av globala normer för att bedöma och rapportera naturrelaterade risker och möjligheter. Vårt arbete med policypåverkan, däribland det långvariga arbetet med ansvarsfull klimatlobbying, har bidragit till att flera företag har omprövat och rapporterat sina lobbyingsaktiviteter. Under temaarbetet

stärkte vi vår röstningspolicy i klimatfrågor för att säkerställa att bolag med betydande klimatpåverkan hålls ansvariga där arbetet brister.

Fler exempel på hur universellt ägande kan ta sig uttryck i praktiken finns i den här rapporten, med förhoppning om att kunna inspirera andra universella ägare.

Kunskapsdelning

Som en del av temaarbetet har vi utbytt kunskap och erfarenheter med viktiga intressenter, däribland andra kapitalägare, kapitalförvaltare, rådgivare och forskare. För nå ut i vidare kretsar tog vi dessutom fram en kunskapsöversikt, där vi förklarar de grundläggande principerna för universellt ägande. Översikten lyfter också fram verktyg för systeminriktad ägarstyrning som vi anser förtjänar större uppmärksamhet. Temaarbetet avslutades med ett panelsamtal med inbjudna gäster, som kan ses på YouTube och sammanfattas på sidan 15 i denna rapport.

Vägen framåt

Arbetet med universellt ägande är långsiktigt till sin natur. När vi nu avslutar temat tar vi med oss insikterna in i AP7:s nästa fokusområde, Hållbart byggande – en sektor med betydande

klimatpåverkan och stor potential att driva verklig förändring. AP7 kommer att fortsätta agera som en långsiktig, portföljövergripande ägare genom två kompletterande arbetssätt. Genom direkt dialog med systemviktiga företag vill vi driva förändringar i realekonomin som stödjer långsiktigt värdeskapande. Samtidigt kommer vi att vara fortsatt aktiva på den offentliga arenan och föra dialog med beslutsfattare i frågor av systemisk betydelse för portföljen.

På så vis kommer AP7 att fortsätta stärka vår förmåga att stödja omställningen till ett hållbart samhälle, samtidigt som vi säkerställer god långsiktig avkastning för dagens och framtidens sparare.

Stockholm, 2025



Universella ägare är särskilt utsatta för systemövergripande störningar som påverkar flera sektorer och marknader.



AP7:s temaarbeten

Sedan 2014 har AP7 kompletterat sitt arbete inom aktivt ägande genom att fördjupa sig i särskilda teman i överlappande treårsperioder. På så sätt har vi kunnat engagera oss i områden av särskild betydelse.

Genom att fokusera på ett fåtal parallella teman har vi kunnat analysera komplexa frågor som är relevanta för våra hållbarhetsprioriteringar på djupet. Vår ambition med det tematiska arbetet är att sprida kunskap genom rapporter och annan kommunikation, främja en konstruktiv dialog om hållbarhetsfrågor mellan beslutsfattare, företag och investerare, samt verka för att överbrygga gapet mellan forskning och praktik inom hållbara investeringar.

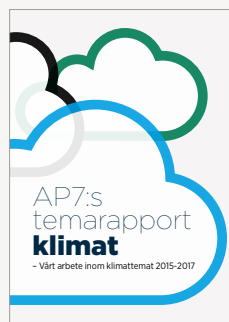
Temat Universellt ägande syftade till att vidareutveckla och förfinas AP7:s arbete med ägarstyrning i systemkritiska hållbarhetsfrågor, med fokus på att maximera effekterna i den reala ekonomin. Jämte detta tema pågår Styrelse-ansvar (2023-2025) och Natur (2024-2026).

Nästa tema: hållbart byggande

Temat för perioden 2025-2027 är Hållbart byggande. Bygg- och fastighetssektorn har en betydande klimatpåverkan och erbjuder möjligheter att åstadkomma konkreta och positiva förändringar i den reala ekonomin. Samtidigt finns attraktiva investeringsmöjligheter inom området, med potential för god riskjusterad avkastning. Lanseringen av temat speglar därmed sambandet mellan investeringar, riskhantering och hållbarhet.

Hållbart byggande avslutar vårt nuvarande arbetssätt med tematiska fördjupningar och markerar övergången till ett mer integrerat arbetssätt, där hållbarhet och aktivt ägande är fullt inbäddade i hela vår kapitalförvaltning.

TIDIGARE TEMARAPPORTER



Här hittar du våra
lärdomar från tidigare
temaarbeten:

Läs mer på
ap7.se



Genom vårt temaarbete delar vi kunskap, främjar konstruktiv dialog mellan viktiga intressenter och bidrar till att överbrygga gapet mellan forskning och praktik.

Universellt ägande: Vad är det och varför är det viktigt?

Universella ägare är stora institutionella investerare med diversifierade och långsiktiga portföljer som spänner över flera sektorer och geografiska områden. Dessa investerare betraktas som "universella" eftersom deras innehav utgör ett representativt tvärsnitt av hela ekonomin.

Universella ägare påverkas av risker som drabbar hela ekonomin, eftersom det kan minska det samlade värdet av portföljen.

Systemrisk

Begreppet "systemrisk" avser risken för störningar i ett helt system, såsom det globala finansiella systemet eller världsekonomin, orsakade av en enskild händelse eller en serie sammanlänkade händelser. Systemrisk uppstår ofta till följd av faktorer som sprider sig mellan flera sektorer och aktörer på grund av deras inbördes kopplingar. Systemrisk kan varken undvikas genom diversifiering eller genom fokus på enskilda företag. I stället krävs ett systemövergripande angreppssätt.

Förlusten av biologisk mångfald är ett tydligt exempel. Det

är ett globalt fenomen som drivs av sammanlänkade faktorer som avskogning, föroreningar, klimatförändringar och ohållbar markanvändning. Biologisk mångfald utgör grunden för viktiga ekosystemtjänster som pollinering, rent vatten, koldioxidbindning, jordbördighet och klimatreglering. Dessa tjänster är avgörande för branscher som jordbruk, skogsbruk, fiske, men även för halvledarproduktion och läkemedelsutveckling. Förlust av biologisk mångfald kan med andra ord få omfattande och sammanlänkade effekter på ekonomier, ekosystem och samhällen – vilket i slutändan kan påverka portföljvärdet.

Detta synsätt ligger i linje med kapitalägares ansvar att skydda portföljens värde i enlighet med förmånstagarnas bästa intresse (eng. fiduciary duty).

EXEMPEL PÅ SYSTEMRISKER SOM ÄR RELEVANTA FÖR UNIVERSELLA ÄGARE

Systemrisk	Varför området är viktigt
Klimatförändringar	Påverkar hela ekonomier genom fysisk skada, förändringar i regelverk och teknologiska omställningar. Effekterna är samhällsomfattande och kan inte diversifieras bort.
Förlust av biologisk mångfald	Underminerar ekosystemtjänster såsom pollinering, rent vatten och jordhälsa, vilket hotar flera branscher och globala leveranskedjor.
Antimikrobiell resistens (AMR)	Ökad resistens leder till högre dödlighet, ökade vårdkostnader och produktivitetsförluster, och påverkar sjukvård, jordbruk och arbetsmarknader globalt.
Ekonomisk ojämlikhet	Försvagar institutioner, dämpar efterfrågan och ökar social instabilitet, med omfattande negativa effekter på ekonomisk tillväxt och finansiell avkastning
Vattenbrist	Begränsar industriell produktion, ökar driftkostnader och kan utlösa sociala spänningar, vilket påverkar flera sektorer samtidigt.
Cybersäkerhet & kollaps av digital infrastruktur	Angrepp eller systemfel kan slå ut kritiska funktioner över flera sektorer och orsaka snabba och omfattande ekonomiska störningar.



Ägarstyrning – en hörnsten för universella ägare

Aktivt ägande är den främsta mekanismen för AP7 att som universell ägare adressera de systemrisker som hotar vår breda diversifierade portfölj. Till skillnad från stock-picking eller av-investeringar kan aktivt ägande komma åt grundorsakerna till de systemrisker som påverkar alla våra innehav.

Ett angreppssätt med ”breda penseldrag” skiljer portföljövergripande strategier från mer traditionella ägardialoger som främst fokuserar på enskilda företag. Genom att hantera systemrisker på policy-, sektor- eller branschnivå kan universella ägare driva storskaliga förändringar som gynnar hela deras portfölj.

En heltäckande strategi för ägarstyrning för universella ägare bör omfatta tre sammanlänkade komponenter: påverkan genom policyutveckling, utveckling av standarder, samt sektor- eller värdekedjeövergripande dialog. Tillsammans bildar dessa ett ramverk som maximerar den universella ägarens förmåga att främja hållbara finansiella marknader och långsiktig värdeskapande.

IDENTIFIERA OCH HANTERA GRUNDORSAKER

Genom att fokusera på grundorsaker – snarare än symptom – kan ägarstyrningsaktiviteter riktas mot riskernas bakomliggande drivkrafter och därmed möjliggöra mer hållbara lösningar.

Ojämlighet kan tjäna som exempel: På symtomnivå skulle investerare kunna följa upp mångfaldsstatistik i ett företag. Om investeraren istället fokuserar på grundorsaker kan det innebära att försöka påverka företag att införa rättvisa löneprinciper, driva på för progressiva skattepolitiska reformer eller hantera bristande mångfald mellan könen bland medarbetare.

Ett annat exempel är risker i leverantörskedjan: Istället för att fokusera på ett enskilt företags leverantörskedja kan systemriskerna hanteras genom att investerare samarbetar för att utveckla branschövergripande lösningar, såsom standarder för spårbarhet eller metoder för regenerativt jordbruk.



En kunskapsöversikt om universellt ägande togs fram som en del av temaarbetet. Den ger en introduktion till ämnet och lyfter fram verktyg för universella ägare som förtjänar mer uppmärksamhet. Rapporten innehåller också fallstudier.

→ [Läs mer](#)

1 POLICYPÅVERKAN

Genom att föra dialog med beslutsfattare och offentliga institutioner kan universella ägare verka för breda regleringsförändringar som påverkar hela sektorer eller regioner. Genom policyförändringar kan systemfrågor hanteras där de uppstår.

2 UTVECKLING AV STANDARDER

Universella ägare kan påverka marknadens förväntningar och bästa praxis på bransch- eller global nivå. Standardutveckling innebär att påverka eller bidra till utvecklingen av branschövergripande standarder för rapportering, transparens och resultat.

3 ÄGARSTYRNING I SEKTOR OCH VÄRDEKEDJA

Genom sektorövergripande dialog samordnas insatser för att hantera gemensamma hållbarhetsutmaningar inom specifika områden, såsom energi-, transport- eller jordbrukssektorn. Att inkludera värdekedjan spelar en avgörande roll för att uppnå långsiktig effekt i större skala, snarare än fragmenterade lösningar.



Ett brett
angreppssätt
främjar system-
förbättringar.

Klimatförändringar: En tydlig systemrisk

Klimatförändringar är en systemrisk eftersom dess effekter sträcker sig över hela ekonomier, marknader och samhällen, snarare än att vara begränsade till enskilda företag eller sektorer. Stigande temperaturer, fler extrema väderhändelser, havsnivåhöjning och resursbrist stör leveranskedjor, skadar infrastruktur, minskar produktiviteten och hotar människors hälsa.

Effekterna av klimatförändringar kan påverka tillväxt, inflation och finansiell stabilitet. När värdet på den globala ekonomin sjunker till följd av klimatrelaterade störningar riskerar även värdet på en universell ägares portfölj att minska.

Att hantera klimatförändringarna är därför inte bara nödvändigt ur ett miljömässigt perspektiv utan även en finansiell fråga. För AP7 innebär det att integrera klimathänsyn i alla tillgångsslag, att använda aktivt ägande för att påverka bolag och beslutsfattare, och stödja omställningen till nettonoll och en klimattålig ekonomi. Genom att samarbeta med andra investerare kan vi bidra till att minska systemiska klimatrisker och värna våra sparares och samhällets långsiktiga intressen.

Rösta med portföljen i fokus

Röstning är ett viktigt verktyg för att driva på för utsläppsminskningar i den reala ekonomin, och kompletterar klimatfokuserade dialoger. AP7 röstar i regel för förslag om förbättrad klimatstrategi eller klimatrapportering. Vi har successivt utvecklat och skärpt policyn. Sedan 2022 röstar vi emot styrelser i företag som underpresterat i omställningsarbetet. 2023 skärpte vi kraven ytterligare och röstar sedan dess emot agendapunkter i företag med hög klimatpåverkan som inte tagit nödvändiga steg i klimatomställningen. Det handlar till exempel om företag som trots upprepade uppmaningar har bristande styrning för klimatomställning, inte har antagit trovärdiga mål för utsläppsminskning, inte hanterar och redovisar sin klimatlobbying eller som inte hanterar en hög avskogningsrisk i leverantörskedjan.

2024 publicerade the Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) en Net Zero Voting Guidance för att hjälpa kapitalägare och kapitalförvaltare att utveckla tydliga röstningspolicies i linje med nettonollmålet. Vägledningen framhåller att röstning bör spegla investerarens egna klimatmål och åtaganden; att röster ska signalera till bolag vad som krävs för att nå nettonollmålen; och att röstning ska stärka de bredare strategierna för ägardialog och investeringar som driver omställningen till en ekonomi med låga koldioxidutsläpp.

Klimathandlingsplan

AP7:s klimathandlingsplan är en sammanfattning av hur vi ska bidra till att bolagen vi investerar i anpassar sina verksamheter till ett koldioxidsnålt samhälle och successivt sänker sina utsläpp till nettonoll globalt senast år 2050. Den uppdateras årligen.

AP7:s klimatmål är inriktade på att mäta omställningsgrad i bolagen för att uppnå verkliga utsläppsminskningar, snarare än portföljeffekter i form av minskat klimatavtryck. Över tid förväntas portföljens klimatavtryck minska om de underliggande bolagen minskar utsläppen, som en indikator om att utvecklingen går åt rätt håll.

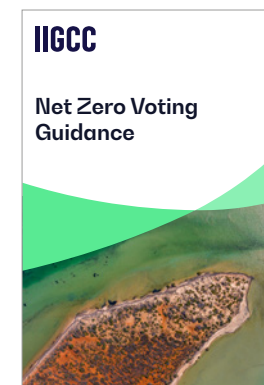
En del i klimathandlingsplanen är också den omställningsportfölj som vi började bygga upp 2023. Med en kombination av aktiv förvaltning och aktivt ägande investerar vi stora och medelstora globala aktiebolag som har höga utsläpp men samtidigt potential att ställa om sina verksamheter för att minska

utsläppen, så kallade högutsläppande omställningsbolag. I portföljen ingår även bolag som genom sina produkter, tjänster och affärsmodeller möjliggör för andra att minska sina utsläpp, så kallade lösningsbolag. Om de bolag som släpper ut mest lyckas med sin klimatomställning så gynnar det långsiktigt hela vår portfölj.

→ Läs mer i AP7:s klimathandlingsplan



→ Läs mer i IIGCC Net Zero Voting Guidance



Systemtänk: Policy för lobbyingarbete

Genom dialog med beslutsfattare och offentliga institutioner kan universella ägare förespråka breda förändringar i regleringar som påverkar hela sektorer eller regioner. Genom policypåverkan kan systemiska problem hanteras där de uppstår. Ett konkret exempel är företags policyer för klimatlobbying.

Redan 2011 identifierades företags politiska påverkan och deras lobbyorganisationer som ett betydande hinder vid COP:s klimatförhandlingar. Många internationella näringslivsorganisationer bedriver en mer negativ klimatlobbying än de företag som finansierar dem. Dessa organisationer har stort inflytande över klimatpolitiken trots att företagen officiellt stödjer Parisavtalet. Det har visats vid upprepade tillfällen i USA, Australien, Asien och även i Europa att företag som tagit tydlig ställning för Parisavtalet samtidigt har varit medlemmar i organisationer som motsätter sig det.

Genom åren har AP7 tillsammans med andra därför lagt ned omfattande arbete på att uppmana företag att anta policyer för sin klimatlobbying. Företag bör säkerställa att allt klimatpolitiskt engagemang, vare sig det utförs av företaget självt eller av en medlemsorganisation, sker i linje med Parisavtalet.

Driva förändring

Tillsammans med Church of England och BNP Paribas har AP7 förmått internationella företag med betydande klimatpåverkan att börja granska sin klimatlobbying och öka sin transparens. Vissa företag har, som en sista utväg, till och med brutit banden med branschorganisationer som fortsätter att motsätta sig Parisavtalet. Globala gruvbolag som Rio Tinto, Anglo American och BHP, liksom energibolag som BP, Shell, Repsol och Equinor, har granskat och rapporterat om sina lobbyingaktiviteter. Samtidigt har vissa företag, trots påtryckningar, varken förändrat sina lobbyingmetoder eller blivit tydligare i sin rapportering.

GLOBAL STANDARD FÖR ANSVARSFULL KLIMATLOBBYING

Målet med "Global Standard" är att företag, investerare och andra intressenter ska kunna säkerställa att all lobbying, oavsett om den sker direkt eller via en mellanhand såsom en näringslivsorganisation, riktas mot aktiviteter som på ett positivt sätt stödjer uppfyllandet av Parisavtalets mål.

De 14 indikatorerna i Global Standard är avsedda att tillämpas konsekvent i alla regioner och sektorer.

Standarden omfattar bland annat att tilldela styrelsen ansvar för klimatlobbying, offentligt åta sig att anpassa all lobbying till 1,5-gradersmålet, granska och utvärdera samtliga lobbyingaktiviteter i förhållande till målet, åtgärda eventuella avvikelser, eskalera vid behov och årligen rapportera detta, inklusive bidrag till näringslivsorganisationer.

[→ Läs mer](#)

FALLSTUDIE: VW:S FÖRSTA GRANSKNING AV KLIMATLOBBYING PUBLICERAD EFTER ESKALERINGS-PROCESS

En milstolpe nåddes när Volkswagen 2023 publicerade sin första granskning av branschorganisationer. Rapporten är ett av de centrala krav som huvudinverternarna i Climate Action 100+ har drivit under flera år.

Volkswagens långvariga ovilja att publicera en sådan rapport ledde till att AP7, tillsammans med andra investerare, initierade en rättsprocess mot företaget. Syftet var att tydliggöra aktieägarnas rätt att lyfta viktiga frågor på dagordningen vid tyska bolagsstämmor.

Även om målet avlogs av tysk domstol välkomnar AP7 att Volkswagen, efter att ärendet väckts, valde att publicera sin första granskning av näringslivsorganisationer. Rapporten har också varit till gagn för Volkswagen, som har uttryckt att den bidrar till företagets arbete med att nå sina klimatmål.

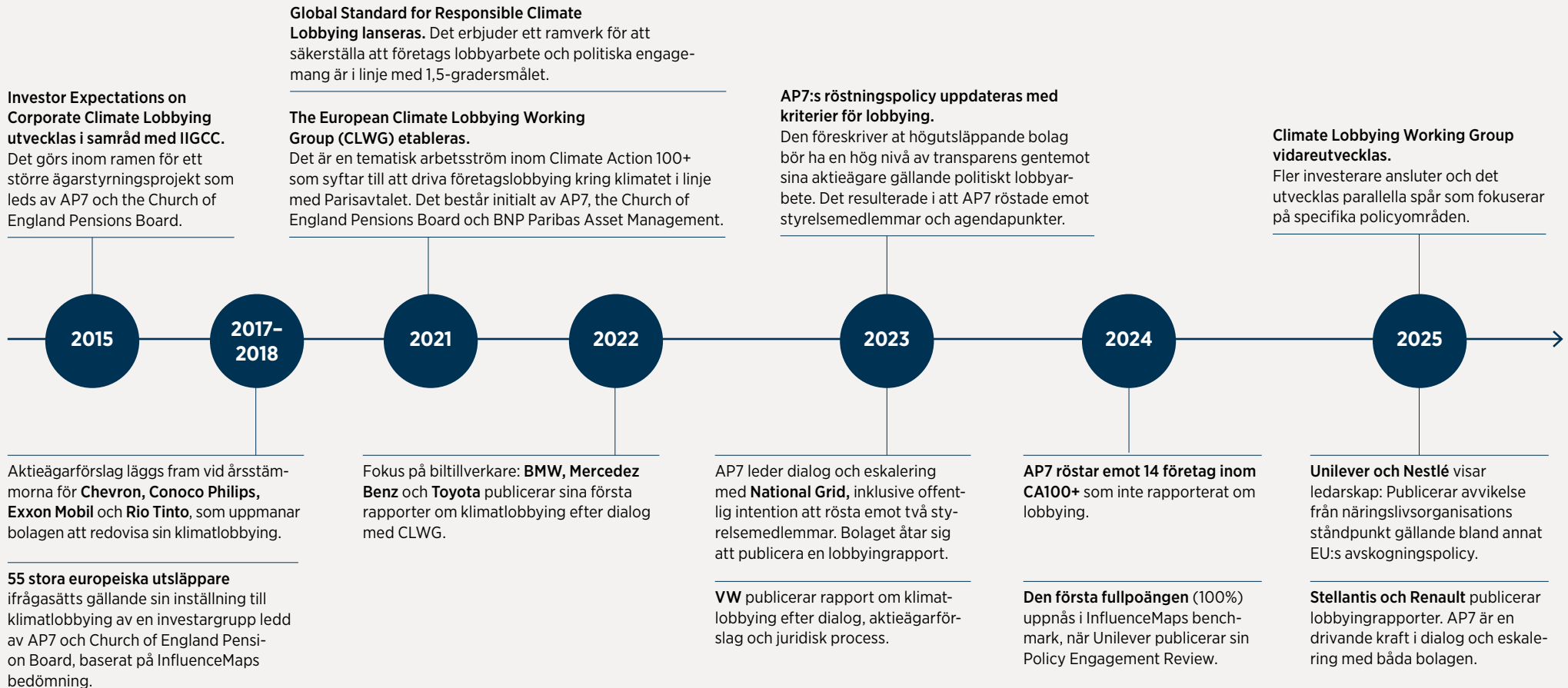
FALLSTUDIE: NATIONAL GRID – STYRKAN I ATT KOMBINERA DIALOG OCH RÖSTNING

I början av 2023 inledde AP7 och Church of England Pensions Board en dialog med gas- och elbolaget National Grid. Målet var att få företaget att åta sig att regelbundet granska och rapportera om sin klimatlobbying. När företaget inte visade någon vilja att samarbeta meddelade AP7 sin avsikt att rösta mot styrelseordföranden och vd:n vid bolagsstämman i juli.

Inför stämman meddelade National Grid att bolaget beslutat att regelbundet granska och rapportera om sin klimatlobbying. Därmed kunde AP7 justera sitt röstningsbeslut och godkänna både styrelseordföranden och vd:n.

Fallet visar styrkan i att kombinera dialog med andra verktyg för aktivt ägande, såsom röstning.

UTVECKLING AV NORMER | STANDARDS | POLICY



PÅVERKAN PÅ BOLAGSNIVÅ



➔ Läs mer i AP7:s röstningspolicy (på engelska)

Antimikrobiell resistens: Portföljrisk och hot mot folkhälsan

Antimikrobiell resistens (AMR) utgör en risk för människors och djurs hälsa – och är en av de systemriskerna som AP7 arbetar för att bekämpa med hjälp av aktiv ägarstyrning och samarbete. Under 2023 breddade vi vår aktiva ägarstyrning mot AMR, i form av ett flertal konkreta åtgärder.

Enligt Världshälsoorganisationen (WHO) är AMR ett av de 10 största globala hoten mot folkhälsan, och orsakar mer än 1,2 miljoner dödsfall årligen.^{1,2} Detta antal förväntas öka till 10 miljoner år 2050, med en förväntad kostnad på 1 000 miljarder US-dollar i ekonomiska förluster globalt.³ Överanvändningen och missbruket av antibiotika inom djuruppfödning är en av de främsta orsakerna.⁴

Den tysta pandemin

AMR kallas ofta den "tysta pandemin" och riskerar att undergräva de senaste decenniernas framsteg inom folkhälsan. Men i motsats till andra systemrisker, såsom klimatförändringar, är de metoder som direkt orsakar problemet koncentrerade till ett fåtal sektorer såsom jordbruk, dagligvaruhandel och läkemedel. En annan skillnad är att det är möjligt att effektivt minska AMR-risken på bara några år genom välriktade åtgärder, vilket den svenska strategin visar.⁵

Lösningar och goda exempel

Olika lösningar kommer att krävas för att stävja antibiotikaresistens. En av de viktigaste är utfasningen av den överdrivna användningen inom djuruppfödning, eftersom två tredjedelar av världens antibiotika används för detta ändamål.⁶ Antibiotika bör användas för att behandla sjuka djur, men tyvärr är det vanligt

att antibiotika används rutinmässigt inom livsmedelsindustrin för att främja tillväxt och förebygga sjukdomar hos friska djur. Investerare kan använda sitt inflytande för att förespråka mer hållbara metoder och konkreta åtgärder.

Aktieägarmotioner och dialog

AP7 började arbeta med AMR under 2021 då vi modererade ett investerarevent som syftade till att öka medvetenheten om riskerna, främja investerarsamarbete och presentera ett bra exempel från en svensk livsmedelshandlare.

En positiv utveckling är förekomsten av aktieägarförslag som lyfter frågan om AMR. Under 2023 lämnade investerare in förslag vid Hormel Foods, Tyson Foods och McDonalds bolagsstämmor. De uppmanade bolagen att följa WHO:s riktlinjer för användning av medicinskt viktiga antimikrobiella läkemedel hos livsmedelsproducerande djur genom hela leverantörskedjan. AP7 ställde sig bakom förslagen och använde dem som utgångspunkt för dialogen med några av våra viktigaste samarbetsorganisationer.

Dialog med externa förvaltare och andra intressenter

Vi inledde diskussioner för att lära oss mer om våra externa förvaltares syn på AMR-risker. Samtidigt som majoriteten av våra förvaltare röstade för de ovan nämnda aktieägarförslagen, var

det några som motsatte sig dem. Diskussionerna gav oss insikter om hur de resonerat och en möjlighet att påminna om vikten av denna systemrisk för universella ägare som AP7.

AP7 sammankallade även till en dialog mellan likasinnade investerare och en rådgivare för proxyröstning för att bättre förstå hur AMR-risker återspeglas i deras ESG-analys och i rekommendationerna om proxyröstning till deras kunder.



Covid-19 visade tydligt hur en global hälsokris kan få långtgående ekonomiska konsekvenser, utöver mänskligt lidande. Effekten av AMR, och av att inte ha tillgång till effektiva antibiotika, kan potentiellt bli betydligt mer omfattande.

Emma Henningsson, ansvarig för aktivt ägande på Sjunde AP-fonden

¹ cdn.who.int/media/docs/default-source/antimicrobial-resistance/amr-factsheet.pdf

² who.int/news-room/fact-sheets/detail/antimicrobial-resistance

³ who.int/news/item/29-04-2019-new-report-calls-for-urgent-action-to-avert-antimicrobial-resistance-crisis

⁴ [who.int/news-room/fact-sheets/detail/antimicrobial-resistance#:~:text=Antimicrobial%20resistance%20\(AMR\)%20is%20one,4.95%20million%20deaths%20\(1\).](https://who.int/news-room/fact-sheets/detail/antimicrobial-resistance#:~:text=Antimicrobial%20resistance%20(AMR)%20is%20one,4.95%20million%20deaths%20(1).)

⁵ folkhalsomyndigheten.se/smittskydd-beredskap/antibiotika-och-antibiotikaresistens/

⁶ saveourantibiotics.org/the-issue/antibiotic-overuse-in-livestock-farming/

Gemensamt ramverk för finansiell redovisning om natur

Naturrelaterade frågor betraktas som en systemrisk eftersom utarmningen av ekosystem och biologisk mångfald kan ge upphov till omfattande, sammanlänkade och långsiktiga konsekvenser för den globala ekonomin, finansiella system och samhällen. Investerare behöver kunna bedöma och jämföra bolags påverkan på och beroenden av naturen. Lanseringen av TNFD, där AP7 deltagit i styrgruppen, tillhandahåller för första gången ett globalt ramverk för sådana bedömningar.



Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) inrättades för att möjliggöra tydligare hantering, rapportering och agerande på naturrelaterade risker och möjligheter. AP7 har ingått i styrgruppen sedan 2021, tillsammans med ett fyrtiotal medlemmar världen över, som en av bara två kapitalägare. Efter två års utvecklingsarbete lanserade TNFD i september 2023 den första versionen av det globala ramverket.

TNFD bidrar till att verkställa Kunming-Montreal-avtalet, en internationell överenskommelse med globala mål för att stoppa och vända den pågående förlusten av biologisk mångfald.

Ny rapport: naturens finansiella effekter

Inom ramen för TNFD:s arbetsgrupp bidrog AP7 till rapporten "Evidence review on the financial effects of nature-related risks" som publicerades 2025. Rapporten lyfter fram de allt tydligare bevisen för att naturrelaterade risker – som vattenbrist, förlust av biologisk mångfald och förändringar i policyer – kan ha materiell finansiell inverkan på företag och finansiella institutioner. Riskerna kan påverka kassaflöden, driftskostnader, bolagsvärde och tillgång till kapital. Samtidigt är de fortfarande otillräckligt analyserade och rapporterade, särskilt på företagsnivå. Rapporten ger rekommendationer gällande hur bolag, investerare, myndigheter, forskare och dataleverantörer kan stärka riskbedömningarna, förbättra rapporteringen och integrera naturrelaterade finansiella risker i det strategiska beslutsfattandet.



Genom TNFD:s arbetsgrupp bidrog AP7 till rapporten "Evidence review on the financial effects of nature-related risks" som publicerades 2025.



Dialog med kapitalförvaltare

Kapitalförvaltare spelar en avgörande roll i att genomföra investeringsstrategier och försöka påverka bolag på uppdrag av kapitalägare. För universella ägare som AP7 har det blivit allt viktigare att säkerställa att kapitalförvaltarens ägarstyrning och röstningspraxis verkligen är i linje med långsiktiga och portföljövergripande mål.

Dialogen med kapitalförvaltare gör det möjligt för universella ägare att koppla sina systemiska mål till de investeringsbeslut som externa förvaltare fattar i det dagliga arbetet. Förvaltare har ofta direkta relationer med portföljbolagen och utgör därför en viktig länk mellan investerarens förväntningar och företagens faktiska agerande.

Samsyn blir allt viktigare

Under de senaste åren har vikten av samsyn ökat, i takt med att hållbarhet och ansvarsfulla investeringar utsatts för alltmer politisk och marknadsmässig granskning i vissa regioner. För universella ägare medför det ett särskilt ansvar att tydliggöra hållbarhetens finansiella betydelse och säkerställa att systemriskerna hanteras konsekvent i hela portföljen. En konstruktiv dialog med kapitalförvaltare är därför avgörande, både för att säkerställa tydlighet och transparens i röstnings- och ägarstyrningsarbetet och för att upprätthålla det långsiktiga förvaltaruppdraget, även när den offentliga debatten blir mer polariserad.

Ett engagemang på flera nivåer

AP7 samverkar med kapitalförvaltare på flera nivåer. I grunden kommunicerar AP7 tydliga förväntningar, bland annat via brev och annan vägledning, för att säkerställa att de externa förvaltare verkar i linje med fondens långsiktiga mål. Utöver detta samarbetar AP7 med likasinnade kapitalägare som anlitar samma förvaltare, exempelvis genom gemensamma dialoger och utveckling av kriterier för att utvärdera förvaltarens prestationer. På den mest övergripande nivån engagerar sig AP7 globalt med kapitalförvaltare i frågor på systemnivå, genom att delta i evenemang, workshops och annan dialog för att öka förståelsen och medvetenheten och främja insatser inom investeringssystemet.



Forskare: **Skräddarsy samarbetet**

Ny forskning föreslår ”recept” för effektivt investerarsamarbete



Dr. Rieneke Slager,
Professor i internationell
hållbarhetsstyrning,
University of Groningen

Många pensionsfonder deltar i initiativ som Climate Action 100+. Hur kan sådana samarbeten bli mer effektiva?

Vår forskning visar att när investerare bygger koalitioner för gemensamma påverkansprojekt, exempelvis inom PRI:s Collaborative Platform, är det inte givet att ”ju fler desto bättre”. Att inkludera fler pensionsfonder kan visserligen öka chanserna till framgång, men andra faktorer spelar också in, såsom fondens erfarenhet av påverkansarbete och kunskapen om det lokala sammanhanget hos det bolag som står i fokus. Koalitioner som inkluderar pensionsfonder med erfarenhet eller lokal kunskap kan vara mer effektiva, eftersom de kan ställa mer relevanta frågor och sätta sina krav i relation till lokala regelverk.

Studien understryker vikten av att förstå bolagets mottaglighet för förändring. Hur vet vi om ett bolag är mottagligt?

Att mäta ett bolags mottaglighet är naturligtvis svårt, så vår metod i denna studie är att titta på förekomsten av finansiell kapacitet och en stark miljöprestanda över tid. När båda aspekterna är uppfyllda är det mer sannolikt att målbolaget har människor och processer på plats för att hantera förändring.

Ni identifierar fyra ”recept” för framgångsrika investerarkoalitioner. Kan du ge ett exempel på hur en framgångsrik konfiguration kan se ut?

Vår studie baseras på 15 gemensamma påverkansprojekt inom olika miljöfrågor, samordnade av PRI. Den visar att samarbeten lyckas när de anpassar sitt arbetssätt till det bolag som står i centrum för dialogen. Med andra ord använder framgångsrika koalitioner olika kombinationer av faktorer som storlek, lokal kunskap och erfarenhet, för att få bolaget att ta deras frågor på allvar. Vi fann till exempel att en större koalition med erfarna investerare kan nå sina mål när det berör bolaget både presterar väl på miljöområdet och har stark finansiell kapacitet. Koalitionens erfarenhet gör det möjligt att hoppa över de grundläggande frågorna och i stället utmana ledande företag att ta ställning till mer krävande åtgärder.

Ni fann också att påverkansarbetet ofta misslyckas när investerare ”överfokuserar” på en enda faktor. Vad innebär det, och vad bör investerare undvika?

Framgång i påverkansarbete tillskrivs ofta ett stort ägarinnehav, eftersom det ger koalitionen ökad tyngd. Vår studie visar dock att det inte räcker att enbart bygga en koalition med ett stort innehav i det aktuella bolaget, särskilt när bolagets mottaglighet för förändring är låg. På samma sätt är en koalition som består av enbart lokala investerare ofta dömd att misslyckas. Investerare bör därför noggrant utvärdera bolagets mottaglighet för förändring och bygga samarbeten med diversifierade investerargrupper som kan möta denna mottaglighet.

Om du skulle ge ett huvudbudskap från er forskning till kapitalägare, vilket skulle det vara?

I ett recept med många ingredienser kan resultatet variera varje gång. På samma sätt kan faktorer som spelar roll i påverkansprojekt kombineras på unika sätt. Alla dessa faktorer ligger inte inom kapitalägarnas kontroll, men de kan uppmärksamma och ta hänsyn till dem när de utformar koalitioner. Det enkla budskapet är: ”one size does not fit all”. När kapitalägare sätter samman en koalition bör de inte enbart förlita sig på ett stort antal deltagare, utan också överväga hur erfarenheten och den lokala kunskapen hos samarbetspartner kan användas för att bedriva effektiv påverkan.

[→ Läs mer](#)

Panelssamtal: Universellt ägande idag och i framtiden

För att avsluta temat reflekterade vi över universellt ägande tillsammans med en grupp kunniga intressenter. Samtalet kan ses på YouTube.

Universellt ägande i en mer komplex värld

Panelen var överens om att universellt ägande blir allt svårare i takt med att motreaktioner mot ESG och geopolitisk fragmentering omformar landskapet. Den politiska granskningen, särskilt i USA, har gjort vissa investerare mindre benägna att uttrycka sig öppet, även när ambitionerna är oförändrade. Samtidigt kräver globala utmaningar som klimatförändringar ett ökat behov av samarbete – just när världen rör sig mot större splittring. Universella ägare står inför en betydande uppgift i att navigera denna spänning.

Samarbeten är under förändring

Tidigare samlingsinitiativ byggde ofta på en 'big tent'-strategi där man samlade så många aktörer som möjligt. Framtiden kommer att se annorlunda ut. Paneldeltagarna förutspådde en förflyttning mot mindre, mer fokuserade koalitioner av engagerade investerare. Dessa grupper behöver förfina sina mål, skärpa definieringen av finansiell väsentlighet och sätta mål som är både ambitiösa och genomförbara. Att agera med kritisk massa förblir avgörande – särskilt i dialog med beslutsfattare eller systemviktiga företag.

Universellt ägande mognar

Panelen framhöll att universellt ägande går in i en mognadsfas. Nästa steg är att gå bortom generella åtaganden och visa faktisk påverkan genom robusta handlingsplaner och mätbara resultat. Denna utveckling är inte enbart ett svar på motreaktioner mot ESG; den speglar också en ökande sofistikeradhet i såväl data som förväntningar och ansvarstagande. Utmaningen framåt blir att omvandla systemiska ambitioner till strategier som leder till verklig förändring i den reala ekonomin.

Vi gästades av:

Caroline Escott, Head of Investment Stewardship, Railpen

Rogier Snijdewind, Director Active Ownership, PGGM

Sonja Laud, CIO, L&G

Dr. Emilio Marti, Associate Professor, Rotterdam School of Management

Samtalet leddes av **Johan Florén**, Kommunikationschef och senior rådgivare hållbarhet på AP7.

→ [Titta på samtalet på YouTube.](#)



Slutsatser och reflektioner



Emma Henningsson,
Ansvarig för aktivt ägande på
Sjunde AP-fonden samt för
temat Universellt ägande

AP7 har verkat som universell ägare i många år, och att göra detta till ett dedikerat tematiskt fokus var därför ett naturligt steg. Syftet med temat Universellt ägande har varit att vidareutveckla och förfinat våra verktyg genom praktisk tillämpning. På så sätt har vi kunnat utvärdera och förstå verktygens relativa effektivitet, identifiera framgångsfaktorer och stärka AP7:s förmåga att hantera systemrisker på ett strukturerat och strategiskt sätt.

1. Vilka har varit de viktigaste lärdomarna?

Vår erfarenhet är att insatserna för att hantera systemrisker blir mest effektiva när de sker på flera nivåer och genom flera hävstänger. I praktiken kan detta innebära att försöka påverka globala normer och standarder på policy- och sektornivå, samtidigt som vi för direkt dialog med systemviktiga företag. Olika investerare kan ta på sig olika roller beroende på sina styrkor, mandat och andra egenskaper.

Vidare är det avgörande att bygga starka koalitioner och, som Dr. Rieneke Slager betonar i intervjun i denna rapport, beror framgång på en rad faktorer, varav vissa ligger utanför vår kontroll. Genom samarbeten har vi lärt oss värdet av att noggrant bedöma nya möjligheter och utvecklat ett enkelt ramverk för detta. Det har också blivit än mer tydligt hur viktigt det är att redan från början etablera gemensamma spelregler för att tillvarata kompletterande styrkor och skillnader i samarbetspartners mandat, synsätt och kompetenser.

I ekosystemet för investeringar har kapitalägare, såsom pensionsfonder, en särskild roll i att lyfta fram det långsiktiga perspektivet. Det ligger i vårt intresse att säkerställa att förvaltare, tjänsteleverantörer och analysinstitut förstår vårt perspektiv på långsiktigt värdeskapande, så att målen för universella ägares kan stödjas på ett effektivt sätt.



I ekosystemet för investeringar har kapitalägare, såsom pensionsfonder, en särskild roll i att lyfta fram det långsiktiga perspektivet.

2. Vilka utmaningar har ni mött gällande att genomföra universellt ägande i praktiken?

En återkommande utmaning är skillnaden mellan systemriskernas långsiktiga karaktär och de betydligt kortare tidshorisonter som ofta präglar investeringsanalyser och incitamenten i avtalen med tjänsteleverantörer.

En annan utmaning är att en meningsfull dialog med företag eller beslutsfattare kräver både gedigen analys och praktisk erfarenhet – ett arbete som ofta är resurskrävande. Detta kan dock underlättas genom att samla expertis och dela ansvaret inom ramen för investerarkoalitioner.

3. Vad är nästa steg för AP7?

AP7:s modell för kapitalförvaltning befinner sig i en utvecklingsfas, vilket skapar nya möjligheter, såsom omställningsportföljen. Den är utformad för att hantera systemrisk i realekonomin och i portföljen genom aktivt ägande.

Framöver kommer vi att fortsätta vara en röst för långsiktigt kapital och verka på två kompletterande fronter. För det första genom direkt dialog med företag där vi kan driva meningsfull förändring och förena hållbarhetsframsteg med långsiktigt värdeskapande. För det andra i den offentliga sfären, där vi med stöd i etablerad vetenskap och vår egen analys, verkar gentemot beslutsfattare i frågor av systemisk betydelse för portföljen.

Genom att arbeta i båda dessa områden strävar vi efter att säkerställa stark långsiktig avkastning för våra sparare, samtidigt som vi bidrar till en mer hållbar värld att gå i pension i.



Text: AP7
Projektledning: Emma Sjöström, AP7
Grafisk form & original: Griller grafisk form AB
Omslagsillustration: Jonas Böttiger
Foto sid 16: Peter Knutson
Övriga fotografier från Shutterstock och iStock
Tryck: Elanders

AP7 I KORTHET

Uppdrag: God pension från generation till generation

Vision: Ett globalt föredöme för ansvarsfulla pensionslösningar

AP7 är en statlig myndighet som har i uppdrag att förvalta premiepensionsmedel åt det svenska folket. Strax under sex miljoner svenskar placerar sin premiepension i det statliga förvalsalternativet AP7 Såfa. Det förvaltade kapitalet uppgår till över 1 400 miljarder kronor vilket medför ett stort ansvar. AP7:s förvaltning sker utslutande i pensionsspararnas intresse. AP7 är en universell ägare. Med investeringar i över 2 000 bolag världen över kan vi agera som ägare på bred front och med ett långsiktigt perspektiv, med hela marknadens bästa för ögonen. Genom att vara en aktiv, universell ägare tillvaratar AP7 både nuvarande och framtida sparares finansiella intressen. AP7:s ägarstyrning syftar i första hand till en positiv effekt på den långsiktiga avkastningen för hela marknaden, snarare än för enskilda bolag.

(per 30 juni 2025)

Förvaltat kapital: Cirka 1 400 miljarder SEK

Antal sparare: Cirka 5,9 miljoner

Investeringsportfölj: Över 2 000 bolag världen över

AP7 Temarapport

Universellt ägande



Aktivt ägande är den främsta mekanismen genom vilken AP7 som universell ägare kan hantera de systemrisker som hotar vår brett diversifierade portfölj.

