



*Andra AP-fonden*  
Second Swedish National Pension Fund - AP2

# **Halvårsrapport**

## **1 januari – 30 juni 2014**

# Fondkapitalet ökade till drygt 280 miljarder kronor – ny rekordnivå

Andra AP-fonden redovisade en total avkastning på 7,0 procent, exklusive kostnader, för det första halvåret 2014. Fondens avkastning relativt jämförelseindex uppgick till 0,1 procent, exklusive alternativa investeringar och kostnader. Fondkapitalet ökade med 15,6 mdkr och uppgick vid halvårsskiftet 2014 till 280,3 mdkr.

- Andra AP-fondens fondkapital uppgick till 280,3 (248,3) mdkr den 30 juni 2014. Fondkapitalet belastades av ett nettoutflöde till pensionssystemet på -2,5 (-3,1) mdkr.
- Resultatet för halvåret uppgick till 18,1 (10,0) mdkr.
- Fondens avkastning på den totala portföljen uppgick till 7,0 (4,3) procent, exklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader. Inklusive dessa kostnader avkastade portföljen 6,9 (4,2) procent.
- Den relativa avkastningen uppgick till 0,1 (0,2) procent för den noterade portföljen exklusive alternativa investeringar och kostnader, vilket motsvarar ett bidrag på 0,3 mdkr.
- Rörelsens kostnader, uttryckt som förvaltningskostnadsandel, var fortsatt låga och uppgick under perioden till oförändrade 0,07 (0,07) procent.
- Under de senaste tio åren har fonden avkastat 102,2 procent, vilket motsvarar en genomsnittlig avkastning på 7,3 procent per år. Efter avdrag för inflation motsvarar detta en årlig real avkastning på 6,0 procent.
- Sedan starten 2001 har fonden skapat 147,5 mdkr i avkastning, vilket motsvarar en genomsnittlig årlig avkastning på 5,3 procent, inklusive fondens kostnader.
- Fondens valutaexponering var 25 (20) procent.

Fondkapitalets utveckling 2001 – 30 juni 2014, mdkr



Redovisade värden avser "exponerade värden" där inte annat anges. Dessa omfattar utöver bokförda verkliga värden även allokerad (men ej investerad) likviditet till det aktuella tillgångsslaget samt övriga tillgångar som utgör säkerhet för ingångna derivatpositioner. I balansräkningen särredovisas tillgångsslag, derivat och likvida medel till verkliga värden. Beloppen är angivna i tkr, tusentals kronor, mdkr, miljoner kronor, mdkr, miljarder kronor i enlighet med Språkrådets rekommendation. Siffrorna inom parentes anger samma period föregående år.

# VD har ordet

Andra AP-fonden fortsätter att generera en stabil avkastning, vilket bland annat är ett resultat av vår strategi att öka diversifieringen i portföljen. Den totala avkastningen för perioden uppgick till hela 7 procent och fondens relativa avkastning uppgick till 0,14 procent exklusive alternativa investeringar och kostnader, vilket motsvarar cirka 300 miljoner kronor i resultatbidrag. Framför allt är det svenska och utländska aktier som bidragit till avkastningen.

## Målet har uppnåtts – kapitalet har mer än fördubblats

Under de senaste tio åren har fonden skapat totalt 145,6 miljarder kronor i avkastning, motsvarande en genomsnittlig årlig real avkastning på 5,8 procent efter kostnader, vilket överstiger vårt långsiktiga avkastningsantagande på fem procent.

Med ett fondkapital på drygt 280 miljarder kronor har vi mer än dubblerat det kapital på 134 miljarder som vi erhöll när det nya pensionssystemet sjösattes 2001. Denna värdeökning har skett under en mycket turbulent period på världens finansiella marknader. Under de 13 år som gått har vi upplevt effekterna av den så kallade IT-bubblan, en finanskris och en skuldskris. Andra AP-fonden har trots detta uppfyllt det långsiktiga målet och därmed fullföljt sin roll som buffertfond.

## Ytterligare investeringar i fastigheter

Under 2013 beslutade Andra AP-fonden att på sikt öka andelen investeringar i noterade fastigheter från tio till femton procent, då vi bedömer att förutsättningarna för ytterligare placeringar inom detta område är fortsatt goda. I linje med denna inriktning har vi därför under det första halvåret beslutat att investera ytterligare 750 miljoner USD i jordbruksfastigheter tillsammans med bland andra den amerikanska förvaltaren TIAA-CREF, som vi genom åren byggt upp ett nära samarbete med. Dessa fastighetsinvesteringar kommer främst ske i Australien, Brasilien och USA.

Fonden har också under perioden åtagit sig att investera ytterligare 265 miljoner USD i amerikanska fastigheter tillsammans med den statliga sydkoreanska pensionsfonden NPS och det amerikanska fastighetsföretaget Tishman Speyer.

## Aktiv och ansvarsfull ägare

En av de viktigaste beståndsdelarna i såväl vårt uppdrag som buffertfond som i vår egen företagskultur är att agera på ett ansvarsfullt sätt, både i vår investeringsverksamhet och i vårt interna arbete. Mot bakgrund av att vi ytterst arbetar på uppdrag av hela det svenska folket

finns det naturligtvis (nästan) lika många åsikter om hur vi ska arbeta som det finns intressenter. För att uppfylla rollen som buffertfond är det därför extra viktigt att vi arbetar på ett strukturerat sätt med hållbarhetsfrågor och enligt tydliga principer. I vårt arbete utgår vi ifrån det uppdrag vi har av riksdagen och de konventioner som svenska staten valt att ställa sig bakom. I den mån vi uppmärksammar att det finns förbättringsområden i enskilda bolag så försöker vi åstadkomma förändring genom dialog och kontakt med bolaget ifråga, ofta tillsammans med andra stora investerare. Vi driver också frågorna i olika typer av internationella nätverk, till exempel ACGA, IIGCC och ICGN, både gentemot enskilda bolag och med ett branshperspektiv. Vi har under årens lopp, bland annat som ett resultat av arbetet i AP-fondernas gemensamma Etikråd, uteslutit ett antal bolag där dialogerna och kontakterna inte lett till några förbättringar. Vi tror dock att vi generellt tar vårt ansvar på bästa sätt och gör mest nytta i bolagens förbättringsarbete genom att vara en aktiv och engagerad ägare, istället för att sälja av innehaven och hoppas att någon annan ska driva de nödvändiga förändringarna.

Under året har vi arbetat vidare med att ytterligare integrera hållbarhetsaspekten i våra analys- och investeringsprocesser. Vi utbildar löpande samtliga våra medarbetare inom hållbarhetsområdet och vi har satt upp mål för arbetet framöver. Detta arbetssätt skapar en gedigen kunskapsbas som vi tar med oss ut på den globala marknaden där vi verkar.

Ett område som vi under lång tid haft särskilt fokus på är att öka mångfalden inom näringslivet för att därmed ta tillvara på all befintlig kompetens i såväl bolagsledning som styrelser. I vår roll som ägare har vi framför allt inriktat oss på andelen kvinnor i styrelserna. För att skapa ett bra faktaunderlag i frågan har vi sedan år 2003 tagit fram Andra AP-fondens Kvinnoindex. Resultatet för 2014 visar att andelen kvinnor i börsbolagens styrelser har ökat för första gången på tre år, från 22,3 till 24,7 procent. Andelen kvinnor i ledningarna har vidare fortsatt att öka i stadig takt och uppgick vid årets mätning till 18,4 procent – en ökning med drygt en procentenhet. Detta är en utveckling som går i positiv riktning. Men det finns mycket kvar att göra för att öka tempot och bli än bättre på att ta tillvara all kompetens. Här har ägare och valberedningar ett ansvar. Vi tror att ett faktabaserat och breddat rekryteringsunderlag, som även omfattar kompetenta kandidater utanför valberedningarnas gängse nätverk, kan ge goda förutsättningar för bolagen att utvecklas på bästa möjliga sätt. Därför är detta en viktig fråga för oss ur ett investeringsperspektiv. Mot den bakgrunden har vi under året dels haft en dialog med ett antal bolags valberedningar

samt även tagit upp frågan på några av bolagsstämmorna. Bland annat har vi lyft fram det faktum att det i Svensk Kod för bolagsstyrning står att valberedningen ska motivera hur jämn könsfördelning över tid ska uppnås, men att detta många gånger saknas.

Fonden har också haft ett flertal diskussioner med bolagen i en rad andra frågor. Bland annat röstade vi emot valberedningens förslag i både Volvo och SCA vad gäller höjda styrelsearvoden.

I regeringens årliga utvärdering av AP-fonderna var hållbarhet ett område som särskilt granskades. Det är glädjande att regeringen i denna skrivelse konstaterar att fondernas arbete med hållbarhet faller väl ut i en internationell jämförelse med andra pensionsfonder vad gäller hur långt vi kommit i arbetet med att integrera hållbarhet i förvaltningen. Bland annat lyfter McKinseys rapport fram det som positivt att Andra AP-fonden utbildar samtliga medarbetare inom ESG-området samt sätter mål för hållbarhetsarbetet.

#### **Pensionsgruppens överenskommelse**

Under våren redovisade Pensionsgruppen en överenskommelse som innehöll vissa principer för omorganisation av AP-fonderna. Den utredning som överenskommelsen utgår ifrån föreslår en helt ny struktur och organisation med nya placeringsregler för förvaltningen av buffertkapitalet i pensionssystemet. Andra AP-fonden anser, som vi tidigare framfört i vårt remissvar till Buffertkapitalsutredningen, att skälen till en så omfattande förändring jämfört med dagens verksamhet vare sig är tydligt eller övertygande redovisade i utredningen.

De utvärderingar som årligen gjorts av AP-fonderna har visat att dessa i allt väsentligt har förvaltats buffertkapitalet väl – och på ett kostnadseffektivt sätt. Däremot har det både i de årliga utvärderingarna som gjorts och i utredningen påtalats vissa viktiga, men enskilda, brister som bör åtgärdas. Det viktigaste området rör behovet av en modernisering av fondernas placeringsregler. Jag menar att detta kan ske utan att systemet och organisationerna som helhet görs om och en ny myndighet skapas. Det viktiga är att man gör förändringarna på det sätt som är bäst för pensionssystemet som helhet. En omfattande och utdragen omorganisation riskerar att kosta mycket mer än den smakar genom att vara både dyr och öka de operativa riskerna i verksamheten under en lång tid framöver.

#### **Förvaltning i världsklass**

För Andra AP-fondens del kan jag bara konstatera att resultatet av vår förvaltning talar sitt tydliga språk. Det innebär att vi väl uppfyllt de långsiktiga målen om en genomsnittlig real avkastning om fem procent per år under den senaste tioårsperioden. I de kostnadsutvärderingar som löpande har gjorts av oberoende experter, kan jag vidare notera att vi samtidigt bedrivit verksamheten på ett kostnadseffektivt sätt. Enligt till exempel det oberoende analysföretaget CEM:s senaste mätning är Andra AP-fondens kostnader fortsatt 30 procent lägre än jämförelsegruppens.

Med detta resultat i ryggen så fortsätter vi vårt arbete med ambitionen att ha en förvaltning och en organisation som ligger i världsklass. Vi har visat att vi kan uppnå stabil avkastning och vi arbetar kontinuerligt med att skapa en portfölj som är den långsiktigt bästa för nuvarande och kommande pensionärer.

Eva Halvarsson  
Verkställande direktör

# Tillgångslagens utveckling under första halvåret

Den makroekonomiska utvecklingen i världen fortsatte att stabiliseras och sakta förstärkas under årets första halvår. Ekonomin i USA låg främst i den processen. Den ovanligt kalla vintern orsakade visserligen en tillfällig amerikansk uppbromsning, men tillväxten tog åter fart under våren. Den amerikanska centralbanken inledde i början av året en avveckling av sina extraordinära stimulansåtgärder, vilken ska vara klart under hösten. I skrivande stund fokuserar marknaden på när under 2015 den första höjningen av korträntan kan komma att ske.

Den europeiska ekonomin vände äntligen om från kontraktion till svag tillväxt. Gapet mellan verklig och potentiell produktion är dock fortfarande stort och arbetslösheten mycket hög. Under våren präglades eurozonen av återkommande farhågor för en annalkande deflation och en eurokurs som hämmade tillväxten. Det föranledde Europeiska centralbanken att såväl sänka räntan som annonsera ett omfattande paket för att förstärka regionens tillväxtförutsättningar.

Utvecklingen i Kina utmärktes av en hög reformtakt och åtgärder för att begränsa den alltför höga kreditillväxten. I syfte att motverka den hämmande effekten av dessa åtgärder genomdrevs samtidigt ett antal stimulanser. För närvarande ser det ut som den kinesiska ekonomin kommer att utvecklas i linje med regimens tillväxtmål. Flera viktiga tillväxtländer med bytesbalansunderskott och överhettningstendenser i ekonomin tvingades fortsätta den anpassningsprocess, med valutakursförsvagningar och inhemsk uppbromsning, som inleddes under 2013.

Reformeringen av den japanska ekonomin fortsatte i den bemärkelsen att centralbanken vidhöll sina omfattande obligationsinköp. Inga större strukturella reformer aviserades och valutan var relativt stabil. Åtgärderna har, åtminstone tills vidare, fått bukt med den långvariga deflationen. En höjning av den japanska mervärdesskatten under våren bromsade visserligen upp ekonomin men torde på lång sikt vara nödvändig för att hantera den stora statsskulden. Den svenska ekonomin uppvisade tydliga tecken på en starkare konjunktur samtidigt som prisutvecklingen var svagare än väntat. Det senare satte ytterligare tryck på Riksbanken att sänka räntan.

Tack vare den relativt positiva ekonomiska tillväxten utvecklades aktiemarknaderna väl. Framför allt den amerikanska börsen hade en stark utveckling. Däremot gick de europeiska börserna som helhet inte lika bra, även om några av de så kallade periferiländer-

na hade en mycket god utveckling. Den japanska börsen backade till följd av att förväntningarna på fortsatta reformer inte infriades. Tillväxtmarknaderna inledde året mycket svagt men återhämtade sig kraftigt efter kvartalsskiftet, då tecken kunde skönjas på att anpassningsprocessen började få resultat. Den kinesiska marknadens negativa avkastning torde bero på osäkerhet kring tillväxt och marknadsförutsättningar till följd av kreditkontraktion och hög reformtakt. Värderingen av kinesiska aktier är nu mycket låg. Den svenska börsen gick starkt och särskilt svenska småbolag hade en god utveckling. Generellt sett har räntorna fortsatt varit mycket låga eller till och med fallit, något som kan tyckas förvånande med den förstärkta globala ekonomin som bakgrund. Ränteportföljer har därför också haft en positiv avkastning under halvåret.

Totalt för halvåret var avkastningen för fondens svenska och utländska aktieportföljer 9,8 procent respektive 11,0 procent medan räntebärande tillgångar ökade i värde med 6,5 procent. Fondens alternativa investeringar, omfattande inhemska kinesiska aktier, onoterade fastigheter, riskkapitalfonder, alternativa riskpremier och alternativa krediter, avkastade 5,8 procent.

Fondens aktiva förvaltning överträffade jämförelseindex med 0,15 procent. Den relativa avkastningen, det vill säga aktiv avkastning inklusive implementeringseffekter, var 0,14 procent eller 0,3 mdkr. Fondens egen förvaltning av aktier, såväl i Sverige som i övriga utvecklade länder samt på tillväxtmarknader, överträffade jämförelseindex. Även den taktiska allokeringen bidrog positivt till fondens totalavkastning, liksom de externa förvaltarna som helhet. Den interna ränteförvaltningen underavkastade jämfört med sina index och de externa ränteförvaltarna hade ett blandat resultat, där kreditförvaltarna överträffade och tillväxtmarknadsförvaltarna som helhet kom till korta, jämfört med sina index.

Under halvåret har Andra AP-fonden genomfört förändringar av såväl den strategiska portföljen som av sin förvaltningsmodell. Fonden har utökat exponeringen mot tillväxtmarknader, såväl vad gäller aktier som obligationer i lokal valuta. Samtidigt har sammansättningen av aktieexponeringen mot utvecklade länder ändrats så att den BNP-viktade portföljen minskats och istället investerar fonden i portföljer som har låg risk (så kallade minsta variansportföljer) och maximal diversifiering, där exponeringen är omvänt proportionell till aktierisken. All förvaltning av tillväxtmarknadsobligationer i hårdvaluta flyttades under våren från externa förvaltare till fondens interna förvaltningsteam.

### Sammanställning av strategisk portfölj, portföljandel och avkastning den 30 juni 2014

Tillgångsslag	Strategisk portfölj, %	Portföljandel, %	Portföljvärde, mdkr	Absolut avkastning, %	Relativ avkastning, %	Aktiv risk ex post*, %
Svenska aktier	10,0	10,0	28,2	9,8	0,5	0,5
Utländska aktier	39,0	39,4	110,2	11,0	0,2	0,4
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	34,0	34,2	96,0	6,5	-0,1	0,3
<b>Totalt noterade tillgångar, exklusive provisions- och rörelsekostnader</b>				<b>7,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>
Alternativa investeringar	17,0	16,4	45,9	5,8		
<b>Totalt fondkapital, exklusive provisions- och rörelsekostnader</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>280,3</b>	<b>7,0</b>		

\* Historiskt utfall, 12 månader rullande.

### Bidrag till absolut avkastning första halvåret 2014, %

Svenska aktier	1,1
Utländska aktier	4,3
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	2,1
GTAA	0,1
Overlay	0,0
FX Hedge	-1,5
Alternativa investeringar	0,9
<b>Summa tillgångar exklusive provisions- och rörelsekostnader</b>	<b>7,0</b>

### Bidrag till relativ avkastning första halvåret 2014, %

Svenska aktier	0,1
Utländska aktier	0,1
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	-0,1
GTAA	0,1
<b>Marknadsnoterade tillgångar exkl. alternativa investeringar och implementeringseffekter</b>	<b>0,15</b>
Implementeringseffekter*	-0,01
<b>Marknadsnoterade tillgångar exkl. alternativa investeringar och inkl. implementeringseffekter</b>	<b>0,14</b>

\* Resultateffekter för att upprätthålla exponering mot strategisk portfölj.

# Finansiell översikt

Fondkapitalet uppgick vid halvårsskiftet 2014 till 280,3 mdkr, en ökning med netto 15,6 mdkr sedan utgången av 2013. Förändringen består dels av fondens positiva redovisade resultat, som uppgick till 18 096 mnkr, dels av ett fortsatt negativt nettoflöde i pensionssystemet på -2 468 mnkr. Kostnader för administrationen av pensionssystemet, fakturerade av Pensionsmyndigheten, belastade fondkapitalet med -112 mnkr.

För sjätte året i rad, sedan pensionssystemet sjösattes, har Andra AP-fonden bidragit med medel till pensionssystemet. Sedan starten 2001 uppgår därmed nettoutbetalningen till pensionssystemet från fonden till -1 096 mnkr. Exklusive detta nettoutflöde, har fondens kapital ökat med totalt 147,5 mdkr sedan start.

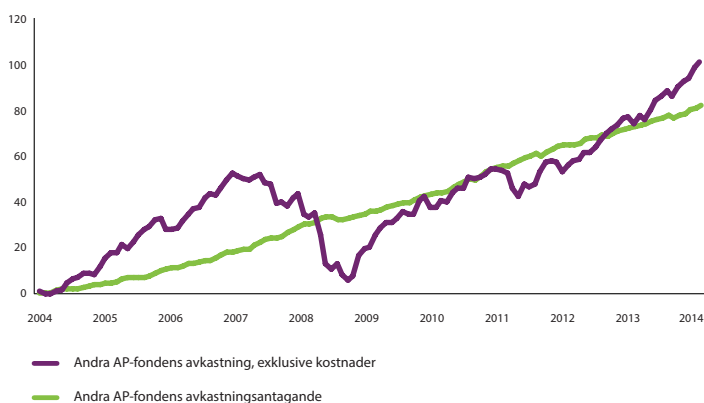
## Fondkapitalets utveckling första halvåret 2014, mnkr

Ingående fondkapital	264 712	
Inbetalda pensionsavgifter	29 304	
Utbetalda pensionsmedel	-31 660	
Administrationsersättning	-112	-2 468
Periodens resultat	18 096	
<b>Utgående fondkapital</b>	<b>280 340</b>	

## Överträffat vårt långsiktiga antagande

Målet för fondens placeringsverksamhet, som det fastställts av fondens styrelse, är att minimera den negativa effekten på pensionerna till följd av att den så kallade "bromsen" aktiveras. Utifrån detta har Andra AP-fonden fastställt en portföljsammansättning som förväntas generera en långsiktig genomsnittlig årlig real avkastning på fem procent. Under de senaste tio åren har fonden avkastat 102,2 procent, vilket motsvarar en genomsnittlig avkastning på 7,3 procent per år. Efter avdrag för inflation motsvarar detta en årlig real avkastning på 6,0 procent.

## Akkumulerad avkastning, tio år, %



## Halvårsresultat

Första halvårsresultat uppgick till 18 096 (10 006) mnkr, ett resultat som skapats i såväl fondens aktie- som räntetillgångar. Den svenska och den utländska aktieportföljen redovisade ett bra nettoresultat på totalt 5,8 mdkr, men också en hög direktavkastning i form av utdelningar på 3,2 mdkr. Fondens onoterade tillgångar i fastigheter och riskkapitalfonder redovisade ett positivt resultat om 1,2 mdkr.

Det positiva nettoresultatet från fondens räntebärande tillgångar om 3,1 mdkr härrör främst från utländsk kreditförvaltning och från räntebärande tillgångar exponerade mot tillväxtmarknader. Direktavkastning i form av räntenetto från portföljen uppgick till 1,6 mdkr.

Fondens aktiva risk för noterade tillgångar är i linje med nivån vid årsskiftet, vilken uppgick till 0,3 procent. I absoluta tal, beräknat på 12 månader rullande, är svenska aktier fortsatt det tillgångsslag som har högst aktiv risk. Informationskvoten, beräknad på 12 månaders historik, ligger på en hög nivå, men har dock försämrats något sedan årsskiftet och uppgick vid halvåret till 1,4.

Enligt Lagen om allmänna pensionsfonder får högst 40 procent av tillgångarna vara utsatta för valutakursrisk. Valutasäkring och val av säkringsgrad av fondens portfölj har därmed en betydande resultatpåverkan. Valutakursresultat från utländska tillgångar redovisas tillsammans med resultatet från fondens valutasäkring under raden Nettoresultat, valutakursförändringar i resultaträkningen.

Valutaexponeringsgraden var under större delen av första halvåret relativt låg (cirka 25 procent) i förhållande till fondens limit på 40 procent. Periodens kronförsvagning innebar positiva valutakursresultat i utländska tillgångar, men också en motsvarande negativ resultatpåverkan från fondens valutasäkring. För fondens totala portfölj exponerad mot utländsk valuta, inklusive valutasäkring, redovisades ett sammantaget positivt valutakursresultat uppgående till 2,9 mdkr.

## Provisionskostnader

Rörelsens intäkter belastades med provisionskostnader på 131 (119) mnkr, varav externa förvaltararvoden utgjorde 124 (113) mnkr och depåbanksarvoden 7 (6) mnkr. Då förvaltararvoden är direkt kopplade till storleken på förvaltat kapital, är de ökade kostnaderna främst en effekt av fondens växande kapital, men också av en uttalad strategi att utnyttja externa förvaltare till mer nischade och därmed dyrare mandat inom flera nya tillgångsklasser.

Kostnaden för extern förvaltning av marknadsnoterade tillgångar består dels av en fast del och dels, för vissa uppdrag, av en prestationsbaserad del. För första halvåret 2014 uppgick den fasta kostnaden, redovisad som en provisionskostnad, till 121 (111) mnkr och den rörliga prestationsbaserade delen till 57 (21) mnkr.

Förvaltararvoden för onoterade tillgångar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och bedöms som sannolik, redovisas tillsammans med investeringarna i onoterade aktier i balansräkningen. Under perioden erlades förvaltararvoden för onoterade tillgångar på totalt 85 (90) mnkr, varav 82 (88) mnkr redovisas tillsammans med investeringarnas marknadsvärde per halvårsskiftet.

### Rörelsens kostnader

Fondens rörelsekostnader för första halvåret 2014 uppgick till 95 (86) mnkr, varav personalkostnaderna utgjorde 58 (57) mnkr och övriga administrationskostnader 37 (29) mnkr. Ökningen är hänförlig till engångskostnader för implementering av den långsiktiga strategin att med egna resurser bygga upp en mer affärs- och kostnadseffektiv intern förvaltning av tillgångar som idag förvaltas av externa förvaltare. Dessutom genomför fonden en upphandling av såväl risksystem som depåbank under året.

AP-fonderna är från och med 2012 registrerade till mervärdesskatt och därmed skattskyldiga till mervärdesskatt för förvärv från utlandet. Eftersom fonderna inte har rätt att återfå betald mervärdesskatt, innebär mervärdesskattregistreringen en direkt ökning av fondens kostnader för denna typ av tjänster.

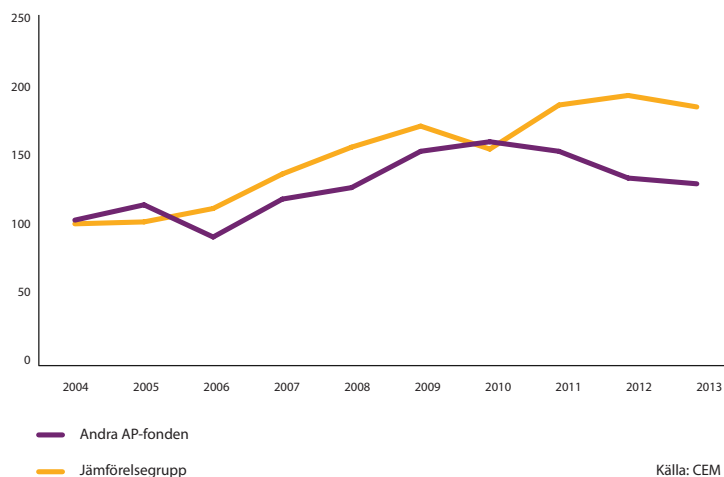
Förvaltningskostnadsandelen uttrycks i årstakt och definieras både inklusive och exklusive provisionskostnader i förhållande till det genomsnittliga fondkapitalet. Fondens förvaltningskostnadsandel var fortsatt låg och uppgick under första halvåret, inklusive provisionskostnader, till 0,17 (0,17) procent och exklusive provisionskostnader till 0,07 (0,07) procent.

### Kostnadseffektiv förvaltning

En etablerad metodik för att mäta och jämföra pensionsfonders kostnadseffektivitet ur ett internationellt perspektiv har utvecklats av CEM (Cost Effectiveness Measurement Inc.). Metodiken möjliggör en jämförelse som tar hänsyn till ett flertal avgörande faktorer som starkt påverkar den samlade kostnaden för att bedriva förvaltning: storleken på förvaltad kapital, andel aktiv och extern förvaltning samt fördelningen mellan olika tillgångsslag. Pensionsfonders kostnader jämförs i studien med en globalt sammansatt grupp av kapital-förvaltare, som har en liknande storlek och portföljsammansättning. Andra AP-fonden har deltagit i CEM:s årliga benchmarkstudie sedan 2004.

För 2013 har Andra AP-fondens kostnader jämförts med 17 pensionsfonder och analysen visade att fonden har 30 procent lägre kostnadsnivå än snittet för jämförelsegruppen, se graf. Detta är främst ett resultat av en effektiv mix av förvaltningsstil och tillgångsslag.

### Andra AP-fondens kostnadseffektivitet jämfört med internationella pensionsfonder 2004-2013, indexering



### Personal

Antalet anställda var vid halvårsskiftet 64 personer. Vid utgången av 2013 hade fonden 59 anställda.

### Redovisnings- och värderingsprinciper

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med de av buffertfonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa redovisas på sidan 50 i Andra AP-fondens årsredovisning för 2013.

### Styrelse

I januari utsåg regeringen en ny ledamot i Andra AP-fondens styrelse, Christer Käck, efter Niklas Johansson som avgick i juni 2013. Under våren utsågs Johnny Capor, finansdirektör på KF, till ny ledamot. Helén Källholm lämnade styrelsen.

### Nästa rapporttillfälle

Årsredovisningen och resultatet för verksamhetsåret 2014 publiceras under februari 2015. Dessutom publiceras en separat ägarrapport under oktober/november 2014.

Göteborg den 28 augusti 2014

Eva Halvarsson

Verkställande direktör



## Resultaträkning

Belopp i mnkr	jan-juni 2014	jan-juni 2013	jan-dec 2013
<b>Rörelsens intäkter</b>			
Räntenetto	1 633	1 976	3 428
Erhållna utdelningar	3 244	2 302	3 317
Nettoreultat, noterade aktier och andelar	5 778	7 283	24 753
Nettoreultat, onoterade aktier och andelar	1 179	1 565	3 679
Nettoreultat, räntebärande tillgångar	3 107	-2 303	-1 913
Nettoreultat, derivatinstrument	499	-758	-278
Nettoreultat, valutakursförändringar	2 882	146	-2 425
Provisionskostnader, netto	-131	-119	-245
<b>Summa rörelsens intäkter</b>	<b>18 191</b>	<b>10 092</b>	<b>30 316</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Personalkostnader	-58	-57	-112
Övriga administrationskostnader	-37	-29	-66
<b>Summa rörelsens kostnader</b>	<b>-95</b>	<b>-86</b>	<b>-178</b>
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>18 096</b>	<b>10 006</b>	<b>30 138</b>

## Balansräkning

Belopp i mnkr	30 juni 2014	30 juni 2013	31 dec 2013
<b>Tillgångar</b>			
Aktier och andelar			
Noterade	134 731	120 843	129 335
Onoterade	33 070	28 615	30 508
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	102 023	93 294	91 279
Derivatinstrument	9 396	8 440	9 582
Kassa och bankmedel	4 612	2 817	2 383
Övriga tillgångar	432	226	951
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 413	1 340	1 656
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>285 677</b>	<b>255 575</b>	<b>265 694</b>
<b>Fondkapital och skulder</b>			
<b>Skulder</b>			
Derivatinstrument	3 636	5 191	897
Övriga skulder	1 619	1 989	20
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	82	65	65
<b>Summa skulder</b>	<b>5 337</b>	<b>7 245</b>	<b>982</b>
<b>Fondkapital</b>			
Ingående fondkapital	264 712	241 454	241 454
Nettobetalingar mot pensionssystemet	-2 468	-3 130	-6 880
Periodens resultat	18 096	10 006	30 138
<b>Summa fondkapital</b>	<b>280 340</b>	<b>248 330</b>	<b>264 712</b>
<b>SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>285 677</b>	<b>255 575</b>	<b>265 694</b>

Denna rapport har ej varit föremål för särskild granskning av fondens revisorer.

## Femårsöversikt

	30 juni 2014	2013	2012	2011	2010
<b>Fondkapital, flöden och resultat, mnkr</b>					
Fondkapital	280 340	264 712	241 454	216 622	222 507
Utflöden, netto till Pensionsmyndigheten	-2 468	-6 880	-3 788	-1 240	-4 041
Periodens resultat	18 096	30 138	28 620	-4 645	22 258
<b>Avkastning, %</b>					
Avkastning total portfölj före provisions- och rörelsekostnader	7,0	12,8	13,5	-1,9	11,2
Avkastning total portfölj efter provisions- och rörelsekostnader	6,9	12,7	13,3	-2,1	11,0
Annualiserad avkastning efter provisions- och rörelsekostnader, 5 år	10,9	10,8	2,4	0,6	3,5
Annualiserad avkastning efter provisions- och rörelsekostnader, 10 år	7,1	7,0	7,4	4,3	4,2
<b>Risk</b>					
Standardavvikelse ex-post, noterad portfölj, %	5,2	5,7	6,4	10,0	8,4
Standardavvikelse ex-post, total portfölj, %*	9,6	9,3	-	-	-
Sharpekvot ex-post, noterad portfölj	3,0	2,1	1,9	neg	1,1
Sharpekvot ex-post, total portfölj	3,3	2,4	2,0	-	-
<b>Förvaltningskostnadsandel i % av förvaltad kapital</b>					
Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader	0,07	0,07	0,07	0,07	0,08
Förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader	0,17	0,17	0,16	0,17	0,17

\* Beräknad på tio års kvartalsavkastning.



**Andra AP-fonden**  
Second Swedish National Pension Fund - AP2