



Andra AP-fonden
Second Swedish National Pension Fund - AP2

Årsredovisning

2008

Förvaltningsberättelse

Innehåll:

Andra AP-fonden under 2008	4
Utvecklingen på de finansiella marknaderna	6
Strategisk tillgångsallokering	8
Organisation och medarbetare	10
Fondens totala portfölj	10
Noterade portföljens utveckling under 2008	15
Alternativa investeringars utveckling under 2008	17
Aktiv förvaltning	20
Valutaexponering	23
Användning av derivatinstrument	23
Förvaltningsmandat	24
Affärsstöd i en föränderlig omvärld	25
Ägarstyrning	29
Miljöarbete	31
Resultaträkning	32
Balansräkning	33
Redovisnings- och värderingsprinciper	34
Noter till resultat- och balansräkningar	36
Revisionsberättelse	43
Aktier, andelar och räntebärande värdepapper	44
Fondstyrningsrapport	46
Styrelse	48
Ledning	49
Definitioner	50

Detta är Andra AP-fonden

Global kapitalförvaltare

Andra AP-fonden förvaltar offentliga pensionsmedel och är en av fem så kallade buffertfonder i det offentligt förvaltade pensionssystemet med placeringar över hela världen.

Finns i Göteborg

Andra AP-fonden startade 2001 och är baserad i Göteborg. Fondens styrelse utses av regeringen.

Framtida pensioner – viktig uppgift

Andra AP-fondens övergripande mål är att se till att det svenska pensionskapital som fonden ansvarar för maximeras.

Innovativ arbetsplats

Andra AP-fonden är en ung, innovativ organisation med stark laganda och en ansvarsfull uppgift. Det bidrar till att skapa en stimulerande arbetsplats.

Långsiktig placeringshorisont

Andra AP-fonden bedriver långsiktig förvaltning med effektiv riskhantering, bland annat med hjälp av egenutvecklade analysmodeller.

Hållbar utveckling

I Andra AP-fondens uppdrag ligger att, inom ramen för en värdeskapande kapitalförvaltning, bidra till en hållbar utveckling när det gäller miljö- och etikfrågor.

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 i årsredovisningen är angivna i mnkr, miljoner kronor, respektive mdkr, miljarder kronor, i enlighet med Svenska språknämndens rekommendation.

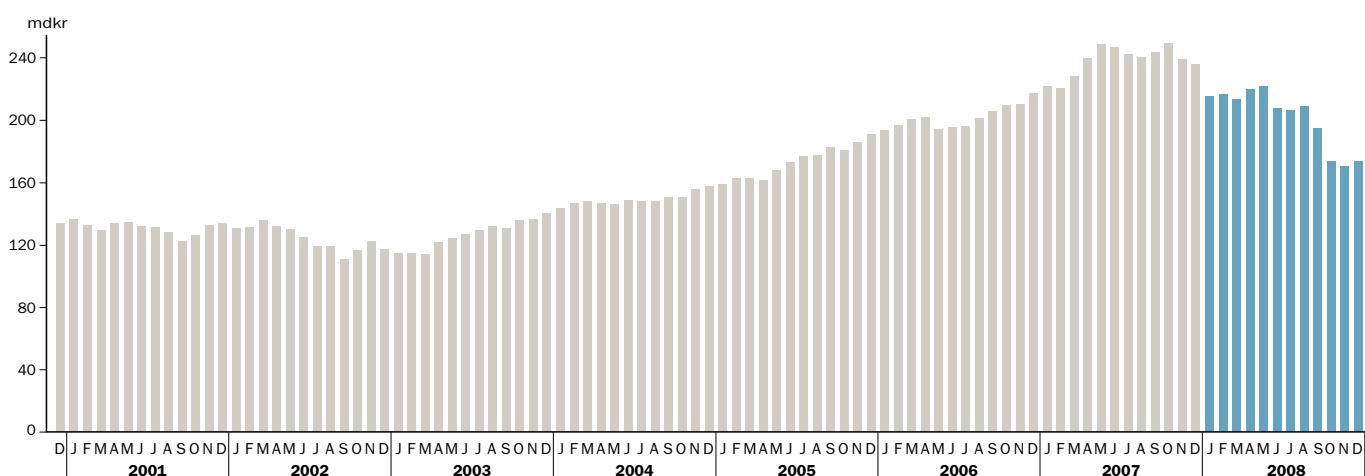
En presentation av Andra AP-fonden 2008/2009 finns i separat trycksak.

Produktion: Projektleddning och text: Sund Kommunikation. Form och original: Harald Hellichius och Agneta Colleen. Foto: Magnus Eklöf

2008 i sammandrag

- Andra AP-fondens fondkapital uppgick per 2008-12-31 till 173,3 mdkr, vilket innebar en minskning med 54,2 mdkr jämfört med föregående årsskifte. Under året har fonden haft ett nettoinflöde om 0,9 mdkr. Årets resultat uppgick till -55,1 mdkr. Den kraftiga minskningen i fondkapital berodde främst på den kraftiga nedgången på världens börser under 2008.
- Fondens avkastning på den totala portföljen uppgick till -24,0 procent, före provisionskostnader och rörelsens kostnader. Inkluderades dessa kostnader avkastade portföljen -24,1 procent.
- Fonden visade för 2008 en relativ avkastning på -1,8 procent för marknadsnoterade tillgångar före provisionskostnader och rörelsens kostnader. Det svaga resultatet kan hänföras till ett antal av fondens aktiemandat och några förvaltningsprodukter som låg felpositionerade i den extrema turbulensen på finansmarknaden under hösten. Finanskrisen resulterade även i att nästan samtliga aktiva investeringsmandat, såväl interna som externa, samtidigt gav svaga resultat.
- Under hösten fattades ett antal beslut för att minska förlustrisken i portföljen. Bland annat togs beslut att dra ner risken i de internt förvaltade aktieportföljerna. Vidare minskades positionernas storlek i ränte- och valutamarknaden. Vissa investeringsstrategier stängdes helt.
- Avkastningen på fondens onoterade innehav i riskkapitalfonder och fastigheter uppgick till -1,9 procent.
- Fondens låga valutaexponering, 12 procent, innebar att portföljen påverkades negativt av kronans försvagning.
- AP Fastigheter, som ägs av Andra AP-fonden till 25 procent, förvärvade under hösten Vasakronan. Därmed ökade fondens fastighetsexponering med 2 procentenheter. Det nya bolaget, som antagit namnet Vasakronan, är Sveriges i särklass största fastighetsföretag.

Fondkapitalets utveckling sedan start 2001-01-01, mdkr



Det redovisade fondkapitalet om 173,3 mdkr, inklusive inflöden, innebär en minskning med 54,2 mdkr sedan årets början. Fonden redovisar därmed ett resultat om -55,1 mdkr.

Andra AP-fonden under 2008

Andra AP-fondens redovisade fondkapital uppgick vid utgången av året till 173,3 mdkr, en minskning med 54,2 mdkr från 2007. Fondens avkastning för total portfölj uppgick till -24,0 procent, exklusive provisions- och rörelsekostnader. Andra AP-fondens fondkapital fördelade sig per 31 december 2008 på 57,6 procent aktier, 33,0 procent räntebärande tillgångar och 9,4 procent Alternativa investeringar. Fonden hade därmed en viss övervikt i Alternativa investeringar jämfört med den strategiska portföljen. Övervikten härrör från fondens innehav i noterade fastigheter (Vasakronan och Norrporten).

Fondens verksamhet under 2008 beskrivs dels i denna formella årsredovisning och dels i lite friare former i en separat del - "Andra AP-fonden 2008/2009". I årsredovisningen finns förvaltningsberättelsen, resultat- och balansräkningar samt noter. I den mindre formella delen finns bland annat kommentarer till årets resultat från VD och djupare analyser.

Årets resultat

Fondens avkastning för den totala portföljen, exklusive fondens sammanlagda kostnader (provisions- och rörelsekostnader), uppgick till -24,0 procent. Den relativa avkastningen för marknadsnoterade tillgångar, exklusive sammanlagda kostnader, uppgick till -1,8 procent. Det svaga resultatet kan hänföras till ett antal av fondens aktiemandat och några förvaltningsprodukter som låg felpositionerade i den extrema turbulensen på finansmarknaden under hösten. Finanskrisen resulterade även i att nästan samtliga aktiva investeringsmandat, såväl interna som externa, samtidigt gav svaga resultat.

Inflödet under året uppgick till 0,9 mdkr där 0,8 mdkr motsvarade nettobetalingar från Försäkringskassan. Resterande inflöden avsåg överföringar från Särskild förvaltning, vilken administreras av Fjärde AP-fonden. Årets resultat uppgick till -55,1 mdkr.

Rörelsens intäkter utgörs av utdelningar, räntenetto, nettoresultat för samtliga tillgångar och valutakursresultat med avdrag för provisionskostnader.

Fondens provisionskostnader inkluderar fasta externa förvaltararvoden samt kostnader för depåhantering och uppgick till 171 mnkr. Prestationsbaserade arvoden för externa förvaltningsuppdrag uppgick till 83 mnkr och ingår i det nettoresultat som redovisas för respektive tillgångsslag.

Fondens rörelsekostnader uppgick till 159 mnkr och inkluderar kostnader för personal och övriga administrationskostnader.

Viktiga händelser 2008

Hösten 2008 präglades av en av svåraste finanskriserna sedan 1930-talet. På nästa uppslag beskrivs närmare utvecklingen på de finansiella marknaderna under 2008. Kortfattat kan sägas att den initierades av en oro för tillgång på krediter i det globala banksystemet. Denna skapade en brist på förtroende i stora delar av det finansiella systemet och detta smittade i sin tur av sig på värderingen av samtliga tillgångsklasser. Andra AP-fondens portfölj består till stor del av aktier och påverkades därför väsentligt av de kraftiga nedgångarna på världens börser.

Mot bakgrund av den turbulenta situationen på de finansiella marknaderna fattades ett antal beslut under året för att minska förlustrisken i portföljen. Bland annat togs under hösten beslut att dra ner risken i de internt förvaltade aktieportföljerna. Vidare minskades positionernas storlek i ränte- och valutamarknaden. Vissa investeringsstrategier stängdes helt. Trots åtgärderna blev värdeminskningen kraftig i portföljen.

AP Fastigheter som ägs av de fyra buffertfonderna har förvärvat Vasakronan och därmed skapat Sveriges i särklass största fastighetsföretag. Förvärvet utgör en viktig del i den långsiktiga utvecklingen av Andra AP-fondens noterade fastighetsportfölj. Denna affär har gjort att fondens fastighetsexponering har ökat med 2 procentenheter.

Under året har en översyn skett av inriktningen på kapitalförvaltningen. En ny strategi har tagits fram som bygger på fokus, enkelhet och flexibilitet. Den innebär att den aktiva förvaltningen minskar och koncentreras till färre områden. Framför allt har en stor intern, aktiv global förvaltning av aktier dragits ner. En ny organisation har införts från och med 2009. Förändringen har inneburit en viss personalreduktion samt innebär att de interna förvaltningskostnaderna sänks med knappt 10 procent på årsbasis.

Övrigt

Fonden fortsätter arbetet med att bygga upp en geografiskt väldiversifierad portfölj inom tillgångsgruppen riskkapitalfonder. Under året har fonden tagit ställning till ett antal investeringsförslag, både svenska och globala. Nya investeringsåtaganden har tecknats i 7 fonder.

Under året har fonden fortsatt arbetet med att följa upp effektiviteten i verksamheten. Fondens kostnadsnivå och effektivitet har jämförts med liknande företag och organisationer av samma storlek. Analysen visar att fonden har en normal kostnadsnivå och god effektivitet med hänsyn tagen till på storleken av förvaltad kapital, geografisk spridning och aktivitetsnivå.

Nya rutiner för rebalansering infördes under våren. I den nya rebalanseringsprocessen återbalanseras portföljen inom vissa band. Resultatet av denna process är färre rebalanseringar och en portfölj som är mindre känslig för kraftiga svängningar i marknaden.

Fondens roll som institutionell ägare fortsätter att utvecklas. Fonden har under 2008 varit representerad i 13 valberedningar. En separat ägarrapport har publicerats. Andra AP-fonden stod som värd för International Corporate Governance Networks vårkonferens i Göteborg. Över 200 delegater från 20-talet länder diskuterade aktuella ägarstyrningsfrågor.

Det Etikråd som under 2007 bildades tillsammans med Första, Tredje och Fjärde AP-fonden har under 2008 publicerat sin första årsrapport.

Viktiga händelser efter rapportperiodens utgång

Den realekonomiska situationen har fortsatt att försämrats under inledningen av 2009. En kraftig inbromsning av den privata konsumtionen, snabbt fallande industriproduktion och vikande exportsiffror är tydliga tecken på den allt svagare konjunkturbilden världen över. Utsikterna för de finansiella marknaderna är fortsatt mycket osäkra.

Flerårsöversikt	04-12-31	05-12-31	06-12-31	07-12-31	08-12-31
Fondkapital, mnkr	158 120	190 593	216 775	227 512	173 338
Inflöden, netto från RFV/Försäkringskassan och Avvecklingsfond/ Särskild förvaltning, mnkr	1 651	2 905	1 676	2 019	884
Årets resultat, mnkr	16 119	29 568	24 506	8 718	-55 058
Avkastning per år total portfölj före provisionskostnader och rörelsens kostnader, %	11,6	18,7	13,0	4,2	-24,0
Avkastning per år total portfölj efter provisionskostnader och rörelsens kostnader, %	11,4	18,5	12,8	4,0	-24,1
Relativ avkastning per år på noterade tillgångar före provisionskostnader och rörelsens kostnader, %*	-0,6	0,2	0,2	-0,4	-1,8
Aktiv risk ex post, %	0,5	0,5	0,7	0,7	1,0
Valutaexponering, %	10	11	12	11	12
Andel aktiv förvaltning, inklusive enhanced, %	90	90	93	96	99
Andel extern förvaltning, inklusive investeringar i riskkapitalfonder, %	37	28	17	24	22
Förvaltningskostnadsandel, inklusive provisionskostnader, %	0,22	0,16	0,15	0,13	0,16
Förvaltningskostnadsandel, exklusive provisionskostnader, %	0,08	0,07	0,06	0,06	0,08

Justering för ändrad redovisningsprincip av prestationsbaserade avgifter har skett från och med 2004 års siffror i resultaträkningen.

* Relativ avkastning avser skillnad i avkastning mellan en portfölj och dess benchmarkindex.

Utvecklingen på de finansiella marknaderna 2008

Dramatiken under september 2008 kommer att gå till den ekonomiska historien. Det globala finansiella systemet var på väg mot en kollaps. Utlösande faktor var att de amerikanska myndigheterna inte såg sig ha några möjligheter att rädda investmentbanken Lehman Brothers. Den största amerikanska konkursen någonsin var ett faktum. Det ledde till en total förtroendekris på de finansiella marknaderna när få vågade låna ut till någon annan utan alla höll hårt i sina likvida tillgångar.

Centralbankerna genomförde i samordnade aktioner omfattande gigantiska injektioner av likviditet för att lösa upp de största knutarna. Flera finansiella institut förstatligades de facto eller kom delvis i statlig ägo. På kort tid försvann stora amerikanska investmentbanker antingen genom konkurs, uppgående i andra banker eller övergång till att själva bli banker för att på så sätt få möjligheter att låna av centralbanken.

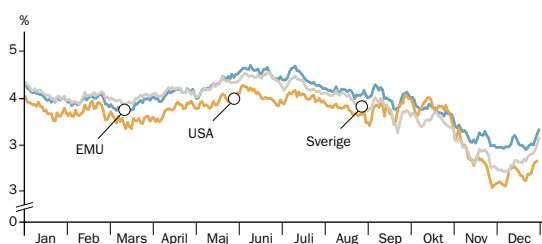
Kalabaliken framkallade närmast tvärstopp för konjunkturen först i USA, men snabbt även runt om i världen. Bankerna varken kunde eller ville ge nya krediter. Hushållen, som under hela året såg värdet på sina egna hem krympa ihop, ökade sitt sparande och minskade konsumtionen. Företagen drabbades brutalt när efterfrågan försvann. Det gällde speciellt producenter av hushållens kapitalvaror som till exempel bilar. Centralbankerna fortsatte med sina stödåtgärder. Vid årsskiftet hade amerikanska Centralbanken sänkt räntan till så gott som noll och kraftfullt expanderat sina lån och garantier till den privata sektorn. Den finansiella oron framkallade en flykt till säkra investeringar. Amerikanska S&P 500-aktieindexet föll med hela 40 procent under två intensiva höstmånader och de långa statliga obligationsräntorna nådde sina lägsta nivåer någonsin i exempelvis USA, Tyskland och Sverige. Året avslutades således mycket dämpat även om en viss stabilisering kunde skönjas på de finansiella marknaderna fram emot årsskiftet.

Det globala konjunkturförloppet var dock långt ifrån entydigt under hela året. I och för sig försvagades den amerikanska konjunkturen mot slutet av 2007. Det var dock först långt senare - i december 2008 - och efter flera revideringar av statistiken som det deklarerades att den amerikanska recessionen inleddes i december 2007. Försvagningen gällde inte minst arbetsmarknaden. Det bidrog till kraftigt fallande aktiekurser och räntor under fjolårets inledande månad.

Därefter inträffade en stabilisering under vinter- och vårmånaderna med till och med stigande aktiekurser och räntor speciellt under april-maj. En bidragande orsak var att den globala konjunkturen i själva verket utvecklades någorlunda positivt under årets inledande hälft. Den amerikanska finanspolitiken lades om i klart expansiv riktning, vilket bidrog till relativt god fart i ekonomin. På andra håll var tillväxten likaledes alltjämt hög i början av året. Det gällde Japan, Euroområdet och flera tillväxtmarknader med Kina i spetsen. Tillväxten var så stark att olje- och andra råvarupriser sköt i höjden rejält. Det knuffade upp inflationen i konsumentledet långt över centralbankernas mål, vilket motiverade speciellt de europeiska centralbankerna att strama åt penningpolitiken ända fram till höstmånaderna. ECB (Europeiska Centralbanken) höjde räntan så sent som i augusti. Den svenska Riksbanken höjde räntan både i augusti och även i början av september – bara veckor före Lehman Brothers konkurs.

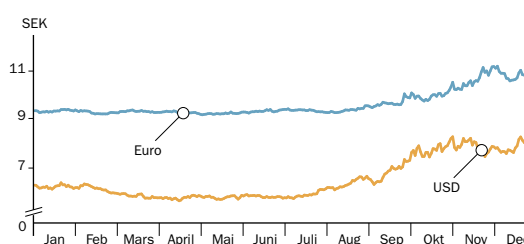
Den globala konjunkturen planade dock ut fram emot mitten av året och övergick nästan överallt till lätt negativ tillväxt under det tredje kvartalet. Raset började i september och alla länder drogs genom den internationella handeln och finansiella kanaler in i försvagningen. Officiella mätningar bland både hushåll och företag från december pekar på den djupaste pessimismen någonsin (så länge som statistik finns, vilket exempelvis för den amerikanska industrins orderingång går tillbaka 60 år).

10-åriga obligationsräntor 2008 (Källa: EcoWin)



Den svenska kronan mot Euro och US-dollar, 2008

(Källa: EcoWin)



Oljepriset ökade från knappt 100 dollar per fat i början på året till rekordet 145 dollar per fat för att sedan falla till knappt 40 dollar per fat. Många andra råvarupriser utvecklades på samma sätt. Tillväxtmarknadernas aktiekurser påverkades stort av råvaruprisernas upp- och nedgångar eftersom råvaruproducenter utgör en stor del av aktievärdena. När oljepriset dök, föll också aktiekurserna bland många tillväxtmarknader djupare än på andra håll. Överallt påverkades inflationen i konsumentledet starkt av råvaruprisrörelserna. Långe steg inflationen, men föll under årets avslutning klart på många håll till och med under centralbankernas inflationsmål.

Septemberhändelserna och inflationsomslaget gjorde att de europeiska centralbankerna till slut anslöt sig till amerikanska centralbankens tidigare rätt ensamma räntesänkningar. Detsamma gällde några tillväxtmarknader.

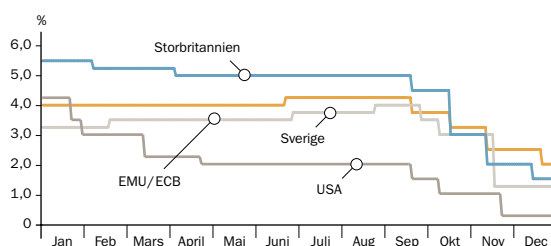
Den allmänna oron och mindre ränteskillnader fick stort utslag på valutamarknaden. Japanska yenen stärktes mest, därefter dollarn och euron. Mindre valutor som den svenska kronan försvagades en hel del. Oron försatte också en del mindre länder i ytterst besvärliga situationer när kapitalet snabbt sökte sig till tryggare placeringar. Island och flera andra länder kunde endast stagas upp efter omfattande lånelöften från den Internationella Valutafonden, IMF.

Förloppet för den svenska konjunktoren och inflationen sammanföll i mångt och mycket med den internationella. Detsamma gällde utvecklingen på de svenska finansiella marknaderna. Aktiekurserna började falla lite tidigare och raset blev något större än för ett globalt aktieindex. Riksbanken sänkte styrräntan sent, men tog till slut i rejält. Obligationsräntorna föll mer än på många andra håll.

Indexutveckling i kronor och lokal valuta, 2008

	SEK, %	Lokal valuta, %
Dow Jones	-20,0	-33,8
Nasdaq	-29,8	-41,9
STOXX 50	-35,4	-44,3
Nikkei	-12,4	-42,1
OMX	-38,8	-38,8

Officiella styrräntor, 2008 (Källa: EcoWin)



Strategisk tillgångsallokering

Andra AP-fondens strategiska portfölj är den sammansättning mellan olika tillgångslag som fonden bedömt ger den bästa långsiktiga avkastningen i form av systematisk exponering mot riskpremier i marknaderna. Fördelningen inom den strategiska portföljen är relativt stabil och har sedan 2001 endast justerats vid ett fåtal tillfällen.

Vid årsskiftet 2008/2009 bestod portföljen av följande tillgångslag:

- Svenska noterade aktier
- Utländska aktier (valutasäkrade)
- Utländska aktier (ej valutasäkrade)
- Aktier i tillväxtmarknader (ej valutasäkrade)
- Räntebärande tillgångar
- Fastigheter
- Riskkapitalfonder

Sammansättningen av den strategiska portföljen utvärderas och beslutas varje år av Andra AP-fondens styrelse. Som grund för denna utvärdering ligger en så kallad ALM-studie (Asset Liability Modelling).

Stabil portfölj över tid

De förändringar av portföljens sammansättning som skett genom åren är framför allt att Alternativa investeringar (fastigheter och riskkapitalfonder) har tillkommit samt att hedgefonder under en period ingick i portföljen för att sedan utgå. Därtill har avkastningsmålet justerats vid ett tillfälle för att idag vara fem procent.

En annan förändring som skett är att inslaget av alternativ indexering ökat på bekostnad av traditionella kapitalviktade grundportföljer. Över tiden förväntas detta ge en bättre risk-spridning och bidra till en högre avkastning.

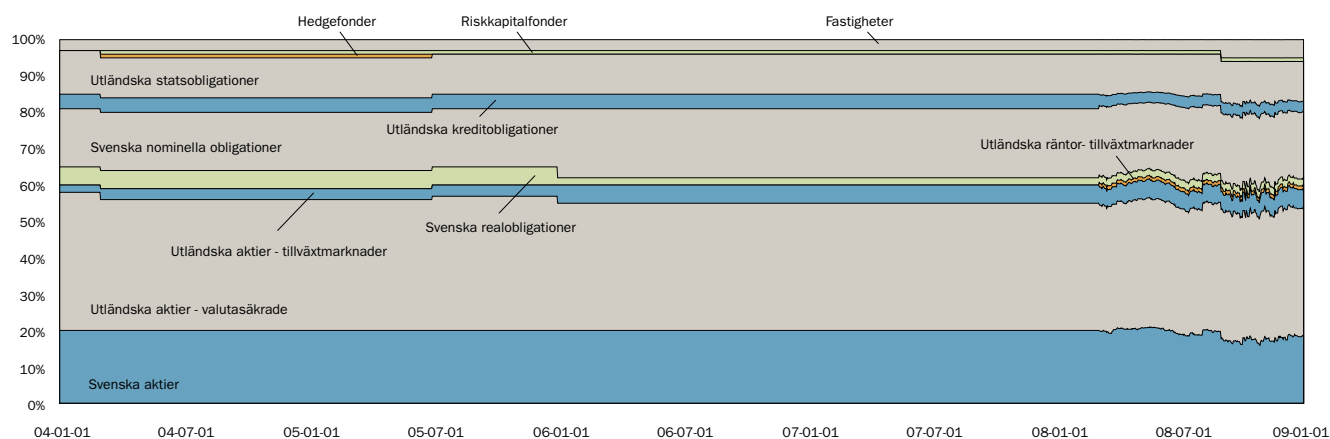
Benchmarkindex för strategisk portfölj, 2008

Delpportfölj	Index
Aktier	
Sverige	SBX "Stockholmsbörsens Benchmarkindex" RAFI Sverige OSX "Oviktat Sverige Index" CSRX "Carnegie Small Cap Return Index"
Utländska aktier	MSCI GDP FTSE RAFI Global MSCI World
Tillväxtmarknader	MSCI Emerging Markets
Fastigheter	SFIX Svenskt Fastighetsindex
Riskkapitalfonder	11% per år
Räntebärande tillgångar	
Svenska nominella räntor	SHB Swedish All Bond Realränteobligationer
Realränteobligationer	SHB Index Linked
Utländska statsobligationer	Lehman GA Govt 1000 x Japan
Utländska kreditobligationer	Lehman GA Cred 1000 x Japan
Statsobligationer i tillväxtmarknader	JPM EMBIGD

Långsiktighet en del i uppdraget

Sammansättningen av den strategiska portföljen kan på flera sätt kopplas till Andra AP-fondens Investment Beliefs (grundläggande "hornstenar" i fondens investeringsstrategi). En sådan utgångspunkt är att risktagande på lång sikt kompenseras med en riskpremie som dock varierar över tid eftersom det finns ineffektiviteter i marknaderna.

Förändringar av den strategiska portföljens sammansättning 2004–2008



En annan grundläggande förutsättning är synen på att aktiemarknadens värdering på lång sikt tenderar att gå tillbaka till sitt medelvärde. Detta innebär att risken blir mindre för långsiktiga investerare än för kortsiktiga. Den risk som förknippas med kortsiktiga och svårförutsägbara svängningar på aktiemarknaden minskar om de tar ut varandra över tiden. Eftersom Andra AP-fonden till sin natur är en långsiktig investerare motiverar detta ett stort inslag av aktier i den strategiska portföljen.

Stor exponering mot aktier

Den stora exponeringen gentemot aktiemarknaden ska också ses i ljuset av AP-fondernas relativt begränsade andel av det totala förvaltade kapitalet inom pensionssystemet. Tillsammans svarar de fyra buffertfonderna, Första till Fjärde AP-fonderna, vid utgången av 2007 för drygt 10 procent av pensionssystemet. Eftersom övriga knappa 90 procent inte är exponerade mot riskfyllda finansmarknader, blir den totala exponeringen mot aktiemarknaden endast 7 procent.

Fördelningen mellan svenska och utländska aktier samt inslaget av aktier i tillväxtmarknader innebär en ytterligare spridning av risken inom portföljen. I takt med den tilltagande globaliseringen minskar dock riskspridningen mellan olika marknader eftersom samvariationen mellan olika aktiemarknader ökar. Fortfarande förväntas aktier i tillväxtländer ha en lägre samvariation med aktiemarknader inom OECD-området.

Olika typer av riskspridning

Den största riskspridningen inom den strategiska portföljen utgörs av den övergripande fördelningen mellan aktier och obligationer. Så länge inflationen inte långsiktigt stiger till betydligt högre nivåer än idag bedöms samvariationen mellan de båda tillgångsslagen vara mycket låg.

Ytterligare en betydande riskspridning sker genom investeringar i alternativa tillgångar såsom riskkapital- och infrastrukturfonder samt till viss del fastigheter. Dessa tillgångar i fondens portfölj bedöms, på en normalt fungerande finansiell marknad, ha en mindre samvariation i förhållande till aktier och obligationer.

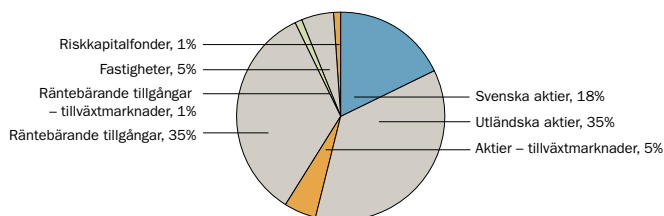
Effekter av strategisk allokering och indexval

Det finns ett flertal komponenter som bidrar till fondens värdeskapande och kapitaltillväxt. Främst är det valet av strategisk portfölj som bidrar och uppdelningen i exponering mot aktie- och räntemarknaderna. Likaså har valet av benchmarkindex och dess fördelning mellan regioner och sektorer betydelse. Fonden ser indexvalet som en del av placeringsprocessen, där index fastställer ett placeringsunivers för den interna och externa förvaltningen. I stället för de mer traditionella breda indexen har Andra AP-fonden valt mer specialiserade index där bland annat vikterna mellan regioner och sektorer har förändrats. Likaså används index inkluderande så kallade värdekomponenter (fundamental indexering) med syfte att förfina och förbättra investeringsuniverset. Den aktiva förvaltningen är det tredje steget i värdeskapandet med mål att leverera en avkastning överstigande fondens benchmarkportfölj.

När Andra AP-fonden utvärderar indexvalet utgörs mätstickan av breda traditionella och allmänt använda benchmark. För den svenska aktieförvaltningen används till exempel SIXRX som utvärderingsnorm. Fondens svenska index har avkastat sämre än SIXRX och därför är bidraget negativt. Effekterna av implementering av flytande vikter och förändrad metodik för valutasäkring ingår i utvärderingen.

För 2008 uppgår bidraget från val av benchmarkindex och relativ avkastning till -2,2 procent respektive -1,8 procent.

Strategisk portfölj 2008



Organisation och medarbetare

Vid utgången av 2008 hade fonden 55 tillsvidareanställda, av dessa var 34 män och 21 kvinnor. Både den genomsnittliga åldern för fondens anställda och medianåldern uppgår till 40 år. Åldersfördelningen ligger mellan 26 och 63 år.

Fonden hade under året en viss personalomsättning, 3 medarbetare lämnade fonden och 10 medarbetare rekryterades under 2008. Till följd av en omorganisation inför 2009, har ytterligare 3 personer lämnat sina anställningar på fonden efter rapportperiodens utgång.

Sjukfrånvaron har under året varit låg, 0,6 procent.

Ett system för utvärdering av medarbetarna arbetades fram under 2007 och har kopplats till ett incitamentssystem som gäller från 1 januari 2008. Systemet innebär att alla anställda kan erhålla en halv månadslön om fonden når sitt överavkastningsmål (0,5 procent överavkastning) och en halv månadslön om medarbetaren når sina personliga mål. För de som är ansvariga för överavkastningen kan maximalt totalt två månadslöner utgå i rörlig ersättning. (Systemet finns presenterat på www.ap2.se). Då det totala resultatet för 2008 är negativt och fonden inte nått sitt mål kommer inte rörlig ersättning att utbetalas. För 2009 är incitamentssystemet oförändrat.

Fondens totala portfölj

Fondkapitalets fördelning

Fondkapitalet uppgick vid utgången av 2008 till 173,3 mdkr, en minskning med 54,2 mdkr under året. Fondkapitalet var vid årsskiftet fördelat på:

- noterade aktier 99,7 mdkr, varav 30,8 mdkr i svenska aktier och 68,9 mdkr i utländska aktier
- räntebärande tillgångar, inklusive likviditet, 57,3 mdkr
- innehav i onoterade fastighetsaktier, inklusive förlagslån, 11,1 mdkr
- innehav i riskkapitalfonder 5,2 mdkr, inklusive valuta-hedge (återstående investeringsåtagande, 8,4 mdkr)

Minskningen i fondkapital förklaras av fondens resultat -55 058 mnkr och nettoflöden inom pensionssystemet om 831 mnkr. Nettoflöden bestod under året av dels avgifts-inbetalningar och pensionsutbetalningar, netto 983 mnkr, dels kostnader för administration av pensionssystemet vilka belastar fonden med 152 mnkr. Därutöver tillkommer erhållet kapital från Fjärde AP-fondens Särskilda förvaltning om 53 mnkr. Fjärde AP-fonden förvaltar i den Särskilda förvaltningen onoterade värdepapper som successivt avvecklats. Kvarvarande tillgångar har under december 2008 utskiftats till buffertfonderna.

Värderingsprinciper för marknadsnoterade och icke marknadsnoterade tillgångar

Marknadsnoterade tillgångar - principer

Den största delen av fondens tillgångar, 91 procent, är marknadsnoterade med innebörden att de handlas på en aktiv marknad med priser som representerar faktiska och regelbundet förekommande marknadstransaktioner. Fondens marknadsnoterade tillgångar anses likvida, värderas dagligen till noterade marknadspriser och utgörs av aktier, obligationer, derivat och valutor. I perioder då likviditet för marknadsnoterade papper saknas på marknaden, krävs en ökad grad av subjektivitet vid värdering. Marknaden karaktäriseras vid sådana marknadsförhållanden av kraftigt ökade skillnader mellan köp- och säljkurser som även kan skilja markant mellan marknadsaktörer. Andra AP-fonden har vid sådana tillfällen en konservativ värderingsansats.

Om en tillgång avnoteras tas hänsyn till marknadsnoteringar på alternativa handelsplatser. Varje enskilt värdepapper bedöms separat.

Marknadsnoterade tillgångar under 2008

Under 2008 har marknadssituationen krävt ett större subjektivt inslag vid värdering av ett fåtal aktier och obligationer.

Innehav har i möjligaste mån värderats enligt officiellt noterade priser, i övrigt har en subjektiv värdering gjorts. Fonden tillämpar en hög grad av försiktighet vid värdering. I de fall ett noterat innehav avnoterats från handelsplats har fonden värderat tillgången till noll (exempelvis aktier i D. Carnegie & Co).

Under året har fonden haft begränsade realiserade förluster till följd av fallissemang av emittent med avnotering som följd. Med emittent avses marknadsaktörer som ger ut (emitterar) värdepapper på en noterad eller onoterad marknad. Realiserade förluster i samband med nedskrivning av värdet till noll har belastat fondens resultat och kan tillskrivas ett fåtal emittenter.

Vid förändring av ratingnivåer under investment grade eller för räntebärande värdepapper som har markant begränsad likviditet, har fonden valt att samla dessa innehav i en specifik portfölj för successiv avveckling. Här ingår bland annat ett mindre obligationsinnehav i Glitnir Bank. Under 2008 har Andra AP-fonden inte haft någon direkt exponering mot subprime-lån.

Icke marknadsnoterade tillgångar - principer

För tillgångar som ej värderas på en aktiv marknad tillämpas olika värderingstekniker för framtagande av ett vid värderingstidpunkten verkligt värde. Värdet bedöms motsvara det pris till vilket en transaktion mellan kunniga, sinsemellan oberoende parter, kan genomföras. Dessa icke marknadsnoterade tillgångar utgörs för Andra AP-fondens del av fastigheter (6 procent av totala portföljen), riskkapitalfonder (3 procent av totala portföljen), derivat och vissa kortfristiga ränteinstrument.

Vald värderingsteknik innebär att fastigheter och riskkapitalfonder värderas med lägre periodicitet än noterade tillgångar och baseras på vedertagna principer för bedömning av verkliga värden.

Riskkapitalfonder värderas enligt EVCAs principer (European Private Equity & Venture Capital Association) eller likvärdiga värderingsprinciper vilka är branschgemensamma och etablerade metodiker. Värdering av innehaven baseras på de senaste erhållna kvartalsrapporterna från respektive riskkapitalfond. Kvartalsrapporter erhålls normalt inom 90 dagar efter ett kvartalsavslut. Detta innebär att vid värdering av fondens innehav per årsskiftet utnyttjas värdering av riskkapitalfonderna per den 30 september justerat för in- och utflöden under det fjärde kvartalet. Denna värderingsmetodik har konsekvent tillämpats av Andra AP-fonden sedan start.

För icke marknadsnoterade derivat, så kallade OTC-derivat, baseras värderingen på antingen teoretisk modellvärdering eller på värdering från extern part. För fondens innehav i FX-terminer och ränteswappar, baseras värderingen på en teoretisk modellvärdering, där modellens subjektiva inslag i dagsläget uteslutande är valet av räntekurvor och metod för beräkning och uppskattning av framtida värde (interpolering och extrapolering). För OTC-derivat används uteslutande värdering från extern part utan subjektiva inslag från fonden.

Fondkapitalets utveckling under 2008

	mnkr
Ingående fondkapital	227 512
Inbetalda pensionsavgifter	50 785
Utbetalda pensionsmedel	-49 802
Administrationsersättning	-152
Överfört från Särskild förvaltning	53
Årets resultat	-55 058
Utgående fondkapital	173 338

Tillgångsslagens utveckling i den strategiska portföljen, exponering och avkastning per 2008-12-31

Tillgångsslag	Strategisk portfölj, %	Exponering, %	Exponerat värde, mdkr	Avkastning Avkastning AP2, %	benchmark-portfölj, %	Aktiv risk ex post*, %
Svenska aktier	18,4	17,8	30,8	-42,0	-40,3	1,9
Utländska aktier	40,8	39,8	68,9	-29,5	-28,3	2,0
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	34,8	33,0	57,3	16,6	17,9	0,5
Totalt noterade tillgångar, exklusive provisions- och rörelsekostnader				-25,4	-23,6	1,0
Alternativa investeringar	6,0	9,4	16,3	-1,9	6,5**	
Totalt fondkapital, exklusive provisions- och rörelsekostnader	100,0	100,0	173,3	-24,0	-22,2	

* Historiskt utfall, 12 månader rullande.

** SFIX, Svenskt Fastighetsindex, uppskattas av AP2 till 5%.

Icke marknadsnoterade tillgångar under 2008

Vid utgången av 2008 fanns ett fåtal utestående strukturerade OTC-derivat i fondens portföljer.

I enlighet med Andra AP-fondens fastlagda principer för värdering av riskkapitalfonder sker värdering med utgångspunkt från erhållna kvartalsrapporter, vilket innebär en eftersläpning på tre månader vid varje bokslutstillfälle. En rad nedvärderingar har skett under tredje kvartalet som påverkat fondens innehav och haft en negativ resultateffekt. Med hänsyn till den fortsatta nedgången på de publika aktiemarknaderna även under fjärde kvartalet 2008, förväntas ytterligare värdeminskningar i fondens innehav i riskkapitalfonder. Resultateffekten erhålls under första kvartalet 2009 och beräknas på de fastställda årsresultaten i riskkapitalfondernas enskilda portföljbolag. Resultaten kommer därmed att redovisas i fondens halvårsrapport 2009. Mot bakgrund av att Andra AP-fondens innehav i riskkapitalfonder är långsiktigt och utgör 3 procent av den totala portföljen, har fonden valt att bibehålla de värderingsprinciper som varit styrande sedan start. Med hänsyn till att denna marknad har eftersläpande värdering kan ytterligare nedskrivning komma att äga rum under våren 2009. En ytterligare eventuell nedskrivning med 10 procentenheter skulle påverka fondens resultat med cirka 540 mnkr.

Redovisad avkastning

För att en löpande uppföljning och analys av avkastning och risk ska vara rättvisande bör de olika tillgångarna värderas vid samma tillfälle och med samma periodicitet. Fondens innehav i såväl marknads- som icke marknadsnoterade tillgångar ger olika periodicitet och frekvens i värderingsinformationen. Den redovisade avkastningen består därmed dels av marknadsnoterade tillgångar som värderas med hjälp av noterade priser på daglig basis och dels av icke marknadsnoterade tillgångar som värderas enligt respektive instruments/tillgångs vedertagna värderingsmodeller.

Den relativa avkastningen beräknas däremot i jämförelse med den marknadsnoterade portföljens utveckling. I båda fallen inkluderas fondens rörliga kostnadsersättningar för extern förvaltning, så kallade prestationsbaserade arvoden. Fondens provisionskostnader och rörelsens kostnader för 2008 exkluderas i enlighet med den utvärderingsmodell som används av Finansdepartementet.

Årets resultat

Rörelsens intäkter

Rörelsens intäkter uppgick för år 2008 till -54 899 mnkr. Rörelsens intäkter utgjordes av räntenetto, erhållna utdelningar, nettoresultat per tillgångsslag, valutakursresultat samt provisionskostnader netto. Den största negativa resultatposten - nettoresultat noterade aktier och andelar - består av såväl realiserat resultat vid försäljning av aktier som orealiserade värdeförändringar i aktieportföljen per den 31 december 2008.

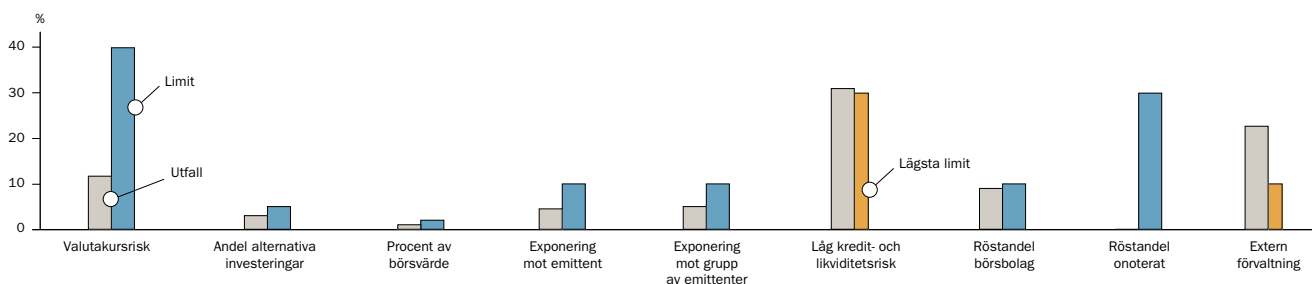
Rörelsens intäkter belastades med förvaltningskostnad i form av prestationsbaserad avgift för extern förvaltning om 83 mnkr. Denna kostnad uppstår då en extern förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå och påverkar nettoresultat per respektive tillgångsslag direkt i enlighet med gällande redovisningsprinciper.

Rörelsens intäkter belastades dessutom med provisionskostnader avseende externa fasta förvaltararvoden om 156 mnkr och depåbankskostnader om 15 mnkr.

Rörelsens kostnader

Rörelsens kostnader uppgick till 159 mnkr. Redovisat i förhållande till genomsnittligt fondkapital under året motsvarar detta en kostnadsnivå (förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader) om 0,08 procent, en marginell ökning från tidigare år genom en kombination av ett lägre snittkapital och något ökade rörelsekostnader.

Limit enligt placeringsbestämmelser



Inkluderas även provisionskostnader redovisar fonden en förvaltningskostnadsandel om 0,16 procent. Fondens jämförelse av kostnadseffektivitet med andra pensionsfonder kommenteras under avsnittet "Affärsstöd i en föränderlig värld", på sidan 25.

Avkastning

Andra AP-fondens avkastning för den totala portföljen (noterade och onoterade innehav) uppgick för 2008 till -24,0 procent exklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader. Avkastningen har belastats med den prestationsbaserade delen av arvodet för den diskretionära externa förvaltningen av noterade tillgångar. Den kraftiga minskningen i fondkapital är främst hänförlig till den kraftiga nedgången på världens börser under 2008.

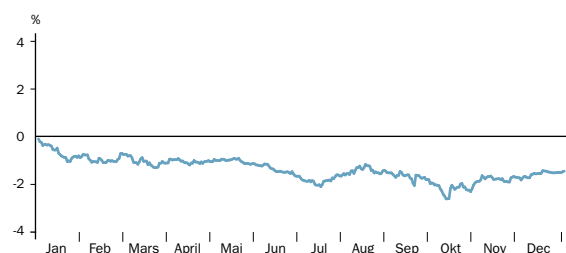
Fonden redovisar en relativ avkastning för marknadsnoterade tillgångar, exklusive kostnader, på -1,8 procent för 2008. Det svaga resultatet kan hänföras till ett antal av fondens aktiemandat och några förvaltningsprodukter som låg felpositionerade i den extrema turbulensen på finansmarknaden under hösten. Finanskrisen resulterade även i att nästan samtliga aktiva investeringsmandat, såväl interna som externa, samtidigt gav svaga resultat.

Risikanaly 2008

Marknadsrisk

Fondens aktiva riskutnyttjande har ökat under 2008 till följd av kraftigt ökad volatilitet på marknaderna i jämförelse med föregående år. VIX (implicit volatilitet för S&P 500 index optioner) har varit uppe på historiskt höga nivåer kring 80 procent. Den aktiva risknivån, ex post, för fondens marknadsnoterade tillgångar uppgick vid utgången av året till 1,0 procent, exklusive provisions- och rörelsekostnader. Den aktiva risken är koncentrerad till ett antal mandat, däribland externa globala aktiemandat, svenska aktieinnehav i den koncentrerade Sverigeportföljen samt ett antal aktiemandat inriktade på tillväxtmarknader. Variationen i riskutnyttjande mellan de olika tillgångsslagen är stor.

Sharpekvot under 2008



För svenska och utländska aktier uppgick den aktiva risken till 1,9 procent respektive 2,0 procent.

Volatiliteten för fondens totala portfölj och strategiska portfölj har ökat kraftigt under året från 8,7 procent respektive 8,7 procent till 19,1 procent och 19,2 procent. Ökningen i volatilitet kommer främst från svenska aktier men är också driven av en ökad volatilitet för utländska aktier. Fonden redovisade en negativ Sharpekvot och en negativ informationskvot för 2008.

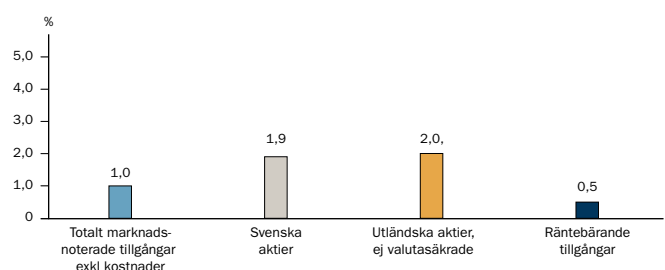
Uppföljning av limiter enligt fastlagda placeringsbestämmelser visar att fondens riskutnyttjande ligger väl inom givna ramar.

Kreditrisk

Kreditrisk innebär risken för förlust på grund av att ett kreditåtagande inte fullgörs. Mot bakgrund av den finanskris som bland annat utlöstes av amerikanska bankers problemlån har kreditrisken hamnat i fokus även för kapitalförvaltande organisationer.

Kreditrisken definieras i emittentrisk, motpartsrisk, avvecklingsrisk och koncentrationsrisk. Kreditrisken begränsas genom krav på ratingkategorier samt exponerings- och avvecklingslimiter. En stor del av Andra AP-fondens kreditrisk definieras som motpartsrisk. Fondens motpartsrisk följs upp och analyseras på daglig basis. För att bli godkänd som motpart till Andra AP-fonden görs en form av kreditprövning baserad på dels officiellt tillgänglig information och dels på subjektiva bedömningar. Utgångspunkt i bedömningen är syftet och innehållet i affärsrelationen och därmed omfattning och eventuella effekter av motsvarande exponering. En sådan prövning genomförs dels vid godkännande av ny motpart och dels vid kontinuerliga utvärderingar av befintliga relationer. Målet är att komplettera rating med fler faktorer för att ge en så heltäckande bild som möjligt av motparten.

Aktiv risk 2008 per tillgångsslag (Tracking error, ex post)



Emittentrisken definieras som risken för att en emittent kommer på obestånd och inte kan fullgöra sina åtaganden. Kreditvärdigheten hos emittenter kan även leda till förluster långt innan betalningarna ställs in. En försämring av en emittents kreditvärdighet leder normalt till en minskning av marknadsvärdet på de emitterade ränteinstrumenten och andra värdepapper relaterade till emittenten. Emittentrisken begränsas genom kreditrisklimit, för enskilda emittenter och grupper av emittenter, fördelade efter rating. Höstens finanskris har medfört ett ökat fokus på uppföljning och analys av fondens större exponeringar och exponeringar inom särskilda sektorer.

Uppföljning sker av den sammanlagda aktie- och räntexponeringen. Analysen kompletteras med uppgifter om förändringar i rating och kursutveckling av innehaven. Under 2008 har fonden haft begränsade realiserade förluster till följd av fallissemang av emittent med avnotering som följd.

Realiserade förluster i samband med nedskrivning av värdet till noll har belastat fondens resultat och kan tillskrivas ett fåtal emittenter.

Under 2009 genomförs en större genomgång av fondens regelverk och hantering av kreditrisk i syfte att ytterligare förfinna nuvarande processer.

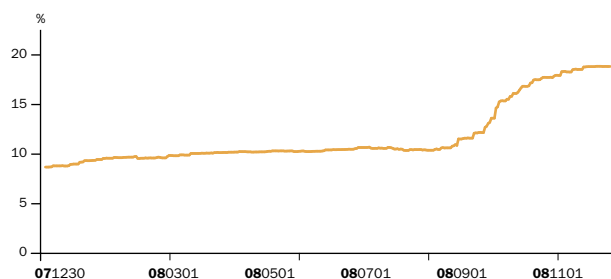
Utgångspunkten för kreditrisken i fondens portfölj är fastställt ränteindex i den strategiska portföljen. Utifrån detta jämförelseindex fastställs ramar för tillåtna avvikelser i form av kreditriskbegränsningar per ratingkategori. Vidare finns limit och begränsningar för hur stor exponering som är tillåten.

Riskjusterad avkastning för totalportföljen, utvärderingsmått på årsbasis

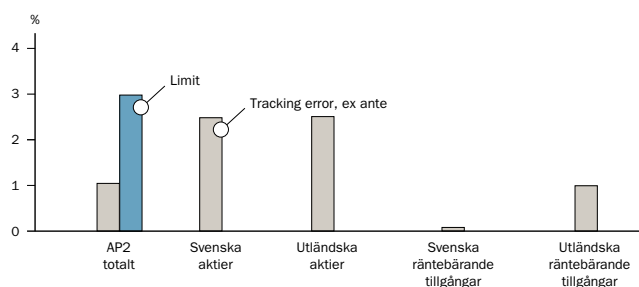
	2002		2003		2004		2005		2006		2007		2008	
	AP2	Strategisk portfölj	AP2	Strategisk portfölj	AP2	Strategisk portfölj	AP2	Strategisk portfölj	AP2	Strategisk portfölj	AP2	Strategisk portfölj	AP2	Strategisk portfölj
Avkastning, %	-15,3	-15,7	17,8	18,5	11,6	12,0	18,7	17,8	13,0	11,8	4,2	4,2	-24,0	-22,2
Standardavvikelse, %	13,0	13,1	8,6	8,6	5,8	5,7	4,8	4,7	7,4	7,7	8,7	8,7	19,1	19,2
Aktiv risk ex post, %	1,0	-	0,6*	-	0,5*	-	0,5*	-	0,7*	-	0,7*	-	1,0	-
Informationskvot	0,5	-	neg	-	neg	-	0,3	-	0,3	-	neg	-	neg	-
Sharpekvot	neg	-	1,7	-	1,6	-	3,4	-	1,2	-	neg	-	neg	-

* Total marknadsnoterad portfölj, exklusive provisions- och rörelsekostnader

Volatilitet i den noterade portföljen under 2008



Risklimit, aktiv risk



Noterade portföljens utveckling under 2008

Nedan redogörs för avkastningen per tillgångslag medan den aktiva avkastningen styrs, mäts och presenteras per investeringssteam under avsnittet "Aktiv förvaltning", på sidan 20.

Svenska aktier

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Exponerat värde, mdkr	28,4	32,8	40,8	43,5	45,0	30,8
Absolut avkastning, %	34,4	19,0	36,6	29,5	-3,1	-42,0
Relativ avkastning, %	-1,6	-1,2	-2,9	0,6	-0,5	-1,7
SIXRX, %	34,2	20,8	36,3	28,1	-2,6	-39,1
Andel aktiv förvaltning, %	100	94	100	100	100	100
Andel extern förvaltning, %	56	27	18	10	6	7
Aktiv risk ex post, %	1,3	1,3	1,6	2,9	1,9	1,9

Förvaltningen av svenska aktier utvärderas långsiktigt genom en kombination av fyra separata delar med tillhörande benchmarkindex. Totala indexet vid årets slut bestod av en kapitalviktad del med benchmarkindex SBX (26 procent), en likaviktad del med benchmarkindex OSX (36 procent), en kapitalviktad småbolagsdel med benchmarkindex CSRX (11 procent) samt ett fundamentalindex (27 procent).

Förvaltningen av svenska aktier totalt har genererat en absolut avkastning om -42,0 procent mot benchmarkindex -40,3 procent.

Svenska aktier förvaltas av såväl svensk förvaltning, kvantitativ förvaltning samt genom externa småbolagsfonder till ett sammanlagt värde per den 31 december 2008 om 30,8 mdkr.

Huvuddelen av portföljen har under året förvaltats aktivt/enhanced. Den aktiva risken, mätt som tracking error, för de svenska mandaten uppgick till 1,9 procent. Merparten av den aktiva risken återfinns i den portfölj där fonden arbetar utifrån tematiska utvecklingstrender och/eller aktivitet som ägare.

Utländska aktier

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Exponerat värde, mdkr	56,7	63,8	77,5	85,7	89,6	68,9
Absolut avkastning, %	22,5	11,5	22,9	16,4	8,3	-29,5
Relativ avkastning, %	-1,0	-0,3	2,0	2,5	0,3	-1,2
MSCI AC World, %	22,6	10,6	20,0	13,0	7,2	-27,1
Andel aktiv förvaltning, %	78	80	82	89	92	92
Andel extern förvaltning, %	82	77	53	27	39	27,7
Aktiv risk ex post, %	1,3	0,9	0,7	1,0	1,7	2,0

Fondens utländska aktieinnehav utvärderas mot en kapitalviktad del med benchmarkindex MSCI World (17 procent), en BNP-viktad del med benchmarkindex MSCI GDP (48 procent), ett benchmark för tillväxtmarknader (13 procent) samt ett fundamentalindex (22 procent).

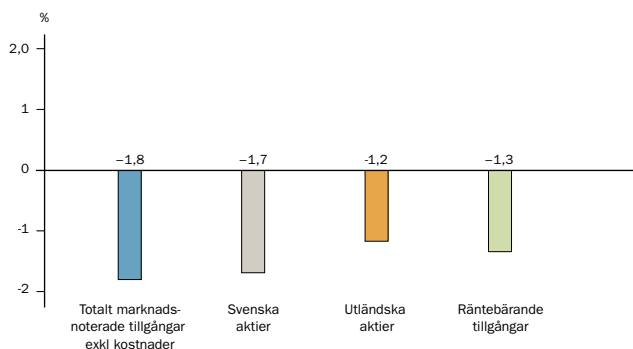
I enlighet med fondens strategiska tillgångsallokering är exponeringen mot USA mindre än vad som skulle motiveras av den amerikanska aktiemarknadens kapitalvikt till förmån för Europa, Japan och Pacific samt tillväxtmarknaderna.

Förvaltningen av utländska aktier har under året genererat en absolut avkastning på -29,5 procent jämfört med benchmarkindex som genererat -28,3 procent. Det breda MSCI AC World indexet har för motsvarande period avkastat -27,1 procent.

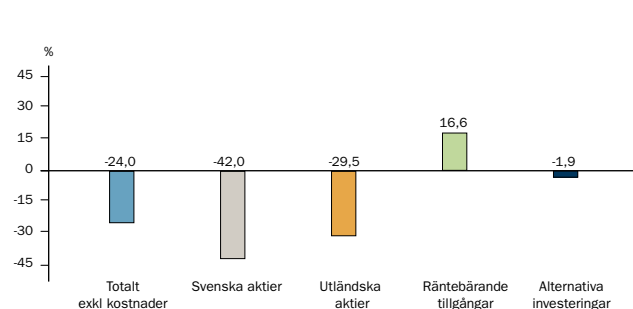
Utländska aktier förvaltades under året internt av den globala och kvantitativa förvaltningen, men även genom ett antal externa mandat med fokus på såväl global förvaltning som förvaltning av aktier i tillväxtmarknader.

Sammanlagt värde på fondens utländska aktieinnehav uppgick per 31 december 2008 till 68,9 mdkr, varav 92 procent förvaltades aktivt. Den aktiva risknivån för de utländska innehaven uppgår till 2,0 procent.

Relativ avkastning 2008 per tillgångslag



Absolut avkastning 2008 per tillgångslag



Svenska och utländska räntebärande tillgångar

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Exponerat värde inklusive likviditet, mdkr	50,4	54,6	65,1	77,4	80,6	57,3
Absolut avkastning, %	5,3	7,3	4,3	0,8	2,5	16,6
Relativ avkastning, %	-0,1	-0,3	0,0	0,0	-0,2	-1,3
Andel aktiv förvaltning, %	98	94	93	91	99	100
Andel extern förvaltning, %	10	8	8	10	15	20
Aktiv risk ex post, %	0,2	0,2	0,4	0,3	0,2	0,5

Den breda förvaltningen av svenska och globala obligationer bildar grunden för fondens ränte- och valutaförvaltning och sker såväl internt som externt. Den interna förvaltningen fokuserar på områden där fonden kan genomföra en indexnära förvaltning till låg kostnad, eller på en aktiv förvaltning i områden där fonden ser möjligheter att generera avkastning som överstiger fondens benchmarkindex. Under året har ytterligare ett kvantitativt förvaltad räntemandat implementerats. Därtill kommer externa förvaltningsmandat med högre risk och avkastningsförväntningar samt interna specialistmandat.

I huvudsak består ränteportföljen av svenska nominella och reala obligationer med benchmarkindex SHB samt globala stats- och kreditobligationer med benchmarkindex från Lehman. Värdet av fondens räntebärande innehav, inklusive likviditet, var vid årets slut 57,3 mdkr, varav de utländska innehaven uppgick till 29,1 mdkr.

Förvaltningen av räntebärande tillgångar för år 2008 genererade en avkastning om 16,6 procent och understeg därmed avkastningen för benchmarkindex med 1,3 procent. Det relativa resultatet har påverkats negativt av externa kredit- och tillväxtmarknadsmandat.

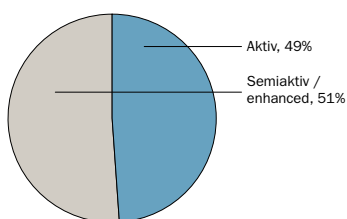
Durationen i portföljen uppgick per 2008-12-31 till 5,0 år vilket är en ökning jämfört med föregående år. Andelen statliga emittenter uppgick till 37 procent av den räntebärande portföljen. 71 procent av portföljen var per 2008-12-31 placerade i räntebärande värdepapper med rating AAA till AA-. Svenska bostadsobligationer svarade för 31 procent av portföljens värde.

Av fondens totala ränteportfölj har endast två innehav rating under investment grade. Dessa innehav kommer avvecklas så snart förutsättningar finns.

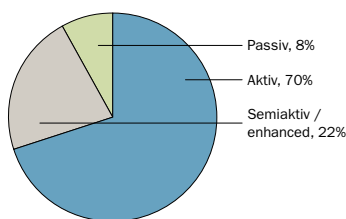
Valutaförvaltning

Fonden har haft en begränsad aktiv valutaförvaltning, inom vilken positioner tas på förväntad utveckling av valutornas inbördes värdeförändring. Förvaltningen har bidragit positivt till fondens avkastning.

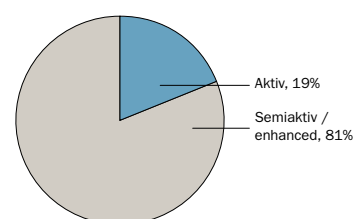
Förvaltningsstil svenska aktier



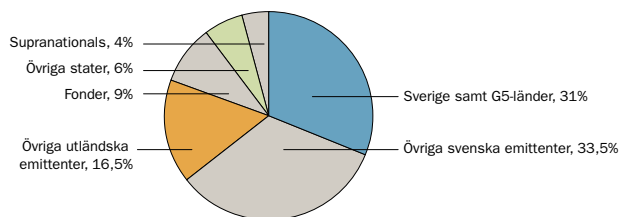
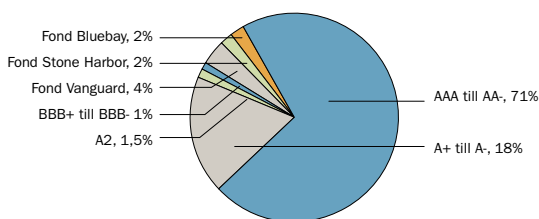
Förvaltningsstil utländska aktier



Förvaltningsstil räntebärande tillgångar



Emittenter



Alternativa investeringars utveckling under 2008

Under tillgångsslaget Alternativa investeringar har fonden samlat investeringar inom tillgångsgrupperna fastigheter och riskkapitalfonder vilka motsvarar 9,5 procent av fondens totala kapital. Fastigheter utgör den största delen av Alternativa investeringar med 6,4 procent av det totala fondkapitalet och investeringar i riskkapitalfonder utgör 3,1 procent. Avkastningen för Alternativa investeringar uppgick till -1,9 procent.

Riskkapitalfonder

AP-fondernas placeringar i onoterade aktier måste, enligt lag, ske indirekt via riskkapitalfonder, värdepappersfonder eller motsvarande. Andra AP-fondens strategi är att skapa en geografiskt väldiversifierad portfölj av riskkapitalfonder.

Under året har 7 nya åtaganden gjorts till förvaltare som tidigare identifierats och som nu etablerat nya fonder. Investeringarna kompletterar väl Andra AP-fondens existerande investeringar. De nya investeringsåtaganden som gjorts till Nordic Capital VII, TPGVI, Riverstone/Carlyle Global Energy and Power Fund IV, Riverstone/Carlyle Renewable and Alternative Energy Fund II, Generation Climate Solutions Fund, CVC V och Pathway IXC (fond-i-fond) uppgår till totalt 4,5 mdkr.

Tillsammans med de åtaganden som gjorts under tidigare år uppgick det sammantagna investeringsåtagandet till 14,9 mdkr. Av detta har hittills 4,8 mdkr (inklusive förvaltararvoden) investerats, varav 1,7 mdkr under 2008. Marknadsvärdet på investeringarna uppgick till 5,4 mdkr exklusive valutahedge. Avkastningen för riskkapitalfonder uppgick under 2008 till -9,1 procent.

Riskkapitalfonder värderas enligt EVCAs principer eller likvärdiga värderingsprinciper vilka är branschgemensamma och etablerade metodiker. Värdering av innehaven baseras på de senaste erhållna kvartalsrapporterna från respektive riskkapitalfond. Kvartalsrapporter erhålls normalt inom 90 dagar efter ett kvartalsavslut. Redovisat värde vid årets slut baseras på erhållna bokslutsrapporter för tredje kvartalet 2008 juserat för in- och utflöden under fjärde kvartalet. Värderingsprinciper beskrivs på sidan 11.

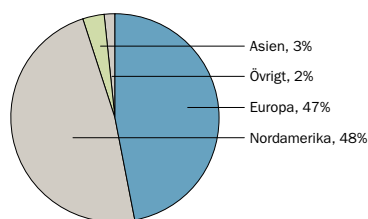
Erlagda förvaltararvoden för onoterade tillgångar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, redovisas som en del av tillgångarnas anskaffningsvärde. Se vidare fondens redovisnings- och värderingsprinciper, sidan 34.

Sedan fondens start har 355 mnkr erlagts som förvaltararvode till fondens investeringar i riskkapitalfonder. Av dessa har 91 mnkr kostnadsförts direkt.

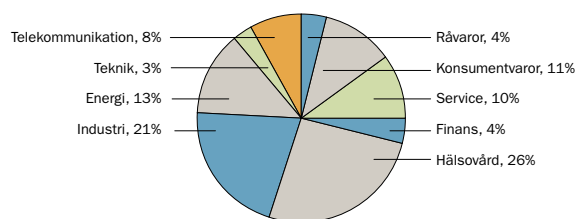
Investeringar och åtaganden i riskkapitalfonder fördelat på investeringsstil

Fondbolag	Vintage year	Venture capital	Buy out	Special situations	Övrigt	Valuta	Ursprungligt investeringsåtagande i avtalad valuta	Anskaffningsvärde belopp i mnkr
Mogna fonder								
EQT Northern Europe KB (EQT III)	2001		X			EUR	20 000 000	46
Swedestart Life Science KB	2001	X				SEK	25 000 000	19
Swedestart Tech KB	2001	X				SEK	25 000 000	11
Carnegie Fund II BiotechBridge	2002	X				EUR	5 488 173	44
Nordic Capital V	2003		X			EUR	50 000 000	373
EQT Expansion Capital I	2003				X	EUR	30 000 000	138
Cevian Capital	2003				X	EUR	33 802 735	44
CVC European Equity Partners IV	2005		X			EUR	35 500 000	218
Nordic Capital VI	2005		X			EUR	50 000 000	454
Omogna fonder								
Pathway Private Equity Fund IX (fond-i-fond)	2004	X	X	X		USD	150 000 000	799
Carlyle/Riverstone Renewable Energy Infrastructure Fund I	2005				X	USD	20 000 000	105
Carlyle/Riverstone Global Energy and Power Fund III	2005				X	USD	30 000 000	174
Pathway Private Equity Fund IXB (fond-i-fond)	2005	X	X	X		USD	250 000 000	765
Thomas H Lee Equity Fund VI	2006		X			USD	35 000 000	121
TPG Partners V	2006		X			USD	45 000 000	241
Magenta	2006		X			EUR	3 273 648	0
Carlyle Europe Partners III	2006		X			EUR	50 000 000	148
TPG Star	2007	X				USD	50 000 000	80
TPG Credit	2007			X		USD	30 000 000	181
Sun Capital V	2007			X		USD	26 000 000	37
Lyceum II	2007		X			GBP	25 000 000	22
Resolute Fund II	2007		X			USD	50 000 000	72
New Mountain Partners III	2007		X			USD	50 000 000	67
Mid Europa Fund III	2007		X			EUR	50 000 000	103
TCV VII	2007	X				USD	25 000 000	9
TPG Asia	2007		X			USD	50 000 000	52
Riverstone/Carlyle Renewable & Alternative Energy Fund II	2008				X	USD	50 000 000	59
Riverstone/Carlyle Global Energy and Power Fund IV	2008				X	USD	50 000 000	94
CVC European Equity Partners V	2008		X			EUR	50 000 000	58
Generation Climate Solutions Fund	2008				X	USD	33 000 000	70
Nordic Capital VII	2008		X			USD	50 000 000	91
TPG Partners VI	2008		X			USD	50 000 000	15
Pathway Private Equity Fund IXC (fond-i-fond)	2008	x	x	x		USD	250 000 000	124
Totalt anskaffningsvärde								4 834
Verkligt värde, totalt								5 388

Innehav i riskkapitalfonder fördelat på geografisk inriktning



Innehav i riskkapitalfonder fördelat på sektorer



Fastigheter

De noterade fastighetsinnehaven, bestående av ett 25-procentigt innehav i AP Fastigheter Holding AB (Vasakronan) och ett 50-procentigt innehav i NS Holding AB (Norrporten), förvaltas internt av Andra AP-fonden.

Genom investeringar i fastigheter vill fonden skapa en god långsiktig direktavkastning och riskspridning i den totala portföljen. Under 2008 förvärvade AP Fastigheter Vasakronan från den svenska staten. Vasakronans fastighetsbestånd värderades vid förvärvstillfället till 41,1 mdkr. Det nya bolaget, som antagit namnet Vasakronan, är Sveriges i särklass största fastighetsföretag.

Vasakronan ägs gemensamt av Första till Fjärde AP-fonderna och har ett koncentrerat och bra beläget fastighetsbestånd i Stockholms-, Göteborgs-, Öresunds- och Uppsala-regionerna. Bolaget (efter AP Fastigheters förvärv av Vasakronan) äger och förvaltar ungefär 300 fastigheter uppgående till cirka 3,4 miljoner kvadratmeter. Fondens innehav i Vasakronan redovisar en värdeminskning om -853 mnkr (fastigheterna har netto skrivits ned med cirka 2 procent), erhållen utdelning om 319 mnkr och en ränteintäkt på förlags- och reverslån om 268 mnkr.

Norrporten ägs till hälften av vardera Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden. Bolaget har under året fortsatt sin strategiska expansion och har startat byggnation av två fastigheter i Hamburg och fortsätter utvecklingen genom förvärv och nybyggnation i Köpenhamn. Fastighetsbeståndet i Sverige utvecklas löpande med köp och försäljningar av enskilda fastigheter.

Norrporten äger och förvaltar 136 fastigheter med en yta om cirka 1 miljon kvadratmeter.

Värdet av innehavet i Norrporten har utvecklats positivt och genererat en värdeökning på 68 mnkr och en ränteintäkt på förlagslån om 207 mnkr under 2008.

Redovisat värde för fondens innehav, inklusive revers- och förlagslån, uppgick till 6 958 mnkr för Vasakronan och 4 175 mnkr för Norrporten.

Avkastningen för fondens båda noterade fastighetsinnehav uppgick till totalt 0,7 procent, varav Vasakronan avkastade -2,7 procent och Norrporten 7 procent.

Onoterade fastighetsinnehav 2008-12-31

AP Fastigheter Holding AB, belopp i mnkr

Aktier	
Anskaffningsvärde	1 221
Värdereglerying	1 262
(varav resultatpåverkan 2008: -853)	
Verkligt värde 2008-12-31	2 483
Total utdelning 2001-2008	1 674
(varav 2008: 319)	

Förlags- och reverslån inkl upplupen ränta

Förlags- och reverslån inkl upplupen ränta per 2008-12-31	4 475
Summa ränteintäkter 2001-2008	970
(varav 2008: 268)	

NS Holding AB, belopp i mnkr

Aktier	
Anskaffningsvärde	811
Värdereglerying	1 397
(varav resultatpåverkan 2008: 68)	
Verkligt värde 2008-12-31	2 208

Förlagslån inkl upplupen ränta

Förlagslån inkl upplupen ränta per 2008-12-31	1 967
Summa ränteintäkter 2001-2008	967
(varav 2008: 207)	

Andra & Sjätte Fastigheter AB, belopp i mnkr

Aktier	
Anskaffningsvärde	2
Verkligt värde 2008-12-31	0

Aktiv förvaltning

Andra AP-fondens förvaltningsmodell var under 2008 byggd på en organisatorisk uppdelning på olika investeringsteam inom vilka respektive portföljförvaltare gavs många olika investeringsmöjligheter i flera tillgångsklasser. Detta resulterade i en lägre grad av diversifiering än förväntat. Sannolikt är att det senaste årets krävande marknader är här för att stanna en tid framöver. Därför har fonden kraftsamlat kompetensen inom olika förvaltningsområden och skapat en enklare och mer transparent förvaltningsorganisation för att kunna lyckas framöver. Den nya organisationen infördes vid årsskiftet 2008/2009.

Fonden kommer att arbeta med färre interna förvaltningsmandat och har dragit ner ambitionen avseende aktivt och internt förvaltade globala aktieportföljer. Förvaltningsorganisationen är från och med årsskiftet 2008/2009 uppdelad på: Aktieförvaltning, Ränteförvaltning, Kvantitativ förvaltning, Extern förvaltning och Strategisk exponering & Trading. Därutöver skapas ett forum för taktiska allokeringar och ett annat för beslut om större och mer långsiktiga förändringar i den strategiska portföljen.

Svensk förvaltning

Den svenska förvaltningen bedrev under 2008 aktiv förvaltning i både aktier och räntebärande värdepapper. Förvaltningen bidrog med -0,5 procent till fondens relativa avkastning. Fondens koncentrerade Sverigeportfölj stod för ungefär hälften av det negativa bidraget till följd av vissa värdepappersval. Innehaven i Lindab och Clas Ohlsson utvecklades till exempel väsentligt sämre än index på grund av det snabba omslaget i konjunkturen. Resterande negativa bidrag kom huvudsakligen från gruppens ränteförvaltning där positioner för lägre räntor på bostadsobligationer visavi statsobligationer utvecklades negativt under andra halvåret.

Global förvaltning

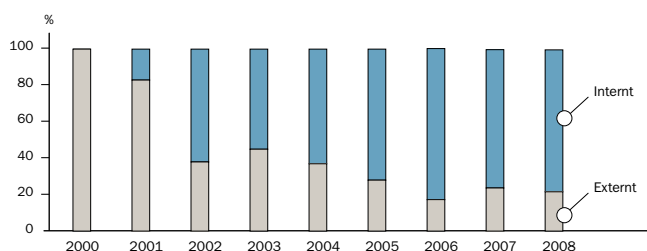
Den globala förvaltningen innefattade under 2008 internt förvaltade aktie-, kapitallösa ränte- och valutamandat. Förvaltningen bidrog med -0,5 procent till fondens relativa avkastning. Resultatet förklaras huvudsakligen av ett negativt bidrag från OTC-produkter och från såväl långsiktiga som kortsiktiga mandat inom aktieförvaltningen. Den koncentrerade globala aktieportföljen tappade en stor del av sitt resultat på aktieinnehav som inte gick att avyttra på grund av begränsad likviditet under höstens extremt turbulenta och svaga börsklimat. Handeln i räntor och valutor gav ett svagt positivt resultatbidrag.

Taktisk tillgångsallokering

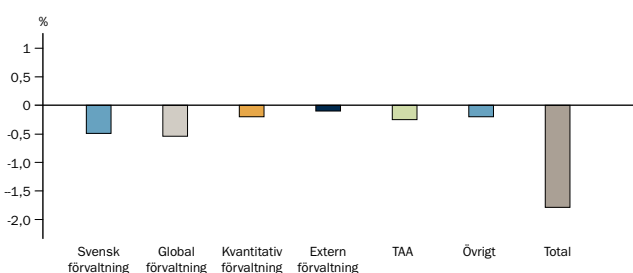
Intern global ränteförvaltning

Den interna aktiva globala ränteförvaltningen förvaltades under 2008 av fondens investeringsteam för taktisk tillgångsallokering. Förvaltningen gav en överavkastning (exklusive valutasäkring) på 0,4 procent relativt fondens jämförelseindex. Huvuddelen av den positiva aktiva avkastningen kom från positioner för fallande räntor globalt, men med tyngdpunkt på fallande amerikanska och engelska räntor jämfört med omvärlden. En positionering mot en brantare avkastningskurva i USA och Euroområdet bidrog också positivt. Visst negativt resultatbidrag kom från ökade kreditspreadar på säkerställda obligationer och på obligationer emitterade av överstatliga organ (Europeiska investeringsbanken, Världsbanken med flera), vilket blev resultatet av ett ökat utbud av statsgaranterade obligationer emitterade av banker.

Fördelning intern och extern förvaltning



Attribution av relativ avkastning från noterade tillgångar per investeringsteam, %



OTC-produkter

En exponering mot differensen mellan implicit och realiserad volatilitet i aktiemarknaden gav ett negativt resultat på drygt 500 mnkr. Positionen tappade kraftigt i värde i samband med den höga realiserade volatiliteten under turbulensen i aktiemarknaden under hösten 2008.

TAA och exponeringshantering

Totalt under året bidrog taktiska positioner och rebalanseringar negativt med -0,1 procent till fondens totala relativa avkastning. Detta är helt hänförligt till årets första två månader (-0,3 procent) då fondens exponering hade fasta referensvikter. Under resterande delen av året bidrog förvaltningen med 0,2 procent vid rebalansering av fondens portfölj.

Ett positivt bidrag kommer från taktiska avvikelser i aktievikt samt medvetna avvikelser mellan den svenska och de utländska aktiemarknaderna. En undervikt i aktier på tillväxtmarknader bidrog också positivt, medan en övervikt mot företagsobligationer och tillväxtmarknadsobligationer gav ett negativt bidrag.

Kvantitativ förvaltning

Den kvantitativa förvaltningen förvaltar svenska och globala aktier, svenska samt globala räntebärande tillgångar med semi-aktiv och passiv inriktning. Under mars 2008 skedde en omstrukturering där de regionbaserade aktieportföljerna slogs samman till två globala portföljer. Den interna kvantförvaltningen har bidragit negativt med -0,2 procent till fondens relativa avkastning. Merparten av detta negativa bidrag härrör från den globala BNP-viktade portföljen samt från den svenska fundamentalviktade aktieportföljen. Det faktum att Wal-Mart uteslutits som placeringsalternativ av etiska skäl har påverkat teamets relativa resultat negativt. Regionala utländska aktiemandat har bidragit positivt medan de svenska räntemandaten har utvecklats i linje med benchmark.

Extern förvaltning

Andra AP-fonden bedriver en del av sin totala förvaltning med hjälp av externa förvaltare. Externa förvaltare används inom sektorer, tillgångsslag eller strategier där dessa bedöms kunna bidra med positiv relativavkastning eller inom områden där Andra AP-fonden inte har resurser för intern förvaltning.

Den 31 december 2008 förvaltades 22 procent av fondens tillgångar externt - allt med aktiv förvaltningsstil.

Under 2008 har tre externa mandat varit aktiva inom ramen för fondens taktiska allokering. De så kallade GTAA-mandaten (Global Tactical Asset Allocation) bygger på en investeringsprocess där ett flertal olika positioner tas drivna av olika investeringsteman och där positionstagning sker mellan olika segment, länder och regioner på den globala aktie- och obligationsmarknaden. Likaså finns stora inslag av taktiska positioner på de globala valutamarknaderna. De 3 externa mandaten står för en betydande del av fondens aktiva riskutnyttjande, och har bidragit med 400 mnkr till det relativa resultatet.

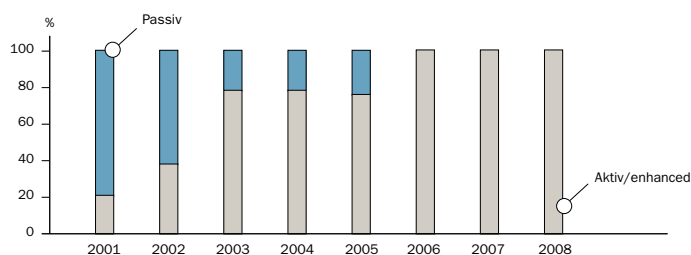
Under 2008 har en ny portfölj startats som kan innehålla ett antal små investeringar inom mindre beprövade investeringsinriktningar eller mandat som sköts av förvaltare som har en innovativ investeringsansats. En första investering i denna portfölj har genomförts under 2008.

Den externa förvaltningen har totalt bidragit negativt med -0,1 procent till fondens relativa avkastning.

Upphandling och urvalskriterier

I fondens urvalsprocess av externa förvaltare ingår ett antal urvalskriterier såsom investeringsstil, kvalitet och metodik i analysarbetet, organisation och bemanning samt historisk avkastning. Omfattande analyser av både kvalitativa och kvantitativa delar genomförs såväl vid upphandling som under den löpande förvaltningen.

Extern förvaltning, passiv/aktiv förvaltningsstil



Kostnader för extern förvaltning

Graden av aktivt risktagande i förvaltningen och val av marknad påverkar i stor utsträckning kostnaden för förvaltad kapital. Under 2008 har fondens externt förvaltade kapital haft en aktiv förvaltningsinriktning. Kostnaden för extern förvaltning av marknadsnoterade tillgångar består dels av en fast del och dels, för vissa uppdrag, av en prestationsbaserad del. För 2008 uppgick den fasta kostnaden till 151 mnkr och den rörliga prestationsbaserade delen till 83 mnkr. Inkluderar förvaltararvoden för Alternativa investeringar uppgår fondens sammanlagda fasta externa förvaltningskostnad till 156 mnkr. I förhållande till genomsnittligt externt förvaltad kapital under 2008 motsvarar detta en kostnadsandel på 0,21 procent. Fonden jämför löpande kostnad för externt förvaltad kapital med likvärdiga aktörer på marknaden. Andra AP-fondens aktuella externa förvaltare redovisas i not 4.

Intäkter och kostnader avseende extern förvaltning onoterade tillgångar, mnkr

	Onoterade tillgångar
Intäkter, brutto	387
Erlagda förvaltararvoden som balansförts	100
Erlagda förvaltararvoden redovisade som provisionskostnad	-5
Nettobidrag	482
<hr/>	
Förvaltad kapital, marknadsvärde 2008-12-31	5 388
Investerat kapital, 2008-12-31	4 834
Investeringsåtagande, 2008-12-31	14 867

Övrigt

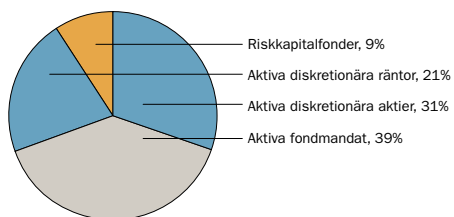
De viktigaste bidragen till denna post kommer från effekter förknippade med rebalanseringar av totalportföljen. De effekter som analyseras är rebalansering av tillgångsslag, upprätthållande av exponeringsgrad, allokering av delindex inom respektive tillgångsslag, påverkan av valutasäkring samt hantering av rebalanseringsinstrument.

Sammanlagt har ovanstående bidragit med -0,2 procent till den relativa avkastningen.

En ny modell infördes under våren 2008 som innebär att portföljvikterna nu flyter fritt inom vissa givna intervall och där rebalansering initieras först vid de tillfällen då dessa intervall bryts. Erfarenheterna av den nya modellen är positiva och kostnaderna för rebalanseringar har sänkts betydligt. Under hösten har band för rebalansering av valutor införts.

Externt förvaltad kapital per förvaltningsstil

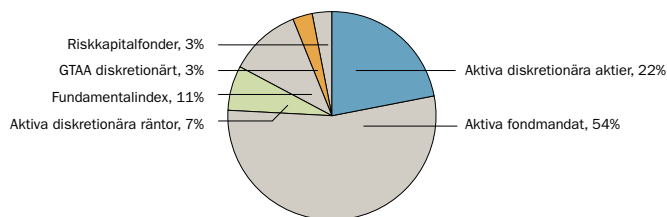
Totalt förvaltad snittkapital 45 mdkr



GTAA-mandat har inget allokerat kapital då mandatens exponering sker i form av derivat.

Förvaltararvode per förvaltningsstil

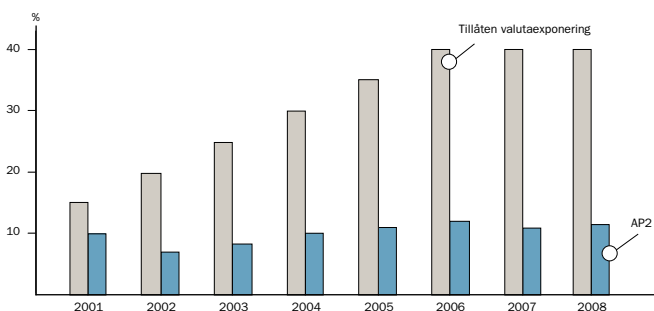
Totala förvaltararvoden 156 mnkr



Valutaexponering

Fondens valutaexponering uppgick vid årets slut till 12 procent. Den förhållandevis låga valutaexponeringen under årets första del var gynnsam framför allt vad avser innehav noterade i dollar. Den svenska kronans ställning var stark även gentemot pundet och följde utvecklingen för euron. Under hösten försvagades kronan avsevärt mot dollar, euro och yen. Fonden redovisar ett positivt valutakursresultat för helåret uppgående till 2 044 mnkr. Det sammanlagda valutakursresultatet, inklusive ränteeffekt för valutaterminer, uppgår till 2 795 mnkr.

Lagstadgad limit jämfört med Andra AP-fondens valutaexponering, 2001-2008



Valutaexponering

2007-12-31, motvärde i mnkr	USD	GBP	EUR	JPY	CHF	Övriga	Total
Aktier och andelar	29 640	4 773	18 933	6 255	2 524	3 465	65 590
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	11 624	775	11 819	0	0	1 454	25 672
Övriga tillgångar och skulder, netto	225	129	237	92	118	428	1 229
Derivat exkl valutaderivat	5 080	-4	-473	14	-2	14	4 629
Valutaderivat	-37 444	-4 974	-22 035	-6 633	-469	-5 003	-76 558
Valutaexponering, netto	9 125	699	8 481	-272	2 171	358	20 562

Valutaexponeringen redovisas i enlighet med fondens verkliga hantering av valutarisken, vilket innebär att den är baserad på handelsplatsens valuta och inte på respektive bolags säte.

Användning av derivatinstrument

Enligt fastställda riktlinjer i fondens verksamhetsplan för 2008, kan derivat användas för att effektivisera förvaltningen, skapa mervärde, reducera risk och för att valutasäkra fondens portföljer. Terminer får endast ställas ut om de täcks av ett innehav inom samma tillgångsslag. Derivatinstrument har under 2008 företrädesvis använts inom följande områden:

- Valutaderivat för hantering av fondens valutaexponering, terminer och optioner
- Aktiederivat – främst standardiserade aktieterminer – för effektiv rebalansering av portföljen och vid positionstagande i den taktiska tillgångsallokeringen
- Räntederivat – främst standardiserade ränteterminer och ränteswappar – för rebalansering, taktisk tillgångsallokering och för hantering av fondens ränterisk. Begränsat utnyttjande av ränteoptioner i syfte att positionera fonden mot ränterisk

- Strukturerade derivat ej renodlat exponerade mot ett tillgångsslag, såsom volatilitetsswappar och utdelningsterminer. Derivatet används för att skapa relativ avkastning och syftar till betaneutralitet.
- Inom ramen för fondens GTAA-mandat sker positionstagning med hjälp av derivat. Mandaten tillåts agera med hjälp av korta och långa positioner i de tillåtna tillgångsslagen. Dock tillåts mandaten inte ha en nettolång position.

Exponering i derivatinstrument följs upp och analyseras löpande i enlighet med övriga instrumenttyper. Aktie- och räntederivat handlas företrädesvis i börsnoterade standardiserade produkter. Handel med valutamarknadens derivatinstrument är inte standardiserad och därmed finns såväl kredit- som leveransrisker med fondens motparter. Styrelsen godkänner och sätter limiter för de motparter som fonden använder för ej standardiserade produkter. För OTC-handel kräver fonden standardiserade avtal, såsom ISDA-avtal. Vissa aktiederivat har handlats OTC, med svensk bank som motpart.

Förvaltningsmandat i noterade värdepapper och fonder

Aktiemandat	Stil	Avkastning, %	Under-/överavkastning jämfört med index, %
Europa			
AP2 internt	Enhanced	-10,4	0,3
Nordamerika			
AP2 internt, RAFI-index*	Enhanced	-7,8	-0,4
AP2 internt	Enhanced	-8,2	0,0
Japan			
AP2 internt*	Enhanced	-8,2	0,1
Tillväxtmarknader			
AiG Global, fond	Aktiv	-44,3	-1,4
Merrill Lynch, fond*	Enhanced	-22,3	0,3
Genesis, fond	Aktiv	-38,0	5,0
State Street, fond	Aktiv	-49,5	-6,6
AP2 internt*	Passiv	-24,8	0,2
Globala aktiemandat			
MFS	Aktiv	-18,5	8,5
Carnegie	Aktiv	-30,3	-3,3
Franklin Templeton	Aktiv	-31,0	-4,0
Generation, fond	Aktiv	-17,4	9,6
AP2 internt, RAFI-index IPM*	Aktiv	-14,4	2,8
AP2 internt, RAFI-index*	Aktiv	-16,9	0,3
AP2 internt, MSCI GDP*	Enhanced	-17,1	-1,2
AP2 internt, MSCI GDP*	Passiv	-13,4	0,2
Fokus AP2	Aktiv	-62,3	-41,5
Pacific exklusive Japan			
AP2 internt*	Enhanced	-11,0	0,1
Svenska OSX-mandat			
AP2 internt, Kvantportfölj	Enhanced	-37,9	0,4
AP2 internt, Kvantportfölj	Passiv	-34,9	0,4
Svenska SBX-mandat			
Fokus 1 AP2	Aktiv	-40,1	-4,1
Fokus 2 AP2	Aktiv	-28,9	4,7
AP2 internt, Kvantportfölj*	Enhanced	-8,2	-0,1
AP2 internt, Kvantportfölj*	Passiv	-16,1	0,1
Svenska RAFI-mandat			
AP2 internt, Kvantportfölj	Enhanced	-40,3	-0,7
Svenska CSX-mandat, småbolag			
SEB Sverige ChansRisk, fond	Aktiv	-43,5	0,9
Carlson Sverige Småbolag, fond	Aktiv	-40,8	3,6
Robur Småbolag, fond	Aktiv	-43,2	1,2
Lannebo Småbolag, fond	Aktiv	-36,2	8,2
Handelsbanken Småbolag, fond	Aktiv	-42,4	2,0
AP2 internt	Aktiv	-45,8	-1,4

* Har inte varit förvalttad under hela året.

Räntemandat	Stil	Avkastning, %	Under-/överavkastning jämfört med index, %
Svenska nominella räntemandat			
AP2 internt, Kvantportfölj	Enhanced	11,9	0,0
Svenska realräntemandat			
AP2 internt, Kvantportfölj	Passiv	6,1	0,0
Global ränteförvaltning			
Rogge	Aktiv	23,2	-1,2
Global statspappersförvaltning			
AP2 internt	Aktiv	27,5	0,4
Global kreditförvaltning			
Franklin Templeton*	Aktiv	1,1	-9,3
Vanguard, fond	Aktiv	14,4	-1,6
Stone Harbor, fond*	Aktiv	-0,3	-4,7
Tillväxtmarknader			
Bluebay, fond*	Aktiv	-3,7	-16,4
Stone Harbor, fond*	Aktiv	-0,4	-13,1
GTAA-mandat			
	Stil		Avkastning, mnkr
IPM/First Quadrant	Aktiv		315,7
Bridgewater, fond	Aktiv		91,4
Barclays, fond	Aktiv		24,4

* Har inte varit förvalttad under hela året.

Affärsstöd i en föränderlig omvärld

Ansvaret för uppföljning, analys och kontroll hos Andra AP-fonden ligger inom avdelningen för Affärsstöd. Aktiviteter i såväl internt förvaltade portföljer som i externa mandat samt interaktion mellan fondens portföljer analyseras dagligen. Fondens externa rapportering utgörs av hel- och halvårsrapport - internt analyseras riskutnyttjande och avkastning på daglig basis.

För fondens strategiska allokering sker uppföljning kopplat till tillgångsslag och i förhållande till referensportföljen med tillhörande benchmarkindex. Andra AP-fondens portföljstruktur har sitt ursprung i verksamhetsplanens strategiska portfölj med noterade och onoterade tillgångsslag. Utvärdering av den samlade förvaltningen av noterade och onoterade tillgångar sker gentemot referensportföljen och de enskilda tillgångsslagen utvärderas mot respektive benchmarkindex.

Analys och rapportering av den löpande förvaltningen ska ske på likvärdigt sätt oberoende av förvaltningsstil eller om mandatet är internt eller externt förvaltad. Då Andra AP-fondens benchmark är uttryckt i tillgångsslag sker analys såväl för tillgångsslag som för investeringsteam. Den löpande förvaltningsstrukturen ställer krav på bidragsanalys i monetära termer men även i procent. Uppföljning och stöd sker också genom möten och lättillgängligt systemstöd, via fondens datalager.

Riskhantering

Andra AP-fondens riskhantering omfattar riskkontroll och riskanalys av noterade tillgångar samt rådgivning till fondledningen och förvaltningen. I ansvaret ingår även analys via stresstester samt uppföljning av operativa risker.

För att uppnå en god avkastning inom kapitalförvaltning krävs ett visst mått av risktagande. Väsentligt är dock att den risk som tas är kalkylerad på förhand och kontrollerad i efterhand. Uppföljning av placeringsregler och limiter samt finansiella risker sker på daglig basis. Fondens absoluta och relativa risk följs upp och analyseras. För den absoluta risken sker uppföljning med hjälp av Sharpekvot och volatilitetsberäkningar. Den relativa risken mäts i förväntad aktiv risk och informationskvot.

Analys av resultatet via attribution

Målet med den interna uppföljningen och analysen är att stödja beslutsfattandet i verksamheten och skapa förståelse för vilka faktorer och positioner som bidragit till det uppnådda förvaltningsresultatet och risknivån.

Attributionsanalys är därmed en väsentlig och central del av utvärderingen. Analysen syftar till att höja förklaringsnivån kring hur och var avkastningen genereras i relation till fondens riskutnyttjande både vad avser absolut och relativ risk. Analysen görs i olika dimensioner för absolut och relativ avkastning samt på risknivå.

Avkastningsattribution används dels för att förklara skillnader i avkastning mellan fondens portföljer och den strategiska referensportföljen, dels för att förklara bidraget till den absoluta avkastningen. Analys görs på flera nivåer; för totalportfölj, mellan och inom tillgångsslag samt på portföljnivå. Inom respektive nivå analyseras bidrag dels från separata värdepapper, dels utifrån exempelvis sektorer, regioner och valutor.

För att anpassa uppföljningen till förvaltningsstrategin och de tydliga mål som är uttryckta i monetära termer per investeringsteam, har attribuering idag skett på samma sätt oavsett om mandatet har ett benchmark eller ej. Fonden ställer därmed samma krav på sin uppföljning och analys för interna/externa mandat, mandat med betainslag samt för rena alfamandat.

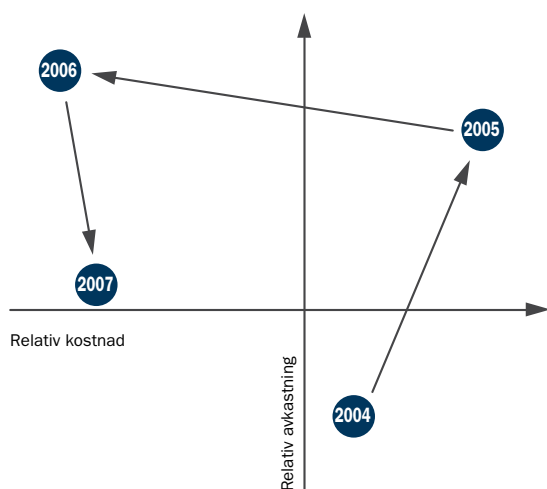
Resursallokering

Fondens allokering av personella resurser och kostnader analyseras löpande. Syftet med analyserna är att utvärdera resursutnyttjande i förhållande till resultat för att därigenom åstadkomma en högre effektivitet.

Andra AP-fonden strävar efter att bedriva en kostnads-effektiv kapitalförvaltning, vilket har analyserats och vid-imerats av internationellt verksamma analysföretag. Fonden inledde under 2005 ett samarbete med Cost Effectiveness Measurement Inc. (CEM), ett kanadensiskt företag med mångårig erfarenhet av att analysera pensionsfonder av liknande karaktär som Andra AP-fonden. Syftet med samarbetet är att löpande jämföra sig mot en för fondens verksamhet relevant jämförelsegrupp. Hänsyn tas till storlek på förvaltat kapital, fördelning mellan tillgångsslag och aktivitetsnivå i förvaltningen samt geografisk spridning av innehav.

Under året har en genomgripande analys baserad på underlag från 2007 genomförts, den visar att fonden fortsatt har en normal kostnadsnivå och bedriver en kostnadseffektiv förvaltning. Grafen nedan visar fondens resultatutveckling (relativ avkastning) i förhållande till faktiska kostnader (relativ merkostnad) över perioden 2004-2007 och visar att fondens position i förhållande till sin jämförelsegrupp har förbättrats.

Jämförelse kostnadseffektivitet



CEMs studie visar hur Andra AP-fondens position förändrats under åren.

Transaktionskostnader

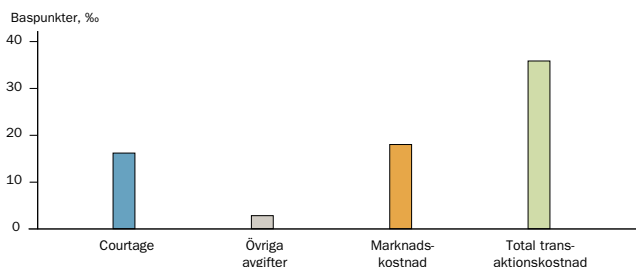
Ett viktigt uppföljningsområde är transaktionskostnad, både direkt och indirekt. Med direkta kostnader avses courtage, clearingkostnader och skatter. Dessa följs upp ur flera perspektiv med fördelning mellan motparter och de nivåer som avtalats. De indirekta kostnaderna är ett sätt att mäta och få indikationer på effektivitet vid exekvering. Uppföljning sker löpande och med jämna intervall i en så kallad TCA-analys (Trade Cost Analysis). Här jämförs fondens direkta och indirekta transaktionskostnader även mot en större jämförelsegrupp för att se hur fonden ligger mot ett relevant benchmark.

Courtage utgår vid köp och försäljning av aktier och andelar. Vid köp och försäljning av andra tillgångsslag utgörs transaktionskostnaden uteslutande av skillnaden mellan köp- och säljkurs, den så kallade spreaden. För att skapa jämförbarhet mellan tillgångsslagen redovisas courtage som en avgående post under nettoresultat för noterade aktier och andelar.

Totalt erlagt courtage under 2008 uppgick till 101 mnkr (105 mnkr). Av courtagekostnaden är 11 procent hänförlig till fondens externa förvaltning och resterande till den interna förvaltningen. Kostnaden i förhållande till omsatt volym uppgick till 0,06 procent.

Följande fem motparter har erhållit motsvarande cirka 60 procent av erlagda courtagekostnader (i bokstavsordning): Carnegie, Citigroup, Goldman Sachs, SEB och SHB.

TCA-analys, ett exempel



Värdepapperslån

Andra AP-fonden bedriver likt andra aktörer inom långsiktig kapitalförvaltning värdepappersutlåning. Utlåningen avser främst utländska aktier och sker till motparter som har hög kreditvärdighet och ställer säkerhet motsvarande cirka 105 procent av utlånade värdepappers marknadsvärde. Lån såväl som säkerhetshantering administreras av Andra AP-fondens depåbank. Säkerheterna administreras av depåbanken enligt en riskprofil som kan kategoriseras som låg. Erhållna säkerheter har ej resulterat i några realiserade kreditförluster.

För 2008 uppgick de totala intäkterna från värdepappersutlåningen till 90 mnkr. Intäkterna motsvarar ett positivt bidrag till fondens relativa avkastning om 0,05 procentenheter.

Intäkterna från denna utlåning redovisas som ränteintäkter i resultaträkningen.

Nyckeltal

Som en del av Andra AP-fondens arbete med effektivitet har en modell tagits fram för uppföljning av nyckeltal. Syftet är att skapa bättre beslutsunderlag för en effektivare verksamhetsstyrning. Ett antal ledande indikatorer (nyckeltal) har definierats och under 2008 har målvärden följts upp. Uppföljning och utvärdering sker månadsvis och omfattar bland annat avkastning, kostnader och risktagande.

Systemmiljö och IT-säkerhet

Andra AP-fonden investerade redan vid start i en avancerad IT-plattform och i ett helintegrerat portföljförvaltnings-system för Front/Middle/Back Office. Systemet har sedan implementeringen kontinuerligt byggts ut med olika funktioner samt uppgraderats för att motsvara de ökade och förändrade krav som ställts. Målet har varit att åstadkomma en hög grad av automatisering och effektivisering i affärsprocesserna, både de som initieras av fondens interna portföljförvaltare och av externa förvaltare. För att täcka behoven avseende extern förvaltning kompletterades grundsystemet med ett webbaserat system för import av externa förvaltares affärer. Externa förvaltare ansvarar för hela affärsprocessen inom respektive mandat, från exekvering till avveckling och rapportering.

För Andra AP-fonden är området IT-säkerhet ett strategiskt prioriterat område. Beredskapen är hög och arbetet med kontinuitets- och avbrottsplanering är en ständigt pågående process. Den tekniska lösningen är designad så att de affärskritiska systemen omedelbart kan driftsättas i händelse av någon form av kris eller katastrof. Dessa system är duplicerade och åtkomsten sker via en så kallad reservsite med bibehållen hög säkerhet.

Operativa risker

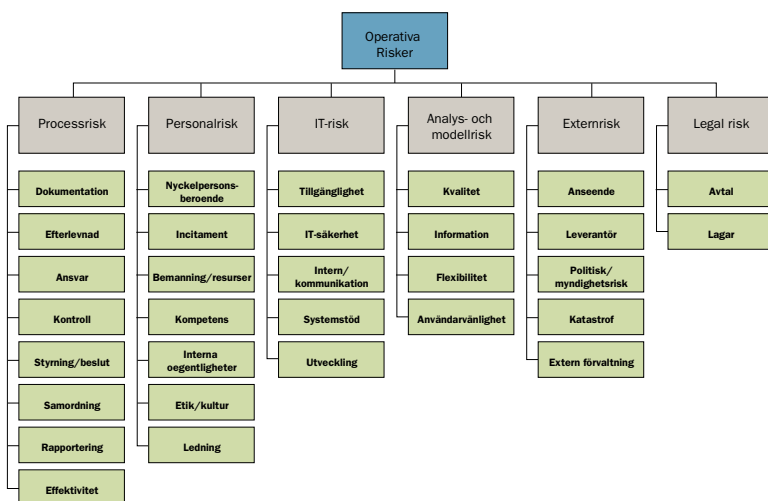
År 2004 genomfördes en kartläggning av fondens operativa risker. Det arbetet visade på att fonden hade en totalt sett låg risknivå och en hög medvetenhet kring operativa risker. Fonden har sedan dess fortlöpande arbetat med förbättringar och utveckling av processer.

Under 2008 inleddes arbetet med att fastställa en metodik och en särskild process för operativa risker för att öka kunskapsnivån och fokusera på kvalitativt förebyggande arbete. Fondens operativa risker har definierats och kategoriserats utifrån ett så kallat riskträd.

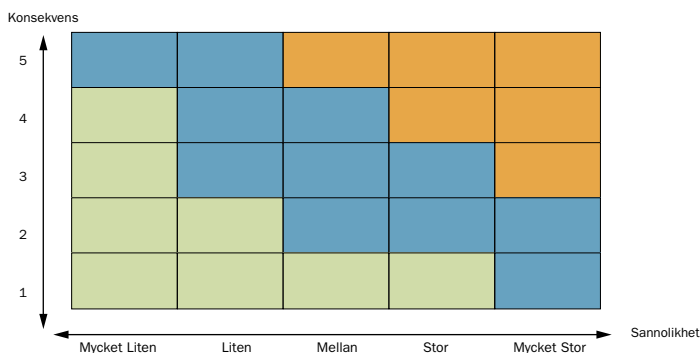
Potentiella risker har identifierats och värderats i workhops tillsammans med medarbetare och chefer från fondens samtliga avdelningar, även intervjuer med enskilda medarbetare har genomförts. De operativa riskerna har bedömts med utgångspunkt från sannolikheten att en händelse inträffar samt konsekvensen därav. Resultaten har sammanställts i en riskmatris för att sedan prioriteras och åtgärdas av berörda enheter.

Projektet har bedrivits och slutförts under året och kommer att följas av årliga genomgångar och förbättringsåtgärder. Den årligen återkommande processen innefattar fyra steg: Identifiering, Värdering, Kontroll och åtgärder samt Rapportering.

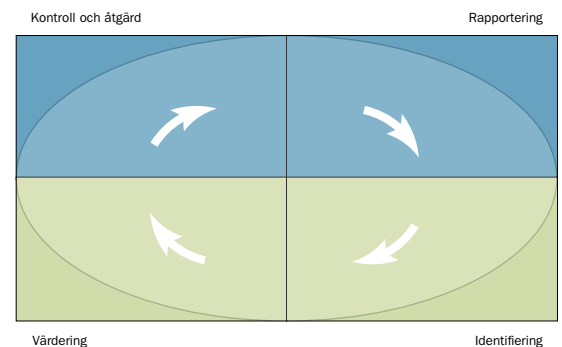
Andra AP-fondens riskträd för operativa risker



Andra AP-fondens riskmatris



Övergripande process för Operativa risker



Ägarstyrning

Röstning på svenska bolagsstämmor 2008

Andra AP-fonden har under 2008 röstat på 51 bolagsstämmor i svenska börsbolag. I tre fall har fonden röstat emot styrelsens förslag på bolagsstämman.

Andra AP-fonden röstade emot ansvarsfrihet för styrelsen som verkade fram till september 2007 i D. Carnegie & Co (Carnegie). Detta främst för att inte stänga framtida dörrar för skadeståndstalan mot medlemmarna i denna styrelse. Den styrelse som verkade fram till december 2008 har utrett om det finns möjlighet att framgångsrikt driva talan mot den gamla styrelsen och kommit fram till att så inte är fallet.

Efter Riksgäldens övertagande av Carnegies dotterbolag som panter i november 2008 utlystes en extra bolagsstämma, dels till följd av att kontrollbalansräkning upprättades och dels på grund av att styrelsen ej var fulltalig till följd av avhopp.

Inför stämman arbetade valberedningen mot målet att nominera en ny styrelse som var en följd av den dåvarande styrelsens rekommendation att fortsätta driften i bolaget och inte sätta Carnegie i likvidation. Ingen av de gamla ledamöterna stod till förfogande för omval och trots ett omfattande arbete för att rekrytera lämpliga kandidater beslutade valberedningen, där Andra AP-fondens Carl Rosén var ordförande, att inte nominera någon ny styrelse. En reservation gjordes i valberedningen av representanten för Max Matthiessen vars egna förslag till styrelseledamöter gick igenom på stämman. Stämman gick därmed inte på Andra AP-fondens förslag att tillsätta en likvidator att fullfölja de juridiska processer som den gamla styrelsen inlett. Andra AP-fonden reserverade sig mot valet av ny styrelse.

Andra AP-fonden röstade emot incitamentssystemet i Lundin Petroleum då det saknade prestationskrav och ej behandlades som en separat punkt i kallelsen.

Röstning på utländska bolagsstämmor 2008

Andra AP-fonden har under 2008 röstat på 64 bolagsstämmor i utländska bolag. Urvalet har gjorts som en följd av innehavens storlek, arbetet i AP-fondernas Etiska råd eller i samarbete med internationella investerare. På huvuddelen av bolagsstämmorna har fonden antingen röstat mot styrelsens förslag eller för förslag som lagts av aktieägare.

Där fonden röstat emot har det handlat om aktieägares rättigheter. När det gäller rätt att välja styrelse enligt majoritetsprincipen har fonden arbetat tillsammans med amerikanska pensionsfonden CalPers. När det gäller utvidgad information och möjlighet att rösta i ersättningsfrågor har fonden arbetat med amerikanska TIAA-CREF. När det gäller utvidgad rapportering om miljöfrågor har fonden arbetat tillsammans med det amerikanska investerarnätverket CERES. I de fall där styrelsen föreslagit en verkställande direktör som också är styrelseordförande har fonden röstat emot det i linje med den syn på aktieägares rättigheter som finns på den svenska marknaden.

Andra AP-fondens medverkan i valberedningar 2008/2009

Fonden har varit representerad i valberedningar i 13 bolag; Carnegie, Kungsleden (ordförande), Biotage, Castellum, Elekta, Haldex, Hexagon, Intrum Justitia, JM, Lundin Petroleum, Meda, Oriflame och Vostok Gas. I Carnegie har fondens representant avgått efter bolagsstämman i december 2008.

Styrelsesammansättning - kvinnor/män

För första gången på tio år har trenden med ökande andel kvinnliga styrelseledamöter brutits. Andelen kvinnor i styrelsen minskade från 19,3 till 18,6 procent enligt Andra AP-fondens index. Andelen kvinnor i ledningsgrupper var oförändrad kring knappt 13 procent.

Fonden har under hösten 2008 initierat en dialog med de bolag (valberedningar och ledningar) inom respektive bransch som har den lägsta andelen kvinnor i ledningar och styrelser.

Skydd av aktieägares rättigheter

Översyn av take-overregler i Sverige

Näringslivets Börskommitté (NBK) som förvaltar och utvecklar de take-overregler som täcks av den svenska självregleringen har under 2008 startat en översyn av reglerna. Andra AP-fonden medverkar i en referensgrupp till NBK när det gäller denna fråga.

Initiativ

AP-fondernas gemensamma etikråd skapades den 1 januari 2007 och publicerade sin första årsrapport våren 2008. Etikrådet arbetar med att bevaka och analysera Första till Fjärde AP-fondernas portfölj innehav så att bolag inte medverkar till brott mot internationella konventioner som Sverige skrivit på. Rådet har en process där samtliga innehav övervakas och där 10-15 bolag satts upp på en dialoglista där fonden ser möjligheter till att påverka så att bolagen skapar rutiner för att nya incidenter eller brott mot konventioner inte skall inträffa.

Andra AP-fonden är en av grundarsignatärerna till PRI (Principles for Responsible Investment) som är FN:s principer för ansvarsfulla investeringar. Uppföljningen gentemot principerna har gjorts under 2008 och publicerats på PRI:s hemsida. AP-fondernas Etiska råd har också använt PRI:s informationsforum. Andra AP-fonden har inom ramen för PRI medverkat i ett arbete för att få fler Private Equity-bolag att skriva på PRI.

Uteslutna företag

Wal-Mart (mänskliga rättigheter i arbetslivet) och Singapore Technologies (landminor) har tidigare varit uteslutna ur Andra AP-fondens placeringsunivers. Under året uteslöts Alliant Technologies, GenCorp, General Dynamics, Hanwha, L-3 Communications, Lockheed Martin, Poongsan, Raytheon och Textron. De marknadsför alla klustervapen i strid med den konvention mot klustervapen som Sverige ställt sig bakom. Uteslutningarna gjordes efter rekommendation från AP-fondernas gemensamma etikråd.

Mer information

Andra AP-fondens arbete med ägarfrågor 2007/2008 presenterades i en separat rapport som publicerades i oktober 2008. Rapporten går att hämta från hemsidan (www.ap2.se) eller beställas från fonden. Detsamma gäller etikrådets årsrapport för 2007 som publicerades i mars 2008.



Miljöarbete

Fonden arbetar på en rad olika sätt för att uppmärksamma, analysera och förbättra miljöproblem i den egna kapitalförvaltningen. Det har därför varit naturligt att införa ett eget miljöledningssystem, baserat på Göteborgs Stads miljödiplomering, där diplomering skedde i januari 2009. Systemet har samma grundbegrepp som de stora systemen ISO 14001 och EMAS, men är bättre anpassat till mindre organisationer.

Den egna miljöinventeringen visar att den största miljöpåvekan från Andra AP-fondens egen verksamhet kommer från elenergianvändning (belysning, kontorsapparater och vitvaror), tillverknings- och avfallsfrågor kopplade till datorer och skärmar, koldioxidutsläpp i samband med resor samt resursförbrukning i form av papper och utskrifter.

Interna mål har satts upp i samband med en introduktion av en uppdaterad miljöpolicy där målet är att sänka elenergianvändningen med 20 procent och koldioxidutsläppen i samband med tjänsteresor med 10 procent.

En miljöutbildning har genomförts med all personal.

Resultaträkning

Belopp i mnkr	Not	Januari-december 2008	Januari-december 2007
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1	4 497	2 583
Erhållna utdelningar		4 230	3 609
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	2,4	-61 367	3 574
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	3	-1 180	755
Nettoresultat, räntebärande tillgångar		1 722	-763
Nettoresultat, derivatinstrument		-4 674	-130
Nettoresultat, valutakursförändringar		2 044	-609
Provisionskostnader, netto	4	-171	-168
Summa rörelsens intäkter		-54 899	8 851
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	-89	-72
Övriga administrationskostnader	6	-70	-61
Summa rörelsens kostnader		-159	-133
ÅRETS RESULTAT		-55 058	8 718

Balansräkning

Belopp i mnkr	Not	2008-12-31	2007-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar			
Noterade	7	88 883	131 185
Onoterade	8	10 079	8 364
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	9	69 713	84 927
Derivatinstrument	10	10 112	857
Kassa och bankmedel		2 362	2 453
Övriga tillgångar	11	411	29
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	1 487	1 896
SUMMA TILLGÅNGAR		183 047	229 711
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Skulder			
Derivatinstrument	10	9 497	1 938
Övriga skulder	13	90	46
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	14	122	215
Summa skulder		9 709	2 199
Fondkapital			
	15		
Ingående fondkapital		227 512	216 775
Nettobetalingar mot pensionssystemet		831	991
Överfört från Avvecklingsfonden och Särskilda förvaltningen		53	1 028
Årets resultat		-55 058	8 718
Summa fondkapital		173 338	227 512
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER		183 047	229 711
Inom linjen poster			
Övriga ställda säkerheter	16	4 390	7 659
Åtaganden	17	8 442	5 136

Redovisnings- och värderingsprinciper

Enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder ska årsredovisningen upprättas med tillämpning av god redovisningssed, varvid de tillgångar som fondmedlen placerats i ska upptas till marknadsvärdet. Med denna utgångspunkt har Första-Fjärde AP-fonderna utarbetat gemensamma redovisnings- och värderingsprinciper vilka har tillämpats och sammanfattas nedan.

Ändrad klassificering

Från och med 1 januari 2008 redovisas förvaltararvodet för onoterade aktier och andelar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, som en del av tillgångarnas anskaffningsvärde. Tidigare år har posten redovisats som övriga tillgångar i balansräkningen. Jämförelsesiffrorna har ändrats.

Innehav i så kallade blandfonder, innehållande derivatinstrument som är exponerade mot flera tillgångsslag, redovisas från och med 2008 under noterade aktier och andelar i balansräkningen. Tidigare ingick fonderna i posten derivatinstrument. Jämförelsesiffrorna har ändrats.

Affärsdagsredovisning

Transaktioner i värdepapper och derivatinstrument på penning- och obligationsmarknaden, aktiemarknaden och valutamarknaden redovisas i balansräkningen per affärsdagen, det vill säga vid den tidpunkt då de väsentliga rättigheterna och därmed riskerna övergår mellan parterna. Fordran på eller skulden till motparten mellan affärsdag och likviddag redovisas under övriga tillgångar respektive övriga skulder. I de fall nettoredovisning är tillåtet tillämpas detta.

Övriga transaktioner, framför allt transaktioner avseende onoterade aktier, redovisas i balansräkningen per likviddagen, vilket överensstämmer med marknadspraxis.

Utländsk valuta

Tillgångar och skulder i utländsk valuta värderas till balansdagens valutakurser. Värdeförändringar på tillgångar och skulder i utländsk valuta uppdelas i en del som är hänförlig till värdeförändringen av tillgången eller skulden i lokal valuta och en del som är orsakad av valutakursförändringen. Både realiserade och orealiserade värdeförändringar till följd av förändringar i valutakurser redovisas i resultaträkningen under nettoresultat, valutakursförändringar.

Aktier och andelar

Aktier och andelar värderas till verkligt värde. Verkligt värde för aktier och andelar handlade på en aktiv marknad bestäms i första hand av senaste betalkursen i lokal valuta under årets sista handelsdag, i andra hand av senast tillgänglig köpkurs.

Onoterade innehav i fonder värderas till Andra AP-fondens andel av den värdering som fondadministratören gör, baserat på fondens sammanlagda innehav. Värderingen uppdateras normalt då ny värdering erhållits och justeras för eventuella kassaflöden fram till bokslutstillfället. Värderingen följer EVCAs principer eller likvärdiga värderingsprinciper och ska i första hand vara baserat på transaktioner med tredje part, men även andra värderingsmetoder kan användas. Generellt gäller att innehaven ska uppvisa verkligt värde med beaktande av försiktighet och konsekvens i värderingen.

Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Obligationer och andra räntebärande tillgångar värderas till verkligt värde. Verkligt värde bestäms i första hand av senaste köpkurs under årets sista handelsdag, i andra hand av köpkursen dagen innan. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva.

Nettoresultatet utgörs av skillnaden mellan genomsnittligt upplupet anskaffningsvärde och försäljningsvärde/verkligt värde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntestilleringsstillfälle. Dessa över- och undervärden redovisas som ränteintäkt.

Återköpstransaktioner

Vid äkta återköpstransaktion, så kallad repa, redovisas såld tillgång fortsatt i balansräkningen och erhållen likvid redovisas som skuld. Det sålda värdepappret redovisas som ställd pant inom linjen i balansräkningen. Skillnaden mellan likvid i avistaledet och terminsledet periodiseras över löptiden och redovisas som ränta.

Derivatinstrument

Derivatinstrument värderas till verkligt värde, baserat på noteringar vid årets slut. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå, värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller där indata uteslutande utgörs av observerbara marknadsdata.

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Skillnaden mellan terminskurs och avistakurs för valutaterminer periodiseras linjärt över terminskontraktets löptid och redovisas som ränta.

Värdepapperslån

Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper består av värdepapper och kontanter. Värdet av utlånade värdepapper, samt säkerheter för dessa, redovisas under "Poster inom linjen". Ersättning för utlånade värdepapper redovisas som ränteintäkt.

I de fall Andra AP-fonden har rätt att förfoga över erhållen säkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld läggs upp.

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet

In- och utbetalningar som har skett mot pensionssystemet samt överföringar från de särskilda förvaltningar som ägts gemensamt av Första-Fjärde AP-fonderna, redovisas direkt mot fondkapitalet.

Prestationsbaserade arvoden till externa förvaltare

Prestationsbaserade arvoden, som endast utgår om förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå, redovisas under nettoresultat per tillgångsslag i resultaträkningen.

Provisionskostnader

Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under rörelsens intäkter. De utgörs av direkta transaktionskostnader såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa förvaltare.

Erlagda courtagekostnader och arvoden för extern förvaltning av noterade tillgångar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, redovisas som en del av anskaffningsvärdet för respektive tillgångsslag i balansräkningen.

Rörelsens kostnader

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader.

Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärvad programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.

Andra AP-fonden är avregistrerad från skattskyldighet för mervärdesskatt, eftersom fonden inte anses utgöra näringsidkare, vilket innebär att fonden inte har rätt att återfå erlagd mervärdesskatt. Erlagd och reserverad mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost.

Inkomstskatter

Andra AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Vid placeringar utanför Sverige varierar skattskyldigheten från land till land.

Noter till resultat- och balansräkningar

NOT 1 Räntenetto

Belopp i mnkr	Januari-december 2008	Januari-december 2007
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	3 757	3 748
Derivatinstrument	2 779	919
Övriga ränteintäkter	156	118
Summa ränteintäkter	6 692	4 785
Räntekostnader		
Derivatinstrument	-2 028	-1 951
Övriga räntekostnader	-167	-251
Summa räntekostnader	-2 195	-2 202
Räntenetto	4 497	2 583

NOT 2 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Januari-december 2008	Januari-december 2007
Resultat noterade aktier och andelar	-61 266	3 679
avdrag courtage	-101	-105
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	-61 367	3 574

NOT 3 Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Januari-december 2008	Januari-december 2007
Realisationsresultat	88	138
Orealiserade värdeförändringar	-1 268	617
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	-1 180	755

Orealiserade värdeförändringar inkluderar under 2008 återbetald management fee om 21 mnkr.

NOT 4 Provisionskostnader

Belopp i mnkr	Januari-december 2008	Januari-december 2007
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	151	145
Externa förvaltningsarvoden, onoterade tillgångar	5	7
Övriga provisionskostnader inklusive depåbankskostnader	15	16
Summa provisionskostnader	171	168

I Provisionskostnader ingår ej prestationsbaserade kostnader. Prestationsbaserade kostnader har under året uppgått till 83 mnkr (70 mnkr) och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag. Externa förvaltararvoden för onoterade tillgångar redovisas under provisionskostnader i den mån avtalen ej medger återbetalning före vinstdelning i samband med framtida vinstgivande exits.

Under året har totalt 105 mnkr (82 mnkr) erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar. Av dessa avser 100 mnkr (75 mnkr) avtal som medger återbetalning av erlagda förvaltningsarvoden före vinstdelning vid avyttring. Dessa redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde.

Fondkapitalets fördelning mellan externa förvaltningsmandat och intern förvaltning per 2008-12-31, mnkr

Mandat	Benchmarkindex	Genomsnittligt förvaltad kapital 2008	Marknadsvärde per 2008-12-31*	% av fondkapital	Extern förvaltningskostnad
Externa diskretionära förvaltningsmandat					
Aktiemandat					
Aktiv förvaltning					
Carnegie	Globala aktier	MSCI World	3 613	2 988	
Franklin Templeton	Globala aktier	MSCI World	4 057	3 396	
MFS	Globala aktier	MSCI World	6 109	5 645	
Research Affiliates	Sverige - Aktier, modellportfölj	FTSE RAFI Sverige	**	**	
Research Affiliates	Nordamerika - Aktier, modellportfölj	FTSE RAFI North America	**	**	
IPM/Research Affiliates	Global - Aktier, modellportfölj	FTSE RAFI Global	**	**	
IPM/Research Affi., avslutat	Nordamerika - Aktier, modellportfölj	FTSE RAFI North America	**	**	
Summa			13 779	12 029	7 50
Räntemandat					
Aktiv förvaltning					
Franklin Templeton, avslutat	Globalt kreditmandat	Lehman Credit, ex Asia	3 030	0	
Rogge	Globalt aggregerat räntemandat	Lehman Global, ex Asia	3 947	3 733	
Rogge	Globalt kreditmandat	Lehman Global, ex Asia	2 698	2 738	
Summa			9 675	6 511	4 11
GTAA-mandat					
Aktiv förvaltning					
IPM/First Quadrant och Goldman Sachs					5
Totalt externa diskretionära förvaltningsmandat			23 454	18 540	11 66
Investeringar i noterade externa fonder					
Aktiefonder	enligt resp fond		11 820	7 830	
Räntefonder	enligt resp fond		4 742	5 324	
GTAA-fonder	enligt resp fond		1 184	1 772	
Totalt investeringar i noterade externa fonder			17 746	14 926	8 85
SUMMA EXTERNT FÖRVALTADE NOTERADE TILLGÅNGAR					151
Investeringar i riskkapitalfonder					
Onoterade aktier och andelar					
inom riskkapitalfonder	Private Equity		4 243	5 388	
Totalt investeringar i riskkapitalfonder			4 243	5 388	3 5
SUMMA EXTERNT FÖRVALTAT KAPITAL OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER					156
Interna förvaltningsmandat					
Noterade aktier och andelar	Equity	SBX, OSX, CSX, MSCI World		78 103	
Räntemandat	Fixed income	SHB		39 300	
	Fixed income	Lehman		7 522	
Kassa och bankmedel				-1 361	
Onoterade aktier i intressebolag, inkl förlagslån				10 920	
Summa internt förvaltad kapital				134 484	78
Övriga tillgångar och skulder				0	
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				173 338	100

* Marknadsvärde inklusive allokerad likviditet, derivat och upplupna räntor.

** Kapitalet förvaltas av intern förvaltningsorganisation baserat på extern fundamentalindex modellportfölj.

NOT 5 Personalkostnader

Belopp i tkr	Januari-december 2008		Januari-december 2007	
	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor
Medelantal anställda	35	20	33	19
Anställda 31 december *	34	21	30	19
Antal personer i ledningsgruppen 31 december	4	2	4	2
* Vid utgången av 2008 hade fonden 55 tillsvidareanställda.				
Löner och arvoden				
Styrelseordförande		100		100
VD		2 734		2 853
Styrelsen exklusive ordförande		408		425
Ledningsgruppen exklusive VD		9 480		9 505
Övriga anställda ¹⁾		37 114		30 564
Löner och arvoden totalt		49 836		43 447
¹⁾ varav kostnader för personalavveckling övriga anställda		1 224		-
Rörlig ersättning				
VD		-		-
Ledningsgruppen exklusive VD		-		-
Övriga anställda		-		-
Rörlig ersättning totalt		-		-
Ersättning till styrelseledamöter utöver styrelsearvode		-		-
Pensionskostnader (inkl särskild löneskatt)				
VD		1 206		896
Ledningsgruppen exklusive VD		3 385		2 627
Övriga anställda ²⁾		13 717		7 207
Pensionskostnader totalt		18 308		10 730
²⁾ varav kostnader för personalavveckling övriga anställda		397		-
Sociala kostnader				
Styrelseordförande		11		11
VD		914		951
Styrelsen exklusive ordförande		109		110
Ledningsgruppen exklusive VD		3 211		3 137
Övriga anställda ³⁾		12 190		10 087
Sociala kostnader totalt		16 435		14 296
³⁾ varav kostnader för personalavveckling övriga anställda		397		-
Övriga personalkostnader		4 009		3 207
Totalt personalkostnader		88 588		71 680

Kostnader för personalavveckling under 2008 Personalkostnader under räkenskapsåret är belastade med 2 018 tkr avseende ersättningar vid arbetsbefriad uppsägning och avgångsvederlag. Avvecklingskostnaderna kostnadsfördes under 2008, men kommer delvis att utbetalas under 2009.

Pensioner I VDs anställningsavtal förbinder sig fonden att betala premier för tjänstepensions- och sjukförsäkring med pensionsålder 65 med en årlig premie motsvarande 25% av bruttolönen. För ledande befattningshavare gäller pensionsavtalet mellan BAO och Finansförbundet.

Avtal om avgångsvederlag Vid uppsägning från fondens sida äger VD rätt till avgångsvederlag, motsvarande 18 månadslöner utöver lön under uppsägningstiden om 6 månader, reducerat med inkomst från ny anställning. Avgångsvederlaget beräknas på den kontanta månadslönen vid uppsägningstidens utgång. För övriga ledande befattningshavare utgår inget avgångsvederlag.

Berednings- och beslutsprocess Styrelsearvoden fastställs av regeringen. Presidiet utgör fondens ersättningskommitté där VDs lön fastställs och fondledningens löner diskuteras.

Styrelseledamöters övriga styrelseuppdrag Se sidan 48.

Sjukfrånvaro Sjukfrånvaron i Andra AP-fonden uppgår under 2008 till 0,65%, räknat som total sjukdomstid i procent av total ordinarie arbetstid för samtliga medarbetare. Ingen av fondens medarbetare har haft en sjukskrivningstid som överstiger 60 dagar. Sjukfrånvaron för män uppgår till 0,59 % och för kvinnor till 0,75 %.

NOT 6 Övriga administrationskostnader

Belopp i mnkr	Januari-december 2008	Januari-december 2007
Lokalkostnader	5	6
Informations- och IT-kostnader	38	32
Köpta tjänster	11	8
Övriga kostnader	16	15
Summa övriga administrationskostnader	70	61

Av köpta tjänster utgör ersättning till revisorer 2 mnkr (2 mnkr).

Revisionsuppdrag

Ernst & Young	1,10	-
KPMG	0,15	1,29
Öhrlings PricewaterhouseCoopers	0,08	0,33
Andra uppdrag		
Ernst & Young	0,24	-
KPMG	0,01	-
Öhrlings PricewaterhouseCoopers	-	-
Summa	1,58	1,62

NOT 7 Noterade aktier och andelar ¹⁾

Belopp i mnkr	2008-12-31		2007-12-31	
	Verkligt värde	Anskaffningsvärde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Svenska aktier	26 758	40 232	40 576	35 389
Utländska aktier	52 524	65 842	75 217	71 769
Andelar i svenska fonder	1 906	1 501	2 679	951
Andelar i utländska fonder*	7 695	7 381	12 713	7 263
Summa noterade aktier och andelar	88 883	114 956	131 185	115 372
* varav blandfonder innehållande derivat exponerade mot flera tillgångsslag	1 772	1 652	219	433

¹⁾ Specifikation över de värdemässigt tjugo största svenska och utländska innehaven återfinns på sidan 44.
En komplett förteckning över svenska innehav återfinns på fondens hemsida www.ap2.se.

Fem största aktieinnehaven på OMX Stockholmsbörsen

Namn	Antal	Verkligt värde	Kapital, %	Röster, %
Hennes & Mauritz B	5 014 215	1 532	0,60	0,29
Nordea Bank	23 852 117	1 305	0,92	0,92
Ericsson B	21 744 759	1 279	0,67	0,38
TeliaSonera	28 522 385	1 110	0,63	0,63
Meda A	19 023 094	999	6,29	6,29

Fem största utländska aktieinnehaven

Namn	Antal	Verkligt värde
AstraZeneca	3 654 956	1 254
Exxon Mobil Corp	1 487 032	939
ABB Ltd	5 732 021	665
Nestlé	2 069 381	640
Telefonica	3 264 182	569

NOT 8 Onoterade aktier och andelar

Belopp i mnkr, 2008-12-31	Org nr	Antal aktier	Ägarandel kapital, %	Ägarandel röster, %	Anskaffningsvärde
Svenska aktier och andelar					
Andra & Sjötte Fastigheter AB	556694-3022	2 500	50	50	2
AP Fastigheter Holding AB	556650-4196	1 000 000	25	25	1 221
NS Holding AB	556594-3999	1 819 884	50	50	811
EQT Northern Europe KB (EQT III)	969670-3405		1		46
Swedestart Life Science KB	969675-2337		5		19
Swedestart Tech KB	969674-7725		3		11
Utländska aktier och andelar					
Carlyle Europe partners III			0,9		148
Carlyle Riverstone Renewable Energy Infrastructure Fund I			3		105
Carlyle Riverstone Renewable and Alternative Energy Fund II			2		59
Carlyle Riverstone Global Energy and Power Fund III			0,8		174
Carlyle Riverstone Global Energy and Power Fund IV			0,8		94
Carnegie Fund II BiotechBridge			33		44
Cevian Capital			22		44
CVC European Equity Partners IV			0,6		218
CVC European Equity Partners V			0,5		58
EQT Expansion Capital I			16		138
Generation Climate Solutions Fund			5		70
Lyceum II			10		22
Magenta			7		0
Mid Europa Fund III			3		103
New Mountain Partners III			1		67
Nordic Capital V			3		373
Nordic Capital VI			3		454
Nordic Capital VII			1		91
Pathway Private Equity Fund IX			99,5		799
Pathway Private Equity Fund IXB			99,5		765
Pathway Private Equity Fund IXC			99,5		124
Resolute Fund II			1		72
Sun Capital V			0,4		37
TCV VII			1		9
Thomas H Lee Equity Fund VI			0,6		121
TPG Asia			1		52
TPG Credit			6		181
TPG Partners V			0,3		241
TPG Partners VI			0,3		15
TPG Star			4		80
Summa onoterade aktier och andelar					6 868
Totalt verkligt värde					10 079

NOT 9 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Belopp i mnkr	2008-12-31		2007-12-31	
	Verkligt värde	Anskaffningsvärde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Svenska staten	13 911	12 542	20 205	20 022
Svenska kommuner	83	78	76	78
Svenska bostadsinstitut	18 175	17 526	25 861	26 107
Övriga svenska emittenter				
Finansiella företag	863	739	667	685
Icke-finansiella företag	6 200	5 324	3 994	3 283
Utländska stater	8 059	6 713	14 603	14 761
Övriga utländska emittenter	16 666	15 419	17 021	17 824
Dagslån	5 756	5 755	2 500	2 502
Summa	69 713	64 096	84 927	85 262
Realränteobligationer	3 423	3 100	4 138	3 705
Övriga obligationer	49 017	44 837	68 490	69 867
Certifikat	-	-	953	953
Onoterade reverslån	4 250	4 250	2 000	2 000
Onoterade konvertibla förlagslån	1 942	1 067	1 777	1 067
Andelar i svenska räntefonder	-	-	-	-
Andelar i utländska räntefonder	5 324	5 087	5 069	5 168
Dagslån	5 757	5 755	2 500	2 502
Summa	69 713	64 096	84 927	85 262

NOT 10 Derivatinstrument

Belopp i mnkr		Nominellt belopp*	2008-12-31 Derivatinstrument med positivt verkligt värde	Derivatinstrument med negativt verkligt värde
Valutarelaterade instrument				
Optioner	Innehavd	1 285	9	8
	Utställd	385	4	3
Terminer		176 208	4 930	8 922
Summa		177 878	4 943	8 933
varav clearat		176 208		
Aktierelaterade instrument				
Terminer		7	44	-
Summa		7	44	
varav clearat		7		
Ränterelaterade instrument				
Optioner	Innehavd	-	-	-
	Utställd	11	3	-
Terminer		15 723		68
Summa		15 734	3	68
varav clearat		15 723	-	
Övriga finansiella instrument				
Övriga instrument		7 913	5 122	496
Summa		7 913	5 122	496
varav clearat		-		
Summa derivatinstrument			10 112	9 497
varav värderat enligt modellvärdering			4 943	8 933

* Med nominellt belopp avses antal kontrakt multiplicerat med kontraktetsbeloppet för derivatinstrumentens absoluta tal. Beloppet inkluderar därmed såväl köpta som sålda kontrakt brutto. Se beskrivning av vilka derivatinstrument som används och vilka risker som hanteras via derivat på sidan 23.

NOT 11 Övriga tillgångar

Belopp i mnkr	2008-12-31	2007-12-31
Fordringar sålda ej likviderade tillgångar	409	27
Övriga fordringar	2	2
Totalt	411	29

NOT 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Belopp i mnkr	2008-12-31	2007-12-31
Upplupna ränteintäkter	1 336	1 751
Restitutioner	33	22
Upplupna utdelningar	89	91
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	29	32
Totalt	1 487	1 896

NOT 13 Övriga skulder

Belopp i mnkr	2008-12-31	2007-12-31
Skulder köpta ej likviderade tillgångar	83	38
Leverantörsskulder	5	6
Övriga skulder	2	2
Totalt	90	46

NOT 14 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Belopp i mnkr	2008-12-31	2007-12-31
Förvaltararvoden	48	94
Upplupen räntekostnad på valutaterminer	51	101
Övriga upplupna kostnader	23	20
Totalt	122	215

NOT 15 Fondkapital

Belopp i mnkr	2008-12-31	2007-12-31
Ingående fondkapital	227 512	216 775
Nettobetalingar mot pensionssystemet		
Inbetalda pensionsavgifter	50 783	47 603
Utbetalda pensionsmedel till Försäkringskassan/RFV	-49 796	-46 405
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-6	-8
Reglering av pensionsrätter avseende tidigare år	2	1
Administrationsersättning till Försäkringskassan/RFV	-152	-200
Summa nettobetalingar mot pensionssystemet	831	991
Överfört från Första AP-fondens Avvecklingsfond	-	961
Överfört från Fjärde AP-fondens Särskilda förvaltning	53	67
Summa överfört från Avvecklingsfond/Särskild förvaltning	53	1 028
Årets resultat	-55 058	8 718
Utgående fondkapital	173 338	227 512
Förvaltad kapital Första AP-fondens Avvecklingsfond	-	-
Förvaltad kapital Fjärde AP-fondens Särskilda förvaltning	2	305

Årsredovisningar för Avvecklingsfond respektive Särskild förvaltning kan rekvideras från Första respektive Fjärde AP-fonden.

NOT 16 Övriga ställda säkerheter

Belopp i mnkr	2008-12-31	2007-12-31
Säkerhet för terminsaffärer	1 164	757
Utlånade värdepapper för vilka säkerheter har erhållits*		
Utlånade värdepapper	3 226	6 902
Totalt	4 390	7 659

* Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper 3 354 (7 242) mnkr.

NOT 17 Åtaganden

Belopp i mnkr	2008-12-31	2007-12-31
Åtaganden om framtida betalning		
Investeringsåtaganden onoterade innehav	8 442	5 136
Totalt	8 442	5 136

Förvaltningsberättelsen, resultaträkningen, balansräkningen och noterna för 2008 har fastställts av styrelsen.

Göteborg den 4 februari 2009

Gunnar Larsson
Ordförande

Anders Jansson

Roland Svensson

Märtha Josefsson

Clas Nykvist

Eva Persson

Lillemor Smedenvall

Ylva Thörn

Revisionsberättelse för Andra AP-fonden

Org nr 857209-0606

Vi har granskat årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens förvaltning i Andra AP-fonden för räkenskapsåret 2008. Fondens årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 1-43. Det är styrelsen som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att lagen om allmänna pensionsfonder tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionsd i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen gjort när den upprättat årsredovisningen samt att utvärdera den samlade informationen i årsredovisningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med lagen om allmänna pensionsfonder och ger en rättvisande bild av fondens resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Revisionen har inte givit anledning till anmärkning beträffande årsredovisningen, de i densamma upptagna resultat- och balansräkningarna, bokföringen eller inventeringen av tillgångarna eller i övrigt avseende förvaltningen.

Vi tillstyrker att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Göteborg den 4 februari 2009

Anna Peyron
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Lars Bonnevier
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

Andra AP-fondens 20 största svenska aktieinnehav ¹⁾

Bolagsnamn	Kapitalandel, %	Innehav	Verkligt värde, mnkr	Röstandel, %	Sektor
Hennes & Mauritz B	0,60	5 014 215	1 531,8	0,29	Konsumentvaror
Nordea Bank	0,92	23 852 117	1 304,7	0,92	Finans
Ericsson B	0,67	21 744 759	1 278,6	0,38	IT
TeliaSonera	0,63	28 522 385	1 109,5	0,63	Telekommunikation
Meda A	6,29	19 023 094	998,7	6,29	Hälsovård
Investor B	1,09	8 426 618	985,9	0,23	Finans
Svenska Handelsbanken A	1,17	7 290 744	918,6	1,17	Finans
Volvo A	0,42	8 965 731	391,8	1,08	Industri
Volvo B	0,57	12 159 872	521,7	0,15	Industri
Atlas Copco A	0,62	7 606 113	507,7	0,87	Industri
Atlas Copco B	0,31	3 837 298	228,3	0,04	Industri
Scania A	0,07	530 648	40,9	0,12	Industri
Scania B	0,94	7 642 388	594,2	0,17	Industri
SCA A	0,05	369 940	24,8	0,22	Råvaror
SCA B	1,25	8 919 661	595,4	0,53	Råvaror
Sandvik	0,10	12 525 377	613,7	0,10	Industri
Electrolux B	2,82	8 764 602	585,0	2,23	Konsumentvaror
SKF B	0,82	7 102 906	548,7	0,79	Industri
Skanska B	1,60	6 749 113	523,1	1,08	Industri
Holmen B	3,18	2 689 795	520,5	0,93	Råvaror
Securitas B	2,20	8 006 648	514,4	1,55	Industri
Assa Abloy B	1,53	5 592 737	495,0	1,03	Industri
Swedish Match	1,69	4 327 303	483,6	1,69	Konsumentvaror
Tele2 B	1,55	6 862 436	473,5	0,88	Telekommunikation

Andra AP-fondens 20 största utländska aktieinnehav ¹⁾

Bolagsnamn	Innehav	Verkligt värde, mnkr	Sektor
AstraZeneca	4 067 992	1 253,9	Health Care
Exxon Mobil Corp	1 487 032	938,8	Energy
ABB Ltd	5 732 021	664,7	Industrials
Nestlé	2 069 381	639,9	Consumer Staples
Telefonica	3 264 182	568,7	Telecommunication Services
Procter & Gamble Co	1 161 397	567,8	Consumer Staples
Total	1 234 850	528,2	Energy
Royal Dutch Shell	2 458 430	498,6	Energy
E. On	1 582 127	494,6	Utilities
Roche Holding Genuss	377 177	457,2	Health Care
Chevron Corp	750 341	438,9	Energy
BP	7 289 856	436,0	Energy
Eni	2 278 729	419,3	Energy
Microsoft Corp	2 683 229	412,5	Information Technology
Johnson & Johnson	863 809	408,7	Health Care
General Electric Co	3 122 798	400,1	Industrials
AT&T	1 602 185	361,1	Telecommunication Services
Pfizer	2 478 498	347,1	Health Care
Siemens	557 542	322,9	Industrials
Novartis	810 033	317,2	Health Care

¹⁾Sammanställningen avser fondens 20 värdemässigt största innehav i svenska respektive utländska aktier. För de utländska bolagen i tabellen ovan redovisas intefondens röst- och kapitalandelar då dessa inte i något fall överstiger 0,3 procent.

En fullständig sammanställning av fondens svenska aktieportfölj återfinns på fondens hemsida. En fullständig sammanställning av de utländska innehaven kan beställas från Andra AP-fonden.

Andra AP-fondens innehav i fonder

Svenska fonder	Innehav, andelar	Verkligt värde, mnkr
Lannebo Småbolagsfonder	30 785 045	553
Robur Småbolagsfond Sverige	17 668 279	412
SEB Sverige Småbolag Chans/Risk	3 847 868	199
SHB Småbolagsfond	1 453 125	410
Carlson Småbolagsfond	447 811	333

Utländska fonder	Innehav, andelar	Verkligt värde, mnkr
AiG Global Emerging Market	1 008 549	1 925
Genesis Emerging Market	8 963 493	1 609
State Street Emerging Market	361 333	1 428
Stone Harbor Emerging Market Debt	2 209 782	1 352
Bluebay Emerging Market Debt	2 110 996	1 304
Barclays GTAA	98 695	960
Generation Global Equity Fund	1 050 985	871
Bridgewater GTAA	76 700	812

Andra AP-fondens innehav i obligationer och andra räntebärande värdepapper

Svenska nominella obligationer, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Swedish Government 1041	3 194
Swedish Government 1047	1 780
Swedish Government 1049	1 470
Swedish Government 1051	1 293
Swedish Government 1052	1 223

Svenska realränteobligationer, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Swedish Government 3105	1 097
Swedish Government 3104	938
Swedish Government 3102	882
Swedish Government 3106	451
Swedish Government 3001	66

Globala krediter, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Eksportfinans A/S 5,5% 2017-06-26	256
Kreditanstalt für Wiederaufbau 4% 2011-04-08	232
Landwirtschaft Rentenbank 4,875% 2014-01-10	229
Kreditanstalt für Wiederaufbau 3,75% 2010-02-05	229
Eksportfinans A/S 4,375% 2010-09-20	186

Globala statsobligationer, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
US Treasury Note 7,5% 2016-11-15	377
Germany 5,5% 2031-01-04	282
Germany 5,625% 2028-01-04	266
Germany 4% 2037-01-04	194
Portugal 4,95% 2023-10-25	182

Detaljerad information om Andra AP-fondens innehav av räntebärande värdepapper kan beställas från fonden.

Fondstyrningsrapport

Enligt den svenska koden för bolagsstyrning ska svenska börsnoterade bolag avge en bolagsstyrningsrapport.

Koden anses vara stilbildare för vad som utgör god praxis för andra aktörer på den svenska marknaden. Denna fondstyrningsrapport har hämtat inspiration från bolagsstyrningskoden samtidigt som den beaktar AP-fondernas särdrag.

Andra AP-fonden är liksom övriga AP-fonder en statlig myndighet. Det är dock stor skillnad mellan AP-fonderna och andra statliga myndigheter. Den största skillnaden är att AP-fonderna intar en mycket självständig ställning i förhållande till regeringen eftersom verksamheten så gott som uteslutande är reglerad i lag och att regeringen därför i motsvarande utsträckning saknar föreskriftsrätt över fonderna.

Styrelsen

Andra AP-fondens styrelse utses av regeringen och skall bestå av nio ledamöter. Två av ledamöterna utses efter förslag från organisationer som företräder arbetstagarintressen och två efter förslag av organisationer som företräder arbetsgivarintressen. Ordförande och vice ordförande utses av regeringen bland de ledamöter som inte utses efter förslag av arbetsmarknadens parter. Samtliga ledamöter ska utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen. Vice ordförande Bo Dockered avgick ur styrelsen i september 2008. Ingen annan ändring inträffade i styrelsens sammansättning under 2008.

Regeringen har hittills valt att tillämpa ettåriga mandatperioder för styrelseledamöterna, varför nuvarande förordnanden gäller till dess att fondens balans- och resultaträkningar för 2008 har fastställts.

Styrelsen har ett fullt och odelat ansvar för verksamheten och svarar inom de ramar riksdagen har ställt upp för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. I den mån styrelsens arbete inte regleras i AP-fondslagen regleras det i den arbetsordning som styrelsen fastställer årligen.

Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Ersättningen uppgår per år till 100 000 kronor för ordföranden, 75 000 kronor för vice ordföranden och 50 000 kronor till övriga ledamöter.

Styrelsens arbete

Andra AP-fondens styrelse ser som sina viktigaste uppgifter att fastställa mål för verksamheten, att anställa och utvärdera VD samt att ta ställning till övergripande strategiska frågor, såsom sammansättningen av fondens strategiska portfölj. För att säkerställa att styrelsens beslut verkställs, att riskerna i verksamheten hanteras och att verksamheten i övrigt bedrivs på ett ändamålsenligt sätt fordras också en god kontroll och uppföljning.

Styrelsen har under året haft sex ordinarie sammanträden varav ett längre sammanträde där övergripande strategiska frågor behandlades, samt fem extra sammanträden. Vid dessa behandlades bland annat frågan om förvärv av Vasakronan och fondens engagemang i D. Carnegie & Co. Vid styrelsens sammanträden deltar förutom styrelsens ledamöter även fondens VD och berörda anställda hos fonden som är experter eller föredragande i ärendet. VDs insats utvärderas en gång per år, då VD ej är närvarande. Styrelsens strategimöte hölls i Köpenhamn och besök gjordes bland annat hos ATP.

Mål för fonden

Fondens övergripande mål är en real avkastning om minst 5 procent per år sett över tiden inklusive en aktiv avkastning på i genomsnitt 0,5 procentenheter per år.

Ny strategisk portfölj

En ny strategisk portfölj för 2009 har beslutats.

Diskussion om resultat, ägarfrågor och kostnader

Vid samtliga styrelsemöten följs fondens förvaltningsresultat upp. Styrelsen diskuterar regelbundet ägarfrågor, den strategiska allokeringen och investeringar i riskkapitalfonder.

Kostnadsutvecklingen behandlas kvartalsvis och frågan om fondens kostnadseffektivitet är en återkommande aktuell fråga för styrelsen. Styrelsen fattar årligen beslut om att fastställa årsbokslut, budget, verksamhetsplan samt strategisk portfölj.

Närvaro på mötena

Vid ett av de ordinarie styrelsemötena var samtliga ledamöter närvarande, vid tre av mötena var en ledamot frånvarande, vid ett av mötena var två ledamöter frånvarande och vid ett möte var fyra ledamöter frånvarande.

Styrelsens utskott

Styrelsen har inrättat en Ersättningskommitté. Ersättningskommittén består av fondens ordförande, vice ordförande och VD.

Ersättningskommittén är ett beslutande organ åt styrelsen när det gäller ersättningsnivåer för fondens ledningsgrupp, samt beredande organ i fråga om incitamentsprogram för fondens anställda. De beslut som fattas av Ersättningskommittén anmäls till styrelsen vid närmast efterföljande styrelsesammanträde.

Revision

Andra AP-fondens revisorer utses av regeringen. Det nu gällande förordnandet innehas av Anna Peyron och Lars Bonnevier från Ernst & Young och trädde i kraft 2008-06-18. Ernst & Young ansvarar även för revisionen av övriga AP-fonder och Anna Peyron är dessutom utsedd att samordna revisionen i samtliga AP-fonder.

Regeringens förordnande gäller för tiden intill dess resultat- och balansräkningar fastställts för verksamhetsåret 2008.

Revisorerna avger en revisionsberättelse över sin granskning och rapporterar direkt till styrelsen muntligt minst en gång per år. Därutöver avges skriftliga rapporter avseende bokslutsrevisionen och förvaltningsrevisionen. Revisorerna lämnar årligen även en muntlig rapport till Finansdepartementet.

I revisorernas uppdrag ingår granskning av den löpande verksamheten, förvaltningen, årsbokslutet samt årsredovisningen. Revisorerna uttalar sig om räkenskapshandlingarna och förvaltningen på grundval av revisionen. I uppdraget ingår också att granska att Andra AP-fonden följer de av fonderna gemensamt fastställda redovisnings- och värderingsprinciperna samt att upprättande räkenskapshandlingar ger en rättvisande bild av verksamheten.

Intern kontroll

Styrelsen är ytterst ansvarig för fondens interna kontroll. I fondens riskpolicy har styrelsen fastställt ramar och riktlinjer för fondens övergripande ansvarsfördelning, risker och risklimiter samt rutiner för uppföljning och kontroll av riktlinjernas efterlevnad.

Risk Management-avdelningen följer upp att riskramverket efterlevs. Via riskkontrollprocessen säkerställs att organisationen i sin helhet såväl som i sina delar håller sig inom limiter samt följer de restriktioner och instruktioner den är ålagd.

Den löpande interna kontrollen av finansiella och operativa risker sker av fondens avdelning för Risk Management. Avdelningen är organisatoriskt fristående från de funktioner som tar aktiva affärsbeslut.

Riskkontrollen bygger på att det finns en effektiv och transparent riskrapportering och analys. Avrapportering sker dagligen till fondens ledning och löpande till styrelsen via rapporter och vid styrelsemötena.



Andra AP-fondens styrelse 31 december 2008. Styrelseledamöterna utses av regeringen. Ledamöterna har utsetts på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Sittande från vänster:

Eva Persson

Ledamot sedan 2004
Direktör i AB Volvo. Medlem av Volvos koncernledning med ansvar för juridik, skatter och säkerhet samt sekreterare i Volvos styrelse. Styrelseledamot i Handelsbanken Region Väst. Ledamot i Näringslivets Börskommitté. Jur. kand. Född 1953.

Gunnar Larsson

Ordförande sedan 2000.
Styrelseordförande i Tholin & Larsson-Gruppen AB. Styrelseledamot i Norrporten AB. Tidigare revisor och kommunalråd i Göteborg. Född 1940.

Stående från vänster:

Anders Jansson

Ledamot sedan 2005.
VD och koncernchef i Stena Metall AB. Tidigare VD i Volvo Car Finance, chef för Global Trading vid Handelsbanken Markets och VD i Volvo Group Finance. Född 1957.

Ylva Thörn

Ledamot sedan 2000.
Förbundsordförande i Svenska Kommunalarbetareförbundet. Ordförande i Internationalen för Stats- och Kommunalanställda. Styrelseledamot i bland annat LO och Riksbbyggen. Undersköterska. Född 1954.

Clas Nykvist

Ledamot sedan 2000.
Ekonomichef i Svenska Byggnadsarbetareförbundet. Styrelseledamot i bland annat Folksam Spar AB. Född 1948.

Roland Svensson

Ledamot sedan 2000.
Tidigare verkställande direktör och koncernchef i Coop Norden AB och KF Ekonomisk förening. Industrial advisor Accent Equity partners. Skogsägare. Jur. Kand. Född 1941.

Lillemor Smedenvall

Ledamot sedan 2006.
Ordförande i Finansförbundet. Ledamot i TCO och Sparinstitutens Pensionskassa (SPK). Född 1950.

Märtha Josefsson

Ledamot sedan 2003. Fristående investeringskonsult. Styrelseledamot i bland annat Anoto, Fabege, Luxonen, Opus Group, Skandia fonder, Upsala Nya Tidning och Öresund. Fil. kand. Född 1947.



Sittande från vänster:

Martin Jonasson

Chefsjurist, född 1964

Carl Rosén

Chef ägarstyrning och information, född 1959

Stående från vänster:

Johan Held

Kapitalförvaltningschef, född 1958

Tomas Franzén

Chefstrateg, född 1957

Eva Halvarsson

Verkställande direktör, född 1962
Styrelseuppdrag i Vasakronan AB, Andra & Sjätte Fastigheter AB, Göteborgs Universitet, Börssällskapet och Finanskompetenscentrum.

Lena Smeby-Udesen

Ekonomi- och finansdirektör, född 1961

Revisorer

Anna Peyron,
Auktoriserad revisor,
Ernst & Young.

Lars Bonnevier,
Auktoriserad revisor,
Ernst & Young.

Definitioner

Absolut avkastning

Avkastning på en portfölj eller portföljer mätt i kronor eller i procent av ursprungligt investeringsbelopp

Aktiv/passiv förvaltning

Aktiv: Förvaltning där portföljen kan avvika från jämförelseportföljen i syfte att skapa relativ avkastning.

Passiv: Förvaltning där portföljen är identisk med jämförelseportföljen.

Alfa och Beta

Ett positivt alfa-värde är den extra avkastning som investeraren får som belöning för att ha tagit större risk än att bara följa marknaden i övrigt, via ett normalt index. En positiv alfa-avkastning betyder således att fonden har slagit sitt index.

Beta beskriver ren marknadsexponering. Exponeringen mot olika marknader bestäms av sammansättningen i den strategiska portföljen.

ALM-studie

Asset Liability Modelling. Analysmodell för att fastställa fondens strategiska portfölj. Studien, som kontinuerligt revideras, syftar till att fastställa den optimala sammansättningen av fondens olika tillgångsslag, som bäst motsvarar fondens långsiktiga åtaganden gentemot det svenska pensionskollektivet. De bedömningar som ligger till grund för analysen ska ta hänsyn till såväl demografiska förändringar i samhället som den allmänna ekonomiska utvecklingen.

Benchmarkindex

Index som baseras på Andra AP-fondens strategiska portfölj och som fondens förvaltning mäts mot.

Diskretionär förvaltning

Ett förvaltningsmandat som är avgränsat och specificerat för en enskild portföljförvaltare. Alternativ till diskretionär förvaltning är förvaltning i en fond där flera förvaltare tillsammans investerar i samma förvaltningsmandat.

Duration

Ett mått på ränterisk som anger en tillgångs relativa värdeförändring vid en ränteförändring om en procentenhet.

Enhanced-mandat

Indexnära förvaltningsmandat med ett lågt aktivt risktagande drivna av kvantitativa modeller.

EVCA

European Private Equity & Venture Capital Association.

FX-termin

Derivatinstrument där ett avtal ingås om köp av en valuta vid en framtida tidpunkt till en förutbestämd valutakurs.

GTAA

Global Tactical Asset Allocation-mandat. Mandat som utnyttjar en TAA-strategi på global basis.

Implicit volatilitet

Ett tillgångsslags prognostiserade volatilitet.

Informationskvot

Mått på riskjusterad relativ avkastning. Mäts som relativ avkastning, dividerat med tracking error/aktiv risk.

Interaktion

Interaktion uppstår som en effekt av samspelet mellan den rena allokeringen och det rena värdepappersvalet.

ISDA-avtal

International Swaps and Derivatives Association. ISDA-avtal är ett standardavtal för att reglera handel av derivat mellan två motparter.

Kredit- och motpartsrisk

Kreditrisk avser att en emittent kommer på obestånd alternativt erhåller en försämrad kreditvärdighet. Med motpartsrisk avses risken för att en affärsuppgörelse ej kan fullföljas.

Kreditspread

Skillnad i avkastning mellan två i övrigt jämförbara obligationer till följd av skillnad i kreditvärdighet.

Kvantitativ förvaltning

Förvaltning som inriktas på att med hjälp av en matematisk modell finna felprissättningar på marknaden.

Likviditetsrisk

Avser risk för att värdepapper inte kan omsättas på grund av försämrad tillgång eller efterfrågan i marknaden vilket medför att köp/försäljning ej kan genomföras, alternativt genomföras till ett ofördelaktigt pris.

Marknadsrisk

De mest relevanta marknadsriskerna för fonden är aktieprisrisk, ränterisk och valutarisk.

MSCI-index

Internationella aktieindex tillhandahållna av Morgan Stanley Capital International.

Operativ risk

Avser den risk som är förknippad med fel eller avbrott i den operativa verksamheten vilket leder till ekonomiska eller förtroendemässiga förluster.

Relativ avkastning

Skillnad i avkastning mellan en portfölj och dess benchmarkindex.

Ränteswap

Ett avtal mellan två motparter där ett ränteflöde byts mot ett annat. Vanligen skiftas ena partens åliggande att betala fasta räntebetalningar mot andra partens rörliga ränteåtaganden.

S&P 500

Standard & Poor's 500 composite index. Kapitalviktat aktieindex över 500 amerikanska bolag utvalda på basis av bland annat storlek, likviditet och industritillhörighet.

Sharpekvot

Mått på riskjusterad avkastning. Beräknas som portföljens absoluta avkastning minus riskfri ränta, dividerat med standardavvikelsen på den absoluta avkastningen.

SIXRX

Six Return Index. Kapitalviktat aktieindex över Stockholmsbörsens genomsnittliga utveckling inklusive utdelningar.

Strategisk portfölj

Andra AP-fondens strategiska portfölj fastställs årligen av styrelsen och bekräftar fondens val av strategisk tillgångsallokering. Den tjänar dessutom syftet att utgöra referensportfölj för fondens löpande kapitalförvaltning.

TAA

Tactical Asset Allocation. Förvaltningsstrategi som utnyttjar möjligheter till överavkastning genom att göra tillfälliga avsteg från ett strategiskt index.

Tracking error/Aktiv risk

Variationen i den relativa avkastningen. Mäts oftast som standardavvikelse på den relativa avkastningen.

Value at Risk, VaR

Ett riskmått som anger den maximala förlust, givet en viss konfidensnivå, som en portfölj riskerar att göra under ett given period. VaR beräknas oftast med 95 procents konfidensnivå och för tidsintervallet en dag.

Verkligt värde

Verkligt värde definieras som det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas eller en skuld regleras, mellan parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. I normalfallet innebär detta att noterade tillgångar värderas till köpkurs (marknadsvärde) och att verkligt värde på onoterade tillgångar uppskattas med hjälp av allmänt accepterade värderingsmodeller.



Andra AP-fonden
Second Swedish National Pension Fund - AP2

Andra AP-fonden • Box 11155 • 404 24 Göteborg • Besöksadress: Östra Hamngatan 26–28
Telefon 031-704 29 00 • Fax 031-704 29 99 • www.ap2.se