

Om överföring av Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar till Andra AP-fonden

*Delbetänkande av Utredningen om
överföring av Sjätte AP-fondens verksamhet
och tillgångar till Andra AP-fonden*

Stockholm 2025



STATENS OFFENTLIGA
UTREDNINGAR

SOU 2025:106

SOU och Ds finns på regeringen.se under Rättsliga dokument.

Svara på remiss – hur och varför
Statsrådsberedningen, SB PM 2021:1.

Information för dem som ska svara på remiss finns tillgänglig på regeringen.se/remisser.

Layout: Kommittéservice, Regeringskansliet

Omslag: Elanders Sverige AB

Tryck och remisshantering: Elanders Sverige AB, Stockholm 2025

ISBN 978-91-525-1381-1 (tryck)

ISBN 978-91-525-1382-8 (pdf)

ISSN 0375-250X

Till Statsrådet Niklas Wykman

Genom beslut den 20 mars 2025 bemyndigade regeringen statsrådet Niklas Wykman att ge en särskild utredare i uppdrag att bistå Andra och Sjätte AP-fonderna i genomförandet av en omorganisation som innebär att Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar ska föras över till Andra AP-fonden.

Med stöd av bemyndigandet förordnades den 20 mars 2025 lagmannen Eva-Lena Norgren som särskild utredare. Till sekreterare förordnades rådmannen Johan Edling.

Utredningen överlämnar härmed sitt delbetänkande SOU 2025:106. Uppdraget i övrigt ska slutredovisas senast den 16 februari 2026.

Stockholm i september 2025

Eva-Lena Norgren

Johan Edling

Innehåll

Ordlista, begrepp, förkortningar	7
Sammanfattning	9
1 Inledning	11
2 Utredningens genomförande	13
3 Utgångspunkter vid överföring av tillgångar och förpliktelser	15
3.1 AP-fondernas uppdrag	15
3.2 Sjätte AP-fondens tillgångar	16
3.3 En särskild avvecklingsportfölj	17
3.4 Processen – överföringen av fonder från Sjätte AP-fonden till Andra AP-fonden.....	19
3.5 Kostnader	20
3.6 Synpunkter från Sjätte AP-fonden	23
4 Förslag	25
4.1 Förslag om transitionsportfölj.....	25
4.2 Förslag om transportportfölj	33
4.3 Organisatoriska frågor.....	34
4.3.1 Förvaltningen av transitionsportföljen	34
4.3.2 Kostnader för att förvalta tillgångarna avskilt	36
4.3.3 Placeringsregler, likviditet och valutasäkring	37

4.3.4	Underlag för regeringens beslut.....	38
4.3.5	Konsekvensanalys	39

Bilagor

Bilaga 1	Kommittédirektiv 2025:33.....	41
Bilaga 2	Transitionsportfölj – fondinvesteringar.....	47
Bilaga 3	Transitionsportfölj – Co-investeringar.....	51
Bilaga 4	Transportportfölj – fondinvesteringar.....	55

Ordlista, begrepp, förkortningar

- **ALM-analys:** analys av pensionssystemets hela balansräkning, där samspelet mellan tillgångar och åtaganden modelleras. Utifrån en sådan analys kan en strategi för tillgångsförvaltningen väljas som beaktar åtagandena
- **Buyout:** investering i medelstora till stora mogna bolag
- **Co-investering:** investering i ett enskilt bolag tillsammans med fonder i fond-portföljen. En co-investering karaktäriseras av att det är fonden som ansvarar för förvaltningen av det bolag i vilket en gemensam investering gjorts
- **Due diligence:** grundlig granskning och analys av ett företag, en enhet eller en tredje part i syfte att identifiera risker, bedöma värde och säkerställa att ett investeringsbeslut är välgrundat
- **Fond-i-fond-investering:** investeringar i fonder som investerar i andra fonder
- **Secondaries:** investeringar i fondandelar som någon annan investerare ägt tidigare men av olika skäl valt att avyttra
- **Transitionsportfölj:** tillgångar som inte bör överföras till Andra AP-fonden och som därför förvaltas avskilt
- **Transportportfölj:** tillgångar som kommer överföras till Andra AP-fonden efter årsskiftet
- **Venture/growth:** investering i mindre företag i tidig uppstartsfas respektive små till medelstora etablerade bolag med hög tillväxtpotential
- **Vintage:** en fondinvesterings första investeringsår

Sammanfattning

Regeringen överlämnade den 18 mars 2025 en proposition till riksdagen om en effektivare förvaltning av buffertkapitalet (prop. 2024/25:133). I propositionen föreslås bland annat att Sjätte AP-fondens tillgångar och förpliktelser ska föras över till Andra AP-fonden. Efter beredning i Finansutskottet godkände riksdagen den 20 maj 2025 förslaget. Genom förslaget antogs en ny lag (2025:378) om upphävande av lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden. I den antagna lagen anges att Sjätte AP-fondens tillgångar och förpliktelser ska överföras till Andra AP-fonden vid årsskiftet 2025/2026.

De tillgångar som inte kan överföras till Andra AP-fonden kommer att kvarstå i det som propositionen benämner ”avskild förvaltning”. Andra AP-fonden kommer från och med den 1 januari 2026 att ansvara för den avskilda förvaltningen. Den juridiska enheten Sjätte AP-fonden med de avskilda tillgångarna kommer då att indirekt inordnas under Andra AP-fonden.

De tillgångar som förvaltas avskilt kommer gradvis avvecklas i takt med *att* tillgångarna kan överföras till Andra AP-fonden, *att* tillgångarna i sig genererar likviditet som kan överföras till Andra AP-fonden alternativt *att* tillgångarna avyttras varpå säljlikviden efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen kommer överföras till Andra AP-fonden.

De tillgångar som förvaltas avskilt har delats upp i två kategorier. Det rör sig *dels* om tillgångar som inte kommer att överföras till Andra AP-fonden utan som i stället ska hanteras inom ramen för en så kallad transitionsportfölj, *dels* om tillgångar som ska överföras till Andra AP-fonden så snart det är möjligt efter årsskiftet 2025/2026. Dessa tillgångar kommer under en kort period hanteras avskilt inom ramen för en så kallad transportportfölj.

Tidsmässigt kommer tillgångarna i transitionsportföljen att avvecklas successivt under en tioårsperiod. Långsiktigheten krävs för

att undvika onödig värd förstörelse. Det bör dock understrykas att en betydande del av tillgångarna förväntas ha genererat likviditet redan under de första åren. Endast en mindre del av tillgångarna förväntas behöva förvaltas under en längre period. Transportportföljen förväntas kunna vara överförd under första halvåret 2026.

1 Inledning

Regeringen överlämnade den 18 mars 2025 en proposition till riksdagen om en effektivare förvaltning av buffertkapitalet (prop. 2024/25:133). I propositionen föreslås bland annat att Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar ska föras över till Andra AP-fonden.¹ Förslagen syftar i huvudsak till att fullt ut införliva Sjätte AP-fonden i pensionsöverenskommelsen och buffertfunds-systemet samt att uppnå en effektivare förvaltning av buffertkapitalet genom att möjliggöra synergieffekter, skalfördelar och kostnadsbesparingar.

Den särskilda utredaren, som ska fungera som samordnare, har haft i uppdrag att i samråd med Andra och Sjätte AP-fonderna senast den 30 september 2025 i en delrapport föreslå för Regeringskansliet (Finansdepartementet) vilka av Sjätte AP-fondens tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar. Om det under genomförandet av omorganisationen uppstår behov av ytterligare lagändringar ska samordnaren föreslå sådana ändringar. Utredaren har därutöver haft i uppdrag att föreslå hur kostnaderna för genomförandet av omorganisationen ska fördelas mellan fonderna. Utredaren ska också bistå fonderna med frågor om personal och avtal samt samordna arbetet med den utredare som utsetts för överföringen av Första AP-fondens verksamhet och tillgångar till Tredje och Fjärde AP-fonderna.

Uppdraget ska slutredovisas till Regeringskansliet (Finansdepartementet) senast den 16 februari 2026.

När det gäller frågan om vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt framgår av direktivet för utredningen att samordnaren noga ska

¹ Utredningen noterar att det i förarbetena anges att det är Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar som ska överföras. På samma sätt framgår det i utredningens direktiv att den särskilde utredaren ska bistå fonderna i genomförandet av en omorganisation som innebär att Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar överförs till Andra AP-fonden. I lagen (2025:378) om upphävande av lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden anges dock att det är Sjätte AP-fondens tillgångar och förpliktelser som ska överföras till Andra AP-fonden. I betänkandet har utredningen löpande valt att hänvisa till formuleringen i lagtexten.

överväga konsekvenserna av att en tillgång inte överförs. För- och nackdelar med att en tillgång förvaltas avskilt ska analyseras. Det ska även innefatta en analys och bedömning av de kostnader som är förenade med att förvalta tillgångarna avskilt respektive med övriga tillgångar. Samordnaren har också haft i uppdrag att bedöma om och i så fall när det är möjligt att överföra en tillgång, antingen genom att själva tillgången förs över eller genom att tillgången avvecklas och inplutna medel förs över. I den mån det är möjligt ska samordnaren uppskatta de kostnader som kan uppkomma om en tillgång inte förvaltas avskilt från övriga tillgångar.

2 Utredningens genomförande

Utredningen har haft ett uttryckligt uppdrag att i samråd med berörda fonder ta fram ett förslag till regeringen på vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt. Parallellt med denna fråga har utredningen också ett mer övergripande samordningsansvar för att möjliggöra den omorganisation som de nu antagna lagändringarna förutsätter.

Utredningen kan konstatera att Andra och Sjätte AP-fonderna har haft olika utgångspunkter när det gäller tolkningen av uppdraget och dess syfte. Speciellt har utredningens arbete påverkats negativt av att ledningen för Sjätte AP-fonden haft en avvikande uppfattning till de mål som regeringen och riksdagen har uppställt. Ledningen för Sjätte AP-fonden har också visat en obenägenhet att samarbeta kring för utredningen centrala frågor. Det har inneburit en fördröjning av utredningens arbete men också påverkat möjligheterna och förutsättningarna för Andra AP-fonden som mottagande organisation.

Sedan våren har utredningen haft regelbundna möten med representanter på olika nivåer från Andra respektive Sjätte AP-fonden. Möten har ägt rum med respektive fond och också gemensamt med fonderna. Utredningen har också träffat styrelserna för respektive AP-fond. Tillsammans med Andra och Sjätte AP-fonderna har utredningen tagit fram en projektplan som syftar till att genomföra övergången av Sjätte AP-fondens tillgångar och förpliktelser i enlighet med de antagna lagändringarna. Fonderna har samarbetat och samrått i en gemensam projektorganisation. Det innefattar inte bara frågan om att definiera avvecklingsportföljen – vilket denna delrapport berör – utan en bredd av frågor kopplat till bland annat affärsstöd, säkring av den kompetens som finns inom Sjätte AP-fonden och kommunikationsfrågor. Utredningen arbetar också med att vara ett stöd till Sjätte AP-fonden i frågor kopplat till personalfrågor och avtal som inte är hänförliga till kapitalförvaltningen. En annan mycket

viktig fråga för utredningen har varit att säkerställa att den kompetens och erfarenhet som finns inom Sjätte AP-fonden tillvaratas inom ramen för omorganisationen. Det har framför allt kunnat ske inom ramen för den gemensamma projektorganisationen där medarbetare från fonderna har samarbetat med varandra. Andra AP-fonden har, som mottagande organisation, genom samarbetet fått möjlighet att informera sig om Sjätte AP-fondens verksamhet, arbets sätt och strategi. Sjätte AP-fondens medarbetare har å sin sida fått möjlighet att bidra med sin såväl djupa kompetens som långa erfarenhet. Utöver löpande samråd med företrädare och representanter för respektive AP-fond har utredningen också stått i nära kontakt och samarbetat med den utredning som haft att hantera överföringen av Första AP-fondens verksamhet och tillgångar till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Därutöver har utredningen också haft avstämningar med AP-fondernas revisorer.

3 Utgångspunkter vid överföring av tillgångar och förpliktelser

3.1 AP-fondernas uppdrag

Enlig 4 kap. 1 § lagen (2000:192) om allmänna AP-fonder ska AP-fonderna förvalta fondmedlen på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundande ålderspension. Den totala risknivån i fondernas placering ska vara låg. Fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att långsiktig hög avkastning uppnås. Det faktum att risknivån ska vara låg innebär dock inte att det i sig finns ett mål att minimera risk. Däremot innefattar det ett krav på god riskspridning (prop. 2017/18:271 s. 12). I kravet på låg risk innefattas också att samtliga AP-fonder bör, om inte analysen av åtagandesidan ger starka indikationer i en annan riktning, ha en god riskspridning mellan olika tillåtna tillgångsslag och en lämplig spridning mellan inhemska och utländska marknader. Under alla förhållanden bör en god riskspridning finnas inom varje tillgångsslag. Koncentration till enskilda företag, branscher, länder eller valutor ska undvikas. (prop. 1999/2000:45 s. 79). De åtgärder som antagits i syfte att effektivisera och modernisera förvaltningen av AP-fondernas fondmedel har inte inneburit några förändringar av detta grundläggande uppdrag.

En annan viktig fråga av betydelse för överföringen av Sjätte AP-fondens tillgångar och förpliktelser till Andra AP-fonden är frågan om fondernas oberoende. Av förarbetena till lagen om allmänna AP-fonder framgår att de enskilda fonderna ska ha en fri och oberoende ställning i sin löpande förvaltning gentemot regering och riksdag. Det understryks särskilt att det är viktigt att pensions-systemet är autonomt och skall ha en hög grad av självständighet gentemot regeringen – fondstyrelserna skall ha det fulla ansvaret för placeringsverksamheten. Regeringen bör inte ges möjlighet att genom instruktioner, regleringsbrev eller tilldelning av anslagsmedel

styra över fonderna utöver vad som följer av rätten att utse styrelse. På detta sätt kan ett förtroende upprätthållas för att AP-fondernas medel endast används till nytta för pensionssystemet och de försäkrade och inte utnyttjas i andra syften (prop. 1999/2000:46 s. 123). Inte heller i denna fråga har det beslut som riksdagen nu fattat inneburit någon förändring av denna grundläggande utgångspunkt. Tvärtom framhävs det i förarbetena liksom direktiven till utredningen att det är Andra AP-fonden i egenskap av mottagande organisation som har bäst kunskap om verksamheten och vad som krävs för att den ska kunna ta emot tillgångar och förpliktelser och kunna hantera dessa i verksamheten. Vid identifieringen av de tillgångar som ska hanteras avskilt har utredningen därför lagt stor vikt vid den bedömning som Andra AP-fonden gjort i fråga om sammansättning av sin långsiktiga tillgångsportfölj, det vill säga hur fondkapitalet ska allokeras över olika breda tillgångsslag (inklusive riskkapital).

3.2 Sjätte AP-fondens tillgångar

Sjätte AP-fonden är en del av det statliga pensionssystemet. Enligt lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden ska fonden förvalta anförtrodda medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden, det vill säga onoterade tillgångar. Det sker indirekt genom fonder som investerar i onoterade bolag. Ett onoterat bolag är inte noterat på en handelsplats (börs) där bolagets aktier kan handlas publikt. Till skillnad från ett börsbolag är ett onoterat/privat bolag en illikvid placering. Ett sådant bolag ägs av ett mindre antal ägare, eller en ägare som driver och utvecklar bolaget. Om en ägare vill sälja bolaget eller sina aktier måste avtal om försäljning tecknas direkt mellan olika parter, alternativt att bolaget börsnoteras.

Sjätte AP-fonden har enligt fastställd strategisk inriktning styrt investeringar mot buyout, venture/growth samt secondaries. Sjätte AP-fondens fondkapital uppgick per den 30 augusti 2025 till cirka 83 miljarder kronor. Av årsredovisningen för 2024 framgår att sysselsatt kapital är fördelat på buyout (45 %), venture/growth (15 %), co-investeringar buyout (35 %) samt secondaries (5 %). Utöver fondens ovan angivna tillgångar har Sjätte AP-fonden utestående utfästelser om cirka 23 miljarder kronor.

3.3 En särskild avvecklingsportfölj

Av förarbetena till lagändringen framhävs att vissa tillgångar inte kommer att kunna föras över eller avyttras vid utgången av december 2025, det vill säga när Sjätte AP-fondens verksamhet ska upphöra. Det kan enligt förarbetena bero på att det inte är möjligt med en överföring eftersom förvaltare eller andra inblandade aktörer inte godkänner det. Tillgångar kan också vara föremål för sanktioner som förhindrar överföring eller avyttring. Därutöver kan det uppstå situationer där det visserligen är möjligt men inte lämpligt att överföra eller avyttra en tillgång, till exempel vid omotiverat höga kostnader för överföringen eller om ett avtal är på väg att löpa ut i nära anslutning till ikraftträdandet. I samtliga dessa fall bör tillgångarna förvaltas i en särskild avvecklingsportfölj (prop. 2024/25:133 s. 68).

Utredaren har efter samråd med fonderna identifierat två kategorier av tillgångar som föreslås förvaltas avskilt. Det handlar *dels* om tillgångar som kommer överföras men först efter årsskiftet (transportportföljen), *dels* om tillgångar som inte bör överföras (transitionsportföljen). Såväl transportportföljen som transitionsportföljen kommer förvaltas avskilt med den skillnaden att tidpunkten för när tillgångar i transportportföljen kan överföras till Andra AP-fonden är tidigare än för transitionsportföljen.

När det gäller frågan om reglering och formering av det som utredningen valt att benämna transitions- respektive transportportföljen hänvisar förarbetena till den ordning som gällde vid införandet av lagen om allmänna pensionsfonder (prop. 1999/2000:46 s. 137–145). Det kan särskilt noteras att i den lagen angavs det uttryckligen att vissa tillgångar skulle förvaltas avskilt medan regeringen hade att besluta hur övriga tillgångar skulle fördelas. Givet att den fråga som uppkommit med anledning av den nu antagna lagen om nedläggning av Sjätte AP-fonden – det vill säga vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt – syftar hänvisningen till tidigare förarbeten rimligen till vad som där beskrevs i fråga om hanteringen såvitt avser de tillgångar där regeringen hade ett bemyndigande att besluta om fördelning av tillgångar.

I förarbetena till lagen om allmänna pensionsfonder angavs det att det inte var möjligt att lagstiftningsvägen lösa alla frågor som uppdelningen av tillgångarna ger upphov till, att regeringen därför

skulle få i uppdrag att besluta hur den faktiska uppdelningen skulle gå till och att det beslutet skulle föregås av samråd med fondernas styrelse och en särskild utsedd utredare. I fråga om fördelning framfördes olika alternativ – dels likafördelning mellan fonderna, dels ett auktionsliknande förfarande där fonderna fördelade tillgångarna mellan sig samt dels andra sätt i enlighet med fondernas olika preferenser. Beträffande den sistnämnda metoden framhövs att den skulle innebära att fonderna besparades transaktionskostnader. Metoden förutsatte dock att styrelserna för de nya fonderna utsetts i god tid och hunnit fastställa målen för sin placeringsverksamhet (prop. 1999/2000:46 s. 139).

I delbetänkandet som utredaren tog fram i den tidigare omorganisationen föreslogs att huvudprincipen vid fördelning av tillgångarna skulle vara att de fördelades proportionellt (SOU 2000:71 s. 17–19). I praktiken genomfördes vissa avsteg från denna princip. Fonderna hade i en gemensam skrivelse framfört önskemål om avsteg. Utredaren fann inte skäl att ha någon annan mening än fonderna givet att de var ett uttryck för fondernas egna önskemål vilka utredaren enligt dåvarande direktiv hade att ta hänsyn till vid fördelningen (SOU 2000:94 s. 22). Det kan följaktligen konstateras att utredaren i den förra utredningen hade förhållandevis stora möjligheter att rekommendera en fördelning som var bäst lämpad för dåvarande AP-fondernas förutsättningar. Stor betydelse gavs åt mottagande organisationers förutsättningar och krav.

Beträffande nu aktuell omorganisation framgår det uttryckligen av kommittédirektiven att fokus vid genomförandet av omorganisationen bör ligga på den AP-fond som tillgångar och förpliktelser ska föras över till, i detta fall Andra AP-fonden. Fonden bör ges så goda förutsättningar som möjligt för att anpassa den befintliga verksamheten i den mån det behövs. Det är Andra AP-fonden som har bäst kunskap om verksamheten och vad som krävs för att den ska kunna ta emot och hantera tillgångar och förpliktelser (prop. 2024/ 25:133 s. 67). Som ovan nämns är det i denna process viktigt att ta tillvara den kompetens och erfarenhet som finns hos Sjätte AP-fondens medarbetare när det gäller de tillgångar och förpliktelser som finns.

I fråga om hanteringen av inlutna medel och tillgångar i avvecklingsportföljen framgår det uttryckligen av lagen (2025:378) om upphörande av lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden att de, efter avdrag för kostnaderna för förvaltningen, ska föras över till Andra

AP-fonden. Fonden ska vidare svara för kostnader hänförliga till Sjätte AP-fonden, om medel som inflyter från de tillgångar som förvaltas avskilt inte räcker för att täcka kostnaderna. Det ovan sagda innebär att allteftersom innehaven i portföljen avvecklas ska tillgångarna föras över till Andra AP-fonden. Det understryks särskilt i förarbetena att det inte finns ett krav om att en tillgång i en avvecklingsportfölj, till exempel aktier, måste avyttras när det kan ske. Enligt utredningen bör det följaktligen föreligga en viss flexibilitet i fråga om vid vilket tillfälle en överföring/avveckling av innehavet bör ske. Det har betydelse vid bedömning av vilka tillgångar som ska vara kvar i transitionsportföljen så till vida att även mer långsiktiga innehav bör – om det är lämpligt – kunna hanteras i en sådan portfölj. Enligt utredningen finns det alltså inte något formellt hinder mot att tillgångar med en avvecklingshorisont på tio år eller mer hanteras inom ramen för en transitionsportfölj.

När det gäller skälen för att låta en tillgång förvaltas i en särskild avvecklingsportfölj anges det i förarbetena att det kan vara aktuellt om tillgången är föremål för sanktion som förhindrar överföring eller avyttring. En annan tänkbar situation är om fondförvaltaren eller andra inblandade aktörer inte godkänner en överföring. Det kan också uppstå situationer där det är möjligt, men inte lämpligt, att överföra eller avyttra en tillgång, till exempel vid omotiverat höga kostnader för överföringen eller om ett avtal är på väg att löpa ut i nära anslutning till ikraftträdandet (prop. 2024/25:133 s. 68). Enligt utredningen är detta enbart exempel på situationer där det kan vara lämpligt att låta tillgångar förvaltas avskilt. Hänsyn till Andra AP-fondens förutsättningar och krav för att förvalta tillgångarna kan också utgöra skäl till att låta vissa tillgångar förvaltas avskilt. Som framgått ovan ligger ett sådant förhållningssätt också i linje med hur överföringen av tillgångar hanterades vid införandet av lagen om allmänna pensionsfonder.

3.4 Processen – överföringen av fonder från Sjätte AP-fonden till Andra AP-fonden

Sjätte AP-fondens tillgångar består uteslutande av riskkapitalfonder (onoterade tillgångar) och co-investeringar. Tillgångarna kan inte enkelt flyttas utan kräver en särskild process. För att genomföra en

överföring av tillgångarna krävs ett godkännande av fondens förvaltare. En förvaltare kan utan att ange skäl vägra att en överföring sker. Det finns ingen anledning att förvänta sig att förvaltarna av de nu aktuella riskkapitalfonderna inte skulle godkänna att dessa överförs till Andra AP-fonden. Det kan dock inte uteslutas att det inträffar.

Ett godkännande från en förvaltare behöver regleras i ett särskilt avtal mellan överlåtaren, mottagaren och fonden/förvaltaren. I detta avtal tillses att överlåtelsen inte ger några negativa skatterättsliga eller andra konsekvenser för fonden. För att inte övriga investerare i fonden ska drabbas av kostnader till följd av överlåtelsen är det överlåtaren som får stå för alla de kostnader som överlåtelsen ger upphov till.

Efter att parterna ingått ett avtal enligt ovan måste mottagaren – i detta fall Andra AP-fonden – också genomgå den process som alla nya investerare gör vid investeringar i en fond. Det innefattar upprättandet av en mängd olika formulär och handlingar som syftar till att möjliggöra förvaltarens kontroller av investerare. Det är en tidskrävande uppgift som Andra AP-fonden kommer att behöva anlita extern hjälp för. Behovet av extern hjälp är särskilt betingat av överföringen av tillgångar från Sjätte AP-fonden eftersom ett stort antal processer behöver ske under en kort tidsperiod.

3.5 Kostnader

Kostnaderna för en överföring av tillgångarna i Sjätte AP-fonden till Andra AP-fonden är framför allt kopplat till antalet riskkapitalfonder snarare än till respektive tillgångs värde. Ju fler tillgångar som ska överföras, desto större blir de totala kostnaderna.

Kostnaderna för att förvalta vissa tillgångar avskilt är däremot varken volym- eller kapitalberoende. De merkostnader som tillkommer för att förvalta vissa tillgångar avskilt är hänförliga till behovet av att behålla visst systemstöd i Sjätte AP-fonden under en övergångsperiod. Dessa kostnader är lika stora oavsett hur mycket av tillgångarna som förvaltas avskilt.

De kostnader som är hänförliga till överföringen av tillgångar från Sjätte AP-fonden till Andra AP-fonden är relaterade till den specifika metod som måste tillämpas vid överföring (se avsnitt 3.4). Det är i princip samma kategorier av kostnader som uppstår för överför-

ingen av de olika riskkapitalfonderna. Storleken på kostnaden kan ändå variera från fall till fall, bland annat beroende på vilket land riskkapitalfonden har som sitt säte, men också beroende på de olika fondernas rutiner.

Kostnaderna kan enkelt delas upp i två huvudkategorier – förvaltarens ombudsarvode samt Sjätte AP-fondens och Andra AP-fondens ombudsarvode. Det finns anledning att understryka att kostnaderna som anges nedan avser externa kostnader. Beräkningen omfattar inte fondernas interna kostnader.

Förvaltarens ombudsarvode

Förvaltare av riskkapitalfonderna har en skyldighet att tillvarata fondernas (och därmed alla investerarens) intressen ur såväl ett juridiskt som ett skatterättsligt perspektiv. För att säkerställa detta anlitar förvaltare som princip alltid externa ombud. Den som överlåter en andel i en fond måste alltid kompensera förvaltaren för dess kostnader. Eftersom Sjätte AP-fonden har fler än 200 investeringar med ett stort antal olika förvaltare i olika länder har det inte varit möjligt att i detalj analysera hur stora kostnaderna för ombudens kostnader skulle bli. Baserat på erfarenheter av tidigare överlåtelser som Sjätte AP-fonden och Andra AP-fonden har genomfört samt på uppgifter som har inhämtats från relevanta advokatbyråer har dessa kostnader uppskattats till 250 000 kronor (inklusive moms) per riskkapitalfond som ska överföras.

Andra AP-fondens och Sjätte AP-fondens ombudsarvoden

Det trepartsavtal som för överlåtelserna måste träffas mellan Andra AP-fonden, Sjätte AP-fonden och respektive förvaltare/fond behöver förhandlas med hjälp av ett ombud som är gemensamt för Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden. Andra AP-fonden kommer dessutom behöva stöd med hanteringen av den omfattande dokumentation som krävs för varje enskild riskkapitalfond som överlåts. Även om Andra AP-fonden i och för sig har intern kompetens för och självtar fram denna typ av dokumentation kommer det på grund av det stora antalet överföringar som ska genomföras krävas externa resurser. Andra AP-fonden kommer också behöva göra vissa skatterättsliga

bedömningar för ett antal av de riskkapitalfonder som föreslås att överföras. För det krävs hjälp av skatterättsliga experter i relevanta jurisdiktioner.

Även om den grundläggande metodiken och processen för att överföra riskkapitalfonder från en investerare till en annan är likartad, påverkas resursåtgången i betydande omfattning av den enskilda förvaltarens och deras ombuds tillvägagångssätt. Det är därför inte möjligt att få ett fast pris för de tjänster Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden kommer att behöva köpa. För att ändå kunna göra en bedömning av vilka kostnader som kan förväntas uppkomma har relevanta ombud lämnat uppgifter om deras uppskattade kostnader. Eftersom såväl Andra AP-fonden som Sjätte AP-fonden är bekanta med ombud och vilket arbete som ska utföras, bör dessa uppskattningar kunna betraktas som tämligen tillförlitliga. Dessa kostnader uppskattas till 200 000 kronor (inklusive moms) per fond som ska överföras. Denna uppskattning inkluderar dock inte kostnaden för den skatteanalys som kan komma att behöva genomföras för vissa av riskkapitalfonderna. En sådan analys uppskattas kosta 200 000 kronor (inklusive moms) per riskkapitalfond. En försiktig bedömning är att en skatteanalys behövs för hälften av de riskkapitalfonder Sjätte AP-fonden har investerat i.

Det kan i sammanhanget avslutningsvis understrykas att den uppskattade kostnaden för att överföra tillgångar i transportportföljen till Andra AP-fonden uppgår till cirka 34 miljoner kronor. Detta kan jämföras med en uppskattad kostnad om sammanlagt cirka 130 miljoner kronor för att införliva Sjätte AP-fondens samtliga investeringar, baserat på motsvarande metodik.

Tabell 3.1 Sammanställning av kostnader för överföring av riskkapitalfonder till AP2

Kostnadstyp	Kostnad (inkl. moms) per fond, mnkr	Antal fonder	Total kostnad för tillgångar som föreslås införlivas i AP2, mnkr
Förvaltarnas ombudsarvode	0,25	62	15,5
AP2/AP6 ombudsarvodet	0,20	62	12,4
Skatteanalys	0,20	31	6,2
Totalt	0,65		34,1

3.6 Synpunkter från Sjätte AP-fonden

Sjätte AP-fonden har gjort gällande att en central utgångspunkt för de föreslagna förändringarna är att det inte bara är tillgångar som ska föras över från Sjätte AP-fonden till Andra AP-fonden utan även den verksamhet som har bedrivits i Sjätte AP-fonden. Sjätte AP-fonden har särskilt framhåvt att det i förarbetena betonas att det är Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar som ska överföras. Med övergång av verksamhet avses enligt Sjätte AP-fonden såväl tillgångar och personal liksom tillämpning av den investeringsstrategi som Sjätte AP-fonden tillämpat.

Som framgått ovan är det emellertid utredningens bestämda uppfattning att de föreslagna förändringarna i pensionssystemet inte har inneburit någon förändring i fråga om vare sig AP-fondernas uppdrag eller oberoende. Utgångspunkten är därför fortfarande att det är Andra AP-fonden som tar fram och ansvarar för sin egen investeringsstrategi. När det gäller frågan om överföring av personal konstaterar utredningen att Andra AP-fonden under processen gjort bedömningen att den av riksdagen beslutade överföringen av Sjätte AP-fondens tillgångar och förpliktelser till Andra AP-fonden inte utgör en verksamhetsövergång. Det är Andra AP-fonden som mottagande organisation, som haft att göra den bedömningen och enskilda medarbetare hos Sjätte AP-fonden kan inom ramen för sin anställning väcka talan om ogiltigförklaring av de uppsägningar som Sjätte AP-fonden gjort till följd av Andra AP-fondens beslut. Det åligger inte utredningen att bedöma om det beslut som Andra AP-fonden fattat varit korrekt eller inte. Utredningen kan enbart konstatera att Andra AP-fonden löpande har informerat utredningen och berörda parter om sina överväganden och att en utgångspunkt för det fortsatta arbetet har varit att processen inte utgör en så kallad verksamhetsövergång. Utredningen återkommer nedan till vilka konsekvenser det får för den kommande förvaltningen av den s.k. transitionsportföljen.

4 Förslag

Den särskilda utredaren ska i samråd med fonderna lämna förslag till regeringen om tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar, kostnadsfördelning för genomförandet av omorganisationen och behov av eventuellt ytterligare lagändringar. Förslaget om tillgångar som ska förvaltas avskilt ska redovisas till Regeringskansliet (Finansdepartementet) senast den 30 september 2025.

Utredaren har efter samråd med fonderna identifierat två kategorier av tillgångar som föreslås förvaltas avskilt. Det handlar dels om tillgångar som kommer överföras efter årsskiftet (transportportföljen) dels om tillgångar som inte bör överföras (transitionsportföljen). Givet att det är Andra AP-fonden som mottagande organisation som ska hantera inkomna tillgångar har deras synpunkter och analyser när det kommer till lämplig utformning på transitionsportföljen respektive transportportföljen fått stort genomslag.

4.1 Förslag om transitionsportfölj

Andra AP-fonden har analyserat och kategoriserat tillgångarna i Sjätte AP-fonden utifrån ett antal kriterier. Dessa kriterier avser ålder, storlek på innehaven sett till aktuellt marknadsvärde, om förvaltarna är kärnförvaltare i Sjätte AP-fondens portfölj, Andra AP-fondens tillgångsallokering och strategi för riskkapital, aspekter kring portföljkonstruktion samt i vilken mån tillgångarna bedöms komplettera Andra AP-fondens strategi eller inte.

Det är Andra AP-fonden som mottagande organisation, som har tagit fram analysen. Vid framtagandet av analysen har Sjätte AP-fonden bistått Andra AP-fonden med det underlag och fakta som Andra AP-fonden efterfrågat och behövt för sin analys. Utredningen har löpande följt hur det gemensamma arbetet i projektorga-

nisationen och mellan fonderna har fortskridit liksom de bedömningar som har gjorts. Utredningen har med utgångspunkt från detta inte haft något skäl att ifrågasätta Andra AP-fondens analys och slutsatser.

Nedan följer en redogörelse av Andra AP-fondens analys för respektive kriterium.

Fondens ålder

För mogna fonder (startår 2015 och tidigare) som förväntas realiseras i närtid och då övergå till likvida medel är en kostnad för flytt inte försvarbar. De likvida medlen kan i dessa fall överföras utan kostnad. Dessa fonder har ett marknadsvärde om cirka 2,1 miljarder kronor och föreslås förvaltas avskilt i transitionsportföljen.

Fondens storlek

För fonder med ett lågt återstående marknadsvärde – definierat som under 150 miljoner kronor – bedöms inte kostnaden för flytt vara försvarbar. Detta omfattar dock inte fonder som är tidigt i sin investeringsprocess och där enbart en mindre andel kapital har betalats in. Fonderna som omfattas har ett marknadsvärde om cirka 0,2 miljarder kronor.

Kärnförvaltare i Sjätte AP-fondens portfölj

Förvaltare där Sjätte AP-fonden redan tidigare gjort bedömningen att det inte är meningsfullt att fortsätta investera med bör förvaltas avskilt. Bedömningen av om en förvaltare är en kärnförvaltare eller inte görs utifrån en analys av förvaltarens prestation men också i relation till hur Sjätte AP-fondens övergripande strategi utvecklats. Detta omfattar fonder med ett marknadsvärde om cirka 2,2 miljarder kronor.

Andra AP-fondens tillgångsallokering och strategi för riskkapital

Andra AP-fondens styrelse har under våren 2025 gjort en fördjupad ALM-analys med särskilt fokus på riskkapital och vilken avkastning och risk som kan förväntas på detta tillgångsslag på lång sikt. Med utgångspunkt från den analysen har styrelsen för Andra AP-fonden beslutat att den strategiska allokeringen till riskkapital ska ökas från nuvarande tio till 15 procent. Styrelsebeslutet avseende strategisk allokering har varit en viktig utgångspunkt för den bedömning som Andra AP-fonden har gjort i fråga om vilka riskkapitalinvesteringar i Sjätte AP-fonden som kan införlivas i Andra AP-fonden alternativt förvaltas avskilt.

Det kan i sammanhanget noteras att Andra AP-fonden särskilt betonat riskerna med att inkludera tillgångar i en portfölj som inte är resultatet av eget analysarbete eller strategiska beslut. Det riskerar att underminera ansvarsfördelningen och förutsättningarna för att bedriva en professionell och målstyrd kapitalförvaltning liksom skapa otydlighet gentemot huvudmannen och andra intressenter. Det blir också svårt att utvärdera hur Andra AP-fonden utför sitt uppdrag om allokering eller investeringarna inte har beslutats av Andra AP-fonden.

Med utgångspunkt från sin befintliga strategi inom tillgångsslaget riskkapital har Andra AP-fonden identifierat tre olika kategorier av innehav som lämpligast bör hanteras inom ramen för en avvecklingsportfölj. Det rör så kallade secondaries, fond-i-fondinvesteringar samt co-investeringar.

När det gäller så kallade secondaries har Andra AP-fonden framfört att innehaven sker i form av fond-i-fondstrukturer som innebär ett extra lager av kostnader och att dessa investeringar normalt inte ger den transparens som investeringar direkt i fonder ger och som Andra AP-fonden föredrar. Vid fond-i-fondinvesteringar är möjligheten att påverka förvaltarvalet, det vill säga de fonder som fonden i sin tur investerar i, begränsad. Till skillnad från andra fond-i-fond-investeringar ger secondaries snabbare likviditet vilket i sig är ett skäl att inte överföra dem till Andra AP-fonden.

Beträffande co-investeringar har Andra AP-fonden framhävt att fonden inte har etablerat en generell co-investeringsstrategi inom riskkapital som innebär att fonden beslutar om och investerar i enskilda

co-investeringar. Andra AP-fonden har i detta sammanhang framhåvt att en framgångsrik portfölj av co-investeringar kräver många enskilda investeringar i skilda sektorer i ett globalt perspektiv för att skapa en diversifierad portfölj. Att etablera en co-investeringsstrategi med kompetens inom många sektorer skulle innebära att en icke oväsentlig del av fondens resurser skulle arbeta med en mycket begränsad del av totalportföljen. Co-investeringar innebär också enligt Andra AP-fonden större enskilda bolagsexponeringar inom riskkapitalportföljen vilket ger en högre risk, särskilt med hänsyn till att co-investeringar har större avkastningsspridning än fondinvesteringar.

Sjätte AP-fonden har en väletablerad och betydande co-investeringsportfölj. Andra AP-fonden har framhåvt att portföljen är mogen och att få nya co-investeringar har genomförts de senaste åren. Enligt Andra AP-fonden är ett betydande likviditetsflöde att vänta de kommande åren. Det bör dock understrykas att möjligheten till likviditet är beroende av hur marknaden utvecklas. Under förutsättning att likviditet ändå skulle kunna erhållas relativt snabbt skulle det i och för sig kunna övervägas att flytta co-investeringarna till Andra AP fondens portfölj eftersom man kan förvänta sig snabb likviditet. Andra AP-fonden har dock framhåvt att det ur ett kostnadsperspektiv skulle vara ineffektivt att flytta sådana tillgångar där många investeringar beräknas vara likviderade inom en kortare tidsperiod.

Portföljkonstruktion

Portföljkonstruktion är en del av bedömningen av en fondinvestering där hänsyn tagits till koncentrationsrisk i den förväntade sammanslagna portföljen avseende total storlek på åtagande, investeringens inriktning/strategi samt fondens startår (vintage).

Inom segmenten venture/growth respektive buyout har Andra AP-fonden identifierat ett antal fondinvesteringar som utifrån en analys av portföljkonstruktionen lämpligast bör förvaltas avskilt. Av totalt 55 fondinvesteringar inom venture/growth har 11 identifierats att förvaltas avskilt baserat på portföljkonstruktion. Inom segmentet buyout föreslås tre investeringar förvaltas avskilt med hänsyn till portföljkonstruktion.

Totalt föreslås fonder med ett marknadsvärde om cirka 4,2 miljarder kronor hänförs till transitionsportföljen baserat på kriteriet portföljkonstruktion.

Andra AP-fondens utvärdering av förvaltare

Inom denna kategori ingår förvaltare och fonder där Andra AP-fonden sedan tidigare genomfört en komplett due diligence eller en initial analys och av olika skäl valt att inte investera i. Givet att den bedömningen fortfarande står sig i nuläget har Andra AP-fonden gjort bedömningen att dessa fonder bör förvaltas avskilt. De fonder där bedömningen är att strategin som sådan inte är unik i ett bredare portföljperspektiv eller där det finns frågetecken inom Andra AP-fondens utvärderingskriterier bör förvaltas avskilt. Totalt omfattas 24 fondinvesteringar med ett marknadsvärde om cirka 8,9 miljarder kronor.

Övriga tillgångar

Vid investeringar i riskkapital utlovar investeraren ett maximalt belopp att betala in till riskkapitalfonden. Det totala investeringsåtagandet ska förenklat täcka både förvärv av alla tillgångar likväl som fondens kostnader. Investeraren betalar inte in hela investeringsåtagandet vid avtalstillfället utan inbetalningar till riskkapitalfonden sker successivt allteftersom medel behövs för att täcka investeringar och kostnader. En mycket stor del av det totala investeringsåtagandet betalas in under investeringsperioden, som vanligtvis är de första fem åren av en fonds livstid.

För att täcka dessa kvarvarande investeringsåtaganden behövs en likvidreserv då investeraren inte kontrollerar takten på överföringar till riskkapitalfonden. Gjorda prognoser av Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden visar att transitionsportföljen kommer att erhålla mycket likviditet från investeringarna de närmaste åren. Som framgått ovan är den prognosen beroende av hur marknaden utvecklas. Oaktat detta innebär osäkerheten om den exakta tidpunkten för när investeringsåtaganden ska uppfyllas att det finns behov av en likviditetsbuffert. Till detta kommer behov av likviditet för att utgöra säker-

het och resultat effekter vid eventuell valutasäkring av transitionsportföljen.

Mot bakgrund av att behovet av likviditet inte med säkerhet går att fastställa är det samordnarens förslag att den kassa som finns i Sjätte AP-fonden vid årsskiftet ska kvarbli i transitionsportföljen. Allteftersom likviditetsbehovet klarnar kan sedan tillgångar som inte behövs för att säkra investeringsåtaganden överföras till Andra AP-fonden. Utredaren vill i detta sammanhang också understryka att det inte finns anledning för Andra AP-fonden att ha en större buffert än nödvändigt och utgår från att Andra AP-fonden om utrymme finns kommer att överföra tillgångar för investeringar inom ramen för Andra AP-fondens verksamhet.

Konsekvensanalys

Om tillgångar inte överförs i enlighet med det förslag som Andra AP-fonden tagit fram har Andra AP-fonden framfört ett antal risker enligt följande.

Att inkludera tillgångar i en portfölj som inte är resultatet av Andra AP-fondens analysarbete eller strategiska beslut, riskerar att generera ett antal potentiella problem – både av praktisk och finansiell natur. Den mest allvarliga konsekvensen av ett sådant scenario är att det underminerar ansvarsfördelningen och förutsättningarna för att bedriva en professionell och målstyrd kapitalförvaltning. Detta riskerar också att skapa otydlighet gentemot huvudmannen och andra intressenter. Det blir svårt att utvärdera hur Andra AP-fonden utför sitt uppdrag om allokering eller investeringarna inte har beslutats av fonden.

Portföljförvaltning bygger på att varje investering ska passa in i en övergripande strategi, där hänsyn tas till riskprofil, avkastningsmål och diversifiering. Om tillgångar integreras utan hänsyn till aspekter kring denna portföljkonstruktion kan det leda till en portfölj som inte längre speglar den risknivå eller investeringsfilosofi som fonden önskar. Tillgångar som inte integreras utifrån en helhetssyn kan öka komplexiteten på ett oönskat sätt och motverka portföljens befintliga positioner, till exempel genom att skapa överexponering mot vissa sektorer, marknader eller vintage. Det kan leda till en sammansättning av tillgångar som ökar den totala port-

följens sårbarhet. Riskkapital är ett tillgångsslag med hög förväntad avkastning men också med hög risk, eftersläpande värdering och sämre transparens. Detta behöver man ta hänsyn till vid portföljkonstruktionen. En högre andel riskkapital än vad Andra AP-fondens strategiska allokering anger skulle innebära följd effekter i portföljen. Exempelvis skulle andra tillgångar behöva säljas av för att balansera den högre andelen riskkapital. Detta skulle skapa både en direkt alternativkostnad i form av förlorad avkastning likväl som följd effekter i form av risk och diversifiering.

Överföring av riskkapitalfonder i stort omfång ger också upphov till kostnader. Om fonderna inte fyller en funktion i Andra AP-fondens portfölj utan snarare innebär en oönskad komplexitet så finns det ingen anledning att genomföra en kostsam flytt. Särskilt inte med tanke på att de investeringar som förvaltas avskilt kommer att fortsätta skapa värde i transitionsportföljen där alla åtaganden kommer att uppfyllas till fullo.

Om samtliga tillgångar ändå skulle föras över men läggas i en separat avvecklingsportfölj inom ramen för Andra AP-fonden skulle förutom stora kostnader också oönskad komplexitet skapas då samtliga riktlinjer för Andra AP-fonden då skulle gälla även en sådan avvecklingsportfölj. Avvecklingsportföljen skulle inkluderas i Andra AP-fondens ordinarie portfölj i alla nyckeltal inklusive riskberäkningar, uppföljning och rapportering. Detta i sin tur skulle kräva resurser som inte skapar värde utan enbart leder till ökade kostnader.

Sammanvägd bedömning

Den analys och genomgång av Sjätte AP-fondens portfölj och de överväganden avseende avkastning och risker som Andra AP-fonden med stöd av Sjätte AP-fonden genomfört och som utredningen inte har haft någon anledning att ifrågasätta resulterar sammantagit i en föreslagen transitionsportfölj som dels består av 87 fonder med 35 förvaltare motsvarande ett marknadsvärde om cirka 23,2 miljarder kronor (se bilaga 2) dels av 85 co-investeringar med 25 förvaltare till ett marknadsvärde om cirka 24,3 miljarder kronor (se bilaga 3).

Tabell 4.1 Transitionsportfölj

Marknadsvärden per 2025-04-30, antal fonder per september 2025

	Marknads- värde, mnkr	Marknadsvärde % av total	Antal förvaltare	Antal fonder	Antal co- investeringar
Buyout-fonder	15 570	33	18	44	
Venture/Growth-fonder	4 252	9	11	26	
Secondaries-fonder	3 398	7	6	17	
Co-investeringar	24 344	51			85
Total	47 564	100	35	87	85

Sjätte AP-fonden har under processen påtalat att den föreslagna transitionsportföljen blir omfattande och att syftet med sammanslagningen av Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden har varit att merparten av tillgångarna i Sjätte AP-fonden ska integreras i Andra AP-fondens portfölj. Sjätte AP-fonden har i detta sammanhang särskilt framhävt att det finns operationella risker kopplat till att Andra AP-fonden tar över ansvaret för Sjätte AP-fondens tillgångar särskilt om Andra AP-fonden inte beaktar den koppling som finns mellan tillgångarna och den hos Sjätte AP-fonden upparbetade kompetensen att förvalta dessa. Det sätt som Andra AP-fonden önskar överföra verksamheten och tillgångarna på kommer enligt Sjätte AP-fonden vidare att leda till en minskad andel illikvida tillgångar i pensionssystemet trots att lagstiftaren enligt Sjätte AP-fonden har gett utrymme för en andel upp till 50 procent av portföljen i syfte att skapa utrymme för sammanslagningen med Sjätte AP-fonden. Enligt Sjätte AP-fonden finns det därför anledning att överväga en ändring av Andra AP-fondens uppdragsformulering, i vart fall under motsvarande övergångsperiod som den tillåtna andelen uppgår till 50 procent illikvida tillgångar.

I likhet med Sjätte AP-fonden konstaterar utredningen att den föreslagna transitionsportföljen blir relativt omfattande. Som framgått ovan ser dock inte utredningen att det i sig utgör något bärande skäl mot det nu föreslagna upplägget. För samordnaren har det varit viktigt att ta hänsyn till de krav som riksdagen angivit för överföringen samt Andra AP-fondens förutsättningar och krav.

Det förhållandet att lagstiftaren gett utrymme för en andel illikvida tillgångar upp till 50 procent av portföljen innebär enligt utredningen vidare inte nödvändigtvis att de förändringar som nu genom-

förts i pensionssystemet ska medföra en ökad andel illikvida tillgångar i systemet. Utrymmet är att betrakta som en möjlighet där lagstiftaren säkerställt att tillräckligt utrymme ska finnas för den bedömning som Andra AP-fonden hade att göra baserat på en uppdaterad ALM-analys. Som framgår ovan är det en utgångspunkt för utredningen att det är Andra AP-fonden som självständigt ansvarar för sin investeringsstrategi, tillgångsallokering och investeringar som enligt lagen ska utgå från en analys av pensionssystemets behov. En ändring av Andra AP-fondens uppdragsformulering hade möjligen kunnat innebära en förändrad strategi i detta avseende. Frågan om ändring av Andra AP-fondens uppdragsformulering är emellertid enligt utredningens uppfattning en fråga som inte omfattas av utredningens uppdrag. När det slutligen gäller de av Sjätte AP-fonden utpekade operationella riskerna återkommer utredningen till den frågan nedan (se avsnitt 4.3.1)

4.2 Förslag om transportportfölj

Med utgångspunkt från de tillgångar som bör förvaltas i en transitionsportfölj återstår ett antal tillgångar som föreslås överföras till Andra AP-fonden så snart som möjligt efter den 1 januari 2026. Dessa tillgångar utgör den så kallade transportportföljen.

Andra AP-fonden har utvärderat varje investering i transportportföljen för att säkerställa att dessa i största möjligaste mån förstärker befintlig strategi och portfölj. En viss överlappning av fonder med de som redan finns i Andra AP-fondens portfölj har varit oundvikligt. Utifrån genomgångar med Sjätte AP-fonden i kombination med samtal med varje enskild förvaltare har fokus varit på att öka förståelsen för strategi med inriktning på företagsspecifik karaktär som storlek, sektor, mognadsgrad, ägarstruktur m.m. Fondernas investeringsprocess i termer av hur identifiering och avyttring av bolag sker och information om eventuella medinvestorer och/eller konkurrenter har också varit av vikt. Även förvaltarspecifika områden som kultur, organisationsstruktur, beslutsprocesser och hållbarhetsarbete är av betydelse för att fonderna ska bedömas skapa värde i Andra AP-fondens portfölj.

Transportportföljen omfattar 29 fondinvesteringar inom venture motsvarande cirka 6,3 miljarder kronor samt 33 fondinvesteringar inom buyout motsvarande cirka 16,9 miljarder kronor (se bilaga 4).

Tabell 4.2 Transportportfölj

Marknadsvärden per 2025-04-30, antal fonder per september 2025

	Marknads- värde, mnkr	Marknadsvärde % av total	Antal förvaltare	Antal fonder
Buyout-fonder	16 920	73	10	33
Venture/Growth-fonder	6 281	27	6	29
Total	23 201	100	16	62

Bedömningen är att transportportföljen i sin helhet bör kunna överföras till Andra AP-fonden under första halvåret av 2026. Det kommer dock inte vara möjligt att helt säkerställa att alla tillgångar faktiskt går att överföra till Andra AP-fonden, oavsett vad som rekommenderas i denna rapport.

4.3 Organisatoriska frågor

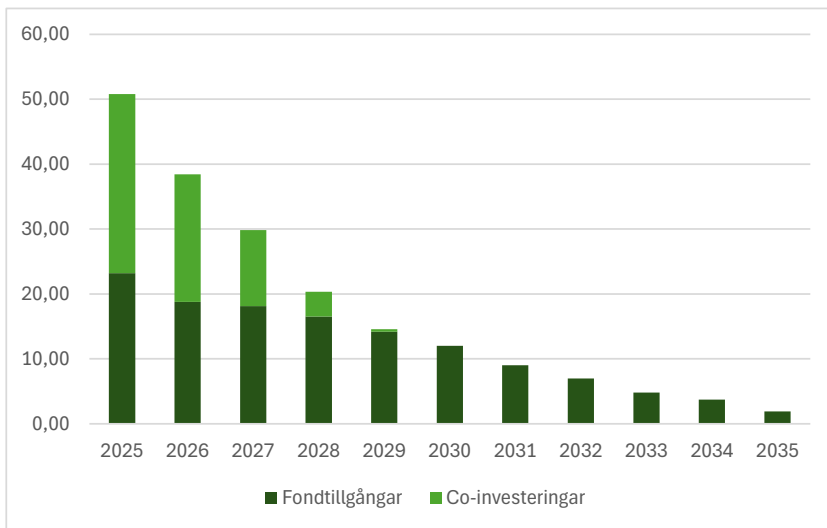
4.3.1 Förvaltningen av transitionsportföljen

Sjätte AP-fonden har under processen särskilt pekat på att deras befintliga förvaltningsmodell förutsätter ett aktivt ägande. Enligt Sjätte AP-fonden är den en mer resursintensiv modell för onoterad förvaltning än den som Andra AP-fonden praktiserat. Om en överföring sker utan att beakta kopplingen mellan tillgångarna och kompetensen att förvalta dessa har Sjätte AP-fonden framhåvt att det finns en stor risk för värdeförluster. Sjätte AP-fonden har vidare gjort gällande att förslaget innebär att en övervägande del av fondens tillgångar kommer att placeras i en transitionsportfölj under avveckling och att det riskerar att förstöra värden i pensionssystemet. En forcerad avveckling i en transitionsportfölj riskerar enligt Sjätte AP-fonden att påverka AP-fondernas förtroende i riskkapitalmarknaden negativt, såväl nationellt som internationellt.

Utredningen konstaterar att Andra AP-fonden sedan lång tid tillbaka har byggt upp en portfölj av riskkapitalfondinvesteringar och har såväl kunskap som erfarenhet av att hantera riskkapital. Andra

AP-fonden har i dialog med utredningen framhåvt att de arbetar med att ta fram en riktlinje för den kommande hanteringen av transitionsportföljen och att utgångspunkten för den riktlinjen är att använda befintliga processer och strukturer samt ha samma fokus och noggrannhet kring hantering av transitionsportföljen som gäller för Andra AP-fondens befintliga riskkapitalportfölj. Andra AP-fonden har vidare uttalat att de inte har för avsikt att accelerera en snabb avyttring av transitionsportföljen utan kommer att arbeta för att optimera värdet på tillgångarna i transitionsportföljen och överväga portföljåtgärder när det kan ske till kommersiellt meningsfulla villkor och till största möjliga nytta för systemet för inkomstgrundad ålderspension. Utredningen kan mot bakgrund av detta konstatera att Andra AP-fonden har förmedlat att man är insatt i riskerna för att värdeförluster kan uppstå och att man har en strategi för att hantera det.

Figur 4.1 Prognos Transitionsportfölj Storlek (mdkr)



När det gäller transitionsportföljen kommer den initialt omfatta stora värden. Som grund för att bedöma hur transitionsportföljens tillgångar kommer att utvecklas om de behålls till likvidation har såväl Andra som Sjätte AP-fonden genomfört prognoser för transitionsportföljen. Generellt sett består transitionsportföljen huvudsakligen

av det som kan beskrivas som mogna tillgångar. Transitionsportföljen kommer på grund av detta relativt snabbt att minska i storlek och ha en mycket begränsad storlek 2035. Takten i minskningen i portföljvärde kommer att vara snabbast de närmaste åren vilket återspeglar mognadsgraden av investeringarna. Sjätte AP-fonden har särskilt framhåvt att prognosen visar en möjlig utveckling av kapitalet i en normalt fungerande marknad. Eftersom det under överskådlig tid varit en låg distributionstakt i marknaden, överskattar prognosen enligt Sjätte AP-fonden sannolikt hur snabbt tillgångar kan realiseras och därmed hur snabbt marknadsvärdena minskar. De faktiska marknadsvärdena i transitionsportföljen kan därför sannolikt bli högre i tidsperioden än vad som visas i grafen. Andra AP-fonden har i denna del påtalat att prognoser alltid är behäftade med osäkerhet. Enligt Andra AP-fonden har distributionstakten under en längre tid varit lägre än normal. Historiskt har skiften i distributionstakten skett relativt snabbt.

4.3.2 Kostnader för att förvalta tillgångarna avskilt

Andra AP-fonden har gjort bedömningen att de tillgångar som förvaltas avskilt kommer att kunna hanteras med de resurser som Andra AP-fonden har för sin ordinarie verksamhet. För att möta den utökning av verksamheten som den successiva övergången av transportportföljen innebär under första halvåret av 2026 samt den likviditet som kommer från transitionsportföljen har Andra AP-fonden initierat en rekryteringsprocess av ytterligare tjänster för att förstärka sin organisation.

Utöver eventuella initiala kostnader under 2026 för kvarvarande kostnader för avvecklingen av Sjätte AP-fonden som myndighet, utgörs kostnaden för fortsatt hantering av transitionsportföljen framför allt av kostnader relaterade till mjuk- och hårdvara samt marknadsdata. Då inga tillgångar kan överföras vid årsskiftet måste vissa kritiska system och support för dem behållas under en övergångsperiod. Dessa kostnader uppskattas av Andra AP-fonden till cirka fyra miljoner kronor för 2026. Därefter är bedömningen att kostnaderna för detta kan begränsas till ett minimum.

Utredningen kommer i slutbetänkandet att återkomma till hur kostnaderna för genomförandet av omorganisationen ska fördelas mellan fonderna.

4.3.3 Placeringsregler, likviditet och valutasäkring

Lagen (2025:378) om upphörande av lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden (upphörandelagen) innebär att i princip samtliga bestämmelser gällande Sjätte AP-fondens medelsförvaltning upphör att gälla vid årsskiftet. De bestämmelser som upphör att gälla avser framför allt regler kopplat till Sjätte AP-fondens placeringsverksamhet.

Sjätte AP-fonden har i detta sammanhang särskilt betonat att det behöver säkerställas att de sammantagna regler som ska gälla med verkan från den 1 januari 2026 ger tydliga och erforderliga ramar för Andra AP-fondens fortsatta förvaltning av tillgångar som härstammar från Sjätte AP-fonden respektive avvecklingen i transitionsportföljen. Enligt Sjätte AP-fonden bör det i upphörandelagen förtydligas att de bestämmelser som finns i lagen om Allmänna Pensionsfonder även gäller för förvaltningen av transitionsportföljen, att hela 3 kap. (förutom 3 kap. 2 § 4 st) i den nuvarande lagen om Sjätte AP-fonden gäller för förvaltningen av transitionsportföljen samt att vid motsättning, 3 kap. i lagen om Sjätte AP-fonden ska äga företräde.

Utredningen konstaterar för egen del att de regler som upphävs genom upphörandelagen i huvudsak rör placering av fondmedel. En utgångspunkt för omorganisationen är att det inom ramen för transitionsportföljen inte ska göras några nyinvesteringar efter årsskiftet. Givet detta får behovet av regler för medelsförvaltningen anses vara begränsade. Med det sagt kan det konstateras att även kravet i 3 kap. 2 § att högst tio procent av fondens tillgångar får vara utsatta för valutarisk upphör att gälla. Även om transitionsportföljen inte kommer ha någon lagstadgad nivå för valutaexponering har Andra AP-fonden som ansvarig för förvaltningen av transitionsportföljen uttalat att de har för avsikt att implementera en strategi för valutasäkring av tillgångarna i portföljen. Nivån på valutaexponeringen kommer att bedömas utifrån en holistisk ansats i likhet med den strategi som Andra AP-fonden i dag applicerar på sin egen portfölj för att åstadkomma den valutasäkringsnivå som utifrån hela inkomstpensions-systemet bedöms ge det bästa utfallet. Enligt Andra AP-fonden kom-

mer anpassningen av valutasäkringen för transitionsportföljen att ske på ett kontrollerat sätt utan någon större marknadspåverkan. Valutasäkringen kommer huvudsakligen ske genom att ingå så kallade derivatkontrakt på valutamarknaden.

4.3.4 Underlag för regeringens beslut

Utredningen föreslår att regeringen fastställer att innehaven i bilaga 2 och 3 förvaltas inom ramen för en transitionsportfölj och att innehaven som anges i bilaga 4 förvaltas inom ramen för en transportportfölj. Därutöver föreslår utredningen att kvarstående buffertkassa i Sjätte AP-fonden vid årsskiftet ska kvarbli i transitionsportföljen.

Utredningens förslag om sammansättning av transitionsportföljen, transportportföljen samt övriga tillgångar bygger på de tillgångar som kunnat identifieras per den 15 september 2025 (med beaktande av aviserad försäljning av ett noterat innehav den 23 september 2025). Det kan dock inte uteslutas att det av olika skäl sker förändringar i Sjätte AP-fondens innehav under hösten 2025 och att listan över tillgångar därför kan komma att förändras. En annan situation som kan uppstå är om en tillgång som hanteras i transportportföljen av olika skäl inte går att överföra till Andra AP-fonden. I sådana fall behöver tillgången i stället hanteras inom ramen för transitionsportföljen.

Enligt lagen (2025:378) om upphävande av lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden får regeringen besluta att vissa av tillgångarna hos Sjätte AP-fonden ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar. I den mån det tillkommer innehav i Sjätte AP-fonden efter ett sådant regeringsbeslut och det innehavet lämpligast bör förvaltas avskilt är det utredningens uppfattning att regeringen behöver ta ställning till det innehavet. Detsamma gäller om en tillgång tillhörande transportportföljen av olika skäl inte går att överföra till Andra AP-fonden. Utredningen utgår från att ledningen för Andra AP-fonden kommer underställa en sådan situation regeringens prövning. Enligt utredningen förväntas det bara vara ett mycket begränsat antal fall där omständigheterna är sådana att detta blir nödvändigt. I den mån det under utredningens arbete uppkommer fråga om att tillgångar av olika skäl inte kan överföras till Andra AP-fonden kommer utredningen att återkomma med förslag till förnyat ställningstagande från regeringen i slutredovisningen av uppdraget.

4.3.5 Konsekvensanalys

Av effektivitets- och kostnadsskäl kommer transition- och transportportföljen att hanteras helt inom ramen för Andra AP-fondens förvaltningsorganisation och stödfunktioner.

Den avskilda förvaltningen kommer inte att tilldelas några resurser som är dedikerade enbart för detta ändamål, och kommer sålunda att skötas av personer som även har andra arbetsuppgifter inom Andra AP-fonden.

Andra AP-fonden ser ingen merkostnad för förvaltning av enskilda tillgångar i den avskilda förvaltningen i förhållande till om tillgångarna hade överförts till Andra AP-fonden. Tidsinsats från förvaltnings-sidan och stödfunktioner är densamma. Överföringskostnader undviks för dessa tillgångar, vilket också är ett skäl till att vissa tillgångar inte bör överföras. Den enda merkostnad som tillkommer i och med den avskilda förvaltningen som Andra AP-fonden identifierat avser separat rapportering.

Kommittédirektiv 2025:33

Överföring av Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar till Andra AP-fonden

Beslut vid regeringssammanträde den 20 mars 2025

Sammanfattning

En särskild utredare, som ska fungera som samordnare, ska bistå Andra och Sjätte AP-fonderna i en omorganisation som innebär att Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar förs över till Andra AP-fonden. Samordnaren ska också, i samråd med fonderna, föreslå för regeringen vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar.

Samordnaren ska bl.a.

- i samråd med Andra och Sjätte AP-fonderna lämna förslag till regeringen på vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar,
- bistå Andra och Sjätte AP-fonderna i vissa frågor till följd av omorganisationen, t.ex. när det gäller personalfrågor och avtal som inte är hänförliga till kapitalförvaltningen, såsom hyra av lokal och olika tjänster, och
- föreslå hur kostnaderna för genomförandet av omorganisationen ska fördelas mellan fonderna.

Samordnaren ska i en delrapport senast den 30 september 2025, i samråd med fonderna, föreslå för Regeringskansliet (Finansdepartementet) vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga till-

gångar. Uppdraget i övrigt ska slutredovisas till Regeringskansliet (Finansdepartementet) senast den 16 februari 2026.

Uppdraget att bistå i genomförandet av en effektivare förvaltning av buffertkapitalet

Regeringens förslag

Regeringen överlämnade den 18 mars 2025 en proposition till riksdagen om en effektivare förvaltning av buffertkapitalet (prop. 2024/25:133). I propositionen föreslås bl.a. att Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar ska föras över till Andra AP-fonden. Det föreslås också att Första AP-fondens verksamhet och tillgångar ska föras över till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Förslagen syftar i huvudsak till att genom omorganisationerna realisera synergieffekter, skalfördelar och kostnadsbesparingar.

Omorganisationen av Andra och Sjätte AP-fonderna

Överföring av tillgångar och förpliktelser

I propositionen anges bl.a. följande. Fokus vid genomförandet av omorganisationen bör ligga på den AP-fond som tillgångar och förpliktelser ska föras över till, i detta fall Andra AP-fonden, och den fonden bör ges så goda förutsättningar som möjligt för att anpassa den befintliga verksamheten i den mån det behövs. Det är den fonden som har bäst kunskap om verksamheten och vad som krävs för att den ska kunna ta emot tillgångar och förpliktelser. Likväl är det den fond som ska upphöra med sin verksamhet, i detta fall Sjätte AP-fonden, som har bäst kunskap om de enskilda tillgångarna och förpliktelserna. Det mest lämpliga är att de båda fonderna tillsammans ansvarar för genomförandet. Vid sidan av detta bör en samordnare få i uppdrag att bistå fonderna med genomförandet av omorganisationen.

Övriga frågor till följd av omorganisationen

Omorganisationen kommer att aktualisera en rad olika frågor, t.ex. olika personalfrågor. Det är AP-fonderna, som organisatoriskt fristående myndigheter och i egenskap av arbetsgivare, som har ansvaret för dessa frågor. Det handlar bl.a. om att ta ställning till de arbetsrättsliga frågor som uppkommer och att se till att omorganisationen genomförs i enlighet med gällande regler. Myndigheterna ska beakta 6 b § lagen (1982:80) om anställningsskydd. Hos Sjätte AP-fonden förekommer också gällande avtal som inte är direkt knutna till fondens kapitalförvaltning. Det är t.ex. avtal om lokalyra och om olika tjänster såsom it-tjänster och lokalvård. Dessa avtal behöver hanteras. Det kan innebära att avtal sägs upp i förtid. Detta bör göras på ett sätt som begränsar kostnaderna. Samordnaren ska bistå AP-fonderna i dessa frågor.

Tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar

När pensionsreformen genomfördes år 2000 beslutade regeringen att vissa tillgångar skulle avskiljas från övriga tillgångar och hanteras särskilt i s.k. avvecklingsportföljer. Det gällde tillgångar som av olika skäl inte kunde avvecklas eller överföras vid tidpunkten för genomförandet (prop. 1999/2000:46 s. 138–139). Även nu kommer vissa tillgångar inte att kunna föras över eller avyttras vid den tidpunkt då verksamheten i Sjätte AP-fonden ska upphöra. Det kan bero på att det inte är möjligt med en överföring eftersom en extern förvaltare eller andra inblandade aktörer inte godkänner en överföring. Tillgångar kan också vara föremål för sanktioner som förhindrar överföring eller avyttring. Därutöver kan det uppstå situationer där det visserligen är möjligt, men inte lämpligt, att överföra eller avyttra en tillgång, t.ex. vid omotiverat höga kostnader för överföringen eller om ett avtal löper ut i nära anslutning till ikraftträdandet. I samtliga dessa fall finns det möjlighet att i stället förvalta tillgångarna avskilt från övriga tillgångar. Enligt förslagen i propositionen (prop. 2024/25:133) ska regeringen få besluta vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar. Ett sådant beslut ska fattas efter förslag från berörda AP-fonder och samordnaren. Som framgår ovan är det Sjätte AP-fonden som har bäst kunskap om de enskilda tillgångarna. Det är dock Andra AP-fonden som ska förvalta de tillgångar som

avskiljs från övriga tillgångar. Samordnaren ska i samråd med Andra och Sjätte AP-fonderna lämna förslag till regeringen på vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar.

När det gäller vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar ska samordnaren noga överväga konsekvenserna av att en tillgång inte överförs. För- och nackdelar med att en tillgång förvaltas avskilt ska analyseras. Detta innefattar även en analys och bedömning av de kostnader som är förenade med att förvalta tillgångarna avskilt respektive med övriga tillgångar. Vidare ska samordnaren bedöma om och i så fall när det är möjligt att överföra en tillgång, antingen genom att själva tillgången förs över eller genom att tillgången avvecklas och influtna medel förs över. I den mån det är möjligt ska samordnaren uppskatta de kostnader som kan uppkomma om en tillgång inte förvaltas avskilt från övriga tillgångar.

Behov av ytterligare lagändringar

Som anges i propositionen är det av vikt att AP-fonderna, även efter omorganisationen, kan bedriva samma investeringsverksamhet som i dag. Det föreslås därför vissa justeringar av placeringsreglerna för AP-fonderna. Om det under genomförandet av omorganisationen likväl uppstår behov av ytterligare lagändringar, ska samordnaren föreslå sådana ändringar.

Samarbete med samordnaren för omorganisationen av Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna

Som framgår ovan föreslås i propositionen även ändringar för Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna och att en samordnare ska bistå de fonderna (dir 2025:32). Uppdragen har dock tydliga beröringspunkter och omorganisationerna bör, så långt det är möjligt, behandlas lika. Samordnaren för Andra och Sjätte AP-fonderna ska därför bedriva sitt arbete i nära samarbete med den samordnare som har motsvarande uppdrag för Första, Andra och Tredje AP-fonderna.

Hanteringen av kostnaderna för genomförandet

Omorganisationen bör ske på ett så kostnadsrestriktivt och kostnads-effektivt sätt som möjligt. Kostnader hänförliga till att verksamheten i Sjätte AP-fonden upphör och att tillgångar och förpliktelser förs över till Andra AP-fonden ska betalas med fondmedel. Det gäller även kostnaderna för samordnaren. I de flesta fallen belöper sådana kostnader direkt på någon av fonderna, t.ex. kostnader direkt hänförliga till att en tillgång överförs. Det kan också uppkomma vissa kostnader kopplade till de tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar och revision. Kostnaden för samordnaren kommer initialt belasta Regeringskansliet för att sedan vidarefaktureras till AP-fonderna. Schablon för administrativa kostnader kommer att ingå i faktureringen. I propositionen föreslås att regeringen ska få besluta om hur kostnader för genomförandet av omorganisationen ska fördelas mellan AP-fonderna. Samordnaren bör därför föreslå hur kostnaderna för omorganisationen ska fördelas. Samordnaren ska då särskilt analysera och beakta att omorganisationen bör ske på ett så kostnadsrestriktivt och kostnadseffektivt sätt som möjligt.

Samordnaren ska därför

- bistå Andra och Sjätte AP-fonderna i genomförandet av omorganisationen, inbegripet att beakta att omorganisationen ska genomföras på ett så kostnadsrestriktivt och kostnadseffektivt sätt som möjligt,
- i samråd med Andra och Sjätte AP-fonderna lämna förslag till regeringen på vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar, inbegripet att överväga konsekvenser och för- och nackdelar med att en tillgång avskiljs respektive inte avskiljs, att beakta de kostnader som är förenade med att förvalta tillgångarna avskilt respektive med övriga tillgångar samt att bedöma om och i så fall när det kan bli möjligt att överföra en tillgång,
- bistå Andra och Sjätte AP-fonderna vid hantering av personalfrågor och avtal som inte är hänförliga till kapitalförvaltningen, såsom hyra av lokal och olika tjänster,
- vid behov lämna nödvändiga författningsförslag, och
- föreslå hur kostnaderna för genomförandet av omorganisationen ska fördelas mellan fonderna.

Kontakter och redovisning av uppdraget

Uppdraget ska genomföras i nära samarbete med Andra och Sjätte AP-fonderna och den samordnare som utses för att genomföra motsvarande uppdrag för Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna.

Samordnaren ska löpande informera Regeringskansliet (Finansdepartementet) om arbetet. Samordnaren ska även hålla sig informerad om och beakta annat relevant arbete som bedrivs inom Regeringskansliet.

Samordnaren ska, i den utsträckning som det bedöms lämpligt, ha en dialog med och inhämta upplysningar från berörda myndigheter, exempelvis Arbetsgivarverket, näringslivet och andra som berörs av uppdraget.

Uppdraget ska i samråd med fonderna, föreslå för Regeringskansliet (Finansdepartementet) vilka tillgångar som ska förvaltas avskilt från övriga tillgångar ska redovisas i ett delbetänkande senast den 30 september 2025.

Uppdraget i övrigt ska redovisas senast den 16 februari 2026.

(Finansdepartementet)

BILAGA 2 TRANSITIONSPORTFÖLJ - FONDIRVESTERINGAR					
Förvaltare	Fondinvestering	AP6 investeringsstrategi	Vintage	Mnkr	Kategorisering
Accent Equity Partners	Accent Equity 2012 L.P.	Buyout	2012		Älder
Accent Equity Partners	AE Intressenter KB (Accent Equity 2008, L.P.)	Buyout	2008		Älder
Auimo	Auimo AB	Venture/Growth	2000		Älder
Auimo	Auimo KB	Venture/Growth	1997		Älder
Accel Management A/S	Axcel IV K/S 2	Buyout	2010		Älder
Bridgepoint Advisers Group Limited	Bridgepoint Europe V C L P.	Buyout	2014		Älder
CapMan	CapMan Buyout IX Fund A.L.P.	Buyout	2009		Älder
CapMan	CapMan Buyout VIII Fund B KB	Buyout	2005		Älder
CapMan	CapMan Equity Sweden KB	Venture/Growth	2002		Älder
CapMan	CapMan Equity Sweden KB Buyout delen	Buyout	2002		Älder
Carlyle Investment Management L.L.C.	Carlyle Europe Partners IV, L.P.	Buyout	2014		Älder
Chalmers Innovation AB	Chalmers Innovation Seed Fund AB	Venture/Growth	2008		Älder
EQT Partners AB	EQT Expansion Capital II (No. 1) L.P.	Venture/Growth	2007		Älder
EQT Partners AB	EQT Mid Market (No. 1) Feeder L.P.	Buyout	2013		Älder
EQT Partners AB	EQT VII (No. 1) L.P.	Buyout	2015		Älder
FSN Capital Partners AS	FSN Capital IV L.P.	Buyout	2013		Älder
HitecVision	HitecVision Private Equity IV, L.P.	Secondaries	2012		Älder
HitecVision	HitecVision V, L.P.	Secondaries	2012		Älder
Nordic Capital	Nordic Capital VIII Beta, L.P.	Buyout	2013		Älder
Northzone Ventures	Northzone VII L.P.	Venture/Growth	2013		Älder
Norvestor Equity AS	Norvestor V L.P.	Buyout	2007		Älder
Scope Capital	Scope Growth III L.P.	Venture/Growth	2012		Älder
Sustainable Technologies	Sustainable Technologies Fund I KB	Venture/Growth	2008		Älder
Deltumma:				2 109	
Cubera	Cubera VIII L.P.	Secondaries	2016		Storlek < 150 MSEK
Eurazoo	Eurazoo Capital III SCSp	Secondaries	2016		Storlek < 150 MSEK
Nordic Capital	Nordic Capital CV1 Alpha, L.P.	Secondaries	2018		Storlek < 150 MSEK
Nordic Capital	Nordic Capital CV1 Beta, L.P.	Buyout	2018		Storlek < 150 MSEK
Southern Capital Partners	Co-Invest Fund 2B L.P.	Secondaries	2018		Storlek < 150 MSEK
Southern Capital Partners	Southern Capital Fund II B L.P.	Secondaries	2018		Storlek < 150 MSEK
Southern Capital Partners	Southern Capital Fund IV L.P.	Secondaries	2018		Storlek < 150 MSEK
Deltumma:				216	
Carlyle Investment Management L.L.C.	Carlyle Europe Partners V-EU, S.C.Sp.	Buyout	2018		Ej kärnföretare AP6
HitecVision	HitecVision SpringPoint, L.P.	Secondaries	2023		Ej kärnföretare AP6
Necst	Necst 2023 AB	Venture/Growth	2023		Ej kärnföretare AP6
Vista Equity Partners LLC	Vista Equity Partners Fund VI-A, L.P.	Buyout	2017		Ej kärnföretare AP6
Vista Equity Partners LLC	Vista Equity Partners Fund VII-A, L.P.	Buyout	2018		Ej kärnföretare AP6
Vista Equity Partners LLC	Vista Equity Partners Perennial A, L.P.	Buyout	2019		Ej kärnföretare AP6

BILAGA 2 TRANSITIONSPORTFÖLJ - FONDINVESTERINGAR					
Förvaltare	Fondinvestering	AP6 investeringsstrategi	Vintage	Mnkr	Kategorisering
Delsumma:					
				2 205	
Delsumma transitionsportfölj kategori ålder, storlek och AP6 ej kärnförvaltare					
				4 531	

BILAGA 2 TRANSITIONSPORTFÖLJ - FONDIINVESTERINGAR					
Förvaltare	Fondinvestering	AP6 Investeringstrategi	Vintage	Mnkr	Kategorisering
AlpInvest Partners B.V.	AlpInvest Co-Investment Fund (Lux Feeder) VII, SCSP	Buyout	2017		AP2 strategi
AlpInvest Partners B.V.	AlpInvest Secondaries Fund (Lux Feeder) VI, SCSP	Secondaries	2016		AP2 strategi
AlpInvest Partners B.V.	AlpInvest Secondaries Fund (Lux Feeder) VII, SCSP	Secondaries	2020		AP2 strategi
AlpInvest Partners B.V.	AlpInvest Secondaries Fund (Lux Feeder) VIII, SCSP	Secondaries	2023		AP2 strategi
Cubera	Cubera IX L.P.	Secondaries	2019		AP2 strategi
Cubera	Cubera X LP	Secondaries	2023		AP2 strategi
LGT Capital Partners	Crown Global Secondaries IV PLC	Secondaries	2015		AP2 strategi
LGT Capital Partners	Crown Global Secondaries V Feeder S.C.Sp.	Secondaries	2020		AP2 strategi
LGT Capital Partners	Crown Global Secondaries VI Feeder SCSP	Secondaries	2023		AP2 strategi
SVB Capital	Spirit Endurance Partners Cayman, L.P.	Venture/Growth (fond-H-fond)	2018		AP2 strategi
SVB Capital	Strategic Investors Fund IX Cayman, L.P.	Venture/Growth (fond-H-fond)	2018		AP2 strategi
SVB Capital	Strategic Investors Fund X Ontario, L.P.	Venture/Growth (fond-H-fond)	2020		AP2 strategi
SVB Capital	Strategic Investors Fund XI Cayman, L.P.	Venture/Growth (fond-H-fond)	2022		AP2 strategi
Delsumma: 5608					
Atomico Management Ltd.	Atomico Growth VI SCSP	Venture/Growth	2022		AP2 portföljkonstruktion
Atomico Management Ltd.	Atomico IV (Guernsey) L.P.	Venture/Growth	2016		AP2 portföljkonstruktion
Atomico Management Ltd.	Atomico V SCSP	Venture/Growth	2019		AP2 portföljkonstruktion
Atomico Management Ltd.	Atomico Venture VI SCSP	Venture/Growth	2022		AP2 portföljkonstruktion
Bridgepoint Advisers Group Limited	BE VI "D", L.P.	Buyout	2018		AP2 portföljkonstruktion
Bridgepoint Advisers Group Limited	Bridgepoint Europe VII B LP	Buyout	2021		AP2 portföljkonstruktion
EQT Partners AB	EQT Healthcare Growth (No.1) SCSP	Buyout	2025		AP2 portföljkonstruktion
Insight Venture Partners LLC	Insight Partners (EU) XI, S.C.Sp.	Venture/Growth	2019		AP2 portföljkonstruktion
Insight Venture Partners LLC	Insight Partners (EU) XII, S.C.Sp.	Venture/Growth	2021		AP2 portföljkonstruktion
Insight Venture Partners LLC	Insight Partners (EU) XIII, S.C.Sp	Venture/Growth	2022		AP2 portföljkonstruktion
Insight Venture Partners LLC	Insight Partners Fund XI (EU) Follow-On Fund, L.P.	Venture/Growth	2022		AP2 portföljkonstruktion
Redpoint Management, LLC	Redpoint Omega V, L.P.	Venture/Growth	2024		AP2 portföljkonstruktion
Redpoint Management, LLC	Redpoint Ventures IX, L.P.	Venture/Growth	2022		AP2 portföljkonstruktion
Redpoint Management, LLC	Redpoint Ventures X, L.P.	Venture/Growth	2025		AP2 portföljkonstruktion
Delsumma: 4183					
American Securities	American Securities Partners IX(B), L.P.	Buyout	2024		AP2:s utvärdering av förvaltare
American Securities	American Securities Partners VIII, L.P.	Buyout	2018		AP2:s utvärdering av förvaltare
ArchiMed SAS	Med III A SLP	Buyout	2021		AP2:s utvärdering av förvaltare
ArchiMed SAS	Med III B SLP	Buyout	2021		AP2:s utvärdering av förvaltare
ArchiMed SAS	MED Platform II S.L.P.	Buyout	2022		AP2:s utvärdering av förvaltare
EQT Partners AB	EQT Mid Market Europe (No.1) Feeder, L.P.	Buyout	2016		AP2:s utvärdering av förvaltare
FSN Capital Partners AS	FSN Capital V L.P.	Buyout	2016		AP2:s utvärdering av förvaltare
FSN Capital Partners AS	FSN Capital VI L.P.	Buyout	2020		AP2:s utvärdering av förvaltare
FSN Capital Partners AS	FSN Capital VII	Buyout	2025		AP2:s utvärdering av förvaltare
General Atlantic	General Atlantic Core Program 2019	Venture/Growth	2019		AP2:s utvärdering av förvaltare

BILAGA 2 TRANSITIONSPORTFÖJ - FONDIVESTERINGAR					
Förvaltare	Fondinvestering	AP2 Investeringsstrategi	Vintage	Mnr	Kategorisering
General Atlantic	General Atlantic Core Program 2024	Venture/Growth	2024		AP2:s utvärdering av förvaltare
Implio AB	Implio Healthcare AB	Buyout	2024		AP2:s utvärdering av förvaltare
Intera Partners Oy	Intera Fund III Ky	Buyout	2016		AP2:s utvärdering av förvaltare
Intera Partners Oy	Intera Fund IV Ky	Buyout	2021		AP2:s utvärdering av förvaltare
PAI Partners	PAI Mid-Market Fund SCSp	Buyout	2021		AP2:s utvärdering av förvaltare
PAI Partners	PAI Mid-Market Fund II SCSp	Buyout	2025		AP2:s utvärdering av förvaltare
Permira Advisers Ltd.	Permira Growth Opportunities II Parallell SCSp	Buyout	2021		AP2:s utvärdering av förvaltare
Permira Advisers Ltd.	Permira Growth Opportunities II Terrain AIV L.P.	Buyout	2024		AP2:s utvärdering av förvaltare
Permira Advisers Ltd.	Permira VI L.P.	Buyout	2016		AP2:s utvärdering av förvaltare
Permira Advisers Ltd.	Permira VII L.P.2 SCSp	Buyout	2019		AP2:s utvärdering av förvaltare
Permira Advisers Ltd.	Permira VIII - 2 SCSp	Buyout	2021		AP2:s utvärdering av förvaltare
Platinum Equity	Platinum Equity Capital Partners V, L.P.	Buyout	2019		AP2:s utvärdering av förvaltare
Platinum Equity	Platinum Equity Capital Partners VI, L.P.	Buyout	2022		AP2:s utvärdering av förvaltare
Summa Equity	Summa Equity III (No. 3) AB	Buyout	2021		AP2:s utvärdering av förvaltare
Delsumma:				8897	
Delsumma transitionsportfölj kategori AP2 strategi, portföljkonstruktion, utvärdering förvaltare				18 688	

BILAGA 3 TRANSITIONSPORTFÖLJ - CO-INVESTERINGAR

Förvaltare	Fondinvestering	AP6 Investeringstrategi	Vintage	Mnkr	Kategorisering
American Securities	ASP LS Co-Invest LP	Co-Investments	2021		AP2 strategi
AP6	Industrial Equity (I.E.) AB	Co-Investments	2006		AP2 strategi
AP6	Iqube Holding AB	Co-Investments	2007		AP2 strategi
AP6	Krigskassa Blekinge AB	Co-Investments	2006		AP2 strategi
AP6	NetSys Technology Group Holding AB	Co-Investments	2000		AP2 strategi
Archimed SAS	MPI-COI-CARSO SLP	Co-Investments	2021		AP2 strategi
Archimed SAS	MPII-COI-NMI SLP	Co-Investments	2022		AP2 strategi
Astorg Partners	Astorg VII Co-Invest Anaqua	Co-Investments	2019		AP2 strategi
Astorg Partners	Astorg VII Co-Invest Ecovadis	Co-Investments	2022		AP2 strategi
Astorg Partners	Astorg VII Co-Invest LGC	Co-Investments	2020		AP2 strategi
Acxel Management A/S	AX VII NV5 Holding III Aps	Co-Investments	2022		AP2 strategi
BC Partners	BC Europe an Capital X – Navigator Co-Investment (2) LP	Co-Investments	2018		AP2 strategi
Bridgepoint Advisers Group Limited	BKF Co-Investment LP	Co-Investments	2018		AP2 strategi
Bridgepoint Advisers Group Limited	Kite Co-Investment Limited Partnership	Co-Investments	2019		AP2 strategi
Bridgepoint Advisers Group Limited	Lumiere Co-Investment Limited Partnership	Co-Investments	2024		AP2 strategi
Bridgepoint Advisers Group Limited	LumApps tilläggsinvestering	Co-Investments	2025		AP2 strategi
Bridgepoint Advisers Group Limited	Physic Co-Investment Limited Partnership	Co-Investments	2022		AP2 strategi
Bridgepoint Advisers Group Limited	Zeus Co-Investment L.P.	Co-Investments	2017		AP2 strategi
Carlyle Investment Management L.L.C.	Carlyle Ark Partners, S.C.Sp.	Co-Investments	2022		AP2 strategi
Carlyle Investment Management L.L.C.	Carlyle Erpe-Mere Partners, L.P.	Co-Investments	2017		AP2 strategi
Cinven Partners LLP	Cinven Cullinan L.P.	Co-Investments	2016		AP2 strategi
Cinven Partners LLP	Cinven Envirotainer Limited Partnership	Co-Investments	2018		AP2 strategi
Cinven Partners LLP	Cinven Jumpman L.P.	Co-Investments	2019		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT All-Star Co-Investment (C) SCSp	Co-Investments	2021		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT Butterfly Co-Investment SCSp	Co-Investments	2017		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT Dynamite Follow-On Limited Partnership	Co-Investments	2018		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT Dynamite2 Co-Investment L.P.	Co-Investments	2016		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT Future Co-Investment (A) SCSp	Co-Investments	2022		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT Future Co-Investment (C) SCSp	Co-Investments	2022		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT Growth Co-Investment (A) SCSp	Co-Investments	2021		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT Infrastructure III Co-Investment (B) SCSp	Co-Investments	2019		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT Infrastructure IV Co-Investment (D) SCSp	Co-Investments	2019		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT IX Co-Investment (C) SCSp	Co-Investments	2021		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT IX Co-Investment (D) SCSp	Co-Investments	2021		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT IX Co-Investment (F) SCSp	Co-Investments	2021		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT Kitzleite24 Co-Investment L.P.	Co-Investments	2015		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT Kiwi Co-Investment L.P.	Co-Investments	2016		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT MMEU Co-Investment Refine SCSp	Co-Investments	2020		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT Nile Co-Investment Limited Partnership	Co-Investments	2018		AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT VIII Co-Investment (A) SCSp	Co-Investments	2018		AP2 strategi

EQT Partners AB	EQT VIII Co-Investment (C) SCSB	Co-Investments	2019	AP2 strategi
EQT Partners AB	EQT X Co-Investment (H) SCSB	Co-Investments	2024	AP2 strategi
EQT Partners AB	IVC New TopHolding S.A.	Co-Investments	2019	AP2 strategi
FSN Capital Partners AS	FSN Capital Unique Co-Investment L.P.	Co-Investments	2022	AP2 strategi
Hellman & Friedman LLC	Mimerva Partners, L.P.	Co-Investments	2022	AP2 strategi
HgCapital	Hg Bergel Co-Invest L.P.	Co-Investments	2020	AP2 strategi
HgCapital	Hg Centauri Co-Invest L.P.	Co-Investments	2021	AP2 strategi
HgCapital	Hg Vardos Co-Invest L.P.	Co-Investments	2020	AP2 strategi
HgCapital	Hg Vivaldi 2 Co-Invest L.P.	Co-Investments	2019	AP2 strategi
HgCapital	Hg Vivaldi Co-Invest L.P.	Co-Investments	2019	AP2 strategi
Insight Venture Partners LLC	HgCapital Gabriel Co-Invest L.P.	Co-Investments	2014	AP2 strategi
Intera Partners Oy	AMCS IVP Co-Invest, L.P.	Co-Investments	2025	AP2 strategi
Nordic Capital	Roima Intelligence Holding Oy	Co-Investments	2018	AP2 strategi
Nordic Capital	Cidron Lot Limited	Co-Investments	2018	AP2 strategi
Nordic Capital	Cidron RattMidco Limited	Co-Investments	2021	AP2 strategi
Nordic Capital	NC Aida Co-Invest Alpha, L.P.	Co-Investments	2015	AP2 strategi
Nordic Capital	NC Alexander 2 Co-Invest, L.P.	Co-Investments	2014	AP2 strategi
Nordic Capital	NC Alexander Co-Invest, L.P.	Co-Investments	2017	AP2 strategi
Nordic Capital	NC Atrium Co-Invest Alpha, L.P.	Co-Investments	2025	AP2 strategi
Nordic Capital	NC Balboa Co-Invest Alpha, L.P.	Co-Investments	2021	AP2 strategi
Nordic Capital	NC Ocala Co-Invest Alpha, L.P.	Co-Investments	2021	AP2 strategi
Nordic Capital	NC Snoopy Co-Invest Alpha, L.P.	Co-Investments	2021	AP2 strategi
Nordic Capital	NC Vinland Co-Invest Beta, L.P.	Co-Investments	2019	AP2 strategi
Nordic Capital	Nordic Capital VIII UF Co-Invest Beta, L.P.	Co-Investments	2013	AP2 strategi
Nordstjernan AB	Saltcomp Holding AB	Co-Investments	2013	AP2 strategi
Permira Advisers Ltd.	Adagio Co-Invest L.P.	Co-Investments	2016	AP2 strategi
Permira Advisers Ltd.	Ember Co-Invest SCSB	Co-Investments	2025	AP2 strategi
Permira Advisers Ltd.	Everest Co-Invest SCSB	Co-Investments	2018	AP2 strategi
Permira Advisers Ltd.	Lync Group Holdings, LP	Co-Investments	2020	AP2 strategi
Permira Advisers Ltd.	Magnesium Co-Invest SCSB	Co-Investments	2022	AP2 strategi
Platinum Equity	Platinum Equity Luna Co-Investors Offshore (Cayman), L.P.	Co-Investments	2021	AP2 strategi
Ratos AB	NCS Invest AB	Co-Investments	2013	AP2 strategi
Silverfleet Capital	Silverfleet Capital Partners Project Maverick A L.P.	Co-Investments	2017	AP2 strategi
Thoma Bravo, L.P.	Project Alpine Co-Invest Fund, L.P.	Co-Investments	2022	AP2 strategi
Thoma Bravo, L.P.	Jeppesen	Co-Investments	2025	AP2 strategi
Verdane Capital	Purple Garden Invest (E) AB	Co-Investments	2020	AP2 strategi
Verdane Capital	Red Garden Invest (E) AB	Co-Investments	2018	AP2 strategi
Vista Equity Partners LLC	VEPP Co-Invest 1-A, L.P.	Co-Investments	2021	AP2 strategi
Vista Equity Partners LLC	VEFF I Co-Invest 1, L.P.	Co-Investments	2018	AP2 strategi
Vista Equity Partners LLC	VEPF VI Co-Invest 1, L.P.	Co-Investments	2017	AP2 strategi
Vista Equity Partners LLC	VEPF VII Co-Invest 1, L.P.	Co-Investments	2021	AP2 strategi
Vista Equity Partners LLC	VFF III Co-Invest 2-B, L.P.	Co-Investments	2021	AP2 strategi
Vista Equity Partners LLC	VFF IV Co-Invest 1-B, L.P.	Co-Investments	2021	AP2 strategi

Vista Equity Partners LLC	VFF IV Co-Invest 2, L.P.	Co-Investments	2021	AP2 strategi
Vista Equity Partners LLC	Vista Co-Investment Program	Co-Investments	2017	AP2 strategi
Total:				24 344

BILAGA 4 TRANSPORTPORTFÖJ - FONDIRNVESTERINGAR					
Förvaltare	Fondinvestering	AP6 Investeringstrategi	Vintage	Mnkr	Kategorisering
Andriessen Horowitz	Andriessen Horowitz Fund VII, L.P.	Venture/Growth	2020		Transportportfölj
Andriessen Horowitz	Andriessen Horowitz Fund VIII, L.P.	Venture/Growth	2021		Transportportfölj
Andriessen Horowitz	Andriessen Horowitz LSV Fund I, L.P.	Venture/Growth	2019		Transportportfölj
Andriessen Horowitz	Andriessen Horowitz LSV Fund II, L.P.	Venture/Growth	2020		Transportportfölj
Andriessen Horowitz	Andriessen Horowitz LSV Fund III, L.P.	Venture/Growth	2021		Transportportfölj
Astorg Partners	Astorg VII SCSP	Buyout	2018		Transportportfölj
Astorg Partners	Astorg VIII (Feeder)	Buyout	2021		Transportportfölj
Excel Management A/S	Excel VI K/S2	Buyout	2021		Transportportfölj
Excel Management A/S	Excel VII K/S2	Buyout	2023		Transportportfölj
Cinven Partners LLP	Eighth Cinven Fund (No.2) Limited Partnership	Buyout	2022		Transportportfölj
Cinven Partners LLP	Seventh Cinven Fund (No.1) L.P.	Buyout	2019		Transportportfölj
Cinven Partners LLP	Sixth Cinven Fund (No.2) L.P.	Buyout	2016		Transportportfölj
Creandum	Creandum III L.P.	Buyout	2012		Transportportfölj
Creandum	Creandum IV L.P.	Venture/Growth	2015		Transportportfölj
Creandum	Creandum Select Fund I (E) AB	Venture/Growth	2020		Transportportfölj
Creandum	Creandum Select Fund II (E) AB	Venture/Growth	2022		Transportportfölj
Creandum	Creandum V, L.P.	Venture/Growth	2019		Transportportfölj
Creandum	Creandum VI (E) AB	Venture/Growth	2021		Transportportfölj
Creandum	Creandum VII (E) AB	Venture/Growth	2024		Transportportfölj
EQT Partners AB	EQT Future (No.1) SCSP	Buyout	2020		Transportportfölj
EQT Partners AB	EQT IX (No.1) EUR SCSP	Buyout	2017		Transportportfölj
EQT Partners AB	EQT VIII (No.1) SCSP	Buyout	2022		Transportportfölj
EQT Partners AB	EQT X (NO.1) EUR SCSP	Buyout	2020		Transportportfölj
Francisco Partners Management, L.P.	Francisco Partners Vi-D, L.P.	Buyout	2020		Transportportfölj
General Catalyst Group Management, LLC	General Catalyst Group XI - Endurance, L.P.	Venture/Growth	2021		Transportportfölj
General Catalyst Group Management, LLC	General Catalyst Group XI - Ignition, L.P.	Venture/Growth	2021		Transportportfölj
General Catalyst Group Management, LLC	General Catalyst Group XII - Creation, L.P.	Venture/Growth	2024		Transportportfölj
General Catalyst Group Management, LLC	General Catalyst Group XII - Endurance, L.P.	Venture/Growth	2024		Transportportfölj
General Catalyst Group Management, LLC	General Catalyst Group XII - Health Assurance, L.P.	Venture/Growth	2024		Transportportfölj
General Catalyst Group Management, LLC	General Catalyst Group XII - Ignition L.P.	Venture/Growth	2024		Transportportfölj
Hellman & Friedman LLC	Hellman & Friedman Capital Partners X (Parallell), L.P.	Buyout	2021		Transportportfölj
Hellman & Friedman LLC	Hellman & Friedman Capital Partners XI (Parallell), L.P.	Buyout	2023		Transportportfölj
HgCapital	HgGenesis 11 H L.P.	Buyout	2025		Transportportfölj
HgCapital	HgGenesis 10 B L.P.	Buyout	2022		Transportportfölj
HgCapital	HgGenesis 9 B L.P.	Buyout	2020		Transportportfölj
HgCapital	HgSaturn 2 B L.P.	Buyout	2020		Transportportfölj
HgCapital	HgSaturn 3 B L.P.	Buyout	2022		Transportportfölj
HgCapital	HgSaturn 4 H L.P.	Buyout	2025		Transportportfölj
HgCapital	HgCapital 8 B L.P.	Buyout	2016		Transportportfölj

HgCapital	HgCapital Saturn B.L.P.	2018	Buyout	Transportportfölj
Nordic Capital	Nordic Capital EVO Alpha, SCSp	2021	Buyout	Transportportfölj
Nordic Capital	Nordic Capital EVO II Alpha, SCSp	2024	Buyout	Transportportfölj
Nordic Capital	Nordic Capital IX Alpha, L.P.	2017	Buyout	Transportportfölj
Nordic Capital	Nordic Capital X Alpha, L.P.	2020	Buyout	Transportportfölj
Nordic Capital	Nordic Capital XI Alpha, SCSp	2022	Buyout	Transportportfölj
Northzone Ventures	Northzone Growth II L.P.	2022	Venture/Growth	Transportportfölj
Northzone Ventures	Northzone IX L.P.	2019	Venture/Growth	Transportportfölj
Northzone Ventures	Northzone VIII L.P.	2016	Venture/Growth	Transportportfölj
Northzone Ventures	Northzone XL.P.	2022	Venture/Growth	Transportportfölj
Obvious Ventures	Obvious Ventures V, L.P.	2025	Venture/Growth	Transportportfölj
Spark Capital Partners, LLC	Spark Capital Growth Fund III, L.P.	2019	Venture/Growth	Transportportfölj
Spark Capital Partners, LLC	Spark Capital Growth Fund IV, L.P.	2021	Venture/Growth	Transportportfölj
Spark Capital Partners, LLC	Spark Capital Growth Fund V, L.P.	2024	Venture/Growth	Transportportfölj
Spark Capital Partners, LLC	Spark Capital VI, L.P.	2019	Venture/Growth	Transportportfölj
Spark Capital Partners, LLC	Spark Capital VII, L.P.	2021	Venture/Growth	Transportportfölj
Spark Capital Partners, LLC	Spark Capital VIII, L.P.	2024	Venture/Growth	Transportportfölj
Thoma Bravo, L.P.	Thoma Bravo Discover Fund IV-A, L.P.	2022	Buyout	Transportportfölj
Thoma Bravo, L.P.	Thoma Bravo Europe Fund, L.P.	2024	Buyout	Transportportfölj
Thoma Bravo, L.P.	Thoma Bravo Fund XV-A, L.P.	2021	Buyout	Transportportfölj
Thoma Bravo, L.P.	Thoma Bravo Fund XVI-B SCSp	2024	Buyout	Transportportfölj
Trill Impact AB	Trill Impact (No.1) SCSp	2021	Buyout	Transportportfölj
Trill Impact AB	Trill Impact II (No. 1) SCSp	2024	Buyout	Transportportfölj

Total 23 201

Statens offentliga utredningar 2025

Kronologisk förteckning

1. Skärpta krav för svenskt medborgarskap. Ju.
2. Några frågor om grundläggande fri- och rättigheter. Ju.
3. Skatteincitament för forskning och utveckling. En översyn av FoU-avdraget och expertskatte-reglerna. Fi.
4. Moderna och enklare skatteregler för arbetslivet. Fi.
5. Avgift för områdessamverkan – och andra åtgärder för trygghet i byggd miljö. LI.
6. Plikten kallar! En modern personalförsörjning av det civila försvaret. Fö.
7. Ny kärnkraft i Sverige – effektivare tillståndsprövning och ändamålsenliga avgifter. KN.
8. Bättre förutsättningar för trygghet och studiero i skolan. U.
9. På språklig grund. U.
10. En förändrad abortlag – för en god, säker och tillgänglig abortvård. S.
11. Straffbarhetsåldern. Ju.
12. AI-kommissionens Färdplan för Sverige. Fi.
13. En effektivare organisering av mindre myndigheter – analys och förslag. Fi.
14. En skärpt miljöstraffrätt och ett effektivt sanktionssystem. KN.
15. Stärkta drivkrafter och möjligheter för biståndsmottagare. Volym 1 och 2. S.
16. Ett nytt regelverk för uppsikt och förvar. Ju.
17. Anpassning av svensk rätt till EU:s avskogningsförordning. LI.
18. Ett likvärdigt betygssystem. Volym 1 och 2. U.
19. Kunskap för alla – nya läroplaner med fokus på undervisning och lärande. U.
20. Kommunal anslutning till Utbetalningsmyndighetens verksamhet. Fi.
21. Miljömålsberedningens förslag om en strategi för hur Sverige ska leva upp till EU:s åtaganden inom biologisk mångfald respektive nettoupptag av växthusgaser från markanvändningssektorn (LULUCF). KN.
22. Förbättrad konkurrens i offentlig och privat verksamhet. KN.
23. Ersättningsregler med brottsoffret i fokus. Ju.
24. Publiken i fokus – reformer för ett starkare filmland. Ku.
25. Arbetslivskriminalitet – upplägg, verktyg och åtgärder, fortsatt arbete. A.
26. Tid för undervisningsuppdraget – åtgärder för god undervisning och läraryrkenas attraktivitet. U.
27. En socionomutbildning i tiden. U.
28. Frihet från våld, förtryck och utnyttjande. En jämställdhetspolitisk strategi mot våld och en stärkt styrning av centrala myndigheter. A.
29. Ökad kvalitet hos Samhall och fler vägar till skyddat arbete. A.
30. Enklare mervärdesskatteregler vid försäljning av begagnade varor och donation av livsmedel. Fi.
31. Utmönstring av permanent uppehållstillstånd och vissa anpassningar till miniminivån enligt EU:s migrations- och asylpakt. Ju.
32. Vissa förändringar av jaktlagstiftningen. LI.
33. Skärpta och tydligare krav på vandel för uppehållstillstånd. Ju.
34. Ett modernare konsumentskydd vid distansavtal. Ju.
35. Etableringsboendelagen – ett nytt system för bosättning för vissa nyanlända. A.

36. Skydd för biologisk mångfald i havsområden utanför nationell jurisdiktion. UD.
37. Skärpta villkor för friskolesektorn. U.
38. Att omhändertata barn och unga. S.
39. Digital teknik på lika villkor.
En reglering för socialtjänsten och verksamhet enligt LSS. S.
40. Säkrare tivoli. Ju.
41. Pensionsnivåer och pensionsavgiften – analyser på hundra års sikt. S.
42. Säkerhetsskyddslagen – ytterligare kompletteringar. Ju.
43. Säkerställ tillgången till läkemedel – förordnande och utlämnande i bristsituationer. S.
44. Förbättrat stöd i skolan. U.
45. Ökat informationsutbyte mellan myndigheter – några anslutande frågor. Ju.
46. Tryggare idrottsarrangemang. Ju.
47. Spänning i tillvaron – hur säkrar vi vår framtida elförsörjning? KN.
48. Stärkt pandemiberedskap. S.
49. Säkerhetspolisens behandling av personuppgifter. Ju.
50. En ny nationell myndighet för viltförvaltning. LI.
51. Bättre förutsättningar för klimatanpassning. KN.
52. Ökad insyn i politiska processer. Ju.
53. Kvalificering till socialförsäkring och ekonomiskt bistånd för vissa grupper. S.
54. Ett skärpt regelverk om utvisning på grund av brott. Ju.
55. En reformerad samhällsorientering för bättre integration. A.
56. Stärkt skydd för domstolarnas och domarnas oberoende. Ju.
57. Polisiär beredskap i fred, kris och krig. Ju.
58. En stärkt hästnäring – för företagande, jämställdhet, jämlikhet och folkhälsa. LI.
59. Stärkt lagstiftning mot hedersrelaterat våld och förtryck. Ju.
60. En starkare fondmarknad. Fi.
61. Sveriges internationella adoptionsverksamhet – lärdomar och vägen framåt. Volym 1 och 2. S.
62. Ansvar för hälso- och sjukvården. Volym 1 Bedömningar och förslag. Volym 2 Underlagsrapporter. S.
63. Stärkt patientsäkerhet genom rätt kompetens – utifrån hälso- och sjukvårdens och tandvårdens behov. S.
64. En ny kontrollorganisation i livsmedelskedjan – för ökad effektivitet, likvärdighet och konkurrenskraft. LI.
65. En mer flexibel hyresmarknad. Ju.
66. En straffreform. Volym 1, 2, 3 och 4. Ju.
67. Arlanda – en viktig port för det svenska väståndet. Åtgärder som stärker konkurrenskraften för Arlanda flygplats. LI.
68. Nya samverkansformer, modern byggnads- och reparationsberedskap – för ökad försörjningsberedskap. KN.
69. Effektivare samverkan för djur- och folkhälsa. LI.
70. Längre liv, längre arbetsliv – förlängd rätt att kvarstå i anställningen. A.
71. Fortsatt utveckling av en nationell läkemedelslista – en del i en ny nationell infrastruktur för datadelning. Del 1 och 2. S.
72. Verktyg för en mer likvärdig resursfördelning till skolan. U.
73. En arbetsmiljöstrategi för ett förändrat arbetsliv. A.
74. Ny reglering för den arbetsmarknadspolitiska verksamheten. A.
75. Folkbokföringsverksamhet, biometri och brottsbekämpning. Fi.
76. Det handlar om oss – så bryter vi utanförskapet och bygger en starkare gemenskap. A.
77. En översyn av den statliga lönegarantin. A.
78. En reformerad underrättelseverksamhet. Fö.
79. Samlade förågor för ökad cybersäkerhet. Fö.
80. Koordinatbestämda fastighetsgränser. Ju.

81. En ny organisation av ekobrottsbekämpningen. Ju.
82. Sysselsättning och boende på landsbygden – Juridiska personers förvärv av jordbruksmark och en effektiv tillämpning av glesbygdsbestämmelserna. LI.
83. Ett nationellt förbud mot tiggeri. Ju.
84. Hem för barn och unga. För en trygg, säker och meningsfull vård. S.
85. Ökad tydlighet, stärkt samverkan – förutsättningar för framtidens utvecklingspolitik. LI.
86. Redo! En utredning om personalförserjningen av det militära försvaret. Fö.
87. Straffrättsliga åtgärder mot korruption och tjänstefel. Ju.
88. Tidigt besked om lämplig användning av mark och vatten. KN.
89. En moderniserad fiskelagstiftning. Volym 1 och 2. LI.
90. Förmedling av post till personer med skydd i folkbokföringen. Fi.
91. Nya regler om arv och testamente – bland annat ett testamentsregister i offentlig regi och ett stärkt skydd för efterlevande sambor. Ju.
92. En kulturkanon för Sverige. Ku.
93. En robust skogspolitik för aktivt skogsbruk. Del 1 och 2. LI.
94. En säkrare utrikesförvaltning. UD.
95. Skärpta villkor för anhörginvandring. Ju.
96. Fler möjligheter till ökat välbefinnande. Fi.
97. Krishantering och ändrade rörelse regler för försäkringsföretag. Volym I, II, III & IV. Fi.
98. En bättre organisering av fastighetsbildningsverksamheten. LI.
99. Ändring av permanent uppehållstillstånd för vissa utlänningar. Ju.
100. Åtgärder mot illegal ip-tv. Ku.
101. Anpassningar till AI-förordningen – säker användning, effektiv kontroll och stöd för innovation. Fi.
102. Bättre ansvarsfördelning. Ju.
103. En ny produktansvarslag. Ju.
104. Ny kärnkraft i Sverige – ett samlat system för omhändertagande av radioaktivt avfall. KN.
105. Om överföring av Första AP-fondens verksamhet och tillgångar till Tredje och Fjärde AP-fonderna. Fi.
106. Om överföring av Sjätte AP-fondens verksamhet och tillgångar till Andra AP-fonden.

Statens offentliga utredningar 2025

Systematisk förteckning

Arbetsmarknadsdepartementet

- Arbetslivskriminalitet – upplägg, verktyg och åtgärder, fortsatt arbete. [25]
- Frihet från våld, förtryck och utnyttjande. En jämställdhetspolitisk strategi mot våld och en stärkt styrning av centrala myndigheter. [28]
- Ökad kvalitet hos Samhall och fler vägar till skyddat arbete. [29]
- Etableringsboendelagen – ett nytt system för bosättning för vissa nyanlända. [35]
- En reformerad samhällsorientering för bättre integration. [55]
- Längre liv, längre arbetsliv – förlängd rätt att kvarstå i anställningen. [70]
- En arbetsmiljöstrategi för ett förändrat arbetsliv. [73]
- Ny reglering för den arbetsmarknads-politiska verksamheten. [74]
- Det handlar om oss
– så bryter vi utanförskapet
och bygger en starkare gemenskap. [76]
- En översyn av den statliga löne-garantin. [77]

Finansdepartementet

- Skatteincitament för forskning
och utveckling. En översyn av
FoU-avdraget och expertskatte-
reglerna. [3]
- Moderna och enklare skatteregler
för arbetslivet. [4]
- AI-kommissionens Färdplan för Sverige. [12]
- En effektivare organisering av mindre
myndigheter – analys och förslag. [13]
- Kommunal anslutning till Utbetalnings-
myndighetens verksamhet. [20]
- Enklare mervärdesskatteregler vid
försäljning av begagnade varor
och donation av livsmedel. [30]
- En starkare fondmarknad. [60]

- Folkbokföringsverksamhet, biometri och
brottsbekämpning. [75]
- Förmedling av post till personer med skydd
i folkbokföringen. [90]
- Fler möjligheter till ökat välförstånd. [96]
- Krishantering och ändrade
rörelseregler för försäkringsföretag.
Volym I, II, III & IV. [97]
- Anpassningar till AI-förordningen – säker
användning, effektiv kontroll och stöd
för innovation. [101]
- Om överföring av Första AP-fondens
verksamhet och tillgångar till Tredje
och Fjärde AP-fonderna. [105]
- Om överföring av Sjätte AP-fondens
verksamhet och tillgångar till Andra
AP-fonden. [106]

Försvarsdepartementet

- Plikten kallar! En modern personal-
försörjning av det civila försvaret. [6]
- En reformerad underrättelse-
verksamhet. [78]
- Samlade förmågor för ökad
cybersäkerhet. [79]
- Redo! En utredning om personalförsörj-
ningen av det militära försvaret. [86]

Justitiedepartementet

- Skärpta krav för svenskt medborgarskap.
[1]
- Några frågor om grundläggande
fri- och rättigheter. [2]
- Straffbarhetsåldern. [11]
- Ett nytt regelverk för uppsikt och förvar.
[16]
- Ersättningsregler med brottsoffret i fokus.
[23]

Utmönstring av permanent uppehållstillstånd och vissa anpassningar till miniminivån enligt EU:s migrations- och asylpakt. [31]

Skärpta och tydligare krav på vandel för uppehållstillstånd. [33]

Ett modernare konsumentskydd vid distansavtal. [34]

Säkrare tivoli. [40]

Säkerhetsskyddslagen – ytterligare kompletteringar. [42]

Ökat informationsutbyte mellan myndigheter – några anslutande frågor. [45]

Tryggare idrottsarrangemang. [46]

Säkerhetspolisens behandling av personuppgifter. [49]

Ökad insyn i politiska processer. [52]

Ett skärpt regelverk om utvisning på grund av brott. [54]

Stärkt skydd för domstolarnas och domarnas oberoende. [56]

Polisiär beredskap i fred, kris och krig. [57]

Stärkt lagstiftning mot hedersrelaterat våld och förtryck. [59]

En mer flexibel hyresmarknad. [65]

En straffreform. Volym 1, 2, 3 och 4. [66]

Koordinatbestämda fastighetsgränser. [80]

En ny organisation av ekobrottsbekämpningen. [81]

Ett nationellt förbud mot tiggeri. [83]

Straffrättsliga åtgärder mot korruption och tjänstefel. [87]

Nya regler om arv och testamente – bland annat ett testamentsregister i offentlig regi och ett stärkt skydd för efterlevande sambor. [91]

Skärpta villkor för anhöriginvandring. [95]

Ändring av permanent uppehållstillstånd för vissa utlännningar. [99]

Bättre ansvarsfördelning. [102]

En ny produktansvarslag. [103]

Klimat- och näringslivsdepartementet

Ny kärnkraft i Sverige – effektivare tillståndsprövning och ändamålsenliga avgifter. [7]

En skärpt miljöstraffrätt och ett effektivt sanktionssystem. [14]

Miljömålsberedningens förslag om en strategi för hur Sverige ska leva upp till EU:s åtaganden inom biologisk mångfald respektive nettoupptag av växthusgaser från markanvändningssektorn (LULUCF). [21]

Förbättrad konkurrens i offentlig och privat verksamhet. [22]

Spänning i tillvaron – hur säkrar vi vår framtida elförsörjning? [47]

Bättre förutsättningar för klimatanpassning. [51]

Nya samverkansformer, modern byggnads- och reparationsberedskap – för ökad försörjningsberedskap. [68]

Tidigt besked om lämplig användning av mark och vatten. [88]

Ny kärnkraft i Sverige – ett samlat system för omhändertagande av radioaktivt avfall. [104]

Kulturdepartementet

Publiken i fokus – reformer för ett starkare filmland. [24]

En kulturkanon för Sverige. [92]

Åtgärder mot illegal ip-tv. [100]

Landsbygds- och infrastrukturdepartementet

Avgift för områdessamverkan – och andra åtgärder för trygghet i byggd miljö. [5]

Anpassning av svensk rätt till EU:s avskogningsförordning. [17]

Vissa förändringar av jaktlagstiftningen. [32]

En ny nationell myndighet för viltförvaltning. [50]

En stärkt hästnäring – för företagande, jämställdhet, jämlikhet och folkhälsa. [58]

En ny kontrollorganisation i livsmedelskedjan – för ökad effektivitet, likvärdighet och konkurrenskraft. [64]

Arlanda – en viktig port för det svenska välståndet. Åtgärder som stärker konkurrenskraften för Arlanda flygplats. [67]

Effektivare samverkan för djur- och folkhälsa. [69]

Sysselsättning och boende på landsbygden – Juridiska personers förvärv av jordbruksmark och en effektiv tillämpning av glesbygdsbestämmelserna. [82]

Ökad tydlighet, stärkt samverkan – förutsättningar för framtidens utvecklingspolitik. [85]

En moderniserad fiskelagstiftning. Volym 1 och 2. [89]

En robust skogspolitik för aktivt skogsbruk. Del 1 och 2. [93]

En bättre organisering av fastighetsbildningsverksamheten. [98]

Socialdepartementet

En förändrad abortlag – för en god, säker och tillgänglig abortvård. [10]

Stärkta drivkrafter och möjligheter för biståndsmottagare Volym 1 och 2. [15]

Att omhänderta barn och unga. [38]

Digital teknik på lika villkor. En reglering för socialtjänsten och verksamhet enligt LSS. [39]

Pensionsnivåer och pensionsavgiften – analyser på hundra års sikt. [41]

Säkerställ tillgången till läkemedel – förordnande och utlämnande i bristsituationer. [43]

Stärkt pandemiberedskap. [48]

Kvalificering till socialförsäkring och ekonomiskt bistånd för vissa grupper. [53]

Sveriges internationella adoptionsverksamhet – lärdomar och vägen framåt. Volym 1 och 2. [61]

Ansvar för hälso- och sjukvården. Volym 1 Bedömningar och förslag. Volym 2 Underlagsrapporter. [62]

Stärkt patientsäkerhet genom rätt kompetens – utifrån hälso- och sjukvårdens och tandvårdens behov. [63]

Fortsatt utveckling av en nationell läkemedelslista – en del i en ny nationell infrastruktur för datadelning. Del 1 och 2. [71]

Hem för barn och unga. För en trygg, säker och meningsfull vård. [84]

Utbildningsdepartementet

Bättre förutsättningar för trygghet och studiero i skolan. [8]

På språklig grund. [9]

Ett likvärdigt betygssystem Volym 1 och 2. [18]

Kunskap för alla – nya läroplaner med fokus på undervisning och lärande. [19]

Tid för undervisningsuppdraget – åtgärder för god undervisning och läraryrkenas attraktivitet. [26]

En socionomutbildning i tiden. [27]

Skärpta villkor för friskolesektorn. [37]

Förbättrat stöd i skolan. [44]

Verktyg för en mer likvärdig resursfördelning till skolan. [72]

Utrikesdepartementet

Skydd för biologisk mångfald i havsområden utanför nationell jurisdiktion. [36]

En säkrare utrikesförvaltning. [94]