

Andra AP-fonden
Årsredovisning
och Hållbarhetsrapport 2017



Andra AP-fonden
Second Swedish National Pension Fund - AP2

Andra AP-fonden

Innehåll

VERKSAMHETSBERÄTTELSE

Överblick

Året i korthet	2
VD-ord	4
Makro	8
Det svenska pensionssystemet	10

Andra AP-fondens förvaltning

Uppdrag, mål och vision	11
Strategi	13
Attraktiv arbetsplats	18
Nya index för bättre och mer hållbara pensioner	22
Driftiga kvinnor i Ghana banar ny väg	24
Aktivt arbete i internationella styrelser	26

Hållbarhet

Andra AP-fondens hållbarhetsarbete	28
FN:s mål för hållbar utveckling	30
Dialog som främsta verktyg	32
Intressentdialog och väsentlighetsanalys	34
Hållbarhet i investeringsprocessen	36
Integrering av mänskliga rättigheter i verksamheten	48
Klimat	50
Bolagsstyrning	56
Mångfald och transparens	60

ÅRSREDOVISNING

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling 2017	63
Årets resultat	64
Portföljens avkastning	66
Den noterade portföljens relativa utveckling	67
Alternativa investeringars utveckling	69
Riskhantering	74
Valutaexponering	80
Kostnader	81

Räkenskaper och noter

Resultaträkning	84
Balansräkning	85
Redovisnings- och värderingsprinciper	86
Noter	88
Revisionsberättelse	100
Aktier, andelar och räntebärande värdepapper	102

Fondstyrning

Fondstyrningsrapport	106
Styrelse	110
Ledning	111
Definitioner	112

Andra AP-fonden är en av **norra Europas största** pensionsfonder och förvaltar **345,9 mdkr** inom i princip alla tillgångsslag och över hela världen. Fonden är en **långsiktig och ansvarsfull** kapitalförvaltare som har ett viktigt uppdrag – att ge dem som arbetat i Sverige så bra framtida pension som möjligt genom att minska risken för att den så kallade bromsen löses ut.

En av fem buffertfonder i det svenska pensions-systemet



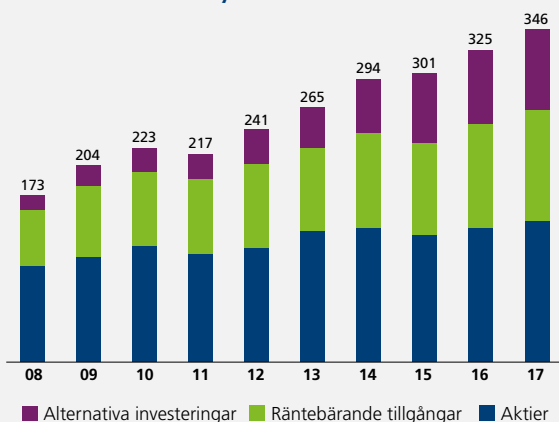
Redovisade värden avser "exponerade värden" där inte annat anges. Dessa omfattar, utöver bokförda verkliga värden, även allokerad (men ej investerad) likviditet till det aktuella tillgångsslaget samt övriga tillgångar som utgör säkerhet för ingångna derivatpositioner. I balansräkningen särredovisas tillgångsslag,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

Andra AP-fondens årsredovisning och hållbarhetsrapport omfattar perioden januari 2017 till december 2017. Tidigare årsredovisning samt separat hållbarhets- och ägarstyrningsrapport offentliggjordes den 10 februari 2017.

Integrering av hållbarhet i förvaltningen

Läs mer om fondens nya flerfaktorindex på sid 22.

Andra AP-fondens fondkapital 2008–2017, mdkr



Årets resultat 28,8 mdkr



GLOBALA MÅLEN för hållbar utveckling

Andra AP-fonden är på olika sätt engagerad i FN:s mål för hållbar utveckling. *Läs mer på sid 30.*



Året i korthet

Årets utveckling innebär att Andra AP-fondens avkastning överträffar fondens långsiktiga avkastningsantagande, vilket är 4,5 procent. De senaste fem åren har fondens genomsnittliga årliga reala avkastning uppgått till 9,0 procent och de senaste tio åren har avkastningen varit 5,0 procent. 2017 var ett starkt år främst för fondens investeringar i aktier. För nionde året i rad var nettoflödet till pensionssystemet negativt och fonden har nu totalt betalat ut cirka 44 mdkr för att täcka det löpande underskottet i pensionssystemet.

Fondkapital

345,9 mdkr 

Fondkapitalet uppgick till 345,9 (324,5) mdkr den 31 december 2017.

Resultat

28,8 mdkr 

Årets resultat uppgick till 28,8 (30,5) mdkr.

Kostnader

0,06% 


Rörelsens kostnader, uttryckt som förvaltningskostnadsandel, var fortsatt låga och uppgick till 0,06 (0,07) procent.

Nettoutflöde till pensionssystemet

-7,4 mdkr 

Nettoutflöde till pensionssystemet på -7,4 (-6,6) mdkr.

Relativ avkastning

0,1% 

Den relativa avkastningen för fondens totala portfölj, exklusive alternativa investeringar och kostnader, uppgick till 0,1 (-0,4) procent.

Total avkastning

9,1% 

Avkastningen på den totala portföljen uppgick till 9,1 (10,5) procent, exklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader. Inklusive dessa kostnader avkastade portföljen 9,0 (10,3) procent.

Femårsöversikt, finansiella nyckeltal

	2017	2016	2015	2014	2013
Fondkapital, flöden och resultat, mnkr					
Fondkapital	345 931	324 522	300 624	293 907	264 712
Nettoflöden mot pensionssystemet	-7 375	-6 637	-4 944	-5 120	-6 880
Årets resultat	28 784	30 535	11 661	34 315	30 138
Avkastning, %					
Avkastning total portfölj före provisionskostnader och rörelsens kostnader	9,1	10,5	4,1	13,3	12,8
Avkastning total portfölj efter provisionskostnader och rörelsens kostnader	9,0	10,3	4,0	13,1	12,7
Annualiserad avkastning efter provisionskostnader och rörelsens kostnader, 5 år	9,8	10,6	8,0	9,4	10,8
Annualiserad avkastning efter provisionskostnader och rörelsens kostnader, 10 år	6,0	5,5	5,7	7,1	7,0
Risk, %					
Standardavvikelse ex-post, totalj portfölj ¹	8,9	8,7	8,7	9,1	9,3
Standardavvikelse ex-post, dagligen marknadsvärderad portfölj	3,9	7,2	8,9	5,7	5,7
Sharpekvot ex-post, dagligen marknadsvärderad (noterad) portfölj	2,5	1,4	0,3	2,2	2,1
Sharpekvot ex-post, total portfölj	2,9	1,9	0,5	2,6	2,4
Förvaltningskostnadsandel i % av förvaltad kapital					
Förvaltningskostnadsandel inkl. provisionskostnader	0,15	0,15	0,18	0,17	0,17
Förvaltningskostnadsandel exkl. provisionskostnader	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07
Valutaexponering, %	33	31	30	24	23

¹ Beräknad på tio års kvartalsavkastning.

Nyckeltal hållbarhet

	2017	2016
Andra AP-fondens noterade aktieportfölj		
Aktieportföljens absoluta utsläpp av växthusgaser (Scope 1 och 2) (mn tCO ₂ e)	2,6	2,7
Koldioxidintensitet relaterat till ägarandel av bolagens marknadsvärde (tCO ₂ e/mnkr)	18	20
Koldioxidintensitet relaterat till ägarandel av bolagens omsättning (tCO ₂ e/mnkr)	28	24
Koldioxidintensitet, viktat medeltal (tCO ₂ e/mnkr)	24	
Marknadsvärdet av fondens portfölj som täcks in av CO ₂ e-data (mdkr, 2017-12-31)	142,4	135,4
Tjänsteresor		
Andel tågresor mellan Göteborg och Stockholm, %	91	84
Koldioxidutsläpp från:		
Tåg, inrikes, ton CO ₂ e	0	0
Flyg inrikes, ton CO ₂ e	5	9
Flyg utrikes, ton CO ₂ e	172	199
Interna miljöindikatorer		
El, kWh	135 000	130 000
Förnybar el, %	100	100
Kopieringspapper, inköpt (A4), kg	350	755
Antal utskrifter	159 000	228 000
Övrigt		
Andel kvinnor, %	34	33
Andel kvinnor i ledande befattning, %	35	35
Andel ledare som genomgått utbildning inom arbetsmiljö, %	94	N/A



Stabil avkastning med fortsatt integrering av hållbarhet

På många sätt har det varit ett normalt år för Andra AP-fonden, i den mån det kan vara det för oss som verkar mitt i en turbulent och snabbt föränderlig omvärld. Vår avkastning har fortsatt att utvecklas positivt efter ännu ett år med bra resultat till en låg kostnad. Vi följer vår långsiktiga strategi och har arbetat intensivt inom hållbarhetsområdet.


Vi redovisar ett resultat för 2017 på 28,8 mdkr. Detta motsvarar en avkastning på 9,0 procent, vilket överstiger vår långsiktiga målsättning. Tillväxtmarknader har även i år bidragit positivt till avkastningen och alternativa investeringar fortsätter att leverera på en bra nivå. Av våra alternativa investeringar hade särskilt kinesiska A-aktier och onoterade konventionella fastigheter en bra utveckling under året.

Våra kostnader är fortsatt låga trots att vi under 2017 har sett en ökad kostnad i leverantörsledet, bland annat till följd av en pågående konsolidering bland många av våra viktigaste leverantörer. Vårt sätt att hantera detta är att förvalta allt mer internt och att fortsätta utveckla vår verksamhet på ett kost-

nadseffektivt sätt. Detta gör att vi i kostnadsutvärderingar fortsatt står starka i konkurrensen och behåller avståndet till de flesta andra aktörer i branschen.

Långsiktig strategi som levererar

Genom vårt uppdrag har vi ett långsiktigt perspektiv, och vi utvärderar resultatet under ett längre tidsperspektiv. Den genomsnittliga årliga reala avkastningen de senaste fem och tio åren uppgår till 9,0 respektive 5,0 procent. Denna överträffar vårt långsiktiga mål och visar att vi över tid har en förmåga att skapa mervärde för Sveriges pensionärer, även i perioder som präglas av en turbulent omvärld med finansiella kriser.



” Respekt och öppenhet är viktiga förutsättningar för att skapa en bra arbetsmiljö, precis som det är viktigt för att vi ska lyckas med det uppdrag som vi har och som vi känner oss mycket stolta över.

Resultatet visar samtidigt på betydelsen av att sprida riskerna mellan olika tillgångsslag och marknader över hela världen. Under 2017 ökade vi våra innehav i Kina, dels i aktier och dels i statsobligationer. Dessa tillgångsslag kräver särskilda licenser, vilket vi har haft för aktier sedan 2013 medan vi erhöi en licens för obligationer under 2017.

Hållbarhet väger tyngst i egenutvecklade index

Regeringen har uttryckt att AP-fonderna ska vara ett föredöme inom hållbarhetsområdet, och det har alltid varit vår ambition på Andra AP-fonden. Vi har som målsättning att utveckla vår portfölj i linje med tvågradersmålet och vår vision är sedan länge att integrera hållbarhet i all vår förvaltning. Under 2018 kommer vi att göra en översyn inom samtliga tillgångsslag för att ytterligare utveckla och strukturera vårt hållbarhetsarbete.

Ett viktigt steg i att integrera hållbarhet som en del i investeringsbesluten är att vi har fortsatt att implementera ESG (Environmental, Social and Governance) i tillgångsslaget globala aktier i vår interna kvantitativa förvaltning, som utgör cirka 29 procent av den totala portföljen och uppgick till 99 mdkr vid årsskiftet. Under 2017 konstruerade vi två egna nya så kallade flerfaktorindex, där ESG utgör den viktigaste faktorn för viktningen i indexen. Dessa planeras att sjösättas under 2018. Samtidigt som vi på detta sätt ytterligare integrerar hållbarhet i förvaltningen, beräknas våra nya index ge en bättre riskjusterad avkastning till en lägre kostnad. Detta arbete visar på vår innovativa styrka.

För oss som har både fundamental och kvantitativ intern förvaltning samt därutöver extern förvaltning, är det betydligt mer komplicerat att integrera hållbarhet i investeringsbesluten än för aktörer som till exempel endast har en typ av förvaltning. Samtidigt är det just styrkan i att vi både agerar som ägare och kapitalförvaltare som har byggt upp den kompetens och erfarenhet som har varit helt nödvändig för att klara av att genomföra detta.

Hållbarhetsarbete fokuserat på möjligheter

Under 2017 har vi fortsatt att arbeta med hållbarhetsfrågor på ett aktivt och strukturerat sätt. Tillsammans med övriga AP-fonder genomfördes en intressentdialog och väsentlighetsanalys för att identifiera intressenternas syn på våra prioriterade hållbarhetsfrågor. Ett övergripande medskick från dem var att långsiktig avkastning ansågs vara det viktigaste överordnade målet. För oss på Andra AP-fonden är detta naturligt, eftersom vi är övertygade om att hållbara investeringar också bidrar till högre avkastning.

2017 har för vår del präglats mer av att ta tillvara de möjligheter som finns inom hållbarhetsområdet än att, som tidigare, eliminera risker. Vi har arbetat med att relatera vår verksamhet till FN:s 17 mål för hållbar utveckling. Vi har genomfört en första investering i en riskkapitalfond, som har särskilt fokus på hållbarhetsmålen, samt fortsatt vårt pågående arbete med att öka investeringarna i sociala och gröna obligationer. Vi fortsätter också att agera som långsiktig och ansvarsfull ägare genom att avinvestera i bolag med finansiella klimatrisker, men även genom



att behålla innehaven i de bolag där vi ser att vi har möjlighet att påverka utvecklingen i en positiv riktning.

Under året har vi också arbetat med att uppmuntra portföljbolagen att förbättra sin rapportering för att göra det enklare att utvärdera deras hållbarhetsarbete. I våra interna bolagsanalyser får frågeställningar om hållbarhet en allt större tyngd. Genom att vi är representerade i styrelser för globala organisationer som till exempel PRI (Principles for Responsible Investment) och IIGCC (Institutional Investor Group on Climate Change), där arbetet bland annat går ut på att bidra till att finansbranschen gör hållbara investeringar, bidrar vi direkt i arbetet med att etablera ramverk på marknaden.

Stort och gemensamt engagemang

Vi har utvecklat en kultur där alla medarbetare har ett starkt engagemang och en nyfikenhet på hållbarhetsområdet. Detta är en viktig förklaring till att vi kan vara aktiva, och att vi lyckas med stora och komplexa projekt som att integrera ESG i den kvantitativa förvaltningen. Att nå hit har möjliggjorts av ett genuint intresse för dessa frågor som har drivits på underifrån och upp i organisationen. Idag omfattas alla på fonden av arbetet och hållbarhetsfrågor är på agendan på samtliga styrelse- och ledningsmöten.

Placeringsreglerna centrala för avkastningen

Vår strategi och portfölj utgår från vårt uppdrag, våra placeringsregler och den händelseutveckling som vi förväntar oss framöver. Portföljen har över tid blivit allt mer diversifierad och globalt inriktad, vilket gör att beroendet av utvecklingen på enskilda marknader som Sverige blir mindre. Samtidigt kan det innebära att vi inte får samma bidrag till avkastningen de år då dessa marknader har en särskilt bra utveckling. Vår positionering avseende valutor och räntor hade en negativ påverkan på den relativa avkastningen 2017. Vår syn på att räntorna kommer stiga och kronan förstärkas kvarstår dock. Dagens lågräntemiljö aktualiserar frågan om AP-fondernas placeringsregler. När de

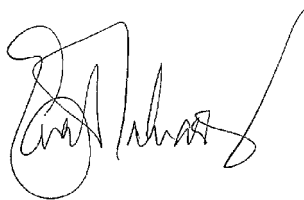
nya reglerna kommer att träda i kraft är i skrivande stund inte bestämt. Vi har påbörjat ett arbete med ambitionen att till 2020 ha en ny och hållbar strategisk portfölj som är anpassad till de föreslagna nya reglerna. Placeringsreglernas innehåll är avgörande för vår möjlighet att fortsatt leverera en stabil och hög avkastning. En lägre andel av portföljen i ränteplaceringar och ökade möjligheter till alternativa investeringar, en marknad där vi redan är etablerade och ses som en attraktiv samarbetspartner, är två av de föreslagna förändringarna som skulle ha stor betydelse för den framtida utvecklingen i portföljen.

Värderingar, kultur och stolthet för uppdraget

Något som präglat 2017 och som jag minns starkast från året är #metoo och debatten kring detta. Samtidigt som det naturligtvis är oerhört tråkigt att så många har drabbats är det positivt att frågan uppmärksammas. Min känsla är att det vi har sett under hösten är en kraft som inte nöjer sig med annat än förändring – på riktigt och från grunden.

Andra AP-fonden är en organisation som sedan länge kontinuerligt har arbetat med frågor avseende kultur, värderingar och vårt förhållningssätt mot varandra. Respekt och öppenhet är viktiga förutsättningar för att skapa en bra arbetsmiljö, precis som det är viktigt för att vi ska lyckas med det uppdrag som vi har och som vi känner oss mycket stolta över.

Avslutningsvis vill jag tacka alla medarbetare för ett engagerat och framgångsrikt arbete under 2017. Vi kommer även under 2018 att göra vårt yttersta varje dag i vårt viktiga uppdrag.



Eva Halvarsson, VD



Vi har utvecklat en kultur där alla medarbetare har ett starkt engagemang och en nyfikenhet på hållbarhetsområdet.

MAKRO

Centralbanker minskar stimulanserna

2017 blev året då centralbankerna bytte fot och påbörjade en minskning av sin exempellöst stimulerande penningpolitik. Det skedde i en miljö när den globala konjunkturen var starkare och mer solid än på många år. Dessutom fanns, mot slutet av året, i flera länder tydliga tecken på ökande aktivitet. Tillsammans pekar det på att den globala tillväxten fortsätter att vara god även under 2018. Samtidigt förväntas en successivt stramare penningpolitik.

Stark global konjunktur

Den globala konjunkturtrenden från senare delen av 2016 fortsatte under 2017. Det innebar en mer balanserad tillväxt, driven av både utvecklade länder och tillväxtmarknader. Det gav också, precis som vid liknande tillfällen tidigare, en mer solid utveckling. Dessutom var utvecklingen mer balanserad mellan tjänstesektorn och industrin. Tillväxten förstärktes successivt under året. Det medförde i sin tur att de flesta prognosmakare var tvungna att justera upp sina prognoser flera gånger, vilket inte hänt på länge.

Den största förändringen ur tillväxthänseende skedde på tillväxtmarknaderna. Där lämnade två av de stora länderna, Brasilien och Ryssland, recessionsåren bakom sig. Samtidigt fortsatte de båda andra tungviktarna i kategorin, Kina och Indien, att växa i god takt. Bland utvecklade länder överraskade tillväxten mest positivt i eurozonen och Japan, men även Sverige och USA växte mer än väntat.

Högtryck på många arbetsmarknader

Ett viktigt skäl till att konjunkturen fortsatte att utvecklas starkt är de allt bättre arbetsmarknaderna i utvecklade länder. Arbetslösheten har enligt vissa mätmetoder fallit till nära de lägsta nivåerna på 40 år. Det gäller i synnerhet i USA, Japan och Storbritannien, medan det fortfarande finns utrymme för ökad sysselsättning i Europa. Däremot är det den europeiska arbetsmarknaden som överraskat mest positivt. Med fler människor i arbete ökar hushållens disponibla inkomster. Det leder i sin tur till högre konsumentförtroende, ökande konsumtion och därmed stigande aggregerad efterfrågan.

Global handel visade under 2017 den högsta tillväxttakten sedan just efter finanskrisen. Den stigande efterfrågan, som beskrivits ovan, utgör en förklaring till varför global handel tagit fart. En

annan är återhämtningen av råvaruefterfrågan, i sin tur mycket drivet av den bättre utvecklingen i tillväxtländer.

Den svenska konjunkturen utvecklades mycket starkt under året. Konjunkturinstitutets barometer över den svenska ekonomin har sedan i april legat på en nivå som de betecknar som "mycket starkare än normalt". Det brukar bara inträffa under toppen av en högkonjunktur. Den stimulerande penningpolitiken med låga räntor bidrar förstås till att ekonomin har fortsatt att utvecklas positivt.

Även den europeiska tillväxten var stark och överraskade positivt under året. Det gällde i stora ekonomier som Tyskland, där konjunkturindikatorn från IFO över industrin exempelvis noterade de högsta nivåerna någonsin. Men så var också fallet i de länder som upplevde störst nedgång i samband med eurokrisen, till exempel Italien och Portugal, som nu återvänt till tillväxt.

USA:s ekonomi utvecklades relativt väl under 2017 och trots att orkansäsongen drabbade landet hårdare än normalt, fick det inte någon väsentlig effekt på ekonomin som helhet. Efter ett år som president lyckades Donald Trump precis före jul, med stöd från det republikanska partiet, driva igenom en stor skattereform med fokus på lägre företagsskatt. Skattereformen väntas lyfta BNP-tillväxten med cirka 0,3 procent 2018 och någon tiondel 2019. Samtidigt varnar den internationella valutafonden IMF för att skattesänkningarna kommer att riva nya hål i USA:s statsfinanser och slå tillbaka i dämpad tillväxt från 2022 och framåt.

Centralbanker byter fot

Den tydligt starkare konjunkturen har fått flera centralbanker att byta fot under året. Det har skett trots att inflationen, som förvisso tycks ha bottnat, bara har stigit i långsam takt. Vid sidan av den amerikanska centralbanken, som höjde tre gånger under 2017, höjde både de kanadensiska och brittiska centralbankerna sina styrräntor. Den europeiska centralbanken mins-

kade sina stödköp av obligationer i mars och meddelade på sitt oktobermöte att man fortsätter trappa ned från årsskiftet. Stödköpen har minskat från 60 miljarder euro per månad till 30 och fortsätter till september 2018. Riksbanken upphörde med sina stödköp vid årsskiftet, men dröjer sannolikt med sin första höjning av styrräntan till senare under 2018. Det är dock med försiktiga steg som penningpolitiken läggs om. Det är tydligt att centralbankerna gärna ser att inflationen kan få skjuta över målen, snarare än att man skulle riskera att bromsa konjunkturuppgången för tidigt.

Inflationen bara långsamt högre

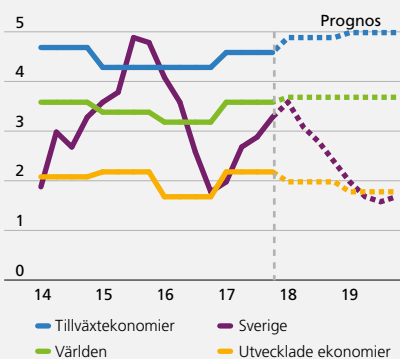
Ett stort diskussionsämne bland ekonomer under 2017 var avsaknaden av inflationsimpulser, trots att många ekonomier rörde sig nära eller förbi det som anses vara full sysselsättning. Normalt sett brukar starka arbetsmarknader generera ett tryck uppåt på lönerna och därmed på inflationen. Det finns antagligen flera skäl till att det ännu inte skett i den utsträckning som förväntats. Bland annat tycks de låga arbetslöshetssiffrorna dölja ett större arbetskraftsutbud än vad som indikerats. Det kan i sin tur antagligen förklaras av deltidarbete, långtidsarbetslöshet, migration och en mer globaliserad arbetsmarknad. En annan förklaring är att inflationsförväntningarna inte hunnit vända upp sedan krisåren. I och med den fortsatta förstärkningen på arbetsmarknaden har förväntningarna ökat på stigande löner under 2018.

Utblick

Återhämtningen av den globala konjunkturen kommer att fortsätta under 2018. Det är troligt att tillväxten breddas ytterligare på tillväxtmarknader, möjligen undantaget Kina som vuxit mer än väntat under 2017 och där konjunkturcykeln är mer mogen. Att Kinas ledare Xi Jinping stärkte sin makt på partiets 19:e partikongress under hösten, talar för fortsatt kontinuitet i politiken. Det talar också för att reformarbetet i Kina kommer att fortsätta i maklig takt. Stramare penning- och finanspolitik, förbättrad tillsyn av finansiella institutioner, en ambition att bättre kontrollera kredittillväxten, tillsammans med regeringens förnyade fokus på miljöreformer, innebär att det förväntas en viss inbromsning av tillväxten under början av 2018. Det är dock troligt att den kinesiska regeringen uppnår sitt tillväxtmål på cirka 6–6,5 procent även under 2018.

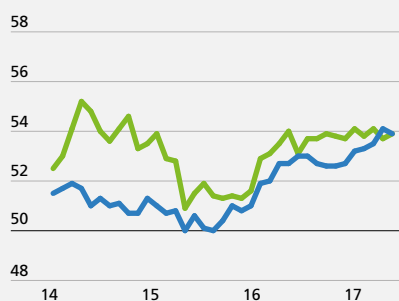
På flera håll – som i Sverige, Tyskland och USA – fanns det tydliga tecken på att den ekonomiska aktiviteten ökade under slutet av året. Det gör att mycket talar för att 2018 kommer att starta starkt. Dessutom finns skattepaketet i USA, vilket kommer skapa lite högre tillväxt. Med en bättre balans i den globala tillväxten talar det dessutom för att den kan bli mer uthållig. Trots att centralbankerna börjat strama åt sin penningpolitik, kommer den att vara fortsatt stimulerande under 2018, men i mindre utsträckning än tidigare. Därmed förväntas en global tillväxt som tangerar eller blir ännu lite starkare än under 2017.

BNP-tillväxt



Källa: IMF:s och Riksbankens prognoser

Globala inköpschefindex (tillväxt över 50)



Källa: JP Morgan/Markit Economics

DET SVENSKA PENSIONSSYSTEMET

Det svenska inkomstpensionssystemet

I det svenska pensionssystemet bestäms framtida pensioner av var och ens inkomster, där hela livsinkomsten räknas. En viktig del i pensionssystemet är den automatiska balanseringen, den så kallade bromsen, som gör att pensionerna räknas upp i en långsammare takt i tider då systemets skulder överstiger tillgångarna.

Det svenska pensionssystemet är finansiellt robust, eftersom systemet över tid inte tillåts vara underfinansierat. Om ett underskott uppstår, har systemet en inbyggd mekanism som återställer balansen. Går det bra i ekonomin, med god tillväxt och en högre andel medborgare i arbete, ökar pensionerna i samma takt som den genomsnittliga löneutvecklingen i landet. Går det däremot mindre bra, med färre i arbete, riskerar den automatiska balanseringen att slå till och pensionstillväxten blir lägre än löneutvecklingen tills systemet åter är i balans.

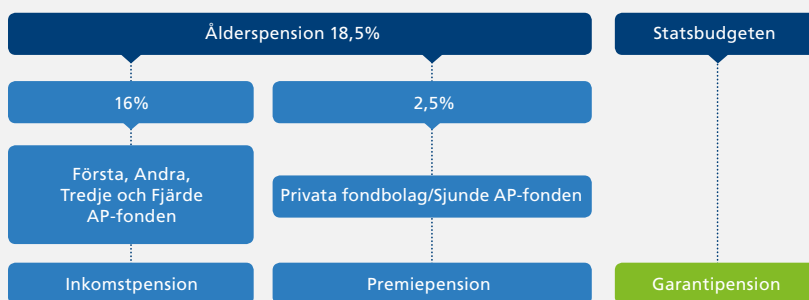
Balans i systemet

Storleken på var och ens inkomstpension beror dels på hur länge man har arbetat och vilken lön man haft, dels på den genomsnittliga löneutvecklingen. Den bestäms av hur många pensionsrätter man tjänat in och av uppräknings takten på dessa pensionsrätter. För att pensionerna ska räknas upp med den genomsnittliga löneutvecklingen krävs att systemet är i balans, vilket betyder att tillgångarna är lika stora som eller större än skulderna. Avgiftstillgången och AP-fondernas kapital ska alltså tillsammans minst motsvara den upparbetade pensionsskulden. Om skulderna är större än tillgångarna utlöses den automatiska

balanseringen, vilket innebär att uppräknings takten av pensionerna bromsas upp. När tillgångarna återigen överstiger skulderna, sker en återanpassning av pensionerna mot den nivå som skulle varit om balanseringen inte skett. Den automatiska balanseringen innebär emellertid alltid ett pensionsbortfall, eftersom de pensioner som betalas ut under en balanseringsperiod är lägre än vad de annars skulle varit. Läs mer på fondens [hemsida](#).

Avkastningen på AP-fondernas kapital har bidragit till att den automatiska balanseringen undvikits under flera år, trots att AP-fonderna utgör en förhållandevis liten del av pensionssystemet. Under 2008 aktiverades dock bromsen till följd av stora uppräknings av pensioner och pensionsrätter året dessförinnan samt den kraftiga nedgången på världens börser. När detta väl hände påverkades pensionerna år 2010. Ytterligare en aktivering av bromsen skedde 2009 till följd av den kraftiga konjunktur- och sysselsättningsnedgången i spåren av den globala finansiella krisen. En stor del av denna bromseffekt har de senaste åren tagits igen när de finansiella marknaderna återhämtat sig och ekonomin börjat växa igen. Systemet gick vid årsskiftet 2017/2018 ut ur den balanseringsperiod som inleddes årsskiftet 2009/2010. Läs mer på www.pensionsmyndigheten.se

Det svenska pensionssystemet



Det allmänna pensionssystemet består av inkomstpension, premiepension och garantipension. Pensionen finansieras med en avgift på 18,5 procent av den totala lönesumman. Av de inbetalade beloppen går 16 procentenheter till Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden för att finansiera utgående pensioner (inkomstpension), medan 2,5 procentenheter sparas och förräntas på ett individuellt premiepensionskonto. Därtill finns garantipensionen som finansieras via statsbudgeten.

Fondens uppdrag, mål och vision

Uppdraget som buffertfond innebär att Andra AP-fonden, med sin avkastning, långsiktigt ska bidra till balansen i pensionssystemet och därigenom en god pensionsutveckling, även i tider av ekonomiska och demografiska svängningar. Detta är tydligt beskrivet i lagen om AP-fonderna.

Lagen och dess förarbeten anger tydliga principer för AP-fondernas uppdrag. Kapitalet ska förvaltas så att det blir till största nytta för pensionssystemet. AP-fonderna ska också ha den betalningsberedskap som utflödena ur fonderna kräver.

Uppdrag

AP-fondernas förvaltningsuppdrag innebär att effekterna på pensionerna av den automatiska balanseringen ska begränsas, eftersom det enbart är genom denna som AP-fondernas avkastning är kopplad till utgående pensioner. AP-fonderna ska generera en hög avkastning samtidigt som risken ska vara låg, med utgångspunkt i utvecklingen av utgående pensioner.

Uppdraget betonar också att alla generationer ska behandlas lika, så kallad generationsneutralitet.

En stark utveckling i samhällsekonomin och befolkningsdemografin ställer mindre krav på en hög avkastning i AP-fonderna och vice versa. Totalt utgör buffertfonderna cirka 15 procent av tillgångarna i pensionssystemet. Övriga 85 procent är värdet av den så kallade avgiftstillgången, som speglar det framtida värdet av de löpande pensionsinbetalningarna.

Målsättning kopplad till pensionssystemet

Målet för fondens placeringsverksamhet, som det fastställts av fondens styrelse, är att minimera den förväntade negativa effekten på framtida pensioner till följd av den så kallade bromsen. Horisonten som fonden utgår ifrån, i strävan efter generationsneutralitet, är 30 år.



Fonden väljer, utifrån en analys av pensionssystemet, en strategisk portfölj, som representerar den tillgångssammansättning som bedöms ha bäst förutsättning att nå målet under den valda horisonten. Långsiktiga antaganden om avkastning och risk för de olika tillgångarna, liksom hur dessa avkastningar förhåller sig till utvecklingen i samhällsekonomin och demografien, är mycket centrala för analysen.

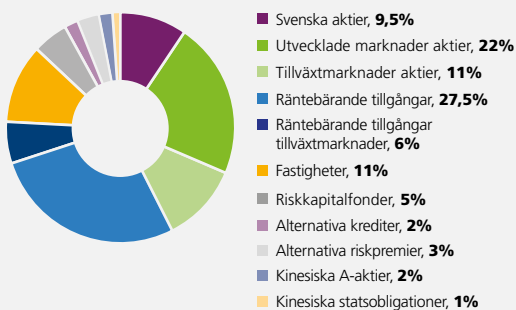
Den strategiska portfölj som Andra AP-fonden har fastställt förväntas generera en långsiktig genomsnittlig årlig real avkastning på 4,5 procent. Avkastningen kan variera väsentligt över tid.

Andra AP-fonden har de senaste tio åren avkastat 79,1 procent, vilket innebär en genomsnittlig avkastning på 6,0 procent per år. Efter avdrag för inflation motsvarar det en årlig real avkastning på 5,0 procent.

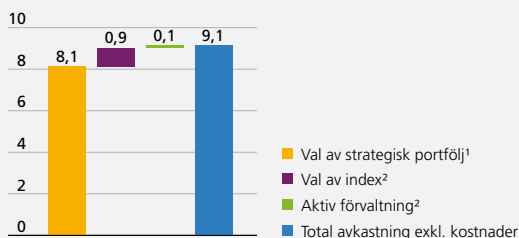
Fondens vision

Andra AP-fondens vision, Förvaltning i världsklass, fungerar både som bränsle och vägvisare för fondens medarbetare. Den hjälper fonden att motivera och attrahera medarbetare, prioritera samt att fatta rätt beslut och omfattar samtliga delar av fondens verksamhet.

Andra AP-fondens strategiska portfölj 2017
(% av fondens kapital)

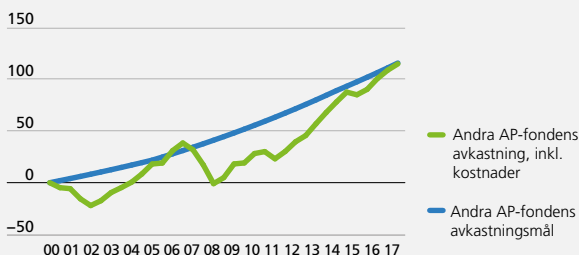


Andra AP-fondens värdeskapande, %



¹ Bidrag från alternativa investeringar 0,1 procent och från marknadsnoterad portfölj 8,0 procent.
² Marknadsnoterade tillgångar.

Akkumulerad real avkastning, sedan start, %



Långsiktig investeringsstrategi

AP-fondernas förvaltning har på ett positivt sätt bidragit till pensionssystemet och pensionernas utveckling. Sedan starten har den förvaltningsstrategi som Andra AP-fonden valt bidragit med 235 mdkr. Under 2017 har fonden gjort några förändringar i den strategiska portföljen. Fonden har bland annat beslutat att införa nya flerfaktorindex för de internt förvaltade utländska aktieinnehaven som, utöver att de förväntas bidra med bättre riskjusterad avkastning, systematiskt integrerar ESG-faktorer i den strategiska aktieportföljen.

Över tid bedömer Andra AP-fonden att sammansättningen av den strategiska portföljen ska svara för cirka 90 procent av avkastningen, medan 10 procent förväntas komma från aktiv förvaltning. Den årliga avkastningen på fondens portfölj har sedan buffertfonderna startades uppgått till 6,1 procent per år.

Strategi för värdeskapande

Andra AP-fondens strategi bygger på värdeskapande i flera steg: val av strategisk tillgångsfördelning, val av index och aktiv förvaltning.

Till grund för strategin ligger ett antal principer, så kallade Investment Beliefs. Dessa beskriver fondens syn på hur kapitalmarknaderna fungerar samt möjligheter och förutsättningar att generera en god avkastning.

Andra AP-fondens Investment Beliefs är följande:

1. De finansiella marknaderna är inte helt och hållet effektiva.
2. Värderingen av aktier återgår till sitt eget genomsnitt på lång sikt.
3. Diversifiering är den enda säkra "gratislunchen" i finansiella portföljer.
4. Det finns i princip endast två grundkällor till värdeskapande i finansiella portföljer: en systematisk exponering mot risk-premier på marknaderna och en värdeskapande aktiv förvaltning.
5. En långsiktig investeringshorisont underlättar risktagande.
6. En AP-fonds uppdrag och mål skapar speciella investeringsmöjligheter.
7. Genom att vara en ansvarsfull ägare och investerare kan värden såväl skyddas som skapas.

8. Det finns en premie för illikviditet.
9. Människor och kultur är kritiska framgångsfaktorer.
10. Stabila investeringsprocesser är en viktig förutsättning för bra resultat.
11. En tidig exponering mot nya strategier kan skapa mervärde i förvaltningen.
12. Organisationer med hög kostnadseffektivitet levererar ett långsiktigt bättre resultat.

Internt utvecklad ALM-modell

Andra AP-fondens strategiska portfölj tas fram med stöd av en internt utvecklad Asset-Liability-Model (ALM), som simulerar utvecklingen i pensionssystemet och på de finansiella marknaderna. Modellen gör det möjligt för fonden att beräkna hur olika tillgångssammansättningar kan förväntas påverka framtida pensioner. Således möjliggör modellen också för fonden att välja den strategiska portfölj som kan förväntas ge bäst måluppfyllelse under den 30-åriga horisont som fonden utgår ifrån, det vill säga att minimera de negativa effekterna av den så kallade bromsen.

ALM-modellen simulerar närmare bestämt olika utvecklingsbanor för bland annat tillgångsslagen i fondens portfölj, svensk inflation, sysselsättningsgrad och löner. Simuleringarna sker, mycket förenklat beskrivet, utifrån antaganden om den förväntade genomsnittliga utvecklingen för var och en av dessa variabler, om den förväntade variationen kring dessa genomsnitt samt om beroendet mellan de olika variablerna.

Utifrån simuleringarna beräknas de nyckeltal som är avgörande för pensionssystemets utveckling. Det viktigaste nyckeltalet i ALM-modellen är balanstalet, det vill säga kvoten mellan pensionssystemets tillgångar och pensionsskulden, som bestäm-

mer när och om den automatiska balanseringen aktiveras. Genom en optimering identifieras slutligen den portfölj som, baserat på de beräknade nyckeltalen, på bästa sätt uppfyller det övergripande målet om att minimera det förväntade framtida pensionsbortfallet till följd av automatiska balanseringar.

Kontrollerat risktagande

En viktig förutsättning för sammansättningen av den strategiska portföljen är att AP-fonderna tillsammans bara utgör cirka 15 procent av pensionssystemets samlade tillgångar. Den största delen (85 procent) utgörs av avgiftstillgången, som närmast kan liknas vid en realränteobligation. Det gör att AP-fonderna kan och bör ha ett större inslag av finansiell marknadsrisk i sin förvaltning. Pensionssystemet i sin helhet har en mycket begränsad exponering mot risker på de finansiella marknaderna. Ett kontrollerat risktagande är nödvändigt för att kunna leva upp till uppdraget från riksdagen och det av Andra AP-fonden beslutade målet för placeringsverksamheten. Därför har fonden placerat kapitalet i exempelvis aktier och kreditobligationer, vilka har högre förväntad avkastning men också högre risk än till exempel statsobligationer.

Långsiktigt diversifiera investeringsstrategin

Andra AP-fondens långsiktiga investeringsstrategi och strategiska portfölj har varit under ständig utveckling sedan starten. En hörnsten i processen är att öka riskspridningen utan att ge avkall på framtida avkastning. Under 2007 inleddes ett fördjupat arbete med att långsiktigt diversifiera investeringsstrategin, främst för att minska koncentrationen till aktier på mogna marknader. Detta har skett genom att introducera tillgångsslag och strategier som ligger utanför traditionella investeringsområden. Förändringen i denna riktning är långsiktig och har tagit många år att utveckla.

Förändringar i den strategiska portföljen

Under 2017 fattade Andra AP-fondens styrelse beslut om följande förändringar i den strategiska portföljen och dess sammansättning:

Ökad allokering till kinesiska A-aktier

Andra AP-fonden har sedan 2013 investerat i kinesiska A-aktier, inom ramen för fondens så kallade QFII-kvot (Qualified Foreign Institutional Investor). Investeringen var till en början begränsad, eftersom det rörde sig om en ny marknad med delvis unika förutsättningar. Till följd av de goda erfarenheterna av investeringen och med stöd av ALM-analysen fördubblades emellertid allokeringen under 2017, från en till två procent, samtidigt som allokeringen till aktier i utvecklade länder minskades i motsvarande utsträckning. Indexleverantörerna har ännu inte till fullo inkluderat kinesiska aktier i sina index för tillväxtländer på samma villkor som för andra länder. Vid en full inkludering skulle andelen kinesiska aktier i MSCI EM, uppgå till en väsentlig andel av index. I och med fondens ökade allokering till kinesiska aktier motsvarar deras andel av fondens sammantagna allokering till aktier i tillväxtländer bättre den förväntade framtida andelen i MSCI EM.

Initial allokering till kinesiska statsobligationer

Andra AP-fonden har under 2017 gjort en initial strategisk allokering till inhemska kinesiska statsobligationer om en procent av den strategiska portföljen. Marknaden ifråga utgör en av de absolut största obligationsmarknaderna i världen, men är endast sedan en kort tid tillbaka tillgänglig för utländska investerare. Kinesiska statsobligationer åtnjuter en god kreditrating och bedöms kunna bidra med ett diversifieringsbidrag till den övergripande portföljen. Samtidigt är det en ny marknad med delvis unika förutsättningar, precis som var fallet när fonden gjorde sin initiala allokering till kinesiska aktier under 2013.

Internt utvecklade flerfaktorindex för utländska aktier

Inom aktieförvaltningen har Andra AP-fonden under en längre tid avvikit från traditionella marknadsvärdesviktade index. Avsikten är att genom exponering mot systematiska riskfaktorer och -premier öka den långsiktiga, riskjusterade avkastningen.

Tidigare har fonden tillämpat ett antal olika enfaktorindex i förvaltningen av utländska aktier. Under året har fonden vidareutvecklat ansatsen genom att istället utveckla flerfaktorindex

som integrerar exponering mot flera olika riskfaktorer inom ett och samma index. En central del i dessa nya index är att de integrerar faktorer relaterade till ESG direkt i indexsammansättningen, såsom faktorer relaterade till koldioxidutsläpp, jämställdhet och föroreningar. Exempelvis förväntas dessa nya index minska koldioxidavtrycket utan att försämra den förväntade riskjusterade avkastningen. Fondens styrelse har beslutat att dessa nya index ska införas i förvaltningen i början av 2018. Läs mer på sidan 22.

Indexval

Andra AP-fonden ser indexvalet, det vill säga den sammansättning av underliggande instrument som utgör fondens strategiska allokering till respektive tillgångsklass, som en del av den strategiska beslutsprocessen. Fonden har i stor utsträckning ersatt de traditionella breda kapitalvägda indexen med specialiserade index, som på ett mer riskeffektivt sätt förväntas bidra till den framtida avkastningen. Anledningen är att en kapitalvägd portfölj tenderar att få en koncentration till enskilda aktier med hög värdering, vilket ibland återspeglar att aktien är övervärderad, och vice versa.

Fonden konstruerar därför sina index efter delvis andra viktningmetoder. Exempel på detta är de ovan beskrivna nya flerfaktorindexen. Det bedöms leda till både mindre portföljkoncentration och högre riskjusterad avkastning över tid.

Aktiv förvaltning

Aktiv förvaltning bygger på antagandet att marknaden inte är helt effektiv, utan att det finns tillgångar som tillfälligt är felprissatta. Genom att identifiera dessa och utnyttja fondens uthållighet kan aktiv förvaltning öka avkastningen jämfört med en helt indexstyrd förvaltning. Andra AP-fonden arbetar därför med aktiva inslag i förvaltningen. Fondens aktiva förvaltning bedrivs både internt och genom externa förvaltare. Under de senaste fem åren har den genomsnittliga aktiva förvaltningen genererat 0,4 procent, vilket totalt motsvarar 3,9 miljarder kronor.

” Andra AP-fondens strategi bygger på värdeskapande i flera steg: val av strategisk tillgångsfördelning, val av index och aktiv förvaltning.

Intern förvaltning

Andra AP-fonden förvaltar flertalet tillgångsslag internt och fokuserar resurserna till områden där fonden bedöms ha störst möjlighet att lyckas utifrån marknad, erfarenhet, kompetens och processer. Fonden förvaltar 83 procent av kapitalet internt.

Intern förvaltning sker inom följande tillgångsslag:

- Svenska aktier
- Utländska aktier på utvecklade marknader
- Utländska aktier på tillväxtmarknader
- Tillväxtmarknadsobligationer
- Svenska obligationer
- Utländska stats- och kreditobligationer på utvecklade marknader
- Globala gröna obligationer
- Taktisk allokering
- Fastigheter (via direktägda bolag)
- Delar av portföljen med alternativa riskpremier.

Den aktiva förvaltningen av svenska aktier bedrevs under 2017 inom ramen för två mandat. Intern aktiv förvaltning sker också av svenska och utländska räntor samt tillväxtmarknadsobligationer. Utländska aktier, globala krediter och svenska räntebärande papper förvaltas också aktivt genom kvantitativ förvaltning, vilket innebär att matematiska modeller används för att hitta felprissättningar på marknaden.

Extern förvaltning

Merparten av Andra AP-fondens externa förvaltning är aktiv. Fonden använder sig av externa förvaltare för tillgångsslag och mandat där fonden inte har de interna resurser som krävs.

Under 2017 använde sig Andra AP-fonden av extern förvaltning inom följande områden:

- Globala aktier
- Globala taktiska allokeringmandat
- Alternativa investeringar (riskkapitalfonder, fastighetsfonder, kinesiska A-aktier, alternativa krediter samt delar av portföljen med alternativa riskpremier).

De externa förvaltarna upphandlas utifrån kriterier som investeringsstil, kvalitet och metodik i analysarbetet, organisation och bemanning, ESG, kostnader samt historisk avkastning.



Läs mer >>> på fondens [hemsida](#).

Jämförelseindex för den strategiska portföljen den 31 december 2017

		Index
Aktier	Sverige	SEW: "Likaviktat Sverigeindex" CSRX: "Carnegie Small Cap Return Index"
	Utländska aktier	MSCI World GDP Weighted ¹ , MSCI World ¹ , MSCI World Minimum Volatility Weighted ¹ , MSCI World Value Weighted ¹ , MSCI World Risk Weighted ¹
	Tillväxtmarknader	MSCI Emerging Markets ¹ , MSCI Emerging Market Value Weighted ¹
Räntebärande tillgångar	Svenska nominella räntor	SHB Swedish All Bond ⁴
	Utländska statsobligationer	Barclays Global Government ²
	Utländska kreditobligationer	Barclays Global Credit ⁵
	Statsobligationer på tillväxtmarknader	JP Morgan EMBIGD ⁶ , JP Morgan GBI-EM Global Div ^{3,6}
	Globala gröna obligationer	Barclays MSCI Green Bond Index
Alternativa investeringar	Svenska fastigheter	SFIX Svenskt Fastighetsindex
	Utländska fastigheter	7 procent
	Skogs- och jordbruksfastigheter	8 procent
	Riskkapitalfonder	MSCI World Local currency + 3 procent
	Alternativa krediter	Barclays Global Government ² + 4 procent
	Alternativa riskpremier	MSCI World Local currency
	Kinesiska A-aktier	MSCI, China A ¹
Kinesiska statsobligationer	JP Morgan GBI-EM Broad China ⁶	

¹ Anpassade index, justerade efter uteslutna bolag och skattenivåer.

² Anpassade index, exkluderat Japan och tillväxtländer enligt MSCI.

³ Anpassat index, exkluderat Ryssland, enskilt land får ej väga mer än 15 procent och ej ha lägre kreditvärdighet än BBB.

⁴ Anpassat index, exkluderat obligationer med en löptid längre än 20 år samt Kommuninvest.

⁵ Anpassade index, exkluderat Japan och tillväxtländer enligt MSCI samt där emitterad volym understiger 500 miljoner dollar.

⁶ Information has been obtained from sources believed to be reliable but J.P. Morgan does not warrant its completeness or accuracy.

The Index is used with permission. The Index may not be copied, used, or distributed without J.P. Morgan's prior written approval.

Copyright 2017, J.P. Morgan Chase & Co. All rights reserved.



Under de senaste fem åren har den genomsnittliga aktiva förvaltningen genererat 0,4 procent, vilket totalt motsvarar 3,9 miljarder kronor.

ATTRAKTIV ARBETSPLATS

Medarbetarna avgörande för resultatet

Andra AP-fondens förmåga att rekrytera medarbetare, behålla dem och bidra till deras utveckling är en förutsättning för att nå fondens långsiktiga mål. Ett led i fondens långsiktiga strategi är att med egna resurser löpande bygga upp en alltmer affärs- och kostnadseffektiv förvaltning.

Andra AP-fonden är en utpräglad kunskapsorganisation, där medarbetarnas specialistkunskaper, kreativitet och engagemang är avgörande för ett framgångsrikt resultat. Som förvaltare av buffertkapitalet har fonden ett viktigt uppdrag. Det ställer stora krav på fonden att agera med gott omdöme i verksamheten, och att vara transparent med hur arbetet bedrivs. Detta är frågor som ofta diskuteras internt på Andra AP-fonden. Fonden har en gemensam värdegrund och tydliga interna policyer för hur man ska agera.

Fonden arbetar aktivt med frågor som jämställdhet, mångfald, arbetsmiljö och icke-diskriminering. Arbetet utgår från fondens diskrimineringspolicy, jämställdhets- och mångfaldsplan och arbetsmiljöpolicy. Alla medarbetare informeras vid anställning om fondens policyer och riktlinjer. Fonden har också kontinuerlig dialog kring dessa frågor.

Kultur och värderingar

Under året har fonden fortsatt arbetet med att bygga en stark kultur och förstärka de gemensamma värderingarna: långsiktigt värdeskapande, ansvarsfull, respekt och ständiga förbättringar. Syftet med värderingsarbetet är att klargöra och skapa samsyn kring fondens värderingar samt att lägga grunden till att värderingarna blir ett styrmedel som används i fondens vardag. Andra

” Under året har fonden fortsatt arbetet med att bygga en stark kultur och förstärka de gemensamma värderingarna.

AP-fondens kultur präglas av personligt ansvar och individualitet inom ramen för en stark teamanda. Etiskt agerande är en viktig del av kulturen och ingår som en självklar del i fondens värderingar. Under året har fonden genomfört utbildningar i bland annat regelverket kring representation och gåvor och de nya marknadsmissbruksreglerna.

Arbete mot korruption

Andra AP-fonden har nolltolerans mot korruption och arbetar kontinuerligt med förebyggande arbete. Fonden har bland annat en etikpolicy, en compliancepolicy samt en representationspolicy som föreskriver hur fondens medarbetare ska agera i dessa frågor.

Det förebyggande arbetet drivs av fondens compliancefunktion och sker bland annat genom utbildningar och framtagande av interna dokument. Andra AP-fondens ledare har ansvar för att deras medarbetare förstår och agerar i enlighet med policyerna. Det sker fortlöpande genom information, diskussioner och samtal. Samtidigt har alla medarbetare ansvar för att tillämpa policyerna. Andra AP-fonden har en så kallad whistleblowerfunktion, dit anställda anonymt kan rapportera till exempel oetiskt agerande. Fondens chefsjurist svarar övergripande för uppföljning av hur riktlinjerna efterlevs och rapporterar till styrelsen om viktiga etiska frågor som rör verksamheten och de anställdas agerande.

Kompetensutbyte

Alla medarbetare erbjuds kontinuerlig kompetensutveckling inom sina arbetsområden. Under året har fonden bland annat fortsatt med sin interna utbildning i hållbarhetsfrågor i syfte att stärka allas kompetens inom detta område.

Andra AP-fonden lägger stor vikt vid samverkan med andra investerare, både i Sverige och utomlands. Fonden har under året haft kompetensutbyte med en rad andra investerare, främst från fondens affärsnätverk. Bland annat har fonden ett nära

samarbete med New Zealand Superannuation Fund, Generation Investment Management, ABN Amro Pension Fund, Publica Pension Fund och TIAA.

Att aktivt ta del av aktuell forskning inom det finansiella området är en självklarhet för Andra AP-fonden. Egen forskning bedrivs av anställda på fonden, men besök görs även på konferenser där forskningsresultat presenteras. Läs mer om forskning som fondens medarbetare deltagit i på [hemsidan](#).

Utveckling av ledarroll

Ett starkt ledarskap är ett viktigt konkurrensmedel och det innebär att medarbetarna utvecklas och motiveras. Andra AP-fondens ledarstrategi beskriver de kompetenser, attityder och det ansvar som ledarna inom organisationen förväntas ha.

Arbetsmiljö och hälsa

Andra AP-fonden ska sträva efter en arbetsmiljö som är så bra att varje medarbetare trivs och kan utvecklas i sitt arbete. Det ska även vara en miljö som minimerar risker. Därför är det viktigt att samtliga medarbetare kan påverka sin egen arbetssituation. En bra och trivsamt arbetsmiljö är en förutsättning för att fonden ska kunna nå sina mål och vara en attraktiv arbetsgivare. Under året genomförde fonden en utbildning i arbetsmiljö för samtliga ledare på fonden.

Motion och hälsa är en viktig del av fondens kultur och alla anställda erbjuds friskvårdsbidrag och regelbundna hälsokontroller. Medarbetarnas hälsa följs också upp i det årliga medarbetarsamtalet. Andra AP-fonden stödjer aktiviteter som inspirerar och stimulerar medarbetarna till en sundare livsföring.

Mångfald

Andra AP-fonden tycker att det är viktigt att medarbetarna representerar en mångfald avseende bakgrund, erfarenhet, ålder och kön. Andra AP-fonden värderar och utvecklar medarbetar-

nas arbetsinsats och kompetens oavsett ålder eller etnisk tillhörighet och vill vara en attraktiv arbetsgivare för både kvinnor och män. Ett aktivt jämställdhets- och mångfaldsarbete inom fonden bidrar till ökad motivation och trivsel bland anställda, vilket i sin tur ökar fondens konkurrenskraft och möjlighet att skapa god avkastning. Fonden underlättar för både män och kvinnor att kombinera arbete med familjeansvar genom att erbjuda flexibla arbetstider och arbete under eget ansvar. Av fondens medarbetare var tre män och inga kvinnor föräldralediga under delar av 2017.

Samarbete med Mitt Liv

Som ett led i Andra AP-fondens mångfaldsarbete stödjer fonden organisationen Mitt Liv. Organisationen arbetar för att öka mångfald och integration på den svenska arbetsmarknaden. Via deras mentorprogram får fem av fondens anställda årligen möjlighet att vara mentorer åt akademiker med utländsk bakgrund, som saknar arbete motsvarande sin kompetens. Via Mitt Liv har samtliga fondens medarbetare fått utbildning i mångfaldsfrågor. Dessutom har fondens ledare utbildats separat i dessa frågor.

Ersättningar

För att rekrytera och behålla rätt medarbetare strävar Andra AP-fonden efter att erbjuda sina medarbetare ersättningar som ska vara motiverande och marknadsmässiga.

Styrelsen i Andra AP-fonden beslutar om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Riktlinjerna utvärderas årligen av styrelsen och ska vara förenliga med regeringens riktlinjer för anställningsvillkor i AP-fonderna. Det avser såväl beslutsordning som konstruktion samt bedömning av rimliga och ända-



Läs mer >>> Mer om **Ersättningar** på sidan 91 och på fondens [hemsida](#).

målsenliga ersättningar inom fonden. Styrelsen säkerställer att såväl VD:s som övriga ledande befattningshavares ersättningar ryms inom styrelsens riktlinjer.

Samtliga anställda omfattas av kollektivavtal mellan Bankinstitutens Arbetsgivareorganisation (BAO) och Jusek/Civilekonomernas Riksförbund/Sveriges Ingenjörer för akademiker (SACO).

Rekrytering

Som en global kapitalförvaltare inom en rad olika tillgångslag skapas det många specialistroller och karriärvägar. Andra AP-fonden tillämpar i första hand intern rekrytering och uppmuntrar intern rörlighet. På så sätt kan kunskaper och erfarenheter tas tillvara bättre. Fonden har under flera år samarbetat med Handelshögskolan och Chalmers tekniska högskola i Göteborg och kunnat erbjuda studenter möjlighet till projektanställningar, praktikplatser och sommarvikariat. På detta sätt har en god rekryteringsbas skapats för framtida medarbetare. Elva av fondens nuvarande medarbetare har anställts direkt efter studier vid Handelshögskolan eller Chalmers.

Identifiering av personalrelaterade risker

Andra AP-fonden ska skapa förutsättningar för att attrahera och behålla medarbetare med den kompetens och erfarenhet som krävs för att verksamheten ska kunna bedrivas på bästa möjliga sätt. Fondens förmåga att behålla kompetenta och engagerade medarbetare är avgörande för att driva utvecklingen i enlighet med den strategiska planen och uppnå fastställda mål. Om fonden inte har tillgång till rätt kompetens vid rätt tillfälle, kan verksamhet och resultat påverkas negativt.

Fonden arbetar därför kontinuerligt med kompetensutveckling i syfte att utveckla verksamheten och uppnå fastställda mål. I samband med det årliga medarbetarsamtalet identifieras medarbetarnas prestationer och potential. Under verksamhetsåret träffas fondens ledare regelbundet med syfte att stärka kvaliteten på ledarskapet i hela verksamheten. För att identifiera fokusområden som förväntas öka medarbetarnas nöjdhet och engagemang, genomför fonden regelbundna medarbetarundersökningar.

Medarbetarstatistik

	2017	2016
Antal tillsvidareanställda	67	66
Andel kvinnor, %	34	33
Andel kvinnor i fondledning, %	33	29
Genomsnittlig ålder, år	43	43
Medianålder, år	44	43
Personalomsättning, %	4,5	7,5
Sjukfrånvaro, %	1,1	2,5



Fonden arbetar kontinuerligt med kompetensutveckling i syfte att utveckla verksamheten och uppnå fastställda mål.

Nya index för bättre och mer hållbara pensioner

Under 2017 har Andra AP-fondens medarbetare konstruerat nya index för tillgångsslaget globala aktier. Det innebär att fonden under början av 2018 kommer att ha ESG-exponering på allt internt kapital inom tillgångsslaget utländska aktier, totalt 99 mdkr. Detta är en viktig del i fondens fortsatta arbete med att implementera ESG-faktorer (Environmental, Social and Governance) i investeringsbesluten. De nya indexen ligger helt i linje med Andra AP-fondens uppdrag, eftersom de förväntas ge högre avkastning till lägre risk och samtidigt beaktas hållbarhetsaspekter.

En grundläggande fråga för investerare har genom alla tider varit hur man ska fördela sitt kapital mellan olika tillgångar på bästa sätt. För Andra AP-fonden är detta ett strategiskt beslut, där styrelsen beslutar om fördelningen av fondkapitalet på 345,9 mdkr mellan olika tillgångsslag och vilket index tillgångsslaget ska ha.

Inom tillgångsslaget globala aktier i Andra AP-fondens kvantitativa förvaltning, som uppgår till cirka 99 mdkr, har hittills sex olika index använts. Fyra av dessa inkluderar cirka 1 600 bolag i utvecklade länder och två omfattar cirka 800 bolag i tillväxtländer. Dessa index är så kallade enfaktorindex, vilket innebär att viktningen av aktierna i varje index bestäms av en aktiespecifik eller bolagsspecifik egenskap. Exempel på sådana egenskaper är aktiers volatilitet eller ett bolags värdering.

– Val av index har alltid varit en viktig del av Andra AP-fondens investeringsstrategi. Ett aktieindex består av flera olika aktier som viktas utifrån någon regel. Detta ger investerare möjlighet att fördela sitt kapital på ett klokt sätt, säger Tomas Morsing, chef för kvantitativa strategier på Andra AP-fonden.

Två nya index med fyra egenskaper

I slutet av 2016 initierades ett projekt med målsättningen att ersätta dagens sex index med två nya, ett för utvecklade länder och ett för tillväxtländer. Dessa två index skulle återspegla samtliga de egenskaper som Andra AP-fonden söker exponering mot, så kallade flerfaktorindex. Efter att ha implementerat ESG i den aktiva förvaltningen av globala aktier var en annan målsättning med projektet att även inkludera exponering mot ESG i indexkonstruktionen.

– Vi tyckte inte att det var en effektiv lösning att använda sig av flera olika enfaktorindex, vilket även forskning visar. Samtidigt ville vi addera andra egenskaper och undersöka deras betydelse för ett index avkastning och risk, säger Claes Ekman, kvantitativ portföljförvaltare på Andra AP-fonden.

Projektet resulterade i att Andra AP-fonden har beslutat att ersätta dagens indexstruktur, som alltså omfattar flera enfaktorindex, med två stycken flerfaktorindex.

– Vi analyserade vilka egenskaper som var intressanta att ha i våra nya index och kom fram till att vi ville ha exponering mot fyra egenskaper, men endast två index. Detta innebär att vi har konstruerat indexen för att gynna aktier i bolag som har en låg värdering och en bra ESG-profil samt aktier vars avkastningar är lågvolatila och oberoende av andra aktiers avkastningar, säger Tomas Morsing.

ESG väger tyngst

Att inkludera exponering mot bolag med en bra ESG-profil i indexen har varit särskilt viktigt för Andra AP-fonden. Fondens nya index beaktar därför flera olika aspekter av klimat och miljö, sociala faktorer samt bolagsstyrningsfaktorer vid indexkonstruktionen. Till exempel gynnas aktier i bolag med låga koldioxidutsläpp eller som har många kvinnor bland de anställda, medan aktier i bolag som ofta är involverade i olika kontroverser eller försöker ägna sig åt manipulativ bokföring får en lägre indexvikt.

– Våra nya index inkluderar många egenskaper inom ESG. För att bestämma vad vi ska fokusera på har vi lutat oss mot vår hållbarhetsstrategi, vårt tidigare ESG-arbete samt på forskning inom området, säger Tomas Morsing.

” När vi nu har konstruerat flerfaktorindex som inbegriper ESG-faktorer, kan vi konstatera att vi är tidigt ute och har kommit långt inom detta område.

Tidigare har Andra AP-fonden köpt in färdiga index från en extern part men nu konstrueras indexen internt. Fonden har för detta utvecklat en metodologi som gör det möjligt att jämföra och studera hur olika egenskaper påverkar ett index avkastnings- och riskprofil.

– När vi testade indexen på historiska data såg vi att vi kunde värdera ESG högre än övriga tre egenskaper utan att göra avkall på avkastningen eller öka risken. Detta ligger helt i linje med vårt uppdrag på Andra AP-fonden, konstaterar Claes Ekman.

Många fördelar med nya index

Testerna visade att de nya indexen har en bättre förväntad absolut och riskjusterad avkastning än nuvarande index. Detta eftersom de är mer väldiversifierade och ger en betydligt bättre exponering mot de fyra valda egenskaperna. Att gå från sex olika index till två gör även den interna hanteringen mer kostnadseffektiv samt minskar transaktionskostnaderna.

– Fördelarna med våra nya index för dagens och morgondagens pensionärer är många. De har en bättre förväntad absolut och riskjusterad avkastning, minskade kostnader samt beaktar ESG i investeringsprocessen i än högre grad, säger Claes Ekman.

Med de nya indexen tar hela Andra AP-fondens interna förvaltning av utländska aktier hänsyn till ESG-aspekter. Som en följd därav kommer fondens koldioxidavtryck att minska.

– Vi mäter hur stor andel av koldioxidutsläppen som kan sägas vara vårt ansvar genom att beräkna fondens ägarandel i varje bolag. Med de nya indexen får vi ett betydligt lägre koldioxidavtryck än med dagens index, konstaterar Tomas Morsing.

Långt framme, men fortsatt fokus framåt

Utbudet av färdiga ESG-index och flerfaktorindex växer och blir allt vanligare på marknaden. Hittills har de dock inte kunnat leverera tillräckligt bra avkastning. Samtidigt finns det idag en önskan bland investerare att ta kontroll över sina egna index genom att konstruera dem själva.

– När vi nu har konstruerat flerfaktorindex som inbegriper ESG-faktorer, kan vi konstatera att vi är tidigt ute och har kommit långt inom detta område. Detta bekräftas även av det stora intresset för vårt arbete från såväl kollegor i branschen som från olika indexleverantörer, säger Tomas Morsing.

Nästa steg i Andra AP-fondens arbete mot än mer hållbara investeringar är att utveckla en metod som kan identifiera bolag med lösningar på framtidens utmaningar, till exempel klimatförändringen, och som därför är bra investeringsobjekt. Eftersom dessa bolag idag ofta är för små, inkluderas de inte bland de tusentals bolag som fondens kvantitativa förvaltning investerar i.

– Det kommer att vara viktigt för oss att identifiera möjligheter som inkluderar företag som är bra för framtiden. Genom att hitta morgondagens vinnare inom olika gröna områden bidrar dessa investeringar till pensioner med såväl bättre avkastning som mer hållbarhet, säger Claes Ekman.



Driftiga kvinnor i Ghana banar ny väg

Ett tjugotal kvinnliga ledare från hela världen besökte Ghana en vecka i maj 2017 under temat kvinnligt ledarskap. Värd för programmet var Access Bank Ghana och FMO (Netherlands Development Finance Company). Syftet var att utbyta ledarskapserfarenheter samt att få en djupare förståelse för lokala kvinnliga entreprenörers behov och utmaningar i Ghana. Med på resan var Andra AP-fondens VD Eva Halvarsson.

– Det var mycket intressant att få lyssna på de fyra kvinnliga entreprenörerna som vi träffade och få höra om deras verksamheter och om att vara kvinnlig ledare i ett afrikanskt land som Ghana, säger Eva Halvarsson. Det dessa kvinnor åstadkommer inom sina respektive verksamheter är exempel på den utveckling som Andra AP-fonden vill stödja genom vårt engagemang tillsammans med bland annat FMO, Goldman Sachs och IFC i Women Entrepreneurs Opportunity Facility (WEOF). Syftet med investeringen är att medverka till att öka tillgången till kapital för kvinnliga entreprenörer, samtidigt som vi skapar en god avkastning till det svenska pensionssystemet, fortsätter Eva Halvarsson.

WEOF är den första globala finansieringsfaciliteten i sitt slag, med målet att öka stödet till kvinnoägda små och medelstora företag. Forskning¹ visar att investeringar i kvinnligt entreprenörskap har positiva effekter både när det gäller att förbättra sam-

hällen och dessas tillväxt. Kvinnor är nämligen bättre än män på att återinvestera vinster i verksamheten och använda utdelningen till att förse sina familjer med mat och utbildning, faktorer som är av avgörande betydelse i kampen mot fattigdom.

Spridda verksamheter med olika behov

Visionerna för de ghananska kvinnliga företagarna var väldigt olika då deras verksamheter hade kommit olika långt i utvecklingen. En kvinna övervägde att börsnotera sitt stora företag inom förpackningsindustrin medan en annan var i behov av att låna pengar för att kunna köpa en hel container med batterier till sitt bilbatteriföretag.

– Kvinnan som sålde bilbatterier utanför Accra hade tillsammans med sina två systrar ärvt företaget från sin bortgångna far och hon var högt ansedd på sin lokala marknad. De allra flesta av



” Det dessa kvinnor åstadkommer inom sina respektive verksamheter är exempel på den utveckling som Andra AP-fonden vill stödja.

hennes kunder var män som ville köpa batterier av henne och hennes systrar för att de ansåg att de var både kunnigare och pålitligare än deras manliga konkurrenter, berättar Eva Halvarsson.

Oberoende av vilken fas företagen var i fick kvinnorna i ledarskapsprogrammet träna sina färdigheter i att göra införsäljning av sina respektive företag för chefen på Access Bank Ghana, i syfte att erhålla lån.

Många utmaningar

En faktor för att lyckas som kvinnlig företagare i Ghana är bland annat att reducera den osäkerhetsfaktor som det innebär att hantera kontanter. Vid ett av de möten som hölls mellan entreprenörerna och banken kunde banken utlova en säkrare betalningshantering genom betalningar med hjälp av mobiltelefon.

Studier² från FN-organet UNCTAD visar att just mobiltelefoner kan vara ett stort stöd för kvinnor i utvecklingsländer. Inte sällan förväntas det av kvinnorna att de ska ta det fulla ansvaret för hus och hem, även om de är framgångsrika affärskvinnor. Då kan en mobiltelefon ge den frihet de behöver när de inte är så rörliga själva.

Stärkta ledare

Även om det är stora kontraster och olika förutsättningar mellan Ghana och de länder i västvärlden som många av de deltagande kvinnorna kom från, fanns det också många likartade utmaningar. Exempel på likheter är att våga tro mer på sig själv och sin förmåga, att hitta sin egen personliga ledarstil samt att hitta en rimlig balans mellan arbete och privatliv.

Resultatet av veckans arbete och de många dialogerna mellan deltagarna kan sammanfattas i en bredare syn på var och ens ledaregenskaper, en inspiration för det framtida arbetet som ledare samt, inte minst, en ökad insikt i hur hållbara investeringar på ett konkret sätt kan bidra till både ökad sysselsättning och ekonomisk tillväxt samtidigt som det genererar en stabil avkastning.

¹ www.goldmansachs.com/our-thinking/public-policy/giving-credit-where-it-is-due.html

² www.sida.se/Svenska/Har-arbetar-vi/Globala-utvecklingsinsatser/resultatexempel/Kvinnliga-entreprenorer/

Aktivt arbete i internationella styrelser

Som global aktör på finansmarknaden har Andra AP-fonden ett stort intresse av att driva frågor som är viktiga för investerare. Det kan vara att stödja och utveckla regleringar och ramverk, eller att arbeta med kostnadsfrågor. Genom medlemskap och styrelseengagemang i flera internationella intresseorganisationer vill Andra AP-fonden verka för givande samarbeten mellan investerare, där man kan utbyta erfarenheter kring hur investerare kan arbeta med hållbarhet.

PRI med fokus på hållbar förvaltningsstrategi

Principles for Responsible Investment (PRI) är världens ledande förespråkare för ansvarsfulla investeringar. Organisationen arbetar för att förstå investeringseffekterna av miljömässiga, sociala och bolagsfaktorer (ESG) och stödjer investerare som undertecknat PRI:s principer att integrera dessa faktorer i sina investerings- och bolagsstyrningsbeslut.

PRI är oberoende och uppmuntrar investerare att göra ansvarsfulla investeringar för att förbättra avkastningen och hantera risker bättre. PRI stöds av, men är inte en del av, FN.

Andra AP-fonden var en av PRI:s grundsignatärer när principerna lanserades 2006. Som signatär förbinder sig fonden att offentligt anta och arbeta med implementeringen av principerna. Detta är ett ständigt pågående arbete, där hänsyn till hållbarhetsfrågor tas både i Andra AP-fondens roll som kapitalförvaltare och som kapitalägare. Som en stor global och långsiktig investerare kan fonden engagera sig i utvecklingen av standarder och genom medlemskap i intresseorganisationer som PRI kan fonden bidra till att höja medvetandenivån och kunskapen kring hållbara investeringar i finansbranschen.

Hösten 2016 valdes Andra AP-fondens VD, Eva Halvarsson, in i PRI:s styrelse. Hon menar att "PRI ska arbeta för transparens och fungera som en kunskapsbank, ett smörgåsbord, om hur man tar fram en hållbar förvaltningsstrategi. Genom PRI kan medlemmar dela med sig av kompetens och goda exempel. Här kan Andra AP-fonden bidra med sin expertis, då vi tror att ett omfattande arbete med korrekt och informativ finansiell rapportering är avgörande för att främja långsiktig stabil utveckling på

finansmarknaderna." Eva Halvarsson fortsätter: "Ett mål inom PRI är att man ska kunna tillhandahålla ett än mer regionanpassat stöd i framtiden, eftersom det ser väldigt olika ut mellan olika delar av världen i hur man arbetar med hållbarhet."

Vidare är Anders Strömblad, chef för alternativa investeringar på Andra AP-fonden, medlem i PRI Private Equity Advisory Committee (PEAC) för riskkapitalinvesteringar, som är ett rådgivande organ för riskkapitalfonder inom PRI. Anders Strömblad kommer 2018 att ta över ordförandeskapet för denna kommitté.

Engagemang kring FN:s hållbarhetsmål

Andra AP-fonden vill visa på vikten av att institutionella investerare investerar på ett sätt som gynnar arbetet kring FN:s mål för hållbar utveckling och har därför engagerat sig i flera olika initiativ. Läs mer på sidan 30. Christina Olivecrona, hållbarhetsanalytiker på Andra AP-fonden, ingår i PRI:s Sustainability Development Goals Advisory Committee, en rådgivande kommitté avseende FN:s globala hållbarhetsmål.

– Hållbarhetsmålen förmedlar ett nytt sätt att se på sina investeringar och har skapat ett ramverk kring hållbarhet, säger Christina Olivecrona.

För att fler investerare ska se möjligheterna med hållbarhetsmålen har PRI publicerat en rapport, "[The SDG investment Case](#)", om varför dessa mål är viktiga för investerare.

– En utmaning med hållbarhetsmålen är att hitta mätetal som gör det möjligt att följa upp dem på en aggregerad nivå, menar Christina Olivecrona.



Läs mer >>> Mer om PRI på www.unpri.org

” Tydliga regleringar och ramverk kring klimat är viktigt för alla parter.

IIGCC – forum kring klimat

För en långsiktig investerare som Andra AP-fonden är klimat en viktig fråga. Fonden är sedan flera år medlem i Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC), som är en investerarledd organisation med mer än 140 europeiska investerare som medlemmar. IIGCC verkar för att investerare ska agera för ett välmående lågfossilt/icke-fossilt samhälle. Genom IIGCC kan investerare förstärka sin påverkan gentemot företag, beslutsfattare och andra investerare. Tydliga regleringar och ramverk kring klimat är viktigt för alla parter. I och med att Parisavtalet är undertecknat ökar IIGCC sitt fokus på att stödja investerare i deras klimatarbete, i linje med TCFD:s rekommendationer.

– IIGCC är ett bra forum för att lyfta fram investerarens önskemål om regleringar, uppmärksamma beslutsfattare i klimatfrågan och att utbyta information om klimatrelaterade investeringar, säger Christina Olivecrona, styrelsemedlem i IIGCC.

Internationell organisation inom riskkapital

International Limited Partner Association (ILPA) är den enda globala organisationen i riskkapitalsektorn som uteslutande ägnar sig åt att främja investerarnas intresse. ILPA har idag cirka 500 medlemmar globalt och i princip alla stora institutionella investerare i riskkapitalfonder är medlemmar. För att undvika alla former av intressekonflikter och liknande är verksamheten finansierad av dess medlemmar.

ILPA:s övergripande mål finns inom fyra huvudsakliga områden:

- **Resources.** Utveckla "best practice" inom riskkapitalområdet, vilket bland annat innefattar rapportering, avtalspunkter, due diligence-mallar samt att utveckla principer för styrning och insyn i riskkapitalfonder.

- **Voice.** Informera bland annat lagstiftande och reglerande finansorgan globalt om riskkapitalbranschen och dess betydelse för investerare.
- **Education.** Tillhandahålla skräddarsydda utbildningar med olika nivåer och inriktningar för de som arbetar med riskkapitalinvesteringar.
- **Community.** Skapa forum där investerare kan träffas och utbyta erfarenheter.

– Vid starten 1990 var ILPA ett nätverk för amerikanska investerare som då, liksom nu, hade som mål att utbyta erfarenheter. Organisationen har växt mycket sedan start och är idag uppe i snart 500 medlemmar från över 50 länder. En av de stora utmaningarna just nu för ILPA, vars medlemstal växer väldigt snabbt, är att tillgodose alla nya medlemmars behov som investerare. Jag tycker ILPA har lyckas bra med detta då kunskaperna hela tiden fördjupas och utbudet av utbildningar och konferenser ökar kontinuerligt, säger Anders Strömblad, styrelsemedlem i ILPA.

På de årliga ILPA-toppmötena träffas investerare och förvaltare från hela världen med syftet att på ett konstruktivt sätt förbättra och utveckla riskkapitalbranschen. Organisationen är även värd för medlemskonferenser och flera lokala arrangemang över hela världen. För att skapa kvalitativa nätverksmöjligheter och en miljö som uppmuntrar till långsiktig relationsbyggnad investerar emellan anordnas seminarier för att göra djupdykningar inom olika aktuella områden.

Anders Strömblad är även engagerad i ILPA Industry Affairs Committee som bistår med information om riskkapital till tjänstemän (till exempel inom EU), politiker och reglerande myndigheter.

Andra AP-fondens hållbarhetsarbete

Andra AP-fondens hållbarhetsarbete omfattar miljö, etik, sociala frågor och bolagsstyrning. Målet för fondens hållbarhetsarbete är att skapa och skydda värden. Som kapitalförvaltare är målet att ta hänsyn till olika faktorer avseende miljö, etik, sociala frågor och bolagsstyrning, då de ger ett bättre underlag för analys och investeringsbeslut samt erbjuder diversifiering. Fonden arbetar också för att bibehålla ett stort förtroende genom att verka för god etik och miljöhänsyn samt att bidra till att utveckla god sed i kapitalförvaltningsfrågor.

Genom att aktivt arbeta med och integrera miljö, etik, sociala frågor och bolagsstyrning i Andra AP-fondens verksamhet kan värden skapas och skyddas. Ett sammanfattande begrepp som fonden använder för dessa frågor är hållbarhet. Bland investerare används också förkortningen ESG (Environmental, Social and Governance). Genom att inkludera hållbarhetsaspekter i analyser och investeringsprocesser får fonden ett bredare och bättre underlag för beslut.

Andra AP-fondens ramverk

Andra AP-fonden är en statlig myndighet, vars verksamhet regleras i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder. I AP-fondernas uppdrag ingår att generera en hög avkastning samtidigt som risken ska vara låg. Placeringsstrategin ska utgå från effekterna på de utgående pensionerna samt ta hänsyn till den betalningsberedskap som utflödena ur fonderna kräver.

Det är viktigt att Andra AP-fonden har allmänhetens förtroende och agerar på ett ansvarsfullt sätt. Detta speglas i förarbetena till AP-fondslagen, där det framhålls att AP-fonderna ska ta hänsyn till etik och miljö utan att göra avkall på målet att ge hög avkastning. För fonden är både hållbarhet och ett ansvarsfullt agerande högt prioriterat. Ett proaktivt förhållningssätt till miljö, etik, sociala frågor och bolagsstyrning är medel för att uppnå målet om en god riskjusterad avkastning.

Ägarpolicy

Andra AP-fondens operativa arbete med hållbarhets- och ägarfrågor har sin utgångspunkt i fondens ägarpolicy och dess tio principer. Dessa principer omfattar strukturfrågor, bolagsstyrning samt miljö och etik. I ägarpolicyen beskrivs även fondens värdegrund samt vilka principer som fonden anslutit sig till,

riktlinjer och initiativ som fonden skrivit under eller använder sig av i sitt hållbarhetsarbete. Ägarpolicyen fastställs årligen av styrelsen och finns publicerad på fondens [hemsida](#).

I ägarpolicyen tydliggörs vad Andra AP-fonden förväntar sig av bolagen som fonden är delägare i, men också vad bolagen kan förvänta sig av fonden som ägare. Regelverk som OECD:s riktlinjer för multinationella företag och bolagsstyrning, FN:s Global Compact, Aktiebolagslagen och Svensk kod för bolagsstyrning ligger till grund för fondens arbete med bolagsstyrning.

Implementering av PRI

Andra AP-fonden stödjer och arbetar med att implementera de FN-stödda principerna för ansvarsfulla investeringar, PRI – Principles for Responsible Investment. Fonden skrev under dessa principer redan 2006, då de lanserades. Att implementera dessa principer är ett ständigt pågående arbete, där hänsyn till hållbarhetsfrågor beaktas både i fondens roll som kapitalförvaltare och som kapitalägare. PRI tillhandahåller olika verktyg och aktiviteter för att stödja investerare att implementera principerna och underlätta för investerare att samarbeta. Cirka 1 800 investerare har skrivit under dessa principer. PRI genomför årligen en enkät, där alla signatärer rapporterar om hur de arbetar med att implementera principerna.

Andra AP-fonden följer även PRI:s riktlinjer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk. Dessa utarbetades 2011 av Andra AP-fonden tillsammans med en grupp internationella investerare. För att öka transparensen sammanställer PRI en särskild rapport för jordbruksinvesteringar. Mer information finns på www.unpri.org

Andra AP-fondens rapportering om implementeringen av dessa principer återfinns på fondens [hemsida](#).

Andra AP-fondens styrning av hållbarhetsrelaterade frågor

Besluts-nivå	Kategori	Styrdokument	Uppföljning	Mål och utfall 2017
STYRELSEN	Strategi	Verksamhetsplan, inkl. ägarpolicy	Följs upp av styrelse och fondledning.	Mål: Långsiktig genomsnittlig årlig real avkastning på 4,5%. Utfall: På fem år, 9,0%, på tio år 5,0%.
	Avkastning		Följs upp av styrelse och fondledning och rapporteras i årsredovisning och halvårsrapport.	
	Förhållningsregler	Etikpolicy	Chefsjuristen svarar övergripande för uppföljning av hur riktlinjerna efterlevs och rapporterar till styrelsen om viktiga etiska frågor som rör verksamheten och de anställdas agerande.	Mål: Ingen form av korruption, givande eller tagande av muta. Utfall: 0 fall.
		Compliancepolicy		
	Principer för representation och gåvor			
VD / FONDLEDNING	Hållbarhet	Policy för mänskliga rättigheter	Arbetet följs upp av styrelsen, fondledning samt styrgrupper.	Mål: Se sidan 49. Utfall: Se sidan 49.
		Finansiella hållbarhetsområden		Mål: Se sidan 38. Utfall: Se sidan 38.
		Miljöpolicy		Mål: Öka andel tågresor Göteborg–Stockholm. Minska antal utskriffter. Utfall: Se sidan 54.
	Personalhandbok	Personalpolicy	VD är ansvarig för att policyer och planer upprättas. Det övergripande arbetet planeras och följs upp av fondens personalchef.	Mål: Att öka andelen kvinnliga chefer på Andra AP-fonden. Utfall: 35%.
		Jämställdhets- och mångfaldsplan		
Diskrimineringspolicy		Mål: Ingen medarbetare på Andra AP-fonden ska utsättas för kränkande särbehandling. Utfall: 0 fall.		
Arbetsmiljöpolicy				
Representationspolicy				

Organisation och ansvarsfördelning

Andra AP-fondens styrelse fastställer riktlinjer och policyer i ägarfrågor och har gett fondens VD i uppdrag att i den löpande verksamheten hantera dessa. Till sin hjälp med ägarstyrningsfrågorna har VD en ägargrupp med medlemmar ur fondledningen, fondens ansvarige för förvaltning av svenska aktier och fondens hållbarhetsanalytiker. Denna grupp ansvarar för att strategiskt och operativt driva arbetet med ägarstyrning.

Fondens hållbarhetsarbete (etik och miljö) drivs av en hållbarhetsgrupp bestående av fondens kapitalförvaltningschef, chefsstrateg, hållbarhetsanalytiker och kommunikationschef. Denna grupp ansvarar för att strategiskt driva arbetet med hållbarhetsfrågor. Operativt drivs frågorna främst inom fondens kapitalförvaltningsorganisation.

Ägargruppen och hållbarhetsgruppen definierar mål och handlingsplaner för sina respektive ansvarsområden samt följer kontinuerligt upp hur arbetet fortskrider.

Både ägar- och hållbarhetsgruppens arbete rapporteras till fondledningen och förankras löpande hos fondens övriga medarbetare. Andra AP-fondens styrelse får vid varje styrelsemöte en rapport om fondens hållbarhets- och ägarstyrningsarbete.

Värdegrund för hållbarhet och ägarstyrning

Andra AP-fondens uppdrag är att skapa långsiktigt hög avkastning till låg risk och därigenom bidra till trygga pensioner för nuvarande och blivande svenska pensionärer. Fondens uppfattning är att långsiktigt hög avkastning till låg risk kan uppnås om hänsyn till hållbarhet är inkluderat i verksamheten, såväl i den egna organisationen som i investeringsprocessen. Som en del av det svenska pensionsystemet bygger Andra AP-fondens värdegrund på den svenska statens värdegrund, där demokrati och en hållbar utveckling är centrala delar i enlighet med skrivningarna i regeringsformen. Fondens värdegrund bygger också på de internationella konventioner som Sverige undertecknat. Läs den fullständiga värdegrunden för hållbarhet och ägarstyrning på fondens [hemsida](#).

Utmärkelser

Under 2017 fick Andra AP-fonden motta en utmärkelse av Responsible Investor i kategorin Bästa hållbarhetsrapport. Fonden fick också, tillsammans med Första, Tredje och Fjärde AP-fonden samt pensionsfonder från Nederländerna (PGGM, APG, ABP, bpfBOUW, SPW, MN, Actiam och Kempen Capital Management) motta en utmärkelse för det gemensamma uttalandet om vikten av att institutionella investerare investerar i lösningar som stödjer FN:s globala mål för hållbar utveckling.

FN:s mål för hållbar utveckling

I september 2015 antog FN:s 193 medlemsländer enhälligt 17 globala hållbarhetsmål. Målen, som ska vara uppnådda 2030, syftar till att avskaffa fattigdom och skapa en hållbar värld. De 17 globala målen har delats upp i 169 delmål och varje delmål mäts med olika indikatorer. Varje land har ansvar för implementering och uppföljning av hållbarhetsmålen. För att nå målen krävs att regeringar, civilsamhället och näringslivet arbetar tillsammans.

De 17 hållbarhetsmålen är integrerade och odelbara, vilket innebär att inget mål kan nås på bekostnad av ett annat och att framgång krävs inom alla områden för att målen ska kunna uppnås. Andra AP-fonden har valt att uttrycka sitt bidrag som att fonden potentiellt bidrar till målen genom sitt hållbarhetsarbete och flera av de investeringar som fonden gör. På sikt vill fonden kunna mäta detta bidrag och ett arbete pågår bland annat inom GRI (Global Reporting Initiative) och PRI (Principles for Responsible Investment) avseende att ta fram indikatorer för investerare.

The Rise Fund

Under året har Andra AP-fonden investerat i riskkapitalfonden The Rise Fund, som förvaltas av TPG Growth. The Rise Fund har en storlek på 2,1 miljarder dollar i åtagande från främst globala institutioner, vilket gör den till den största så kallade impactfonden som någonsin etablerats. Fonden har som mål att uppnå mätbara, positiva sociala och miljömässiga resultat samt marknadsmässig finansiell avkastning. Samtliga investeringar ska ha positiv påverkan på åtminstone ett av FN:s globala hållbarhetsmål. The Rise Fund mäter hur stor konkret påverkan en potentiell investering förväntas ha under sin investeringslivscykel, med fokus på det påverkansresultat som definieras av FN:s globala hållbarhetsmål.

Under 2017 har The Rise Fund gjort sju investeringar i Indien, Latinamerika och Nordamerika. Samtliga har varit inom fondens sju fokusområden: utbildning, energi, finansiella tjänster, mat och jordbruk, TMT, hälsovård och infrastruktur i tillväxtländer.

Bland de gjorda investeringarna finns ett bolag i Indien för produktion av mjölk, som positivt påverkar tre av hållbarhetsmålen (mål 1 Ingen fattigdom, mål 2 Ingen hunger samt mål 3 Hälsa och välbefinnande). Ett annat exempel är ett företag i Latinamerika som tillhandahåller utbildning med tekniskt fokus.

Aktivt engagemang

Andra AP-fonden är också på andra sätt engagerad i målen. Fondens VD, Eva Halvarsson, har vid ett flertal tillfällen redogjort för hur fondens investeringar bidrar till målen, bland annat på PRI:s årliga konferens i Berlin och på ett seminarium anordnat av

Goldman Sachs i London. Eva Halvarsson har dessutom gjort ett flertal intervjuer, i främst utländska medier, angående fondens arbete.

Fondens hållbarhetsanalytiker ingår också i PRI:s Advisory Committee avseende FN:s globala hållbarhetsmål. Läs mer på sidan 26.

Under förra året skrev Andra AP-fonden, tillsammans med några av Europas största pensionsförvaltare, under ett ställningstagande om vikten av att som institutionell investerare investera i lösningar som bidrar till FN:s mål för hållbar utveckling. Fonden tycker det är viktigt med en gemensam definition av "Sustainable Development Investments" och uppmuntrade i ställningstagandet andra stora institutionella investerare att vidta liknande åtgärder. Detta initiativ fick under året motta en utmärkelse av Responsible Investor.

Under 2017 skrev fonden under initiativet "Stockholm Declaration". Genom initiativet tillkännagav både svenska och internationella investerare att FN:s mål för hållbar utveckling ska utgöra ett centralt ramverk att arbeta efter gällande investeringar mot 2030.

Andra AP-fonden skickade under hösten 2016 ett brev till styrelseordförandena i cirka 40 svenska bolag, där fonden uppmanade dem att relatera sin verksamhet till FN:s 17 globala mål för hållbar utveckling och senast vid årets bolagsstämma redogöra för sitt förhållningssätt gentemot målen. I dialog med bolagen har fonden följt upp detta, både inför och på 2017 års stämmor. Läs mer på sidan 58.

Störst förväntad påverkan

Andra AP-fonden har valt att rapportera ett urval av sina investeringar, och vilka mål som de har störst förväntad påverkan på, genom att använda det dokument som de nederländska pensionsförvaltarna APG och PGGM tagit fram – Sustainable Development Investments, Taxonomies. Fondens ambition är att på sikt utveckla denna rapportering. I Etikrådets rapport, som publiceras under våren 2018, kommer fonderna att rapportera vilka hållbarhetsmål som Etikrådets dialoger främst har en potentiell påverkan på.

På ett flertal av de följande sidorna finns de av FN:s hållbarhetsmål som är relevanta för respektive textavsnitt. Urvalet av dessa mål har delvis gjorts med hjälp av Plattform 2030.

Exempel på Andra AP-fondens investeringar med bidrag till FN:s hållbarhetsmål

FN:s hållbarhetsmål	De 169 delmålen, investeringsbara	Investeringsområde	Ex. på investeringsmöjlighet	Andra AP-fondens investering
2 INGEN HUNGER 	2.4 Uppnå hållbara system för livsmedelsproduktion samt införa motståndskraftiga jordbruksmetoder som ökar produktiviteten och produktionen.	Produktion och produktivitet.	Hållbart jordbruk, jordbruksmark.	Cirka 2,5 procent av Andra AP-fondens förvaltade kapital är investerat i jordbruksfastigheter. Hållbarhetsfrågor är centrala för dessa investeringar. Läs mer på sidan 43.
	2.5 Upprätthålla den genetiska mångfalden av fröer, odlade växter, produktionsdjur och tamdjur samt deras besläktade vilda arter.	Ekologiska jordbruksinvesteringar och livsmedelsprodukter.	Ekologiskt jordbruk, ekologisk bearbetning och detaljhandel.	Andra AP-fonden har investerat i Teays River Investments som bland annat, via Aurora Organic Dairy, producerar ekologiska mejeriprodukter på ekologiska mjölgårdar i USA. Aurora är en av USA:s största producenter av ekologiska mjölkprodukter.
4 GOD UTBILDNING FÖR ALLA 	4.3/4.4/4.5 Alla kvinnors och mäns lika tillgång till utbildning och yrkesutbildning.	Finansiering för tillgång till utbildning.	Mikrofinansiering och prisvärd finansiering/lån/ krediter.	Andra AP-fonden har investerat 20 miljoner USD i en social obligation utgiven av IADB som finansierar lån till projekt i Latinamerika och Karibien. Obligationen syftar till att motverka fattigdom genom att förbättra kvaliteten på barns utbildning och hjälpa ungdomar in på arbetsmarknaden.
5 JÄMSTÄLLDHET 	5.5 Tillförsäkra kvinnor fullt och faktiskt deltagande i och lika möjligheter till ledarskap.	Externt erkänt tillvägagångssätt för att främja kvinnor i ledarpositioner.	Mikrofinansiering som riktar sig till kvinnor.	Andra AP-fonden har investerat 30 miljoner USD i Women Entrepreneurs Opportunity Facility (WEOF), vilket är ett partnerskap mellan Goldman Sachs 10,000 Women och IFC (International Finance Corporation), i syfte att öka tillgången på kapital för kvinnliga entreprenörer i tillväxtländer.
7 HÅLLBAR ENERGI FÖR ALLA 	7.2 Väsentligen öka andelen förnybar energi i den globala energimixen.	Förnyelsebar energi.	El och/eller värme som genereras från vind-, biomassa-, geotermiska-, hydro-, avfalls-, sol- och/eller tidvattenkällor.	Andra AP-fonden har bland annat investerat i riskkapitalfonder med fokus på förnyelsebar energi: Generation Climate Solution, R/C Pattern Energy Feeder och Riverstone Renewable.
11 HÅLLBARA STÄDER OCH SAMHÄLLEN 	11.1 Säkerställa tillgång för alla till fullgoda, säkra och ekonomiskt överkomliga bostäder och grundläggande tjänster.	Ekonomiskt överkomliga bostäder.	Offentligt/privat partnerskap för att bygga sociala bostäder och studentbostäder.	Andra AP-fonden har investerat i en social obligation utgiven av den holländska banken NNB. Ambitionen med obligationen är att bidra till att finansiera utlåningen till bostadshus och ta fram lösningar för billigare boenden för medborgare med låg inkomst och grupper som har svårt att få bostad.
	11.5 Väsentligt minska antalet dödsfall och antalet människor som drabbas av katastrofer.	Minska ekonomiska förluster.	Katastrofobligationer.	Andra AP-fonden investerar i alternativa riskpremier. De strategier som ingår i portföljen är bland annat premier för att återförsäkra försäkringsbolag, så kallade katastrofobligationer.

Inspirerad av APG och PGGM:s dokument Sustainable Development Investments, Taxonomies.

Dialog som främsta verktyg

Som engagerad kapitalägare och kapitalförvaltare är dialog ett viktigt verktyg både i relation till företag och till samhället i övrigt. Andra AP-fonden har regelbundna dialoger med sina externa förvaltare samt svenska och utländska bolag i frågor som rör miljö, etik och bolagsstyrning.

Samverkan med andra investerare är viktigt för att nå framgång i dialoger med bolag, men också för att främja en utveckling mot ansvarsfulla investeringar. Andra AP-fonden samarbetar med både svenska och utländska institutionella investerare.

AP-fondernas etikråd tio år

Dialoger med utländska bolag samordnas genom AP-fondernas etikråd (Etikrådet). Etikrådet är ett samarbete mellan Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden, vilket startade 2007.

De bolag som Etikrådet för en dialog med identifieras framförallt i den genomlysning som görs två gånger per år av Andra AP-fondens samtliga aktieinnehav för att undersöka om något bolag kränker någon internationell konvention. Denna genomlysning görs av en extern konsult. Arbetet utgår från principerna om engagemang, agerande och förändring med målet att göra skillnad. Etikrådet identifierar bolag som kan kopplas till kränkningar av en konvention och arbetar med att påverka bolagen att ta itu med konstaterade kränkningar samt att implementera förebyggande system och åtgärder för att förhindra framtida kränkningar. I syfte att påverka bolagen är dialog ett viktigt verktyg för Etikrådet.

Om bolag som Andra AP-fonden investerat i kan kopplas till kränkningar av en konvention, är den grundläggande utgångspunkten att fonden ska använda sitt ägande för att få kränkningarna att upphöra, verka för att förebyggande system implementeras och att åtgärder vidtas för att förhindra framtida kränkningar. Genom att vara engagerad och använda ägandet för att agera mot kränkningar av konventioner och ställa krav på förändring kan fonden göra skillnad. Endast om detta inte kan åstadkommas, övervägs en avyttring av fondens innehav i bolaget.

Etikrådet har förebyggande och reaktiva ägardialoger med bolag spridda över hela världen.

AP-fondernas etikråd firade under 2017 tio år och i samband med detta anordnades två seminarier, där bland annat Al Gore och Johan Rockström var talare.

Arbete mot korruption

Arbetet mot korruption är och förblir en viktig fråga för Etikrådet att driva, eftersom korruption undergräver legitimitet och hållbarhet i det ekonomiska systemet. Etikrådet för dialoger med ett stort antal bolag, och i princip alla proaktiva projekt som Etikrådet arbetar med inkluderar frågor om antikorruption.

Etikrådets årsrapport för 2017 publiceras under april 2018.

Läs mer på www.etikradet.se

Samarbete med andra investerare

Förutom samarbetet mellan AP-fonderna i Etikrådet har Andra AP-fonden samarbeten med andra svenska och utländska investerare. Under året har fonden också haft erfarenhetsutbyte kring miljö, etik och bolagsstyrning inom kapitalförvaltningen med bland annat Generation Investment Management och ett flertal andra aktörer inom fondens nätverk.

Andra AP-fonden är även medlem i samt stödjer olika svenska och internationella initiativ inom miljö, etik och bolagsstyrning. Fonden samarbetar med andra investerare för att påverka ny lagstiftning, främst inom bolagsstyrning. Dessa samarbeten blir allt viktigare för att kunna påverka och åstadkomma förändringar, och därmed långsiktigt förbättra aktieägarvärdet.

Samarbete kring klimatfrågan

Genom medlemskapet i IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change) samarbetar Andra AP-fonden med andra europeiska investerare kring klimatfrågor. En av fondens medarbetare är också ledamot i IIGCC:s styrelse. Målet är att föra fram investerarnas röst i klimatfrågan samt engagera företag, myndigheter och andra investerare för att uppmärksamma långsiktiga risker och möjligheter som uppstår i och med klimatförändringar. Klimatfrågan är viktig för Andra AP-fonden som långsiktig investerare. Det råder i dagsläget stor osäkerhet kring framtida regleringar och ramverk för att minska utsläppen av växthusgaser och stimulera alternativa energikällor. Detta försvårar för företagen att göra lönsamma investeringar samt för

investeringarna att beräkna risker och avkastning. IIGCC är en effektiv plattform för att föra fram investeringarnas önskemål på klimatområdet. Det är också ett bra sätt för fonden att få den senaste informationen om olika klimatrelaterade investeringar. Läs mer på www.iigcc.org

Mer information om Andra AP-fondens medlemskap och initiativ på fondens [hemsida](#).

Exkluderade bolag

Om Andra AP-fonden har skäl att misstänka att något av de bolag som fonden investerat i, allvarligt och systematiskt, agerar i strid med en internationell konvention som Sverige tillträtt eller har uttalat avsikt att tillträda, ska sakförhållandena utredas. Detta innefattar en dialog med det aktuella bolaget. Om misstankarna bekräftas, ska bolaget uppmanas att lämna en förklaring och ta fram en åtgärdsplan.

Andra AP-fonden ska i sin bedömning av ärendet ta hänsyn till händelsens art och de eventuella åtgärder som vidtagits (eller ska vidtas) för att säkerställa att händelsen inte upprepas. Om kontakterna med bolaget inte ger ett tillfredsställande resultat, ska fonden efter en helhetsbedömning ta ställning till om bolaget ska exkluderas. Fonden kan även besluta om exkludering om den anser att omständigheterna är av så allvarlig art att exkludering är påkallat, trots att kränkning av konventioner inte föreligger eller kan påvisas.

Sedan 2014 har Etikrådet infört en tidsgräns på fyra år för reaktiva dialoger som förs med bolag där konventionskränkningar verifierats av externa experter. Om syftet med dialogen inte uppnåtts inom fyra år, rekommenderar Etikrådet att AP-fonderna avyttrar bolaget.

Andra AP-fonden har beslutat att exkludera 14 bolag som bryter mot internationella konventioner och där dialogen med bolagen inte lett till förbättringar. En lista över dessa bolag offentliggör fonden publikt till skillnad från när fonden avinvesterar från bolag, vilket är ett rent finansiellt beslut. Information om vilka bolag fonden har exkluderat finns på fondens [hemsida](#).

” Andra AP-fonden har beslutat att exkludera 14 bolag som bryter mot internationella konventioner och där dialogen med bolagen inte lett till förbättringar.

För att följa upp exkluderingsbidragets finansiella bidrag har Andra AP-fonden under 2017 tagit fram en metodik för att jämföra avkastningen för MSCI World, exklusive och inklusive de exkluderade bolagen. Avkastningsbidraget är -0,27 procent efter att ha exkluderat bolag, på grund av kränkningar av konventioner, som tillhör MSCI World sedan september 2006. Dessa exkluderingsbidrag motsvarar per den 31 december 2017 0,7 procent av MSCI World och omfattar totalt 18 bolag under perioden 2006 till 2017.

Bidrag till FN:s hållbarhetsmål



Intressentdialog och väsentlighetsanalys

Andra AP-fonden är en central del av det statliga inkomstpensionssystemet. Uppdraget som buffertfond innebär att fonden ska leverera en långsiktigt hög avkastning, som bidrar till att trygga den svenska allmänna pensionen för nuvarande och framtida pensionärer, och därigenom bidra till balansen i pensionssystemet. Uppdraget innebär också att fonden ska ta hänsyn till hållbarhetsaspekter.

Genom sin verksamhet och sina investeringar har AP-fonderna inverkan på människor, miljö och samhälle. För att identifiera de viktigaste hållbarhetsfrågorna beslutade Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden under 2017 att genomföra en väsentlighetsanalys.

Intressentdialog

En central del av analysen är en dialog med representanter för fondernas viktigaste intressentgrupper, som i stor utsträckning påverkas av eller påverkar fondernas verksamhet. Intressentdialogen genomfördes i form av en workshop med cirka 60 personer som representerade uppdragsgivare (tjänstemän från finansdepartementet och personer från pensionsgruppen), förmånstagare, samhälle, branschkollegor, leverantörer, medarbetare samt portföljbolag.

Fondernas mål med workshopen var att identifiera intressenternas förväntningar och prioriterade frågor, få återkoppling på fondernas nuvarande hållbarhetsarbete samt ta del av intressenternas tankar kring det fortsatta hållbarhetsarbetet.

Den gemensamma dialogen gav också deltagarna nya kunskaper. Fonderna informerade om sitt gemensamma uppdrag och hur det är kopplat till hållbarhet. Intressenterna fick möjlighet att diskutera AP-fondernas hållbarhetsarbete med personer med olika bakgrund, intresse och förväntningar på fondernas hållbarhetsarbete.

Deltagarna i workshopen ombads att fritt diskutera vilka hållbarhetsfrågor som de ansåg särskilt viktiga för fonderna att fokusera på. De fick också ta ställning till och rangordna hållbarhetsfrågor som i förväg identifierats av fonderna. Möjlighet gavs att komplettera med frågor.

Samtliga intressentgrupper hade uppfattningen att det som är viktigast är AP-fondernas agerande i investeringar och förvaltning, mot bakgrund av att den mest väsentliga inverkan sker där. Långsiktig avkastning ansågs som ett överordnat mål och inte ett specifikt hållbarhetsmål.

Tre prioriterade frågor

Det konstaterades att valet av prioriterade hållbarhetsfrågor varierar med de olika bolag och fonder som AP-fonderna investerar i. Dock lyftes tre frågor fram som särskilt viktiga och högst prioriterade:

- indirekt miljöpåverkan
- indirekt klimatpåverkan
- mänskliga rättigheter.

Ett affärsetiskt förhållningssätt ansågs av flera deltagare vara en grundförutsättning för verksamheten. Affärsetik och regel efterlevnad prioriterades högt av branschrepresentanter och leverantörer, och togs också upp av förmånstagare och gruppen samhället.

Övriga frågor som ansågs väsentliga var en hållbar leverantörskedja, mångfald och jämställdhet samt antikorruption. Samtliga grupper utom branschkollegorna ansåg dessa vara bland de viktigaste hållbarhetsfrågorna.

Branschkollegorna framhöll FN:s globala hållbarhetsmål, vilka inkluderar samtliga hållbarhetsfrågor. Andra intressentgrupper såg dessa mål som ett verktyg och ramverk för att arbeta med hållbarhet.

Frågan om arbetsvillkor togs upp av flertalet grupper. Branschkollegorna betonade också intern kompetens och transparens

som särskilt viktiga, vid sidan av affärsetik och regelefterlevnad. Frågan om intern kompetens ansågs dock av vissa grupper vara ett verktyg och inte en fråga i sig.

Mänskliga rättigheter som begrepp diskuterades och där framkom synpunkter att det kan vara ett vidare begrepp där frågor som mångfald och jämställdhet samt arbetsvillkor ingår.

Den direkta miljö- och klimatpåverkan ansågs lägre prioriterad. Inte heller frågor som bolagskatt och cybersäkerhet bedömdes som prioriterade för AP-fonderna, jämfört med övriga hållbarhetsfrågor.

Önskemål om kommunikation

Intressentgrupperna poängterade att AP-fonderna kan öka förtroendet genom en ökad transparens och en mer aktiv kommunikation. Detta skulle inte minst få framtida förmånstagare att känna sig trygga. Att visa på det positiva förhållandet mellan hållbarhet och långsiktig avkastning skulle förstärka trovärdigheten.

Vikten av samarbete lyftes också fram. Samarbete krävs för att nå goda effekter. Det kan handla om samarbeten med andra ägare eller aktörer och kan ske på olika sätt.

Varje AP-fond har för avsikt att göra en förfinad prioritering av hållbarhetsfrågorna utifrån den egna fondens förutsättningar. Detta arbete samt förankring av väsentlighetsanalysen fortsätter under 2018.

” Intressentgrupperna poängterade att AP-fonderna kan öka förtroendet genom en ökad transparens och en mer aktiv kommunikation.

Hållbarhet i investeringsprocessen

Att ta hänsyn till hållbarhetsfaktorer i analys- och beslutsprocesser är att integrera hållbarhet i förvaltningen. På så sätt kan fonden också minska risken och få bättre förutsättningar för att öka avkastningen. Andra AP-fondens bedömning är att långsiktigt hållbara företag också är företag som på lång sikt genererar god avkastning.

Fondens grundläggande övertygelse är att företag med långsiktigt hållbara affärsmodeller genererar ett högre långsiktigt värde för sina ägare. Sådana investeringar är också, allt annat lika, mindre riskfyllda. Bolag som integrerar faktorer som etik och miljö i sin långsiktiga affärsutveckling kommer att ha ett försprång jämfört med sina konkurrenter och bättre förutsättningar att skapa långsiktigt värde för sina ägare. Ett proaktivt förhållningssätt till miljö, etik, sociala frågor och bolagsstyrning är därför medel för att uppnå målet om en god riskjusterad avkastning.

Fondens definition av hållbarhet

För Andra AP-fonden utgår hållbarhetsarbetet från fondens uppdrag och innebär ett långsiktigt agerande för att skydda och skapa värden i investeringarna – utifrån ett ekonomiskt, miljömässigt och socialt perspektiv.

Hållbarhet en del av förvaltningsstrategin

Fondens övergripande målsättning är att hållbarhet ska vara en integrerad del av samtliga analys- och beslutsprocesser. Detta är ett arbete som har pågått strukturerat under flera år.

Andra AP-fonden har ansvar för såväl förvaltningen som ägandet av det kapital som fonden har erhållit och arbetar aktivt med miljö, etik och bolagsstyrning ur båda dessa perspektiv. Genom att vara pådrivande i frågor om etik och miljö kan fonden bidra till att portföljbolagen tidigt identifierar möjligheter och risker inom dessa områden, och som har påverkan på avkastningen.

Andra AP-fonden anser att ett långsiktigt ansvarsfullt förhållningssätt till miljö, etik, sociala frågor och bolagsstyrning höjer värdet på bolagen. Genom att i förvaltningen integrera den ekonomiska analysen med analysen av miljö, etik och bolagsstyrning skapas bättre underlag för investeringsbesluten.

Andra AP-fonden har, som förvaltare av det statliga pensionskapitalet, ett ansvar gentemot alla som någon gång arbetat i Sverige att skapa en god och hållbar ekonomisk utveckling av det förvaltade kapitalet. Fonden ska agera på det sätt som är bäst utifrån det övergripande uppdraget.

För att skapa ökad förståelse och kunskap om hållbarhetsfrågor hos medarbetarna på Andra AP-fonden anordnades flera seminarier och utbildningstillfällen under året. Detta är viktigt för att underlätta integreringen av hållbarhetsaspekter i verksamheten.

Fokusområden

Andra AP-fondens hållbarhetsarbete koncentreras främst till några prioriterade fokusområden, som fonden anser är viktiga för en bättre långsiktig avkastning. Syftet med att fokusera fondens resurser till ett antal områden är att uppnå resultat inom områden som är finansiellt materiella.

Fondens övergripande inriktning är:

- Integrering av hållbarhet i förvaltningen.

Fondens specifika fokusområden är:

- Klimat
- Ägarstyrning
- Mångfald
- Transparens/rapportering.

Inom de valda fokusområdena finns stor kunskap och erfarenhet, eftersom Andra AP-fonden sedan länge har arbetat med frågorna. Fonden räknar också med att arbeta med områdena under en lång tid framöver.

Arbetet med fokusområdena drivs både gentemot bolag där Andra AP-fonden har störst kapital investerat och/eller där fonden har en stor ägarandel och inom sektorer som bedöms ha stora finansiella hållbarhetsrisker. Anledningen till detta är att fonden ska fokusera på områden och bolag som är de finansiellt viktigaste för fonden. Detta kan ske i samverkan med andra investerare för att uppnå förbättringar för ett enskilt bolag och/eller inom en sektor. Arbetet med fokusområdena bedrivs även internt. Det är på detta sätt som fonden främst kan nå

det övergripande målet att hållbarhet ska vara integrerat i samtliga analys- och beslutsprocesser, vilket också är i linje med fondens uppdrag.

Nedbrutna mål på lång och kort sikt för respektive fokusområde samt aktiviteter för att nå målen anges i fondens årliga affärsplan för hållbarhet och i handlingsplanerna för respektive tillgångsslag.

Under 2017 genomförde Andra AP-fonden sin första väsentlighetsanalys. Fonden kommer under 2018 att göra en prioritering bland de väsentligaste frågorna som lyftes fram av intressenterna. Därför kommer även i år rapporteringen utgå från de fokusområden som sedan tidigare prioriterats.

Integration av hållbarhet i investeringsprocessen

Tillgångsslag	Kartläggning	Implementering	
		1. Integration i analys- och beslutsprocesser	2. Intern uppföljning/ extern rapportering
Aktier			
Svenska aktier	●	●	●
Utländska aktier	●	↑ ●	↑ ●
Räntor			
Räntebärande tillgångar	●	●	●
Räntebärande tillgångar tillväxtmarknader	●	●	●
Gröna obligationer	●	●	●
Alternativa investeringar			
Fastigheter			
Jordbruk	●	●	●
Skog	●	●	●
Konventionella fastigheter	●	↑ ●	↑ ●
Riskkapitalfonder	●	●	●
Alternativa krediter	●	N/A	N/A
Alternativa riskpremier	●	N/A	N/A
Kinesiska A-aktier	●	↑ ●	●

Kartläggning – Fonden har gjort en nulägesanalys och identifierat fortsatta utvecklingsmöjligheter.

Implementering

1. *Integration i analys- och beslutsprocesser* – Fondens bedömning av hur långt integrationen har nått. I externt förvaltad kapital ska hållbarhet ingå som en del av avtalen.

2. *Intern uppföljning/extern rapportering* – Uppföljning av fondens hållbarhetsarbete (inkl. externa förvaltare).

- Ja
- Delvis
- Nej
- ↑ Förändring jämfört med föregående år

Ett urval av Andra AP-fondens hållbarhetsmål

Fokusområde/ tillgångsslag	Mål	Uppföljningsmetod/ Nyckelindikatorer	Uppnått 2017
ESG-integrering			
Svenska aktier	Utvärdera hållbarhetsarbetet för de tio största svenska innehaven, baserat på fondens ägarandel	Analys och dialog ska vara genomförda	✓
Kinesiska A-aktier	Ha en aktiv dialog med förvaltarna om deras integrering av ESG	Bland annat bedömning av rapportering	✓
Rapportering			
Riskkapitalfonder	Öka antalet riskkapitalfonder som ESG-rapporterar till 75%	Andel fonder som ESG-rapporterar	Uppnått 72%
Svenska aktier	Öka svarsandelen av GRESB-enkäten till minst 50% av fondens svenska noterade fastighetsbolag	Andel bolag som besvarat enkäten	Uppnått 33%
Konventionella fastigheter	Att fondens onoterade fastighetsbolag och fonder besvarar GRESB:s enkät 2017	Andel bolag/fonder som besvarat enkäten	100% av onoterade bolag (4 av 4); 75% av fonder (3 av 4) har besvarat enkäten
Skogs- och jordbruksfastigheter	Rapportering enligt PRI:s riktlinjer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk	Resultat av fondens enkät till förvaltarna av jordbruksinvesteringarna/förvaltarernas egen rapportering	✓
	Uppföljning av att tredjepartsrevidering av jordbruksfastigheter sker av förvaltarna i Brasilien	Rapportering till TCGA	✓
Kinesiska A-aktier	Utveckla de kinesiska förvaltarens rapportering kring ESG	Rapportering från förvaltarna	✓
Klimat			
Globala aktier	Följa upp finansiella klimatriskanalyser	Utifrån bestämda kriterier	✓
Konventionella fastigheter	Att fondens sammanlagda GRESB-score förbättras	GRESB-score	74 (vilket är en ökning)
Övrigt	Ta fram och utvärdera fondens koldioxidavtryck	Utifrån bestämda mätetal	✓
	Utveckla fondens förhållningsätt till klimatomställningen		✓
Mångfald			
Svenska aktier	Att andelen kvinnor ska öka i bolagsstyrelser där fonden sitter med i valberedningen	Andelen kvinnor i styrelser	Se tabell på sidan 57
Bolagsstyrning			
Svenska aktier	Rösta i samtliga bolag som uppfyller fondens kriterier för deltagande på stämma	Andel bolag fonden röstat i	✓
Globala aktier	Rösta på 750 utländska bolagsstämmor	Statistik	✓
	Skri 50 uppföljningsbrev till bolag där fonden röstat emot styrelsens förslag	Statistik	✓

Risksystem som inkluderar hållbarhet

Under 2016 integrerades en hållbarhetsmodul i fondens risk-system, vilket innebär att hållbarhetsdata för noterade bolag nu enkelt finns tillgängligt. Andra AP-fonden vill med hjälp av integreringen mäta och utvärdera portföljens hållbarhet på tre olika nivåer, nämligen genom exponering, risk- och avkastningsattribution. Till exempel kan fonden mäta och rapportera om hur dess strategiska val av jämförelseindex och den aktiva förvaltningen påverkar hållbarhetsprofilen. Fonden kan också analysera vilka hållbarhetsriskerna är, hur de har utvecklats över tid och hur de har påverkat fondens avkastning. Genom att börja mäta och rapportera om hållbarhet internt kommer fonden öka sin förståelse för hållbarhetsdata och kunna följa förändringar i portföljen. Andra AP-fonden kommer under 2018 fortsätta att arbeta fram ett ramverk för hur fondens riskrapportering om hållbarhet ska utformas. Bland annat kommer fonden ta fram både standardiserade och skräddarsydda hållbarhetsriskrapporter för sina olika aktieportföljer.

Aktier

Svenska aktier

I förvaltningen av svenska aktier används fundamental analys. Det innebär att bolag värderas genom att deras framtida utveckling prognosticeras. Vid analys av bolagen tas hänsyn till hållbarhetsaspekter och hur de kan påverka bolagens värdering. Det kan till exempel vara skattefrågor, kommande miljöregleringar och bolagsstyrningsfrågor. Andra AP-fonden arbetar med att öka sin kompetens kring hur hållbarhetsaspekter kan påverka ett bolags värdering och aktiekurs. Detta görs bland annat genom att hållbarhets- och aktieanalytikerna samarbetar. Under 2017 har fonden gjort fördjupade analyser av hållbarhetsarbetet i tio svenska bolag inom olika sektorer. Syftet med analyserna har varit att få bredare kunskap om bolagens risker och möjligheter inom hållbarhet. Fonden har i samband med analyserna haft ägardialog med bolagen. Eftersom Andra AP-fonden anser att bolag både kan skapa och skydda värden genom att arbeta med hållbarhetsfrågor, ser fonden det som viktigt att vara insatta i bolagens hållbarhetsarbete. Genom att vara en aktiv ägare kan fonden också påverka bolagen och stödja dem i utvecklandet av deras hållbarhetsarbete.

” Genom att börja mäta och rapportera om hållbarhet internt kommer fonden öka sin förståelse för hållbarhetsdata och kunna följa förändringar i portföljen.

Globala aktier

Andra AP-fondens förvaltning av globala aktier sker huvudsakligen genom en aktiv kvantitativ förvaltning. Modellerna som används är internt framtagna och innehåller olika faktorer, däribland hållbarhetsfaktorer. De är kopplade till ett antal miljöfaktorer, sociala faktorer och bolagsstyrningsfaktorer. Fonden arbetar också med att skapa nya index där hållbarhet är en grundsten. Läs mer om detta på sidan 22.

Andra AP-fonden har gjort avinvesteringar i globala noterade bolag som fonden bedömt har finansiella klimatrisker. Detta arbete utgår från omfattande sektor- och bolagsanalyser, där hållbarhetsfrågor och finansiell information vävs samman. Fonden har hittills undersökt kraftbolagssektorn, kolsektorn samt olje- och gassektorn. Fonden har sammanlagt avinvesterat i 79 bolag.

Andra AP-fonden har även externt förvaltade mandat inom globala aktier, bland annat kinesiska inhemska aktier. Fonden bedömer att genomlysning av bolag och marknad i Kina inte är lika god som på mer välutvecklade marknader, vilket kan medföra stora hållbarhetsutmaningar vid investeringar i Kina. Fonden har därför ett nära och aktivt samarbete med sina externa förvaltare i Kina för att säkerställa att hållbarhetsaspekter integreras i investeringsbesluten. Vid urvalet av förvaltare ställs frågor kring förvaltarnas kunskap om hållbarhet och hur de integrerar detta i sin investeringsprocess. Fonden är sedan behjälplig med att utveckla förvaltarnas integrering av hållbarhetsaspekter.

Detta sker främst i utbildande samtal med förvaltarna där fonden kan bidra med kompetens och verktyg. Uppföljning av förvaltarnas hållbarhetsarbete sker dels genom en rapporteringsmall som Andra AP-fonden har tagit fram, dels genom att hållbarhet regelbundet diskuteras på avstämningsmöten med förvaltarna.

Normbaserad genomlysning

Alla bolag som finns i Andra AP-fondens aktieportföljer blir genomlysta två gånger per år i syfte att identifiera bolag som kränker internationella konventioner och riktlinjer. Denna genomlysning görs av en extern leverantör och är underlag för dialoger som Etikrådet utför. Läs mer om Etikrådets arbete på www.etikradet.se

Riskkapitalfonder

Andra AP-fonden är sedan 2014 representerad i PRI Private Equity Advisory Committee (PEAC), som är ett rådgivande organ för PRI:s arbete med riskkapitalfonder. Syftet med kommittén är att ge synpunkter på strategier och aktiviteter, att övervaka implementeringen av PRI:s principer inom riskkapital samt att hjälpa till med vägledning och gemensam standard.

Hållbarhet har fått en allt större uppmärksamhet och det är tydligt att riskkapitalbolag arbetar mer aktivt med dessa frågor inom organisationen och i investeringsprocessen. Andra AP-fonden har en strukturerad process för analys, utvärdering och uppföljning av hållbarhet inom riskkapitalinvesteringar. Arbetet med hållbarhet är en naturlig del av processen och utveckling sker kontinuerligt genom dialoger med riskkapitalfonder, deltagande vid konferenser och genom samarbete med andra investerare. En sammanställning för 2017 visar att 72 procent av riskkapitalfonderna i Andra AP-fondens portfölj gör en ESG-rapport, en ökning med fem procentenheter. Andra AP-fondens mål för 2017 på 75 procent uppnåddes därmed inte. Men utvecklingen går i rätt riktning, både gällande antal som rapporterar och graden av implementering.

ILPA

ILPA (Institutional Limited Partners Association) är den enda globala organisationen för investerare i riskkapitalfonder som fokuserar på att driva investerargemensamma frågor i riskkapitalbranschen. ILPA har cirka 450 medlemsorganisationer och medlemmarnas totala investeringar i riskkapital överstiger 1 biljon USD. ILPA erbjuder utbildning, etablerar "best practice", driver egen forskning samt erbjuder möjligheter för investerare att utbyta erfarenheter.

Andra AP-fonden har varit medlem i ILPA i snart 15 år och innehar nu, för andra gången, en styrelseplats. Fonden är också verksam i ILPA:s Public Affairs Committee och var tidigare aktiv i utbildningskommittén. Fonden har skrivit under ILPA:s principer som kan delas in i tre huvudgrupper: 1) Alignment of Interest, 2) Governance och 3) Transparency. Dessutom har Andra AP-fonden applicerat "best practice" som ILPA utvecklat inom ett antal områden, framförallt inom rapportering och därmed sammankopplad information. Fonden har också ett antal medarbetare som genomgått ILPA:s olika utbildningar.

Gröna och sociala obligationer

Andra AP-fonden har en hög ambitionsnivå avseende hållbarhet. En procent av den strategiska portföljen är allokerad till gröna obligationer, dock överstiger fondens innehav väl denna nivå.

Hållbarhetsfrågor kommer att tillta framöver och därmed intresset för såväl gröna som sociala obligationer. Intresset bland emittenter och investerare fortsätter att öka, framförallt med fokus på klimat och den gröna obligationsmarknaden. Andra AP-fondens portfölj väntas därför fortsätta växa i en affärs-mässig takt. Gröna obligationer syftar till att finansiera projekt som bidrar till nödvändiga omställningar och mildrar negativa effekter av klimatförändringar. Under året har Andra AP-fonden investerat i en rad gröna obligationer från nya emittenter, vilket bidragit till att diversifiera fondens portfölj och bredda klimat-engagemanget. Fonden är investerad i 43 olika emittenter med projekt världen över, till exempel förnyelsebar energi, utbyggnad av kollektivtrafik och järnväg, energieffektivisering av kontors- och bostadsbyggnader samt vattenrening.

Social obligation för bostäder

Ett sätt att bredda hållbarhetsarbetet inom ränteförvaltningen har varit att investera i sociala obligationer. Andra AP-fonden genomförde sin första investering i en social obligation 2014. Sedan dess har fonden investerat i ett antal obligationer med fokus på sociala frågor. Under 2017 ökade investeringarna med cirka 63 miljoner kronor. Till exempel investerades 85 miljoner kronor i en social obligation emitterad av NWB Bank. NWB Bank lånar främst ut till offentlig verksamhet i Nederländerna och obligationerna syftar till att finansiera projektering av bostäder för dem som har svårt att få tillgång till bostad. Den nederländska staten har upprättat en ny myndighet med uppdrag att ta fram bostadslösningar för medborgare med låg inkomst och grupper som har svårt att få bostad.

Den ökade tillgången till gröna och sociala obligationer är positivt, då fonden på ett tydligt sätt kan främja ett mer hållbart samhälle samtidigt som den genererar en god avkastning. Det krävs stora resurser för att en omställning mot en mer klimateffektiv ekonomi ska kunna ske. Vidare bidrar gröna och sociala obligationer till att öka uppmärksamheten kring hållbarhet inom finansbranschen. Andra AP-fonden har ett aktivt engagemang och ser det som viktigt att bidra till att utveckla och uppmärksamma frågan. Fonden är bland annat representerad i regeringens pågående utredning för att främja marknaden för gröna obligationer. Samarbete med universitet och forskning inom ämnet är en självklarhet. Fonden är sedan 2017 även representerad som rådgivare för Yale Initiative on Sustainable Finance (YISF) och Center for International Climate Research (CICERO).

Andra AP-fonden hade innehav i gröna och sociala obligationer motsvarande cirka 5,7 miljarder kronor per den 31 december 2017.

Konventionella fastigheter

Många olika hållbarhetsaspekter är viktiga för fastighetssektorn. Energi är en central fråga, eftersom fastighetssektorn står för nästan 30 procent av de globala utsläppen av växthusgaser och nästan 40 procent av energianvändningen. För att bättre kunna följa och utvärdera hållbarhetsarbetet för Andra AP-fondens investeringar i fastigheter, gick fonden våren 2014 med i Global

Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). GRESB är en organisation som genom en årlig enkät bedömer sju olika hållbarhetsaspekter i fastighetsbolag och fastighetsfonder. Dessa är ledning, policy och rapportering, risker och möjligheter, uppföljning och miljöledningssystem, miljöindikatorer (energi, utsläpp av växthusgaser, vatten och avfall), byggnadscertifieringar samt intressentdialoger. I enkäten 2017 deltog 850 fastighetsbolag och fonder.

Andra AP-fonden uppmanar årligen sina onoterade fastighetsbolag/fonder och samtliga svenska noterade fastighetsbolag, som Andra AP-fonden har investerat i, att besvara GRESB-enkäten. 2017 besvarade fondens tre onoterade bolag enkäten och tre av de fyra utländska onoterade fastighetsfonderna. Fyra av tolv noterade svenska fastighetsbolag svarade. Detta innebär att Andra AP-fonden inte når upp till målen att alla fondens onoterade fastighetsbolag/fonder samt hälften av de noterade svenska bolagen ska rapportera till GRESB.

GRESB ger varje bolag/fond ett övergripande poängtal, GRESB-score, som kan vara från 0 till 100. Andra AP-fondens onoterade bolag fick ett sammanvägt GRESB-score på 74 (72). De onoterade bolagens koldioxidavtryck var 5 tCO₂e per miljon investerad krona, föregående år var det 7 tCO₂e per miljon investerad krona. Se sidan 50 för fondens arbete med klimat och koldioxidavtrycksrapportering. I december 2017 anordnade Andra AP-fonden, för andra året i rad, en hållbarhetsdag för sina onoterade fastighetsbolag för att öka samverkan i hållbarhetsfrågor mellan bolagen och diskutera hållbarhetsindikatorer.

Skogsfastigheter

Skog är ett tillgångsslag som både ger diversifiering och stabil, långsiktig avkastning. Andra AP-fonden har investerat i skog sedan 2010. Av fondens totala kapital är 1,0 procent investerat i skogsfastigheter. Huvuddelen av investeringarna är i Australien och USA och i skogsfastigheter som producerar sågtimmer och massaved. Fonden har tre externa förvaltare: New Forests, Molpus och GreenWood Resources. New Forests investerar i Australien och Nya Zeeland, Molpus i USA och GreenWood Resources i Europa, Latinamerika och USA. Fondens andel av skogsinvesteringar motsvarade cirka 113 000 hektar per den 30 september 2017.

Andra AP-fondens innehav i skogsfastigheter

	Antal hektar	Andel, %
Certifierade skogsfastigheter i enlighet med FSC och/eller PEFC	89 035	95
Skogsfastigheter på gång att certifieras i enlighet med FSC och/eller PEFC	3937	4
Hållbart brukad fastighet i enlighet med FSC och/eller PEFC, men där fastigheten inte kan certifieras	22	0
Annat: Mark som till exempel upptas av vägar, byggnader och andra icke-produktiva områden eller mark som inte ännu planterats	1111	1

Siffror i denna tabell är per den 31 december 2016.

Krav på hållbarhetscertifiering

Andra AP-fonden har som krav att förvaltarna, när så är möjligt, certifierar skogsfastigheterna i enlighet med någon av de internationella hållbarhetscertifieringarna Forest Stewardship Council (FSC) eller Programme for Endorsement of Forest Certification (PEFC). Även om fastigheten inte kan certifieras, kommer den att förvaltas i enlighet med dessa organisationers principer för certifiering.

New Forests startade 2005 och är en kapitalförvaltare som är specialiserad på skogsbruk. De arbetar även med att hitta marknader för de ekosystemtjänster som skogen erbjuder. Sedan start har hållbarhetsfrågor varit centrala i New Forests affärsidé. New Forest har en uttalad ambition att vara ledande inom hållbarhet, vilket innebär att de har policyer och ledningssystem för sitt hållbarhetsarbete samt att skogsfastigheterna är hållbarhetscertifierade av en oberoende part. De arbetar också med olika intressenter i frågor om miljö och social hållbarhet. Andra AP-fonden har investerat i tre av New Forests fonder som fokuserar på Australien och Nya Zeeland. Trädsorterna som dominerar är eukalyptus och tall. New Forests hållbarhetsrapportering är tillgänglig på www.newforests.com.au

Molpus har förvaltat investeringar i skogsfastigheter i USA sedan 1996 och har en lång tradition av hållbart skogsbruk. Skogsfastigheterna i Molpus fonder har en blandning av barr- och lövträd. Trädsorterna som dominerar är ek, lönn, poppel, gran och tall. Även Molpus har policyer och ledningssystem för

sitt hållbarhetsarbete. De använder Sustainable Forest Initiative (SFI), som är det amerikanska certifieringsprogrammet inom PEFC. Sedan 2011 har de en multisite-certifiering, som innebär att en oberoende part årligen reviderar cirka en tredjedel av fastigheterna och att nya fastigheter inkluderas allteftersom. Molpus kan även i vissa fall välja certifiering i enlighet med FSC. Revisionsrapporterna är tillgängliga på SFI:s hemsida www.sfiprogram.org

GreenWood Resources ansvarar för förvaltningen av skogsfastigheterna i två bolag, Global Timber Resources och Lewis & Clark, som Andra AP-fonden samäger med andra institutionella investerare. GreenWood grundades 1998 och förvaltar skogsfastigheterna i enlighet med FSC eller PEFC. De arbetar mycket med att utveckla plantmaterial med inriktning mot snabbväxande trädslag såsom poppel. Genom Global Timber Resources får Andra AP-fonden en diversifiering både geografiskt (Brasilien, Colombia, Polen och Uruguay) och mot mer snabbväxande trädslag. Lewis & Clarks skogsfastigheter är traditionell skog beläget på USA:s västkust. Mer info på www.greenwoodresources.com

Avsättning för bevarande ändamål

Andra AP-fondens skogsfastigheter spelar även en roll för att bevara det vilda djur- och växtlivet. I nordvästra USA, i ett bergigt skogsområde med ett rikt djurliv, har en del av Andra AP-fondens skogsfastighet avsatts permanent för att bevara det vilda djur- och växtlivet, rent vatten och för rekreation. Området är av stor betydelse för bland annat grizzlybjörnen och många andra större däggdjur, som är beroende av den landbrygga som nu avsatts för att de ska kunna vandra mellan bergen och skogarna. Servitutet har skett i samarbete med Molpus, Idaho Department of Lands, Idaho Department of Fish and Game, The Nature Conservancy och U.S Forest Service och gör att skogsfastigheten fortfarande kan bedrivas med ett hållbart skogsbruk. Samtidigt förhindras framtida uppdelning eller kommersiell utveckling av marken.

Servitutet bidrar även till att upprätthålla den lokala och regionala ekonomin för omkringliggande samhällen, som är beroende av skogsbruket för sitt uppehälle. Samtidigt skyddar det allmänhetens tillgång till skogen, djurens livsmiljöer och god vattenkvalitet.

Skogens lagring av koldioxid

Molpus analyserar även om skogsfastigheterna kan vara aktuella för att vara med i så kallade carbon projects. Om den förväntade återväxten är betydligt högre än avverkningsvolymerna, undersöks värdet av de direkta skogsprodukterna relativt värdet skogen har som koldioxidsänka (att skogen på naturligt sätt sänker koldioxidhalten). Om "kolkrediterna" som skogen sedan genererar ska kunna säljas, behöver det finnas fungerande regelverk och marknad. I USA finns Climate Action Reserve (CAR), som är ett nationellt program som hanterar kolkrediter. Molpus arbetar aktivt med att utveckla projekt för sina skogsfastigheter i enlighet med detta program och genomför ett omfattande arbete med att mäta hur mycket koldioxid som lagras i skogsfastigheterna. Molpus har i dagsläget implementerat programmet för två av sina skogsfastigheter.

Metoderna för att beräkna hur mycket koldioxid som lagras är under utveckling. New Forests har tagit fram siffror på hur många ton koldioxid som finns lagrade i skogarna som de förvaltar. Andra AP-fondens andel av denna koldioxidlagring är omkring 6,0 miljoner ton CO₂e.

Jordbruksfastigheter

Att investera i jordbruksfastigheter är ett led i Andra AP-fondens arbete med att diversifiera den totala portföljen. Cirka 2,4 procent av fondens förvaltade kapital är investerat i jordbruksfastigheter. Hållbarhetsfrågor är centrala för Andra AP-fondens investeringar i jordbruk. Fondens strategi är att investera i storskaliga jordbruks-

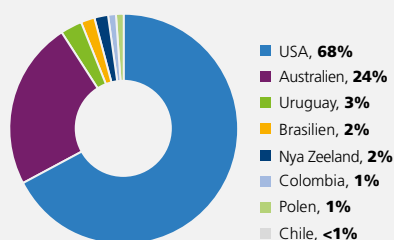
” Hållbarhetsfrågor är centrala för Andra AP-fondens investeringar i jordbruk.

fastigheter i länder med tydliga legala strukturer. Detta innebär att många geografiska regioner inte är aktuella att göra investeringar i.

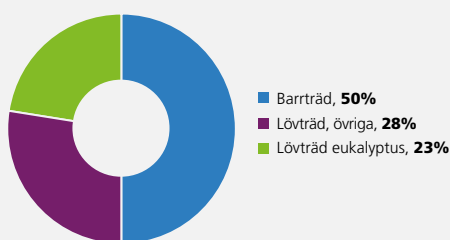
Andra AP-fonden har valt att investera i jordbruksfastigheter genom samägda bolag med andra investerare, en form som passar fondens långsiktiga syn på dessa investeringar. Fonden har investerat i tre samägda bolag samt en fond: TIAA-CREF Global Agriculture (TCGA), TCGA II, Teays River Investments samt TIAA European Farmland Fund (TEFF). TCGA och TCGA II äger jordbruksfastigheter i USA, Brasilien, Australien och Chile. Andra AP-fonden har investerat 450 miljoner dollar i TCGA och åtagit sig att investera 750 miljoner dollar i TCGA II samt 100 miljoner dollar i TEFF. I Teays River Investments, som huvudsakligen investerar i USA, har fonden investerat 100 miljoner dollar.

Andra AP-fondens andelar av dessa jordbruksfastigheter motsvarade en areal på ungefär 145 000 hektar per den 30 september 2017.

Geografisk fördelning skog (hektar)



Produktionsfördelning skog (hektar)



TCGA, TCGA II och TEFF förvaltas av Nuveen, vars bolag Westchester ansvarar för den operativa förvaltningen av jordbruken.

Andra AP-fonden arbetar aktivt med att förbättra bolagens arbete vad gäller hållbarhet, bland annat genom styrelsearbete. Fondens representant i styrelsen för TCGA är också medlem i dess ESG-kommitté.

TCGA arbetar löpande för att öka transparensen, bland annat avseende var jordbruksfastigheterna geografiskt är belägna. Läs mer på www.tiaa.org/public/assetmanagement/strategies/alternatives/agriculture

Andra AP-fonden brukar inte någon mark. Marken arrenderas antingen ut till lokala jordbrukare/bolag eller sköts av de externa förvaltarna för de samägda bolagen. Då jordbruksmarken arrenderas ut, är det arrendatorn (jordbrukaren) som bestämmer vilken gröda som ska odlas samt ansvarar för produktion och försäljning av skörd. Om jordbruksfastigheten har permanenta odlingar, som till exempel fruktträd, sköts fastigheten av en operatör som den externa förvaltaren utser. Större delen av den areal som de samägda bolagen äger arrenderas ut. Huvuddelen av de investeringar som Teays River gjort sköts däremot direkt av de operativa bolagen.

Rapportering kring PRI:s riktlinjer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk

Hösten 2014 tog PRI över ansvaret för att administrera de principer för ansvarfullt jordbruk som Andra AP-fonden var med och arbetade fram 2011. Som en konsekvens av detta har jordbruksprinciperna utvecklats till "Riktlinjer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk" (Guidance for Responsible Investment in Farmland).

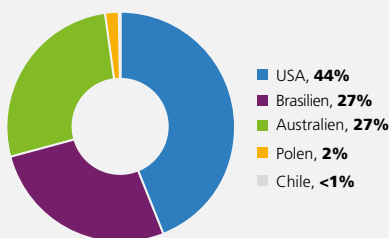
PRI uppmanar alla signatärer som har investeringar i jordbruk att implementera riktlinjerna. Som en del av denna integration kommer rapporteringen kring implementeringen inte ske separat, utan inkluderas i PRI:s rapporteringsverktyg.

Andra AP-fonden har en kontinuerlig dialog med förvaltarna och besöker även jordbruksfastigheter några gånger per år. Nuveen publicerar årligen en rapport, där de beskriver sin implementering av riktlinjerna för ansvarsfulla investeringar i jordbruk. De har utvecklat ett antal indikatorer utifrån riktlinjerna, som även Teays River använder i sin rapportering till Andra AP-fonden. Nedan är en sammanfattning av hur förvaltarna arbetar med riktlinjerna.

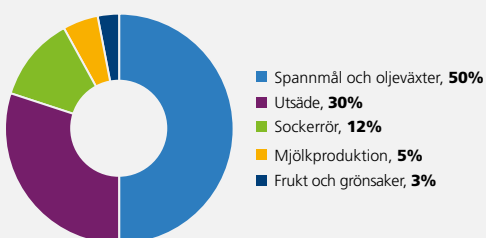
Första riktlinjen handlar om att bidra till miljömässig hållbarhet genom att främja åtgärder som till exempel minskar risken för jorderosion och verkar för mer effektiv vattenhantering. Vattenfrågan är mycket central både miljömässigt och ekonomiskt. Därför görs kontinuerligt investeringar för att få en mer effektiv vattenhantering, till exempel byggnation av förvaringstankar och mer effektiva bevattningsmetoder. För att få bättre kontroll är en av indikatorerna inom miljö, andelen jordbruk som har detaljerade uppgifter om vattenanvändning. För att minska riskerna vid användning och lagring av bekämpnings- och gödningsmedel arbetar förvaltarna med att införa program som säkerställer en bra hantering av kemikalier.

Innan en jordbruksfastighet förvärvas görs alltid en miljöbedömning av en extern part. Konsulten som gör bedömningen föreslår, om så behövs, även åtgärder för att minska risken för miljöpåverkan.

Geografisk fördelning jordbruk (hektar)



Produktionsfördelning jordbruk (hektar)



Andra riktlinjen handlar om att respektera arbetstagar- och mänskliga rättigheter. Precis som för miljöfrågor gör fondens förvaltare alltid en bedömning av risker och påverkan. Det ingår som en del av utvärderingsprocessen inför ett fastighetsköp. För att minska risker för migrantarbetare och/eller säsongarbetare som framförallt arbetar med att skörda frukt och grönsaker, arbetar Nuveen med att det ska finnas tredjepartsverifierade program rörande arbetarnas hälsa och säkerhet.

Tredje riktlinjen gäller användning av och ägar rättigheter till land och andra naturresurser. Dessa frågor är oftast särskilt viktiga i utvecklingsländer, där det inte alltid finns formella system för vem som har rätt att bruka marken och vem som äger marken. Av de länder där Andra AP-fonden har jordbruksinvesteringar är det enbart i Brasilien som det kan vara komplicerat att bestämma vem som är den rättmätiga ägaren till en fastighet. Därför gör förvaltaren i Brasilien en utförlig undersökning av vem som ägt fastighetens mark från dagens datum tillbaka till första gången marken såldes av regeringen. I denna undersökning används bland annat georeferenser (GPS-koordinater) och satellitbilder. Förvaltaren har även en dialog med representanter för det lokala samhället och markägare.

Innan en fastighet förvärfvas i Brasilien, har förvaltaren säkerställt att investeringen inte får någon negativ påverkan på den lokala omgivningen och att det inte finns några oklarheter vad gäller ägarförhållandena. Sedan år 2000 är det ett krav i Brasilien att alla fastigheter som överlåts har registrerats med GPS-koordinater.

Fjärde riktlinjen handlar om affärsetik. Förvaltare och operatörer ska respektera och implementera processer som innebär att alla former av korruption motverkas. Lagar ska följas även om de är svagt implementerade. För att motverka korruption har medarbetarna fått utbildning i dessa frågor. Förvaltarna kräver att deras medarbetare ska följa lagar och förordningar samt verka för god affärsetik. Merparten av förvaltarna och operatörerna i USA har genomgått utbildning i den amerikanska lagstiftningen kring korruption, Foreign Corrupt Practices Act.

För det gångna året har inga lagöverträdelser eller tvister rapporterats för jordbruksinvesteringarna i de samägda bolagen.

Femte riktlinjen gäller rapportering om aktiviteter i samband med implementeringen av riktlinjerna. Andra AP-fonden har valt att inkludera denna rapportering i fondens årsredovisning.

Det är nu femte året som fonden rapporterar om sina aktiviteter för att implementera riktlinjerna. Nuveens rapporter om hur de implementerat riktlinjerna finns tillgängliga på deras [hemsida](#).

Hållbarhetsrevisioner av jordbruk i Brasilien

TIAA-CREF Global Agriculture (TCGA) arrenderar ut jordbruksfastigheter i Brasilien till brasilianska arrendatorer och operatörer. Under 2015 granskade BSD Consulting, en global hållbarhetskonsult, samtliga TCGA:s jordbruk i Brasilien med fokus på verksamheternas regelefterlevnad beträffande arbetsförhållanden, hälsa och säkerhet i arbetet samt miljö och integritet. TCGA:s ESG-kommitté, där Andra AP-fonden ingår, arbetade tillsammans med TCGA:s förvaltare i genomförandet av revisionerna. Syftet med revisionerna var att bedöma överensstämmelse med lagar och regler i Brasilien, med PRI:s riktlinjer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk och/eller engagemang i relation till hållbarhetscertifiering.

Revisionerna visade att en majoritet av TCGA:s arrendatorer har bra ledningssystem, men på alla jordbruksfastigheter framkom det icke-överensstämmelser och/eller observationer. För att stödja arrendatorerna har TCGA:s förvaltare ändrat sin platsbesöksprocess så att den inkluderar en mer omfattande granskning av arrendatorernas verksamheter samt ett besök på deras huvudkontor, vilket görs även om det inte ligger på mark som ägs av TCGA. Förvaltaren har också tagit fram en detaljerad uppförandekod för arrendatorerna, som delats ut och diskuterats personligen med varje arrendator. En styrnings- och tillsynsprocess för att kunna efterleva uppförandekoden är under utveckling. TCGA:s förvaltare har även använt det som framkommit under granskningarna för att förbättra sina kontrollförfaranden beträffande nya förvärv.

Som en del av den löpande revisionen avser förvaltaren att under 2018 utföra nästa tredjepartsrevision för utvalda jordbruk i TCGA och för alla jordbruk i TCGA II.

För mer information, se Andra AP-fondens Hållbarhetsrapport 2016 och www.tiaa.org/public/assetmanagement/strategies/alternatives/agriculture

Hållbara investeringar

Andra AP-fonden investerar cirka 17 miljarder kronor i tillgångar/förvaltare med en affärsstrategi som främst bygger på hållbarhet. Dessutom har fonden investeringar i Vasakronan, Cityhold Office Partnership, Castellum, Kungsleden, Faberge och Wihlborgs Fastigheter, som alla erhållit Green Star av Global Real Estate Benchmark (GRESB) till ett totalt värde av cirka 19 miljarder kronor. Sammantaget är detta cirka 10 procent av fondens totala portfölj. Lista över dessa investeringar finns på fondens [hemsida](#).

Bidrag till FN:s hållbarhetsmål





Andra AP-fonden investerar cirka 17 miljarder kronor i tillgångar/förvaltare med en affärsstrategi som främst bygger på hållbarhet.

Integrering av mänskliga rättigheter i verksamheten

Andra AP-fonden startade under 2016 ett arbete för att implementera FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter. Syftet är att vidareutveckla fondens integrering av mänskliga rättighetsfrågor och öka fondens kompetens i frågorna. Arbetsgruppen består av medarbetare från olika delar av Andra AP-fondens verksamhet och styrgruppen av representanter från fondens ledning.

FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter är en global standard som anger hur stater och företag ska förhindra och minska negativ påverkan på mänskliga rättigheter från företag. Med företag menas bolag och verksamheter inom alla sektorer globalt, därför omfattas även investerare av principerna.

En negativ påverkan förekommer när ett företag eller en verksamhet agerar så att möjligheten för människor att åtnjuta sina mänskliga rättigheter minskar. Några exempel är bristande arbetsvillkor, tvångsarbete eller verksamheter som skadar människors hälsa.

Enligt principerna har ett företag ansvar att undvika att orsaka, bidra eller vara direkt kopplat till negativ påverkan samt att agera när sådan sker. För att kunna möta sitt ansvar behöver ett företag ha följande:

1. Ett policyåtagande som införlivas i kulturen.
2. Löpande processer på plats för att identifiera, förhindra och hantera risker avseende kränkningar av mänskliga rättigheter. Verksamheten ska också ha en uppföljningsprocess och rapportera sina resultat.
3. En process som gör det möjligt att gottgöra en negativ påverkan på mänskliga rättigheter som företaget har orsakat eller bidragit till.

Andra AP-fondens policy för mänskliga rättigheter

Andra AP-fonden tog ett viktigt steg under 2017 genom att fastställa en policy för mänskliga rättigheter. Policyn antogs av fondens styrelse och är det styrande dokumentet för arbetet med mänskliga rättigheter. Fonden har tidigare inkluderat FN:s vägledande principer i sin ägarpolicy, men genom att ha en separat policy för mänskliga rättigheter vill fonden förtydliga sitt ansvar i frågan.

Policyn är ett betydelsefullt verktyg för främjandet av fondens arbete och för att kommunicera dess åtagande till intressenter.

I takt med att fondens kompetens om frågorna ökar kommer policyn att ses över. Under 2018 kommer Andra AP-fonden arbeta med att implementera policyn i organisationen.

Identifierade risker inom mänskliga rättigheter

Andra AP-fonden har arbetat med att identifiera och bedöma fondens risker för eventuell negativ påverkan på mänskliga rättigheter. Arbetet har delats upp i tre faser, där risk för negativ påverkan som fonden själv kan orsaka (fas 1) identifierades under 2016 och risker kopplade till fondens leverantörer (fas 2) under 2017.

Risker som är direkt kopplade till fondens innehav (fas 3) kommer att gås igenom under 2018. Resultatet från riskidentifieringen kommer att presenteras i en slutrapport efter att de tre faserna är genomförda.

Process för riskidentifiering

Processen för riskidentifieringen har utgått från risk för människor snarare än risk för fondens verksamhet. Fonden tittar bland annat på risker kopplade till olika sektorer och olika länder. En allvarlighetsbedömning och en sannolikhetsbedömning av riskerna görs samt en gap-analys för att åskådliggöra hur fonden hanterar sina risker. Fonden kommer fortsätta att vidareutveckla sina processer för att identifiera risker för negativ påverkan under 2018.

Samarbete med Shift

Under 2017 startade Andra AP-fonden ett samarbete med Shift, som är den ledande organisationen vad gäller kunskap om FN:s vägledande principer. Shift har hjälpt fonden med att identifiera risker i leverantörskedjan och varit behjälplig i att bygga upp fondens kompetens kring hur en riskidentifiering med fokus på mänskliga rättigheter kan genomföras.

Samarbetet med Shift har varit extra värdefullt, då det är ett första steg i att involvera externa intressenter i fondens arbete. Att aktivt ha ett intressentengagemang med de intressenter som påverkas av fondens arbete är något som fonden kommer att vidareutveckla.

Skapa internt engagemang

Genomgående under processen har Andra AP-fonden arbetat med utbildning kring mänskliga rättigheter och de vägledande principerna. Att höja kompetensen inom organisationen är grundläggande för att förankra arbetet i verksamheten och för att medarbetarna ska kunna införliva principerna i sitt dagliga arbete.

Kompetenshöjning har skett genom interna seminarier, i samtal och utbildning med Shift samt genom diskussioner med andra verksamheter som arbetar med frågorna. Under 2018 kommer fonden ha en intern obligatorisk utbildning i mänskliga rättigheter.

Positivt att frambringa förändring

Mänskliga rättigheter handlar om fundamentala behov för människor. Utan dessa rättigheter är det svårt för människor att åtnjuta positiva effekter från utveckling som sker i samhället. Respekt för mänskliga rättigheter är därför tätt kopplat till att utveckling sker på ett hållbart sätt, och en viktig del för att kunna uppnå FN:s hållbarhetsmål. För en långsiktig investerare som Andra AP-fonden är en hållbar utveckling viktigt, både ekonomiskt, socialt och miljömässigt.

Bidrag till FN:s hållbarhetsmål



Översiktlig bild över Andra AP-fondens arbete med principerna

FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter

Andra AP-fondens aktiviteter

1. Företaget ska ha ett policyåtagande som införlivas i kulturen.

- 2017 antog Andra AP-fondens styrelse en policy för mänskliga rättigheter.
- Stygruppen för arbetet är ledande befattningshavare, vilket ökar förankringen på ledningsnivå.
- Fonden har haft kompetenshöjande aktiviteter för medarbetare för att öka medvetenheten och engagemanget. 2016 hade fonden två interna seminarier och en gemensam utbildning för samtliga medarbetare. Under 2017 har arbetsgruppen fått grundläggande utbildning av Shift.
- För att sprida engagemang valde fonden en tvärfunktionell arbetsgrupp så att anställda från olika avdelningar ska vara involverade i arbetet.

2. Företaget ska ha processer på plats för att:

- identifiera och bedöma sin negativa påverkan
- agera för att minska sin negativa påverkan
- följa upp sina resultat
- rapportera resultat.

Identifiering och bedömning:

- Under 2016 analyserade fonden risker i sina interna processer.
- Under 2017 analyserade fonden risker kopplade till fondens leverantörer.

Rapportering:

- Fonden rapporterar i årsredovisningen hur arbetet fortgår.

3. Företaget ska ha en process som gör det möjligt att gottgöra en negativ påverkan på mänskliga rättigheter.

Fonden har inte börjat arbeta med detta ännu.

Klimat

Klimat är ett av Andra AP-fondens fokusområden, vilket innebär att klimatfrågor integreras i analys- och beslutsprocesser för alla tillgångslag där det är relevant. Ambitionen är att utveckla portföljen i linje med tvågradersmålet. Under 2017 har fonden beskrivit och bedömt sitt arbete med klimat utifrån ett nytt frivilligt internationellt ramverk kallat TCFD. Fonden arbetar också med att minska sin direkta påverkan på klimatet genom det interna miljöarbetet.

Fondens förhållningssätt till klimatomställningen

Andra AP-fonden är en långsiktig investerare. I de analyser fonden gör för att bedöma framtida pensionsutbetalningar har fonden ett 30–40 årigt perspektiv. Det är därför naturligt att arbeta med hållbarhetsfrågor som har en stor betydelse för samhällsutvecklingen. Klimat är en sådan fråga. Att begränsa den globala uppvärmningen till två grader Celsius, eller helst 1,5 grader Celsius, som världens länder enades om på klimatmötet (COP21) i Paris 2015, innebär en tydlig färdriktning mot ett samhälle utan nettoutsläpp av växthusgaser. Detta ska uppnås någon gång efter 2050.

Andra AP-fondens klimatambition är att utveckla portföljen i linje med tvågradersmålet. Utgångspunkten i fondens klimatarbete är både att minska den finansiella klimatriskerna och bidra till omställningen. För att beskriva varför och hur Andra AP-fonden arbetar med klimatfrågan publicerade fonden i december 2016 sitt förhållningssätt till [klimatomställningen](#).

Finansiella klimatrisker

Klimatförändringar bedöms kunna få stor inverkan på den långsiktiga avkastningen. Att integrera klimataspekter i riskbedömningar och investeringsbeslut blir därför allt viktigare. Klimatrisker kan delas upp i två grupper: omställningsrisker och fysiska risker. Omställningsrisker delas upp i regulatoriska risker, teknologiska risker, marknadsrisker och varumärkesrisk. Fysiska risker delas upp i akuta och systematiska risker.

Fonden har en intern arbetsgrupp kring fossil energi och finansiella klimatrisker. Sedan 2013 pågår ett arbete med att analysera finansiella klimatrisker för fossila energibolag och kolbaserade elkraftbolag. En viktig del i detta arbete är att bedöma om de klimatriskerna bolagen står inför är prissatta av marknaden. Andra AP-fondens arbete med att analysera finansiella klimatrisker fokuserar på regulatoriska risker för bolag

inom fossilenergi och elkraftsektorn. I fondens arbete ingår även analyser av teknologier och marknader för fossil energi.

Fonden började med att fastslå sitt ställningstagande vad gäller investeringar i fossil energi och analysera de finansiella klimatriskerna för kol- och energibolag. Denna analys ledde till att Andra AP-fonden under 2014 beslutade att inte längre investera i totalt 20 energibolag, varav 12 kolbolag.

Cirka 40 procent av världens elproduktion baseras på kol, som är det mest förorenande energislaget, både ur ett klimat- och ett hälsoperspektiv. Utsläppen från kolbaserad elproduktion står för cirka en tredjedel av de globala utsläppen av växthusgaser. Detta gör att sektorn är i fokus för klimatregleringar runt om i världen. Därför blev nästa fokus för fonden inriktat på kraftsektorn, främst bolag som producerar, överför, distribuerar och/eller säljer el.

Under 2017 har uppföljningar gjorts på klimatriskanalyser för fossilenergibolag och elkraftbolag, vilket resulterat i ytterligare avinvesteringar från tre fossilenergibolag och fyra elkraftbolag. Ett fossilenergibolag och tre elkraftbolag har återinförts till fondens jämförelseindex, eftersom de inte längre uppfyller de kriterier som Andra AP-fonden har för att avinvestera bolag i dessa sektorer. Totalt har fonden avinvesterat från aktier och företagsobligationer i 79 bolag på grund av finansiella klimatrisker.

För att följa upp avinvesteringarnas finansiella bidrag har Andra AP-fonden under 2017 tagit fram en metodik för att jämföra avkastningen för MSCI World, exklusive och inklusive de avinvesterade bolagen. Av de 79 avinvesterade bolagen är det 26 som ingår/har ingått i indexet MSCI World. Avkastningsbidraget, från hösten 2014 och fram till den 31 december 2017, efter att ha uteslutit dessa bolag ur index har givit ett positivt bidrag på 1,06 procent. Avinvesteringarna representerade vid årets utgång 2,1 procent av MSCI World. En stor andel av fondens avinvesterade bolag är kinesiska samt bolag på tillväxtmarknader, vilka inte ingår i MSCI World. Under 2018 kommer fonden att utveckla metodiken för andra index.

Bidra till omställningen

Andra AP-fonden vill vara med och bidra till omställningen mot ett tvågraderssamhälle. Det gör fonden genom:

- Investeringar i hållbara strategier.
- Dialoger med bolag.
- Dialoger med beslutsfattare.

Dessutom medverkar flera av fondens medarbetare på seminarier och konferenser för att presentera och diskutera fondens arbete med klimat, både i Sverige och internationellt. Andra AP-fonden deltar som rådgivare i två tvärvetenskapliga forskningsinitiativ, CICERO Climate Finance och Centre for Collective Action Research vid Göteborgs universitet.

Investeringar i hållbara strategier

Att skapa ett koldioxidsnålt samhälle kräver bland annat en omställning av energi- och transportsystem. Flera av de riskkapitalfonder som Andra AP-fonden investerar i fokuserar på bolag vars produkter och tjänster möjliggör resurseffektiva lösningar.

Andra AP-fondens investeringar i gröna obligationer och skogsfastigheter är två andra exempel på investeringar med hållbara strategier, som har en positiv klimateffekt.

Dialog med bolag

Andra AP-fonden stödjer Climate Action 100+, ett internationellt dialogprojekt som lanserades i december 2017. Investeringarna som är med i initiativet kommer under en femårsperiod att samarbeta kring dialoger med cirka hundra bolag som står för världens största utsläpp av växthusgaser. Syftet är att få dem att

minska sina utsläpp så att de ligger i linje med Parisöverenskomsten, att de rapporterar i enlighet med Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) och att bolagens styrelser tar ett tydligt ansvar för arbetet med klimat. I januari 2018 hade 225 investerare skrivit under initiativet.

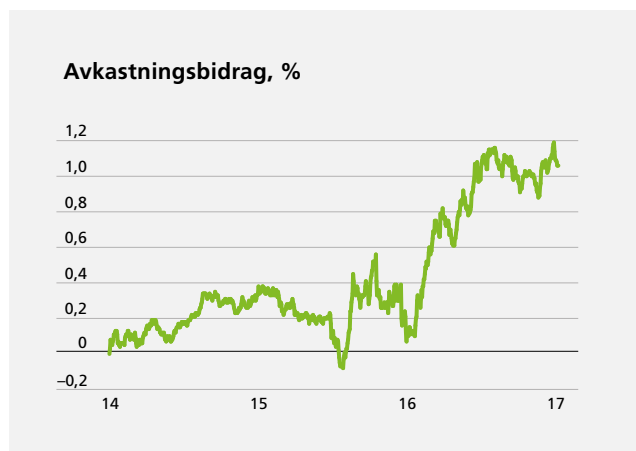
Dialog med beslutsfattare

Andra AP-fonden är sedan flera år medlem i Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC). Organisationen arbetar med att göra investerares engagemang i klimatfrågan tydlig för beslutsfattare och med att framföra investerares krav på policyåtgärder, som möjliggör ökade investeringar i klimatsmarta lösningar. Bland annat har IIGCC tillsammans med ett flertal andra investeringsorganisationer publicerat ett dokument, Global Investor Statement on Climate Change, som beskriver hur investerare kan bidra och vilka förväntningar investerare har på regeringar. Mer än 400 investerare har ställt sig bakom detta dokument. I maj 2017 uppmanade Andra AP-fonden, tillsammans med cirka 200 globala investerare, regeringarna i G7- och G20-länderna att leva upp till Parisavtalet, driva på ett snabbt genomförande och uttrycka sitt fortsatta stöd för detta arbete.

Koldioxidavtryck

Andra AP-fonden är positiv till att mäta och redovisa investerings klimatutsläpp, som en del i ett bredare klimatarbete. Koldioxidavtryck ger viktig kunskap men det finns begränsningar, se tabell på sid 53.

Sedan 2015 har AP-fonderna en samverkansgrupp med representanter från varje AP-fond för att samordna fondernas redo-



” Andra AP-fonden stödjer Climate Action 100+, ett internationellt dialogprojekt som lanserades i december 2017.

visning av koldioxidavtryck. Hösten 2015 presenterade Andra AP-fonden, tillsammans med övriga AP-fonder, en samordning av sättet att redovisa koldioxidavtrycket. De tre indikatorer som då valdes för koldioxidavtrycket för noterade aktier beräknades alla utifrån AP-fondernas ägarandel i bolagen.

I december 2015 tillsatte Financial Stability Board en kommitté, Task force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD), för att ta fram rekommendationer för klimatrapportering. TCFD presenterade rekommendationerna i juni 2017. De är frivilliga och gäller för både bolag och investerare. Ramverket är indelat i fyra områden: styrning, strategi, riskhantering samt mätetal och mål. I TCFD:s ramverk rekommenderas investerare att rapportera sina koldioxidavtryck med indikatorn "koldioxidintensitet, viktat medeltal". I detta mått beräknas koldioxidavtrycket genom att multiplicera bolagens andel i portföljen (baserat på marknadsvärde) med bolagens koldioxidintensitet i förhållande till omsättning och sedan addera dessa. I detta mått har alltså ägarandel ingen betydelse. För att ligga i linje med TCFD har AP-fonderna beslutat att även inkludera denna indikator (nr 4 nedan) i fondernas rapportering.

Alla AP-fonder redovisar koldioxidavtrycket för aktieportföljen med följande indikatorer:

1. Det absoluta koldioxidavtrycket för aktieportföljen motsvarande ägd andel av bolagens sammanlagda utsläpp (tCO₂e).
2. Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens marknadsvärde (tCO₂e/mnkr).
3. Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens omsättning (tCO₂e/mnkr).

4. Koldioxidintensitet, viktat medeltal, där bolagens koldioxidintensitet i förhållande till omsättning multipliceras med bolagens andel i portföljen baserat på marknadsvärde (tCO₂e/mnkr).

AP-fondernas koldioxidavtryck beräknas för innehav per den 31 december innevarande år med hjälp av senast tillgängliga koldioxiddata för direkta utsläpp (Scope 1) och indirekta utsläpp från energi (Scope 2). Ingen korrigering görs för dubbelräkning av utsläpp. Dubbelräkning innebär att utsläpp räknas två gånger, till exempel kommer utsläpp från kraftbolag ibland att räknas två gånger: som ett direkt utsläpp för kraftbolaget och som indirekt för bolagen som köper elen.

AP-fondernas olika investeringsstrategier och allokering till olika finansiella tillgångar gör att koldioxidavtrycken från fondernas investeringar är olika stora. Skillnaderna förstärks ytterligare av att den underliggande bolagsinformationen ibland måste justeras, kompletteras eller uppskattas, vilket innebär att valet av leverantör för beräkningarna av koldioxidavtrycken till viss del påverkar resultatet. Detta innebär att koldioxidavtrycken mellan fonderna inte är fullt jämförbara.

Samverkansgruppen har under 2017 utvärderat olika dataleverantörers tjänster kring koldioxidindikatorer för olika tillgångslag och kan konstatera att det fortsatt sker en utveckling inom området. Flera av AP-fonderna har under året deltagit i diskussioner med internationella investerare om koldioxidavtryck. I dessa diskussioner har en samsyn framkommit kring de begränsningar som koldioxidavtryck har som mått, såväl på grund av

Andra AP-fondens koldioxidavtryck för noterade aktier

	2017	2016	2015	2014
Aktieportföljens absoluta utsläpp av växthusgaser (Scope 1 och 2) (mn tCO ₂ e) ¹	2,6	2,7	3,4	3,6
Koldioxidintensitet relaterat till ägarandel av bolagens marknadsvärde (tCO ₂ e/mnkr) ²	18	20	25	28
Koldioxidintensitet relaterat till ägarandel av bolagens omsättning (tCO ₂ e/mnkr) ³	28	24	29	31
Koldioxidintensitet, viktat medeltal (tCO ₂ e/mnkr) ⁴	24			
Marknadsvärdet av fondens portfölj som täcks in av CO ₂ e-data (mdkr, 2017-12-31)	142,4	135,4	148,5	127,6
Andel av aktiekapitalet som det finns data för (%)	92	97	98	93

¹ CO₂e (koldioxidekvivalent) är en måttenhet som gör att det möjligt att jämföra klimatpåverkan från olika växthusgaser.

² Summan av fondens andel av bolagens utsläpp delat med summan av fondens andelar av bolagens omsättning.

³ Summan av fondens andel av bolagens utsläpp delat med det totala marknadsvärdet av fondens noterade aktieinnehav.

⁴ Summan av bolagens andel i portföljen (baserat på marknadsvärde) multiplicerat med bolagens koldioxidintensitet i förhållande till omsättning.

Formlerna för ovanstående indikatorer finns tillgängliga på fondens [hemsida](#).

Källa: MSCI ESG Research/Andra AP-fonden.

brist på data och metodologi som på grund av att måttet endast fångar in vissa aspekter rörande klimatrisker i fondernas portföljer. AP-fonderna har därför valt att avvakta med samordning kring fler tillgångsslag.

Den noterade portföljens koldioxidavtryck

Redan 2009 gjorde Andra AP-fonden ett omfattande arbete för att analysera aktieportföljens koldioxidavtryck. Genom att samla in data från samtliga bolag i portföljen, med utgångspunkt från fondens ägarandel i respektive bolag, beräknades innehavens samlade utsläpp av koldioxid. Denna kartläggning bidrog till att fonden fick en djupare förståelse för kostnaden av koldioxidutsläpp. Om företag tvingas betala för sina utsläpp påverkas deras vinster och kassaflöden. Aktiemarknaden värderar bolagen efter hur man bedömer att kostnaderna kommer att påverka företagets framtida vinster. Det är därför viktigt att bolag rapporterar sina utsläpp av koldioxid.

För 2017 rapporterar fonden den noterade aktieportföljens koldioxidavtryck enligt de indikatorer som AP-fonderna kommit överens om. I dessa indikatorer hänförs bolagens totala koldioxidutsläpp för aktierna. Ingen uppdelning av utsläppen görs alltså mellan bolagens aktier och obligationer. Analysen är baserad på data från MSCI ESG Research. För Andra AP-fondens koldioxidavtryck finns data tillgängligt för 92 procent av aktiekapitalet, varav 68 procent är rapporterade och 32 procent uppskattade. Detta koldioxidavtryck är beräknat för noterade aktier som utgör cirka 44 procent av fondens totala kapital.

Det absoluta koldioxidavtrycket för Andra AP-fondens totala aktieportfölj 2017 är 2,6 miljoner tCO₂e. Om avtrycket relateras till fondens ägarandel av bolagens marknadsvärde blir koldioxidintensiteten 18 tCO₂e/mnkr, vilket kan jämföras med 2016 års intensitet som var 20 tCO₂e/mnkr. Om avtrycket istället relateras till ägarandelen av bolagens omsättning blir koldioxidintensiteten 28 tCO₂e/mnkr, vilket kan jämföras med 2016 års intensitet som var 24 tCO₂e/mnkr. Att andelen av aktiekapitalet som det finns data för har minskat beror på ökad allokering till kinesiska aktier, vilka MSCI för närvarande har begränsad täckning för. I och med att kinesiska aktier kommer in i MSCI:s index under 2018, kommer täckningen förbättras till nästa år.

Koldioxidavtryck för andra tillgångsslag

Andra AP-fondens ambition är att så småningom kunna presentera ett koldioxidavtryck som inkluderar alla tillgångsslag. För 2017 har fonden beräknat koldioxidavtrycket från noterade aktier, skogsfastigheter och konventionella fastigheter. Det innebär att 53 (62) procent av Andra AP-fondens fondkapital mäts enligt någon koldioxidsindikator. För 2017 har fonden inte beräknat det absoluta koldioxidavtrycket från företagsobligationer på grund av att fonden ändrat det system i vilket koldioxidavtrycket beräknas.

Andra AP-fondens onoterade fastighetsportfölj är 5 (7) tCO₂e/mnkr baserat på marknadsvärde.

Fonden har en dialog med förvaltare av skogsfastigheter om beräkning av koldioxidinlagring respektive koldioxidutsläpp. En av fondens förvaltare, New Forests, har beräknat den totala

Koldioxidavtryckets fördelar och begränsningar

Koldioxidavtryckets fördelar	Koldioxidavtryckets begränsningar
Ge underlag för att bedöma vissa klimatrelaterade finansiella risker såsom ett pris på koldioxid.	Mäter inte investeringarnas totala klimatpåverkan eftersom: <ul style="list-style-type: none"> – Endast vissa utsläpp inkluderas – Utsläppsdata från bolag inte är fullständiga – Endast vissa tillgångsslag mäts – Besparingar av utsläpp genom produkter och tjänster inte räknas in – Information om fossila reserver inte ingår.
Kan utgöra en grund för bolagspåverkan såsom krav på utsläppsminskning, riskhantering, affärsstrategier och transparens.	Mäter inte en portföljs totala klimatrisker, såsom fysiska risker vid extremväder, översvämning och torka eller t.ex. konsekvenser av ökad lagstiftning kring energieffektivisering. Koldioxidavtryck är inte heller ett mått på en portföljs totala klimatmöjligheter eller hur väl en portfölj är positionerad mot en övergång till ett koldioxidsnålt samhälle.
Förbättrar AP-fondernas transparens och påverkar näringslivet till ökad transparens och datakvalitet.	Mäter inte vad som krävs för att uppnå tvågradersmålet och ger ingen vägledning om hur investerare kan bidra till att uppnå det. Ett ensidigt fokus på enskilda portföljers minskade koldioxidavtryck riskerar därför att rikta uppmärksamhet från faktiska utsläppsminskningar och hur investerare kan möjliggöra lösningar för en koldioxidsnål ekonomi.

koldioxidinlagringen som finns lagrad i deras skogar. Andra AP-fondens andel av denna är cirka 6,0 miljoner tCO₂e. Detta är dock en siffra på hur mycket koldioxid som finns lagrad i träden, inte hur mycket koldioxid de tagit upp under ett år.

Fonden gjorde 2016 en sektoranalys av riskkapitalinvesteringarnas koldioxidavtryck genom att använda koldioxiddata från noterade bolag i olika sektor och geografier, eftersom data för onoterade bolag är mycket begränsade. Analysen visade att koldioxidtunga länder och sektorer inte är överrepresenterade. Koldioxidavtrycket ligger i linje med MSCI World.

Rapportering i enlighet med TCFD

I juni 2017 presenterade Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) sina rekommendationer om rapportering av klimatrelaterad information. Rekommendationerna riktar sig till både bolag och investerare. Andra AP-fonden stödjer rekommendationerna och har påbörjat arbetet med att implementera dem.

En rapportering i enlighet med TCFD:s ramverk ger information om: 1) hur klimatfrågan behandlas av organisationens **styrande** organ (styrelsen och ledningsgrupp), 2) vad organisationen har för **strategi** kring klimatförändringar och omställningen till ett koldioxidsnålt samhälle, 3) organisationens **klimatrisker** och möjligheter samt 4) vilka **mätetal och mål** som organisationen använder.

Under hösten 2017 har fokus varit på att utveckla informationsinhämtning och beskriva Andra AP-fondens pågående klimatarbete i enlighet med TCFD:s ramverk. En rapportering i enlighet med ramverket finns tillgänglig på [hemsidan](#).

Internt miljöarbete

Andra AP-fonden arbetar på en rad olika sätt för att uppmärksamma och minimera miljöpåverkan i den egna verksamheten. Det har därför varit naturligt att införa ett eget miljöledningssystem baserat på Göteborgs Stads miljödiplomering. Första diplomeringen skedde i januari 2009 och fonden har därefter årligen omdiplomerats. Systemet har samma grundbegrepp som systemen ISO 14001 och EMAS, men är bättre anpassat till mindre organisationer.

Den egna miljöinventeringen visar att den största miljöpåverkan från Andra AP-fondens kontor kommer från elenergianvändning samt koldioxidutsläpp i samband med resor. Interna mål har satts upp baserat på den interna miljöpolicyen. En särskild miljögrupp driver fondens eget miljöarbete och miljöutbildning genomförs kontinuerligt för alla medarbetare. Andra AP-fonden har sedan 2015 ett grönt hyresavtal med hyresvärden Hufvudstaden. En handlingsplan har tagits fram för att minska lokalernas miljöpåverkan, bland annat genom att enbart använda grön el och genomföra åtgärder för att minska energianvändningen samt förbättra avfallshanteringen.

Under 2017 har fastighetsägaren byggt ett cykelrum och förbättrat avfallshanteringen i fastigheten, vilket innebär att Andra AP-fonden nu även kan källsortera kompostavfall.

Bidrag till FN:s hållbarhetsmål



Miljödata

	2017	2016	2015
Interna miljöindikatorer			
El, kWh	135 000	130 000	127 500
Förnybar el, %	100	100	100
Kopieringspapper, inköpt (A4), kg	350	755	820
Antal utskrifter	159 000	228 000	249 500
Tjänsteresor			
Andel tågresor mellan Göteborg och Stockholm, %	91	84	85
Utsläpp av växthusgaser från:			
Tåg inrikes, ton CO ₂ e	0	0	0
Flyg inrikes, ton CO ₂ e	5	9	8
Flyg utrikes, ton CO ₂ e	172	199	171



Under hösten 2017 har fokus varit på att utveckla informationsinhämtning och beskriva Andra AP-fondens pågående klimatarbete i enlighet med TCFD:s ramverk.

Bolagsstyrning

Bolagsstämman är det främsta forumet för aktieägarna att utöva sitt inflytande. Att som aktieägare utnyttja sin rösträtt på stämman är en av de viktigaste möjligheterna att påverka ett bolag. Därför är Andra AP-fonden aktiv på både svenska och utländska stämmor.

En stor del av Andra AP-fondens kapital placeras i aktier i svenska och utländska bolag, och fonden blir därigenom en betydelsefull aktieägare. Fonden är dessutom opolitisk och oberoende, både vad gäller ägarsfärer och i sin särställning bland svenska myndigheter, vilket gör att fonden har möjlighet att agera som en engagerad och långsiktig ägare.

Aktieägars engagemang och intresse för bolagens långsiktiga utveckling är en viktig förutsättning för bättre värdetillväxt. Som långsiktig ägare har Andra AP-fonden en betydelsefull funktion att fylla på världens kapitalmarknader. Fonden arbetar därför aktivt med frågor som syftar till en professionell bolagsstyrning, god etik och miljöhänsyn samt till att utveckla god sed i kapitalförvaltningsfrågor.

Andra AP-fondens aktiviteter gentemot noterade bolag omfattar ett aktivt deltagande såväl inför som på svenska och utländska bolagsstämmor samt en dialog med styrelser och ledningar i fondens portföljbolag.

Andra AP-fonden verkar dessutom för god bolagsstyrning genom att samarbeta med andra ägare i frågor av principiell karaktär samt genom att aktivt medverka till utveckling av policyer, regelverk och standarder.

Bolagsstyrning i svenska bolag

Svenska bolagsstämmor

Fonden har aktieinnehav i cirka 140 svenska bolag. Av praktiska skäl har fonden bedömt att det inte är möjligt att närvara och rösta på samtliga stämmor i den svenska aktieportföljen. Urvalet av bolag, där fonden närvarar vid stämman, sker utifrån ett antal kriterier:

- Bolag som är bland fondens 20 största innehav.
- Bolag där fondens röstandel är över en procent.
- Bolag där fonden är bland de tio största ägarna.
- Bolag med kontroversiella frågor på dagordningen.

Sammantaget röstade Andra AP-fonden under 2017 på 51 bolagsstämmor i svenska börsbolag.

Under 2018 planerar fonden att rösta på betydligt fler svenska bolagsstämmor än tidigare. Efter periodens utgång kommer fonden att utvärdera detta och därefter besluta om fortsatt strategi. Andra AP-fonden och andra institutionella ägare har under många år haft en bra och konstruktiv dialog med de svenska börsbolagen, bland annat angående många av de frågor som behandlas på bolagsstämmorna.

Andra AP-fonden publicerade i juni 2017 en första separat stämmorapport för svenska bolag. Anledningen till detta var att fonden tidigare publicerade sin hållbarhetsrapport i september/oktober, men nu sker denna rapportering samtidigt som publiceringen av årsredovisningen. Därför kommer fonden även fortsättningsvis att publicera en stämmorapport i juni. [Läs rapporten](#) i sin helhet på fondens hemsida.

Valberedningar

Andra AP-fonden ser positivt på att vara representerad i valberedningar i bolag, eftersom detta innebär en viktig möjlighet att utöva ägarinflytande. Fonden har som policy att tacka ja till alla förfrågningar om valberedningsuppdrag. Fondens ägargrupp fattar beslut om vem som ska representera fonden, baserat på vem som är bäst lämpad för uppdraget.

Eftersom valberedningarna oftast består av de tre till fem största ägarna i ett bolag, varierar Andra AP-fondens valberedningsuppdrag beroende på fondens ägarandelar i bolagen. Inför bolagsstämposäsongen 2017 var fonden representerad i valberedningen för Opus Group, som ordförande, samt i Castellum, Coor Service Management, IAR Systems, Kindred (Unibet), Kungsleden, Midsona, Resurs Holding och Swedish Match. Inför bolagsstämposäsongen 2018 är Andra AP-fonden representerad i valberedningen för Opus Group och IAR Systems, som ordförande, samt i Coor Service Management, Kindred (Unibet), Kungsleden, Midsona och Resurs Holding.

Frågor i fokus

Under året hade Andra AP-fonden ett fortsatt fokus på ersättningsfrågor och ett flertal dialoger fördes med styrelser angående utformningen av incitamentsprogram i syfte att uppnå förbättringar. Fonden har under flera år betonat vikten av en ökad andel kvinnor i börsbolagens styrelser, vilket särskilt beaktas när fonden medverkar i nomineringsarbeten. Fonden anser även att valberedningarna bör lägga fast en konkret långsiktig plan för arbetet med att uppnå en god styrelsesammansättning bland annat avseende kön, ålder, bakgrund, erfarenhet och kompetens.

Mångfald

Under året fokuserade Andra AP-fonden särskilt på mångfald och framförallt andelen kvinnor i styrelser. Detta följdes upp för varje bolag vars stämma fonden hade för avsikt att närvara på. Fondens Kvinnoindex för 2017 visar att andelen kvinnor i styrelser nu uppgår till 32,2 procent. Läs mer om fondens [Kvinnoindex](#) på fondens hemsida.

Individuella val

Under 2016 skickade Andra AP-fonden brev till styrelser och valberedningar i de bolag vars årsstämmor fonden hade för avsikt att delta på. I breven uppmanade fonden bolagen med stort utländskt ägande att se över hur de utformar sina kallelser till stämmorna vad gäller val av styrelseledamöter. I svenska bolag har man vanligtvis föreslagit och fattat beslut om val av styrelseledamöter som en enhet – samtliga ledamöter väljs med ett enda beslut. Detta är i och för sig inte märkligt, eftersom svenska bolag är vana vid att betrakta styrelsen som gemensamt

” Under året fokuserade Andra AP-fonden särskilt på mångfald och framförallt andelen kvinnor i styrelser.

ansvarig. I aktiebolagslagen står det dock tydligt att ledamöterna ska väljas individuellt och inte som ett kollektiv, oavsett hur själva beslutet utformas.

I samband med att Kollegiet för svensk bolagsstyrning reviderade Svensk kod för bolagsstyrning fördes en diskussion just om hur valet av styrelseledamöter bör genomföras. Ett stort antal utländska aktieägare hade skrivit till Kollegiet och påpekat att den i Sverige vanligt förekommande modellen i praktiken gör det mycket svårt för dem att rösta emot ett förslag avseende en enskild ledamot. Det beror på att agendan utformas som att val av styrelse sker genom ett beslut, vilket gör att även de röstningsinstruktioner som utländska ägare vanligtvis använder utformas så att val av styrelse sker som grupp. Detta får även till konsekvens att om det till exempel under stämman läggs fram alternativa förslag till styrelser, och röstningen därmed istället blir individuell, ogiltigförklaras de utländska ägarnas röster.

Andra AP-fonden vill att alla aktieägares röster ska kunna räknas och därför uppmanade fonden bolag med stort utländskt ägande att möjliggöra för dessa ägare att välja styrelseledamöter individuellt. Ett flertal bolag utformade sina kallelser i enlighet med fondens önskemål. Under 2017 kunde

Valberedningar där Andra AP-fonden deltagit inför årsstämmorna 2017

Bolag	Andel kvinnor i styrelsen, %	Antal nyvalda kvinnor	Total förändring jfr med föregående år
Castellum	57	0	0
Coor Service Management	43	0	0
IAR Systems	40	1	1
Kindred	14	0	0
Kungsleden	71	1	1
Midsona	43	0	0
Opus Group	50	1	0
Resurs Holding	25	0	0
Swedish Match	43	1	0

fonden konstatera att fler bolag nu både utformar kallelser och fattar beslut på stämman så att val av ledamöterna görs individuellt.

Redogörelse av förhållningssätt gentemot

FN:s hållbarhetsmål

Ett annat fokus har varit bolagens förhållningssätt gentemot FN:s 17 globala mål för hållbar utveckling. I ett brev som under hösten 2016 skickades till styrelseordförandena i cirka 40 svenska bolag uppmanade Andra AP-fonden bolagen att relatera sin verksamhet till FN:s 17 globala mål för hållbar utveckling och senast vid bolagsstämman 2017 redogöra för sitt förhållningssätt gentemot målen. I dialog med bolagen har fonden följt upp detta, både inför och på stämmorna.

Bolag som fonden särskilt uppmärksammat för deras arbete med hållbarhetsmålen är SEB och Trelleborg, som båda är utmärkta exempel på hur de införlivat målen i sin verksamhet och tydligt redogjort för detta bland annat i årsredovisning och hållbarhetsrapport.

Bolag där fonden inte fann någon form av rapportering om arbetet med hållbarhetsmålen, och därför bad om en redogörelse på bolagsstämman, var bland andra Swedbank och Garo.

Incitamentsprogram

Flera bolag lade på stämmorna fram förslag till incitamentsprogram som antingen innehöll matchningsaktier eller på annat sätt var subventionerade utan krav på särskild målbestämd

prestation. Vid dessa bolags stämmor redogjorde Andra AP-fonden för sin syn på detta. I fondens ägarpolicy står att "Andra AP-fonden anser att så kallade matchningsaktier ska kopplas till tydliga mål (prestation). Fortsatt anställning och egen investering anser Andra AP-fonden inte som en prestation som i sig ska ge rätt till matchningsaktier. Om matchningsaktier inte är prestationsbaserade ska detta särskilt motiveras." Fonden anser att det är olyckligt när incitamentsprogram innehåller matchningsaktier utan prestation och som inte heller särskilt motiveras i handlingarna.

Fonden röstade dock för förslagen i dessa bolag under 2017, men kommer inte att stödja framtida program med samma konstruktion.

Under hösten skrev fonden brev till de bolag vars incitamentsprogram fonden haft synpunkter på, och påminde om fondens ståndpunkt.

Bolagsstyrning i utländska bolag

Utländska stämmor

För att förbättra bolagsstyrningen i de utländska innehaven har fonden, tillsammans med Första, Tredje och Fjärde AP-fonden, sedan 2008 en gemensam elektronisk röstningsplattform baserad på fondernas ägarpolicyer. De flesta frågorna hanteras automatiskt via röstningsplattformen men vissa frågor, till exempel ersättningsfrågor, skickas till fonderna för en manuell bedömning. Varje fond tar själva beslut om hur de ska rösta.

Styrelse- respektive aktieägarförslag som Andra AP-fonden röstade på 2017 i utländska bolag, antal

Område	Styrelseförslag	Aktieägarförslag
Revisorer, finansiell rapportering, formalia etc.	1 062	0
Styrelse	7 395	13
Ersättningsfrågor	1 365	37
Kapitalstruktur	360	2
Koncernstruktur, avtal, förvärv etc.	91	0
Aktieägares rättigheter/governance	71	272
Hållbarhet	0	85
Övrigt	0	15
Totalt	10 344	424

Röstning på utländska bolagsstämmor 2017

	Antal
Antal stämmor	769
Agendapunkter	10 768

På utländska marknader röstar fonden främst i bolag i följande elva länder: Australien, Frankrike, Italien, Japan, Kanada, Nederländerna, Schweiz, Spanien, Storbritannien, Tyskland och USA. Det är främst det globala aktieindexet MSCI som utgör urvalskriteriet för vilka bolag fonden röstar i. Det finns också andra kriterier, som till exempel att fonden har en dialog med bolaget i någon fråga och/eller att fonden lagt ett aktieägarförslag till stämman. Andra AP-fonden röstade under 2017 på 769 utländska bolagsstämmor. Fonden använder en extern part för det praktiska röstningsförfarandet och röstar skriftligt (proxyröstning) med hjälp av den elektroniska röstningsplattformen.

Varje månad lägger fonden ut en detaljerad redovisning på hemsidan om hur fonden röstat i de utländska bolagen. Läs mer om hur Andra AP-fonden röstat i olika bolag på [hemsidan](#).

Brev till utländska bolag

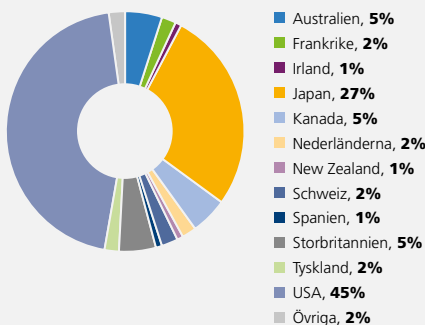
Tillsammans med andra internationella investerare har fonden under perioden varit engagerad i ett flertal ägardialoger med bolag. I syfte att ytterligare förbättra kommunikationen med fondens utländska portföljbolag skriver Andra AP-fonden årligen brev till cirka 50 bolag och förklarar hur fonden ser på engagerat ägande och vikten av att utöva rösträtten. Fonden förklarar i dessa brev också bakgrunden till varför den inte stött styrelsernas rekommendationer på vissa punkter. Brevens har resulterat i ytterligare kontakter med bolagen via brev, men också i telefonmöten.

Samarbete med andra investerare

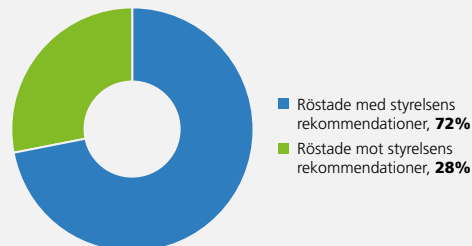
Förutom samarbetet mellan AP-fonderna i Etikrådet är Andra AP-fonden medlem i samt stödjer olika svenska och internationella initiativ inom miljö, etik och bolagsstyrning.

Fonden samarbetar även med andra investerare för att påverka ny lagstiftning, främst inom bolagsstyrning. Dessa samarbeten blir allt viktigare för att kunna påverka och åstadkomma förändringar och därmed långsiktigt förbättra aktieägarvärdet. Läs mer om Andra AP-fondens medlemskap och initiativ på [hemsidan](#).

Röstning per marknad 2017, %



Röstning i utländska bolag 2017, %



Mångfald och transparens

Mångfald, och då främst att öka andelen kvinnor i styrelser och företagsledningar, var en av de första ägarfrågor som fonden började arbeta med. Sedan dess har Andra AP-fonden arbetat för att bidra till en positiv utveckling, bland annat genom dialog med bolag rörande urvalsprocesser till styrelser och ledningsgrupper. Att sprida kunskap, exempelvis genom fondens årliga Kvinnoindex, har varit ett annat sätt.

Kvinnoindex

I 15 år har fonden mätt andelen kvinnor i styrelser och ledningar och årligen givit ut en rapport om detta, Andra AP-fondens Kvinnoindex. Informationen från Kvinnoindex används i fondens ägarstyrningsarbete. Ambitionen med Kvinnoindex är att medverka till en saklig debatt om hur andelen kvinnor i styrelser i svenska börsbolag kan öka, liksom mångfalden i styrelser och ledningar när det gäller ålder, bakgrund, erfarenheter och kompetens. Anledningen till detta är att fonden anser att bredare rekryteringsunderlag ökar möjligheterna att skapa bättre styrelser och ledningar, vilket i sin tur kan ge mer framgångsrika bolag.

Indexet från 2017 visar att andelen kvinnor representerade i bolagsstyrelser nu uppgår till 32,2 procent och andelen kvinnor i ledande befattningar till 21,7 procent. Av nyvalda ledamöter var andelen kvinnor 41,9 procent. Utvecklingen de senaste åren visar att det är uppenbart att dessa företag, utan lagstiftning, själva är på väg att uppnå jämställdhet i sina styrelser och verkställande ledningar. Det visar att valberedningar har blivit bättre på att utnyttja hela kompetensutbudet – och att takten i denna förändringsprocess accelererar.

Mångfald som en del av kvantmodellen

I Andra AP-fondens kvantitativa förvaltningsmodell för globala aktier är ESG-faktorer integrerade sedan 2016. En av dessa faktorer är andelen kvinnor i ledande befattningar. En observation som fonden gjort är att företag med en hög andel kvinnor på ledande positioner också visar en bättre utveckling, oavsett storlek eller typ av bolag. En förklaring till detta kan vara att dessa bolag har större fokus på frågor kopplade till värderingar och företagskultur, vilket avspeglas i fondens mätbara indikationer som till exempel andelen kvinnor i ledande positioner.

Under året har fonden utvecklat två flerfaktorindex som integrerar exponering av flera olika riskfaktorer inom ett och samma index. En central del i dessa nya index är att de integrerar faktorer relaterade till ESG direkt i det strategiska indexvalet. En av dessa faktorer är jämställdhet. Läs mer om flerfaktorindex på sidan 22.

Läs mer om Andra AP-fondens interna arbete med mångfald på sidan 19.

Transparens

Det är av grundläggande betydelse för en väl fungerande finansiell marknad att informationen till ägare och andra intressenter är god. Det är genom transparens och öppenhet som investerare kan bilda sig en relevant uppfattning om bolagens situation och därmed också få underlag för en så korrekt bedömning av värdet som möjligt.

I linje med EU:s direktiv anser även Andra AP-fonden att bolagen ska rapportera uppgifter om miljömässiga, sociala och personalrelaterade frågor samt frågor som rör mänskliga rättigheter och mutor i sina årsredovisningar. Genom transparens och rapportering kan investerare få en bättre förståelse för risk- och avkastningsprofilen för respektive bolag.

Under flera år har Andra AP-fonden drivit och stött olika projekt, vars syfte är att förbättra transparens och rapportering. Exempel på sådana initiativ är EITI (Extractive Industries Transparency Initiative), CDP och PRI:s riktlinjer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk.

Fonden har också, tillsammans med riskkapitalbranschen i ett flertal länder, varit med och tagit fram ett ramverk som investerare kan använda sig av i sina krav på rapportering. Andra AP-fonden har inkluderat dessa frågor i sina utvärderingar av riskkapitalfonder.

Andra AP-fondens rapportering

Fonden anser att det är viktigt att rapportera om sin verksamhet och sitt hållbarhetsarbete på ett öppet och begripligt sätt. 2017 är första året som Andra AP-fonden väljer att inte publicera någon separat hållbarhets- och ägarstyrningsrapport utan istället är denna en del av verksamhetsdelen i årsredovisningen. Hållbarhet är idag väl integrerat i fondens verksamhet och därför är detta ett naturligt steg att ta. Ytterligare information finns på fondens [hemsida](#).

Mer detaljerad information om Etikrådets arbete finns i dess årsrapport. Ytterligare information om hur fonden arbetar med PRI:s principer finns i den årliga enkät som PRI genomför. Andra AP-fondens svar finns tillgängligt både på [fondens](#) och PRI:s hemsidor.

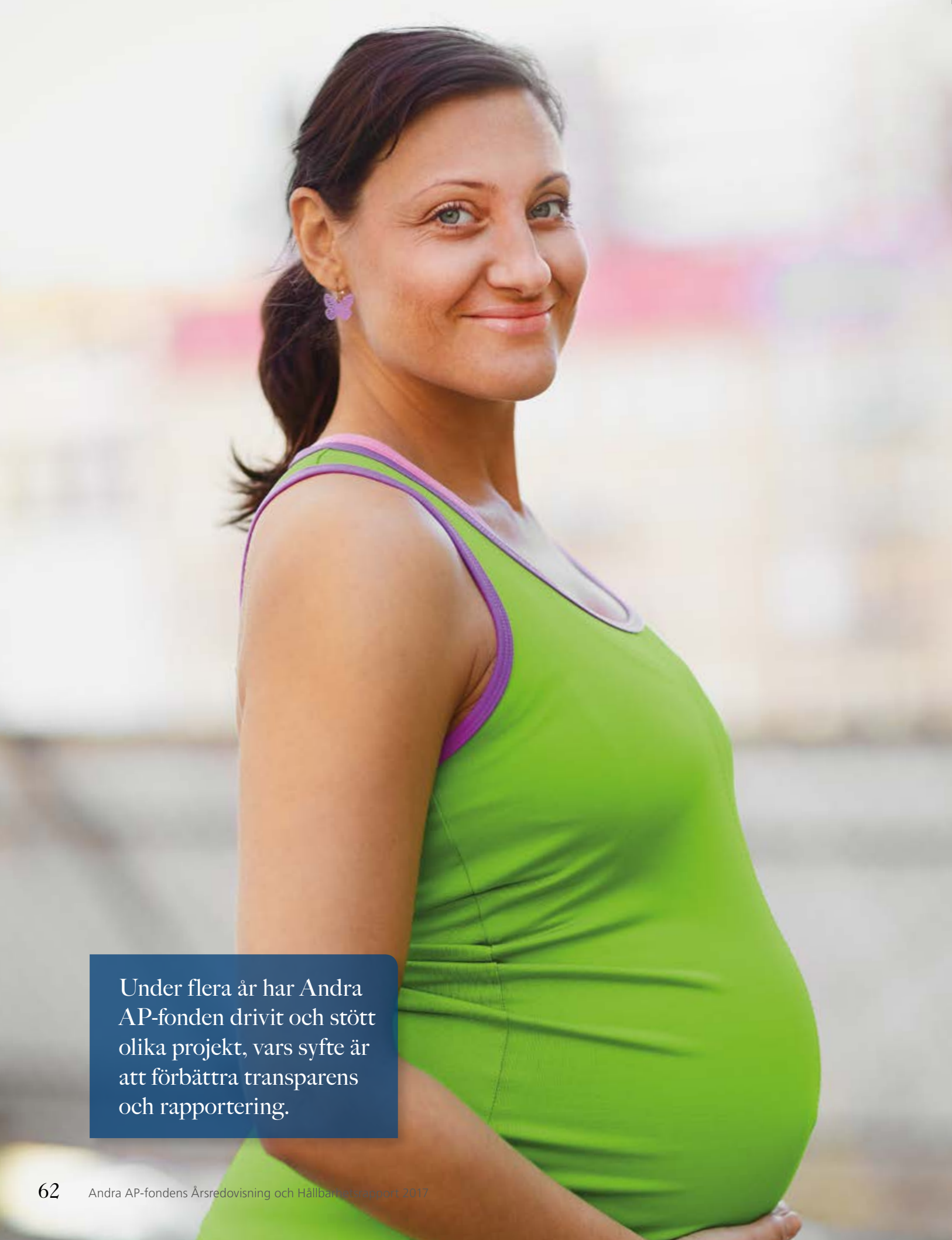
GRI-rapportering

Hållbarhetsredovisningen i denna årsredovisning har upprättats enligt GRI Standards, Core-nivå. I fondens GRI-index, som finns på [hemsidan](#), ges en översikt över de generella upplysningarna enligt GRI:s riktlinjer samt upplysningar för de områden Andra AP-fonden valt att redovisa utifrån väsentlighetsanalysen. Läs mer på sidorna 34–35.

” 2017 är första året som Andra AP-fonden väljer att inte publicera någon separat hållbarhets- och ägarstyrningsrapport utan istället är denna en del av verksamhetsdelen i årsredovisningen.

Bidrag till FN:s hållbarhetsmål





Under flera år har Andra AP-fonden drivit och stött olika projekt, vars syfte är att förbättra transparens och rapportering.

Resultat och utveckling 2017

Fondkapitalet uppgick den 31 december 2017 till 345,9 mdkr. Årets resultat, 28,8 mdkr, är en följd av positiv avkastning från samtliga aktiemarknader, med störst bidrag från fondens investeringar i globala aktier. Under året har nettoutflödet från Andra AP-fonden till pensionssystemet uppgått till 7,4 mdkr.

Fondkapitalet påverkas av två faktorer, årets resultat och nettoflöden inom pensionssystemet. För 2017 ökade fondkapitalet med netto 21 409 (23 898) mnkr, påverkat av det positiva resultatet på 28 784 (30 535) mnkr, men också belastat med negativa nettoflöden till pensionssystemet om -7 375 (-6 637) mnkr. Flödena bestod dels av avgiftsinbetalningar och pensionsutbetalningar, netto -7 149 (-6 421) mnkr, dels av kostnader för

administration av pensionssystemet, vilka belastade fondkapitalet med -226 (-216) mnkr. För nionde året i rad var nettoflödet från AP-fonderna till pensionssystemet negativt. Andra AP-fonden har därmed totalt, under de senaste nio åren, betalat ut cirka 44 mdkr för att täcka det löpande underskottet i pensionssystemet.

Fondkapitalets utveckling under 2017, mnkr

	2017	2016
Ingående fondkapital	324 522	300 624
Inbetalda pensionsavgifter	66 850	64 174
Utbetalda pensionsmedel	-73 999	-70 595
Administrationsersättning	-226	-216
Årets resultat	28 784	30 535
Utgående fondkapital	345 931	324 522

Tillgångslagens utveckling i den strategiska portföljen, exponering och avkastning, 2017-12-31 och 2016-12-31

Tillgångsslag	Strategisk portfölj, %		Exponering, %		Exponerat värde, mdkr		Absolut avkastning, %		Relativ avkastning, %		Aktiv risk ex post*, %	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Svenska aktier	9,5	10,0	9,1	10,0	31,4	32,6	11,3	9,1	0,5	-1,0	1,7	2,0
Utvecklade marknader aktier	22,0	22,5	22,2	22,1	76,7	71,8	10,7	16,9	0,7	0,5	0,4	0,4
Tillväxtmarknader aktier	11,0	11,0	11,1	10,5	38,4	34,2	20,6	18,9	-0,5	-0,6	0,6	0,8
Svenska räntor	12,0	13,0	11,8	12,7	41,3	41,0	0,6	2,2	0,2	-0,3	0,3	0,3
Utländska statsobligationer	4,0	4,0	4,0	3,8	13,8	12,4	-2,3	8,3	-0,1	0,4	0,6	0,6
Utländska krediter	10,5	10,5	10,4	10,0	35,8	32,6	-1,7	12,3	-0,2	0,1	0,2	0,3
Globala gröna obligationer	1,0	1,0	1,0	1,0	3,4	3,1	-0,6	5,6	-0,6	-0,8	0,4	-
Tillväxtmarknader räntor	6,0	6,0	6,1	5,9	21,1	19,0	3,5	17,8	0,1	-0,4	0,4	0,3
Totalt noterade tillgångar, exkl. alternativa investeringar, provisions- och rörelsekostnader**	76,0	78,0	75,7	76,0	261,9	246,7	9,0	9,6	0,1	-0,4	0,4	0,4
Alternativa investeringar**	24,0	22,0	24,3	24,0	84,0	77,8	9,5	13,5				
Totalt fondkapital, exkl. provisions- och rörelsekostnader**	100,0	100,0	100,0	100,0	345,9	324,5	9,1	10,5				

* Historiskt utfall, 12 månader rullande.

** Inklusive valutasäkring.

Årets resultat

Resultatet för 2017 uppgick till 28,8 mdkr och speglar framförallt en stark börsutveckling på såväl tillväxtmarknader som på övriga aktiemarknader. Fondens investeringar har totalt avkastat 9,1 procent.

Rörelsens intäkter

Rörelsens intäkter utgörs av såväl direktavkastning som nettoresultat per tillgångsslag samt valutakursresultat med avdrag för provisionskostnader. Direktavkastningen i form av räntenetto och erhållna utdelningar uppgick för året till 7 031 (8 250) mnkr. Nettoresultatet för noterade aktier består av såväl orealiserade som realiserade resultateffekter och uppgick till 22 967 (8 139) mnkr inklusive kostnader för prestationsbaserade avgifter, men exklusive valutakurseffekter. Resultatet är en konsekvens av den goda avkastningen inom samtliga aktiemarknader, där tillväxtmarknader redovisade den högsta procentuella avkastningen 2017. Fondens svenska aktieportfölj avkastade totalt 11,3 procent, att jämföra med en avkastning på 10,7 procent för den utländska aktieportföljen på utvecklade marknader och för tillväxtmarknader, 20,6 procent.

Nettoresultatet för onoterade aktier uppgick totalt till 4 283 (3 923) mnkr, och är framförallt hänförligt till värdeökningen och resultatet i fastighetsportföljen samt resultat från underliggande innehav i riskkapitalfonder. Nettoresultatet för räntebärande tillgångar uppgick till 1 249 (2 179) mnkr, ett resultat som speglar räntemarknadens lägre avkastning 2017 jämfört med 2016. Räntebärande tillgångar på den svenska marknaden och tillväxtmarknader har haft positiv avkastning medan övriga tillgångsslag i ränteportföljen visade negativt resultat.

Fondens handel med derivat redovisade ett positivt nettoresultat, 224 (-162) mnkr, där den positiva resultateffekten härrörde från fondens löpande arbete med att upprätthålla rätt exponeringsnivå.

Fondens valutaexponering har på grund av 2017 års kronförstärkning negativt påverkat redovisat resultat av tillgångar i utländsk valuta. Fondens löpande valutasäkring av delar av portföljen i utländsk valuta har under året inneburit en positiv resultateffekt. Redovisat nettoresultat av valutakursförändringar, där såväl årets negativa valutaeffekter på utländska innehav, -14 614 mnkr, som de positiva effekterna av valutasäkringen, 8 143 mnkr, redovisas tillsammans, uppgick till -6 471 (8 687) mnkr. Läs mer om fondens valutaexponering på sidan 80.

Nettoresultatet för externt förvaldade tillgångar belastades med förvaltningskostnader i form av prestationsbaserade avgifter,

totalt 215 (139) mnkr under 2017. Denna kostnad uppstår då en extern förvaltare uppnår en avkastning över en viss nivå, vilket påverkar fondens nettoresultat direkt i respektive tillgångsslag i enlighet med gällande redovisningsprinciper. Rörelsens intäkter belastades även med provisionskostnader avseende externa fasta förvaltararvoden om 241 (225) mnkr och depåbankskostnader om 40 (39) mnkr.

Fondens totala kostnader

I fondens totala kostnader ingår interna kostnader i form av rörelsens kostnader, externa fasta förvaltningskostnader och depåbankskostnader. Rörliga kostnader relaterade till prestationsbaserade avtal samt tillgångsförda management fee-betalningar belastar nettoresultatet för respektive tillgångsslag, vilket framgår av noterna 3 och 4 på sidan 88. Fondens rörelsekostnader och provisionskostnader, uttryckt som förvaltningskostnadsandel, var oförändrade och uppgick för 2017 till 0,15 (0,15) procent.

Kostnadsnivån är en direkt effekt av fondens investeringsstrategi, enligt vilken externa förvaltare anlitas för tillgångsslag och marknader där avkastningsmöjligheterna bedöms som goda och fonden inte har de interna resurser som krävs. Fondens fokus på internalisering de senaste åren, vilket inneburit att 50 mdkr av det förvaldade kapitalet överförts från extern till intern förvaltning, fick under 2016 önskad effekt på kostnadsnivån. Förvaltningskostnadsandelen för fondens totala kostnader för 2017 var därför fortsatt på en nivå som, undantaget 2007, är den lägsta sedan start. Detta trots att portföljen genom åren blivit allt mer komplex med olika tillgångsslag på ett växande antal marknader världen över. Internaliseringen har därmed möjliggjort ökad diversifiering fram till dagens strategiska portfölj.

En global jämförelse av kostnadseffektivitet med andra pensionsfonder visar att Andra AP-fonden har en hög kostnadseffektivitet, vilket kommenteras vidare på sidan 81.

Rörelsens kostnader

Rörelsens kostnader uppgick till 218 (217) mnkr. Redovisat i förhållande till genomsnittligt fondkapital under året motsvarar detta en lägre kostnadsnivå (förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader) om 0,06 (0,07) procent.

Externa förvaltningskostnader

Storleken på fondens kapital, andelen extern förvaltning, graden av aktivt risktagande i denna och val av tillgångsslag påverkar i stor utsträckning kostnaden för förvaltad kapital. Under 2017 hade fondens externt förvaldade kapital huvudsakligen en aktiv

förvaltningsinriktning, och vid utgången av året förvaltades 58 (57) mdkr i externa mandat inklusive onoterade tillgångar. Detta motsvarar 17 (17) procent av fondens totala kapital.

Kostnaden för extern förvaltning av marknadsnoterade tillgångar består dels av en fast del och dels, för vissa uppdrag, av en prestationsbaserad del. För 2017 uppgick den fasta kostnaden till 238 (219) mnkr och den rörliga prestationsbaserade delen till 215 (139) mnkr. Inkluderas förvaltararvoden för onoterade fonder, uppgick fondens sammanlagda fasta externa förvaltningskostnad till 241 (225) mnkr. Ökningen av externa fasta förvaltararvoden uttryckt i svenska kronor är en effekt av årets kapitaltillväxt samt en ökad allokering till kinesiska A-aktier. I förhållande till förvaltad kapital är dock provisionskostnaderna relativt oförändrade mot den nivå som nåddes genom internaliseringsprocessen under 2012–2015. Dessutom innebär det faktum att AP-fonderna från och med 2012 är skattskyldiga till mervärdesskatt för förvärv från utlandet en kostnadsökning. Fonderna har inte rätt att återfå betald mervärdesskatt, varför mervärdesskatteregistreringen ökat fondens kostnader.

Depåbankskostnader

Den under de senaste åren genomförda internaliseringsprocessen har påverkat storleken på tillgångar förvarade i depå. Tillgångar som tidigare varit förvaltade via externa fonder eller derivat, där

förvaringskostnaden ingått i fondavgiften, har Andra AP-fonden till viss del överfört till intern förvaltning. Denna överföring, tillsammans med samtliga tillgångars värdeökning, har inneburit högre depåbankskostnader efter internaliseringen. Kostnaden påverkas även av vilken typ av tillgång ett depåinstitut förvarar, till exempel är tillgångar exponerade mot tillväxtmarknader relativt sett dyra. 2017 års depåbankskostnader uppgick till 40 (39) mnkr.

Courtage

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, se not 2 på sidan 88. Totalt erlagt courtage under 2017 uppgick till 76 (103) mnkr. Av courtagekostnaden var 11 (4) procent hänförliga till fondens externa förvaltning och resterande till den interna förvaltningen. Kostnaden i förhållande till omsatt volym uppgick till oförändrade 0,06 (0,06) procent. Följande fem motparter erhöll motsvarande 49 procent av erlagda courtagekostnader (i bokstavsordning): Goldman Sachs, JP Morgan, Merrill Lynch, Nordea och UBS AG.

Bidrag till relativ avkastning, %

Tillgångsslag	2017	2016
Svenska aktier	0,10	-0,13
Utvecklade marknader aktier	0,18	0,15
Tillväxtmarknader aktier	-0,07	-0,09
Svenska räntor	0,04	-0,06
Utländska statsobligationer	-0,01	0,02
Utländska krediter	-0,03	0,01
Globala gröna obligationer	-0,01	-0,01
Tillväxtmarknader räntor	0,02	-0,02
Absolutavkastande	-0,06	-0,21
Summa marknadsnoterade tillgångar, exkl. alternativa investeringar och implementeringseffekter	0,16	-0,34
Implementeringseffekter*	-0,07	-0,06
Summa marknadsnoterade tillgångar exkl. alternativa investeringar och inkl. implementeringseffekter	0,09	-0,40

* Resultateffekter för att upprätthålla exponering mot strategisk portfölj.

Bidrag till absolut avkastning, %

Tillgångsslag	2017	2016
Svenska aktier	1,1	1,0
Utvecklade marknader aktier	2,4	3,7
Tillväxtmarknader aktier	2,2	2,1
Svenska räntor	0,1	0,3
Utländska statsobligationer	-0,1	0,3
Utländska krediter	-0,2	1,2
Globala gröna obligationer	0,0	0,1
Tillväxtmarknader räntor	0,2	1,0
Absolutavkastande	-0,1	-0,1
Overlay	0,0	-0,1
Valutasäkring noterad portfölj	1,3	-2,1
Alternativa investeringar*	2,2	3,1
Summa tillgångar, exkl. provisionskostnader och rörelsens kostnader	9,1	10,5

* Inklusive valutasäkring.

Portföljens avkastning

Avkastningen för den totala portföljen uppgick under 2017 till 9,1 procent, exklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader, men inklusive prestationsbaserade avgifter.

Bland de noterade tillgångslagen hade aktier på tillväxtmarknader för andra året i rad högst avkastning med 20,6 procent. Avkastningen för utländska aktier på utvecklade marknader var 10,7 procent i svenska kronor exklusive valutasäkringseffekter. Svenska aktier hade en avkastning på 11,3 procent.

Svenska obligationer avkastade 0,6 procent. Utländska statsobligationer och krediter minskade i värde med –2,3 procent respektive –1,7 procent, i svenska kronor och exklusive valutasäkring. Utvecklingen för obligationer på tillväxtmarknader var däremot positiv, med en värdeökning på 3,5 procent i svenska kronor. Tillgångsslaget valutasäkras inte.

Alternativa investeringar – det vill säga fastigheter, riskkapitalfonder, alternativa krediter, alternativa riskpremier, kinesiska A-aktier och kinesiska statsobligationer – avkastade 9,5 procent, inklusive valutasäkring.

De olika tillgångsslagens bidrag till det totala resultatet beror på såväl dess avkastning som på hur stor andel av portföljens värde de utgjort under året. Till följd av sin stora portföljandel bidrog aktier på utvecklade marknader till resultatet med 2,4 procent. Svenska aktier bidrog med 1,1 procent och tillväxtmarknadsaktier med 2,2 procent. Svenska obligationers och utländska statsobligationers avkastningsbidrag blev 0,1 respektive –0,1 procent. Utländska kreditobligationer bidrog med –0,2 procent medan tillväxtmarknadsobligationer förbättrade resultatet med 0,2 procent. Alternativa investeringar bidrog med 2,2 procent inklusive valutasäkring.

Fondens valutasäkringspolicy syftar till att minska risken i portföljen. Därför bedrivs ett systematiskt säkringsprogram av utvecklade

länders valutor, vilket ska leda till långsiktigt lägre variation i portföljens värde. På grund av att den svenska kronan nettoförstärktes under året var valutasäkringens effekt 1,3 procent i den totala portföljen. Då fonden inte valutasäkras hela sin exponering till utvecklade länders valutor, motverkades denna positiva avkastningseffekt av att tillgångar i utländsk valuta förlorade i värde. Fondens valutasäkras inte tillväxtmarknadsvalutor.

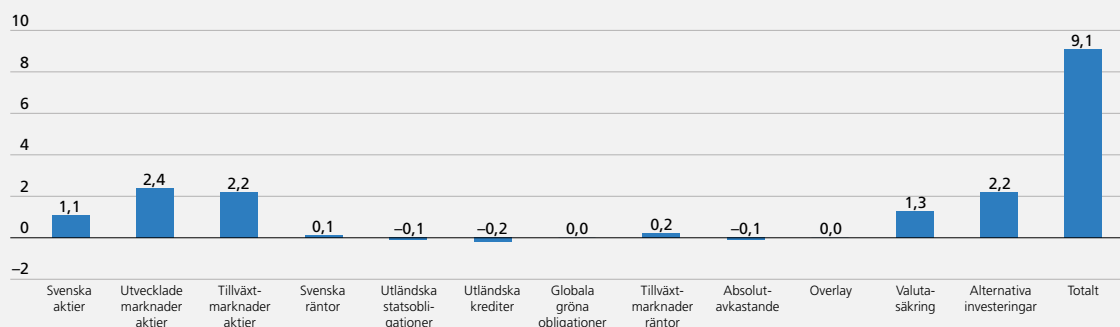
Fondens fastighetsportfölj, exklusive skogs- och jordbruksfastigheter, avkastade 11,7 procent. Portföljen av skogs- och jordbruksfastigheter avkastade –0,1 procent. Avkastningen på riskkapitalinvesteringar var 9,9 procent och alternativa riskpremier levererade 1,8 procent.

Fonden investerar i aktier på den inhemska kinesiska marknaden, så kallade kinesiska A-aktier. Då möjligheterna att tillföra respektive ta ut medel ur denna portfölj är omgärdade av vissa administrativa hinder, har den klassificerats under alternativa investeringar. Avkastningen på dessa var bäst av fondens alla tillgångsslag, tack vare en årsavkastning på 36,3 procent. En stor del av detta goda resultat kan hänföras till ett högt aktivt avkastningsbidrag från fondens förvaltare.

Fondens portfölj av alternativa krediter består i huvudsak av noterade företagslån avsedda för omsättning, men även av kreditobligationer med hög avkastning. Årets avkastning blev 5,7 procent.

Andra AP-fonden har de senaste fem och tio åren i genomsnitt avkastat 9,8 respektive 6,0 procent inklusive kostnader per år. Efter avdrag för inflation motsvarar detta en årlig real avkastning på 9,0 procent på fem år respektive 5,0 procent på tio år. Portföljen har därmed överträffat Andra AP-fondens förväntade reala avkastning på 4,5 procent per år, trots att perioden bland annat omfattat en finanskris.

Bidrag till total portfölj, absolut avkastning 2017, %



Den noterade portföljens relativa utveckling

Fondens portfölj av noterade värdepapper består av svenska och utländska aktier, svenska och utländska räntebärande tillgångar samt taktisk allokering och valutaförvaltning. Under 2017 hade den noterade portföljen en positiv avkastning på 9,0 procent. Den sammanlagda relativa avkastningen, det vill säga aktiv avkastning minus implementeringseffekter (kostnader som uppstår i samband med ombalanseringar och transaktioner som inte är hänförliga till den aktiva förvaltningen), blev 0,1 procent. Den relativa avkastningen är belastad med $-0,07$ procent hänförliga till implementeringseffekterna.

De senaste fem åren har fondens aktiva avkastning i genomsnitt varit 0,36 procent per år. Under samma tid har implementeringseffekterna i genomsnitt varit $-0,07$ procent. Därmed har den genomsnittliga relativavkastningen varit 0,29 procent. Fondens interna målsättning för relativavkastningen på 0,5 procent per år har därmed inte uppnåtts.

Svenska aktier

Förvaltningen av svenska aktier överträffade jämförelseindex med 0,5 procent. Portföljen av fundamentalt förvaltade aktier överträffade sitt likaviktade index med 0,4 procent. Småbolagsförvaltningen lyckades liksom de senaste åren väl med en överavkastning på 2,6 procent. Fonden bedriver all förvaltning av svenska aktier internt.

Utländska aktier

Förvaltningen av utländska aktier på utvecklade marknader levererade ett positivt aktivt resultat om 0,7 procent. Det aktiva resultatet för tillväxtmarknadsaktier var $-0,5$ procent. Förvaltningen av kinesiska A-aktier bedrivs med stora avvikelsemandat och den aktiva avkastningen för året var extraordinära 27,4 procent. Då de kinesiska aktierna tillhör portföljens alternativa tillgångar, ingår dess aktiva avkastning inte i beräkningen av fondens sammantagna aktiva avkastning.

Svenska och utländska räntebärande tillgångar

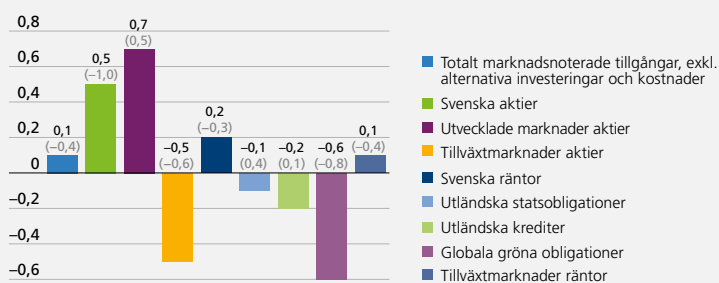
Den svenska ränteförvaltningens aktiva avkastning var 0,2 procent, varav fondens kvantitativa förvaltnings aktiva avkastning var, om än knappt, positiv för elfte året i rad och uppgick till 5 baspunkter. Den internt förvaltade portföljen av utländska statspapper underskred index med $-0,1$ procent. De internt förvaltade kreditportföljernas aktiva avkastning var $-0,2$ procent.

Förvaltningen av tillväxtmarknadsobligationer utgivna i amerikanska dollar hade under året en aktiv avkastning på 1,4 procent. Förvaltningen av tillväxtmarknadsobligationer i lokal valuta bedrevs passivt under inledningen av året. Efter att portföljen aktiverades blev den aktiva avkastningen $-0,1$ procent, bland annat till följd av flera indexomläggningar under året.

Taktisk allokering och valutaförvaltning

Fondens interna taktiska allokering levererade ett negativt resultat på -218 mnkr. Den interna aktiva valutaförvaltningen skapade under året ett resultat på 11 mnkr.

Relativ avkastning per tillgångslag 2017 (2016), %



Översikt sedan start

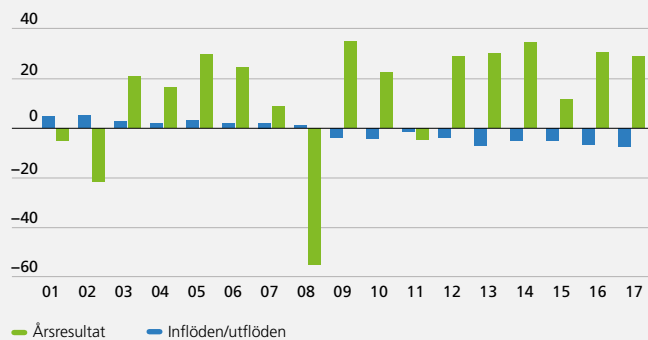
	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Fondkapital, mdkr	345,9	324,5	300,6	293,9	264,7	241,5	216,6	222,5	204,3	173,3	227,5	216,8	190,6	158,1	140,3	117,1	133,5
Nettoflöden mot pensionssystemet, mdkr	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9	-3,8	-1,2	-4,0	-3,9	0,8	1,0	1,6	2,3	1,4	2,1	2,0	3,1
Bidrag från avvecklingsfond/särskild förvaltning, mnkr	0	0	0	0	0	0	0	0	0	53	1 028	108	593	254	424	3 017	1 461
Årets resultat, mdkr	28,8	30,5	11,7	34,3	30,1	28,6	-4,6	22,2	34,9	-55,1	8,7	24,5	29,6	16,1	20,7	-21,4	-5,0
Avkastning total portfölj före provisionskostnader och rörelsens kostnader, %	9,1	10,5	4,1	13,3	12,8	13,5	-1,9	11,2	20,6	-24,0	4,2	13,0	18,7	11,6	17,8	-15,3	-3,7
Avkastning total portfölj efter kostnader, %	9,0	10,3	4,0	13,1	12,7	13,3	-2,1	11,0	20,3	-24,1	4,0	12,8	18,5	11,4	17,7	-15,4	
Relativ avkastning på noterade tillgångar, exkl. alternativa investeringar, provisions- och rörelsens kostnader, % ¹	0,1	-0,4	0,9	0,5	0,4	1,1	-0,3	0,8	0,7	-1,8	-0,4	0,2	0,2	-0,6	-0,5	-0,4	1,7
Aktiv risk ex post, %	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,6	1,0	0,7	0,7	0,5	0,5	0,6	1,0	1,7
Valutaexponering, %	33	31	30	24	23	20	16	12	10	12	11	12	11	10	8	7	10
Andel extern förvaltning, %	17	17	17	28	25	29	29	23	24	22	24	17	28	37	45	38	82
Förvaltningskostnadsandel exkl. provisionskostnader, %	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,08	0,08	0,08	0,06	0,06	0,07	0,08	0,09	0,11	
Förvaltningskostnadsandel inkl. provisionskostnader, %	0,15	0,15	0,18	0,17	0,17	0,16	0,17	0,17	0,18	0,16	0,13	0,15	0,16	0,22	0,18	0,16	
Annualiserad avkastning efter kostnader 5,0 år, %	9,8	10,6	8,0	9,4	10,8	2,4	0,6	3,5	4,9	3,3	12,8	8,1	4,9				
Annualiserad avkastning efter kostnader 10,0 år, %	6,0	5,5	5,7	7,1	7,0	7,4	4,3	4,2									
Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens marknadsvärde (tCO ₂ e/mnkr) ²	18	20	25	28													
Koldioxidintensitet, där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens omsättning (tCO ₂ e/mnkr) ²	28	24	29	31													
Det absoluta koldioxidavtrycket motsvarande ägd andel av bolagens sammanlagda utsläpp (mn tCO ₂ e) ³	2,6	2,7	3,4	3,6													
Koldioxidintensitet, viktat medeltal (tCO ₂ e/mnkr) ³	24																
Kartlagt marknadsvärde som andel av kapital, % ³	92	97	98	93													

¹ Relativ avkastning avser skillnad i avkastning mellan en portfölj och dess jämförelse- eller referensindex.

² Börsvärde för noterade aktieportföljer.

³ Nyckeltal är beräknat för tillgångar avseende balansräkningsposten aktier och andelar, noterade.

Fondens resultatutveckling och flöden 2001–2017, mdkr



Under fondens livstid har marknaden genomgått två djupa kriser, dels under "IT-bubblan" vid fondens start, dels under finanskrisen med sin kulmen under 2008. Under 2011 har de finansiella marknaderna påverkats starkt av skuldkriser i olika delar av världen. Därefter har börserna återigen visat god utveckling. Detta avspeglas i kraftiga svängningar i redovisat resultat och kapital under fondens 17 första år.

Alternativa investeringars utveckling

Under tillgångsslaget alternativa investeringar har Andra AP-fonden samlat investeringar i onoterade fastigheter (inklusive skogs- och jordbruksfastigheter), riskkapitalfonder, alternativa riskpremier, alternativa krediter, investeringar i kinesiska statsobligationer samt aktieinvesteringar på den lokala kinesiska aktiemarknaden.

Avkastningen för alternativa investeringar som helhet uppgick under året till 9,5 procent. Alternativa investeringar, med undantag för riskkapitalfonder vars innehav valutasäkras som den noterade aktieportföljen, valutasäkras till 100 procent på utvecklade marknader medan tillgångar i tillväxtländer inte valutasäkras. Avkastningen för respektive tillgångsslag redovisas inklusive valutasäkring. Valutasäkringsresultatet var under 2017, till skillnad från flera tidigare år, positivt på grund av främst försvagningen av den amerikanska dollarn mot den svenska kronan.

Riskkapitalfonder

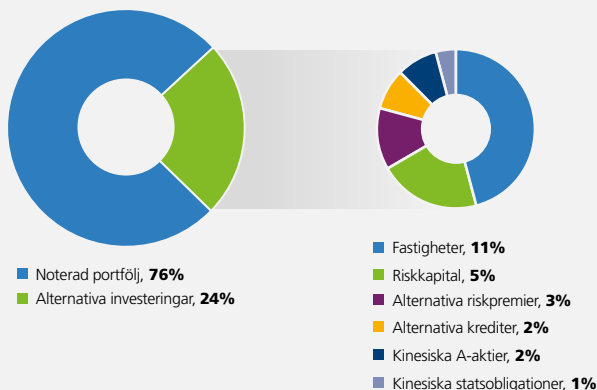
Den globala riskkapitalmarknadens etablering av nya fonder under 2017 var högre än för de senaste åren och i nivå med det tidigare "toppåret" 2008. Riskkapitalfondernas förvaltrade tillgångars andel av det samlade marknadsvärdet för noterade aktier och riskkapital ökar dock inte utan är stabilt.

Antalet företagsförvärv (så kallade M&A) var under 2017 lägre än de två föregående åren. Riskkapitalfondernas andel av dessa transaktioner var dock något högre än för de två senaste åren, men har varit förhållandevis stabil efter den finansiella krisen för cirka 10 år sedan.

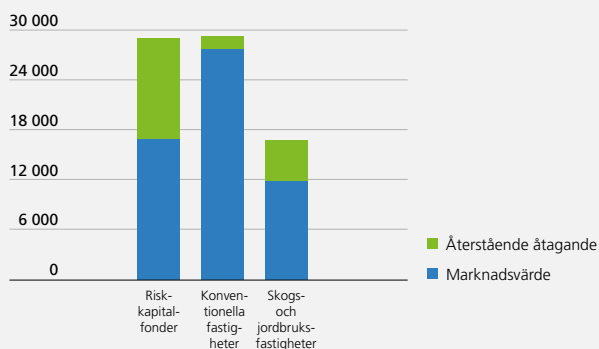
Andra AP-fonden genomförde 12 investeringar under året, där det totala åtagandet uppgick till motsvarande 4,4 mdkr. I huvudsak genomfördes nya investeringsåtaganden gentemot existerande förvaltare genom investeringar i CVC, Chequers, EQT, New Mountain, NEA, Francisco Partners, CITIC och TPG (två strategier, Growth och Rise) med tillägg av nya kompletterande förvaltare som GI Partners, Thoma Bravo och Blackstone. GI Partners investerar i medelstora bolag i Nordamerika, Thoma Bravo i medelstora bolag inom mjukvarusektorn i USA och Blackstone i stora globala bolag i Asien. TPG Rise är en ny strategi med en befintlig förvaltare. Läs mer på sidan 30.

Riskkapitalportföljens sammanlagda investeringsåtaganden uppgick den 31 december 2017 till 33,9 mdkr. Sedan start 2001 har 25,5 mdkr (inklusive förvaltararvoden) investerats, varav 22,3 mdkr har återbetalats. Under 2017 har 3,6 mdkr investerats och 4,9 mdkr återbetalats, vilket resulterat i ett nettoinflöde på 1,3 mdkr. En större del av återbetalningarna härrör från en försäljning av fem fondinvesteringar. Andra AP-fondens portfölj präglades som tidigare år genomgående av hög aktivitet, där

Alternativa investeringars andel av den totala portföljen och dess beståndsdelar, %



Onoterade investeringar fördelade på marknadsvärde och återstående åtagande, mdkr



fonderna har genomfört många investeringar, avyttringar och börsintroduktioner.

Exponeringen mot Nordamerika var 56 procent, Europa 23 procent, Asien 18 procent och övriga 3 procent. Portföljen är diversifierad per sektor, där informationsteknik står för 28 procent följt av sällanköpsvaror och tjänster på 16 procent och hälsovård 12 procent. Per investeringsstil har buyout- och tillväxtfonder högst andel om 59 procent följt av venture-fonder på 23 procent. Exponeringen per region, stil och sektor har förändrats marginellt under året med påverkan främst från ökade värderingar av teknologibolag.

Fondens ansats är att en kontinuerlig investeringstakt i en diversifierad portfölj ger bättre access till de fonder där Andra AP-fonden önskar investera samt en mer stabil och långsiktig hållbar avkastning. De senaste åren har portföljens exponering balanserat på gränsen till den lagstadgade limiten på fem procent främst beroende på att den amerikanska dollarkursen successivt stärktes från slutet av 2013 till december 2016. Andra AP-fondens riskkapitalportfölj har en stor exponering mot den amerikanska marknaden och dollarn. För att inte överskrida den maximalt tillåtna exponeringen har fonden avyttrat fem fondinvesteringar. Den 31 december 2017 uppgick riskkapitalportföljens exponering mot Andra AP-fondens totala marknadsvärde till 4,74 procent. I beräkningen exkluderas sex fonder med ett totalt marknadsvärde om 0,7 mdkr. Dessa fonder innehåller mer än 50 procent noterade värdepapper och definieras därför inte som onoterade tillgångar.

Avkastningen för riskkapitalfonder uppgick till 9,9 procent under 2017. Portföljens marknadsvärde var 16,9 mdkr (exklusive valutasäkring) vid årets slut. Portföljen av riskkapitalinvesteringar har sedan etableringen fortsatt att generera en avkastning som långsiktigt är bättre än för noterad marknad.

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 på sidan 86.

Konventionella fastigheter

Fondens onoterade fastighetsinnehav består idag huvudsakligen av 25 procents ägarandel i Vasakronan Holding AB, 41 procents ägarandel i US Office Holdings och 25 procents ägarandel i Cityhold Office Partnership. Samtliga investeringar har fokus på högkvalitativa, konventionella fastigheter, centralt belägna på fastighetsmarknader med god likviditet. Utöver detta har portföljen tidigare kompletterats med investeringar i fastighetsfonder, två i Asien, en i Latinamerika och en i Polen. Under 2017 beslutades även om en fondinvestering i Kina med fokus på byggnader för logistikverksamhet.

Genom investeringar i fastigheter skapar fonden en god, långsiktig direktavkastning och riskspridning i den totala portföljen.

Vasakronan ägs gemensamt av Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden. Det är Sveriges största fastighetsbolag och har ett koncentrerat och attraktivt beläget fastighetsbestånd i Stockholms-, Göteborgs-, Öresunds- och Uppsalaregionerna. Vasakronan äger drygt 120 fastigheter med ett marknadsvärde på 127 mdkr.

Cityhold Office Partnership bildades 2015 tillsammans med Första AP-fonden och den amerikanska pensionsfonden TIAA. Bolaget skapades för att bli en ledande plattform för investeringar i Europa. De kontorsfastigheter som sedan tidigare ägdes av TIAA General Account i Europa samt Första och Andra AP-fondens fastigheter i Cityhold Property AB ingår i bolaget. Fastighetsbeståndet är värderat till cirka 1,9 miljarder euro och består av 13 kvalitativa kontorsfastigheter i bra lägen i London, Paris, München och Hamburg. Under året har två fastigheter sålts, en i London och en i München. TH Real Estate sköter förvaltningen av bolaget samt tillhandahåller investerings- och förvaltningstjänster.

Andra AP-fonden äger tillsammans med den statliga sydkoreanska pensionsfonden NPS och fastighetsföretaget Tishman Speyer de amerikanska fastighetsbolagen US Office Holdings samt US Core Office I och II. Bolagen äger fastigheter både direkt och via delägarskap. Totalt består fastighetsportföljen av 23 centralt belägna kontorsfastigheter. Marknadsvärdet på bola-

gens andel av fastigheterna är cirka 4,7 miljarder dollar. Under året har en fastighet i Boston förvärvat. 80 procent av portföljens värde består av fastigheter på USA:s öst- och västkust, i städerna New York, Boston, San Francisco, Seattle och Los Angeles, och 15 procent av fastigheter belägna i Chicago.

Sedan 2013 har Andra AP-fonden även beslutat att investera i fem fastighetsfonder på tillväxtmarknader:

- Gateway Real Estate Fund IV & V som investerar i fastigheter i östra Asien, främst Kina.
- Hines Poland Sustainability and Income Fund som investerar i kontors- och logistikfastigheter i Warszawa och Krakow.
- GTIS III som investerar i fastigheter i Brasilien med fokus på Sao Paulo och Rio de Janeiro.
- Centurion II som investerar i nyproduktion av logistikfastigheter i Kina, huvudsakligen i Shanghai och Beijing.

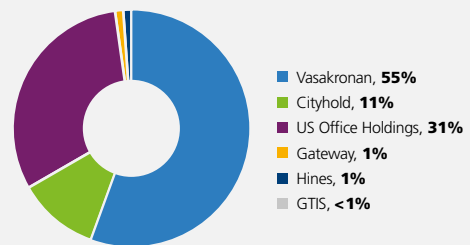
Avkastningen på Andra AP-fondens investeringar i konventionella fastigheter var 11,7 procent 2017 och annualiserat, sedan starten 2001, har avkastningen varit 13,6 procent.

Skogs- och jordbruksfastigheter

Andra AP-fonden gjorde sina första investeringar i skogs- och jordbruksfastigheter 2010 och de är ett led i fondens arbete med att diversifiera den totala portföljen. Både skogs- och jordbruksfastigheter bedöms ge en stabil avkastning, eftersom den underliggande trenden mot ökad urbanisering och välbefinningsutveckling, i kombination med en ökande befolkning, ökar efterfrågan på skogs- och jordbruksprodukter. Båda tillgångsslagen bedöms också vara relativt okänsliga för konjunktursvängningar samtidigt som samvariationen med andra tillgångsslag, till exempel aktier, bedöms vara låg.

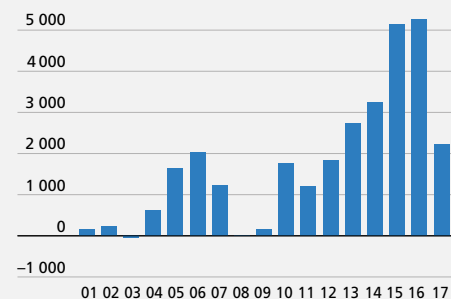
Portföljen för skogs- och jordbruksfastigheter utgörs idag av tolv olika fonder/bolag, där de sammanlagda investeringsåtagandena uppgick till 16,1 mdkr den 31 december 2017. För Andra AP-fonden är det viktigt att välja förvaltare som delar fondens värderingar vad gäller långsiktighet och betydelsen av ansvarsfulla och hållbara investeringar. Fonden har valt att investera i

Investeringarnas andel av den konventionella fastighetsportföljen, %

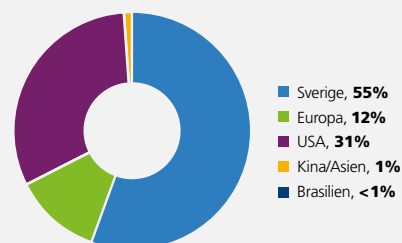


Utvecklingen i fastighetsportföljen

Årligt resultat från fondens innehav i konventionella fastighetsbolag sedan start (exkl. valutasäkring), mnkr



Geografiska marknadens andel av den konventionella fastighetsportföljen, %



jordbruksfastigheter genom samägda bolag med andra investerare, en form som passar Andra AP-fondens långsiktiga syn på dessa investeringar. Jordbruksfastigheterna är i huvudsak belägna i Australien, Brasilien, Polen och USA och avser främst spannmålsproduktion på storskaliga, kvalitativa jordbruksfastigheter i länder med tydliga legala strukturer, där jordbruksproduktionen är effektiv och länderna är nettoexportörer av jordbruksprodukter.

Andra AP-fondens skogsfastigheter är i huvudsak belägna i USA och Australien. De fokuserar på konventionellt skogsbruk för traditionell massaved och sågtimmer med en välavvägd fördelning mellan barr- och lövträd. Merparten av investeringsåtagandena är i form av fondstrukturer. Som komplement till dessa investeringar har fonden även investerat i ett bolag för skogsfastigheter i Latinamerika och Europa, där en del av produktionen är inriktad mot biomassa.

Samtliga fonder/bolag som Andra AP-fonden investerat i har ett tydligt fokus på hållbarhet, ansvarsfullt ägande och förvaltande av fastigheterna samt certifiering (SFI, FSC och AFS) av sina verksamheter.

Under 2017 var fondens avkastning för investeringar i jordbruksfastigheter -1,1 procent och för skogsfastigheter 2,1 procent. Den negativa avkastningen för jordbruksfastigheter härrör främst till orealiserade valutakursförluster i bolagen. Samtliga skogs- och jordbruksfastigheter i portföljen visar stabila och positiva intäkter i lokal valuta. Värderingarna av skogs- och jordbruksmark i de fonder och bolag Andra AP-fonden investerat i visar även de på en stabil nivå.

Alternativa krediter

Andra AP-fonden har allokerat två procent av sin strategiska portfölj till investeringar i kreditmöjligheter, som uppstått till följd av de regelförändringar och den omstrukturering av finansieringsmarknaderna som skett efter den globala finanskrisen. Ett exempel är att bankernas utlåning förskjutits från små och medelstora företag till de allra största bolagen.

Placeringsuppdraget för Andra AP-fonden är långsiktigt och ger därmed den uthållighet som krävs för att kunna dra nytta av det rådande marknadsläget. Det fulla värdeskapandet kan komma att realiseras först när värdepapper och krediter förfaller, vilket kräver att investeringarna kan hållas till förfallodagen.

Den genomsnittliga löptiden på de krediter som dominerar investeringsurvalet inom kreditmarknadssegmentet (lån till företag) är kortare jämfört med de mer vanliga obligationer som institutionella investerare har stor exponering mot idag. Kortare löptider och inte sällan FRN (floating rate notes) innebär att känsligheten för eventuella uppgångar i ränteläget från dagens extremt låga nivåer är mindre.

Ett antal av dessa tillgångar definieras som onoterade, vilka Andra AP-fonden har begränsade möjligheter att investera i på grund av gällande lagstiftning. Lagens begränsning till noterade strukturer minskar fondens investeringsurval med sämre förväntad avkastning och mindre diversifiering som följd. De möjligheter som ändå kvarstår är dock tillräckliga för att möta fondens krav.

Den förväntade avkastningen ligger i nivå med fondens långsiktiga antaganden för avkastningen på aktier, sju-åtta procent. Med en förväntad avkastning kring den nivån bidrar investeringen till en ökad, såväl absolut som riskjusterad, avkastning på lång sikt.

Andra AP-fonden har sedan etablerandet av portföljen löpande investerat i företagskrediter genom att utnyttja externa förvaltare med bred och djup kreditanalys. Avkastningen för 2017 uppgick till 5,7 procent.

Alternativa riskpremier

Alternativa riskpremier ska bidra till att öka diversifieringen och ge en högre riskjusterad avkastning, eftersom portföljen är konstruerad för att vara mindre beroende av traditionell aktiemarknadsrisk. De strategier som ingår i portföljen är kopplade till volatilitet på aktiemarknaden, premier för att återförsäkra försäkringsbolag, premier associerade till marknaden för företagsförvärv och konvertibler samt strategier riktade mot valutamarknaden och marknaden för framtida utdelningar av företagsvinster. Avkastningen för 2017 uppgick till 1,8 procent.

Premier för att återförsäkra försäkringsbolag utgör en betydande del av portföljen med alternativa riskpremier. Under 2017 inträffade ett stort antal ovanligt kraftiga stormar samt flera allvarliga jordbävningar, vilket påverkade avkastningen negativt för denna del av portföljen. Trots detta uppvisade dessa förvaltningsmandat sammanlagt en positiv avkastning.

Kinesiska A-aktier

Andra AP-fonden har sedan 2013 investerat på marknaden för kinesiska A-aktier. I den strategiska portföljen har två procent av kapitalet allokerats till kinesiska A-aktier. Förvaltningen sker genom tre externa förvaltare: APS, Cephei och UBS.

En exponering mot den strukturella utvecklingen av marknaden eftersöks och förvaltningen bedrivs med relativt hög avvi-

” Under slutet av 2017 etablerade Andra AP-fonden ett mandat för investeringar i kinesiska statsobligationer.

kelse från det kinesiska jämförelseindexet, MSCI China A gross. Indexet bedöms som ineffektivt och karaktäriseras av hög volatilitet, varav en hög avvikelse i relativa termer kan förväntas. Under 2017 fortsatte fondens samtliga förvaltare att visa positiv relativ avkastning gentemot jämförelseindex. Den absoluta avkastningen för 2017 uppgick till 36,3 procent.

Kinesiska obligationer

Under slutet av 2017 etablerade Andra AP-fonden ett mandat för investeringar i kinesiska statsobligationer. Investeringsmandatet uppgår till cirka en procent av Andra AP-fondens totalt förvaltade kapital. Förvaltningen av mandatet sker internt och strategin innebär att ingen aktiv risk tas i mandatet utan förvaltningen är indexnära. Avkastningen för mandatet uppgick till -0,7 procent.

Exponeringen mot den kinesiska obligationsmarknaden ligger i linje med Andra AP-fondens långsiktiga strategiska mål att successivt öka andelen förvaltad kapital på tillväxtmarknader. Att exponeringen skapats före många andra större kapitalförvaltare förväntas också bidra till en god avkastning.

RISKHANTERING

Historiskt låg volatilitet

Riksdagen har formulerat tydliga principer som vägledning för hur AP-fonderna ska tolka sitt förvaltningsuppdrag. AP-fonderna ska ta finansiell risk på ett effektivt sätt med fokus på framtida pensioner. Fonderna har, med vissa restriktioner, getts betydande friheter att oberoende av varandra välja lämplig risk- och investeringsstrategi. Den valda strategin ska vara neutral med avseende på olika generationer och en beredskap att betala löpande pensioner ska beaktas.

Utgångspunkten för Andra AP-fondens investeringsstrategi och finansiella risktagande är att AP-fonderna kan påverka framtida pensioner endast genom hur förvaltningen inverkar på den automatiska balanseringen i pensionssystemet. Fondens styrelse har därför konkretiserat målet för kapitalförvaltningen så att den ska minimera konsekvenserna på framtida pensioner av att den automatiska balanseringen aktiveras. Det är den primära risken som styr utformningen av investeringsstrategin snarare än den valda portföljens risk. Den absoluta merparten av den finansiella risk som Andra AP-fonden väljer att ta i förvaltningen kommer från den långsiktiga exponeringen mot ekonomiskt motiverade riskpremier som den strategiska portföljen ger uttryck för.

Det finansiella risktagandet är således direkt kopplat till fondens bedömning av det totala pensionssystemets utveckling under kommande decennier. Detta bestäms i hög grad av faktorer utanför fondens kontroll som demografi, invandring, sysselsättning, ekonomisk tillväxt etc. Det finansiella risktagandet styrs också av fondens bedömning av de finansiella marknadernas långsiktiga förutsättningar att generera avkastning. En central utgångspunkt i strategivalet är att AP-fonderna, i förhållande till pensionssystemet i sin helhet, har en relativt begränsad storlek. Den begränsade storleken innebär att fonderna behöver ta en betydande finansiell risk, men också att detta finansiella risktagande påverkar en mindre del av pensionssystemet.

Den långsiktiga fördelning av kapital och riskutrymme som Andra AP-fonden bedömer kommer att minimera effekterna på framtida pensioner har en förhållandevis hög andel mer riskfyllda tillgångar. Det innebär att portföljvärdet, från tid till annan, förväntas uppvisa en högre variation än om tillgångsfördelningen hade varit mer defensiv. En vägledande princip för utvecklingen av Andra AP-fondens långsiktiga investeringsstrategi är att i största möjliga utsträckning diversifiera risktagandet i portföljerna utan att kompromissa med kravet på hög avkastning. På det sättet söker fonden att minimera risken för en

negativ pensionsutveckling på lång sikt samtidigt som den kortsiktiga portföljrisken i möjligaste mån begränsas.

Den långsiktiga portföljinriktning som fonden väljer kan beskrivas på olika sätt. Ett sätt är att beskriva den som en fördelning av kapitalet mellan olika tillgångar och strategier. Ett annat sätt är att beskriva den i termer av framtida avkastningsförväntningar. En tredje beskrivning är portföljens förväntade riskmönster som är en förutsättning för att nå det övergripande målet, att minimera risken för lägre framtida pensioner, som uppdragsgivaren anvisat AP-fonderna att fokusera på.

Riskstyrning

Fondens risktagande styrs genom tre nivåer av ramverk. I Andra AP-fondens riskpolicy, som fastställs av styrelsen, anges ramarna för fondens övergripande risktagande. Mer detaljerade instruktioner för hantering och uppföljning av risker finns i VD:s dokument "Riktlinjer i placeringsverksamheten". För de enskilda förvaltningsmandaten anges ramarna för risktagande i en Investment Guideline. Utgångspunkten för Andra AP-fondens risktagande är den årliga ALM-studien. Den baseras på ett antal antaganden om långsiktig marknadsutveckling och risknivåer för olika tillgångsslag och är ett centralt verktyg i utformningen av den strategiska portföljen.

Tre samverkande riskfunktioner

Den löpande riskhanteringen utförs av tre fristående, men samverkande funktioner.

Riskbudgetering

Fondens styrelse har satt som mål att fondens förvaltning ska skapa 0,5 procents relativ avkastning utöver avkastningen av den strategiska portföljen. För att generera denna avkastning har styrelsen angett att förvaltningen maximalt får använda 3 procent aktiv risk (tracking error). Riskbudgetens syfte är att för-

dela överavkastningsmål och limiter för det aktiva risktagandet mellan fondens förvaltningsteam med ett så effektivt riskutnyttjande som möjligt. Med andra ord ska fondens informationskvot maximeras. Tanken med riskbudgeten är fördelning av mål och medel till respektive förvaltningsmandat. Det enskilda mandatets mål och riskram beskrivs i mandatets Investment Guideline. Riskbudgeten tas fram på årlig basis. Förvaltningsledningen arbetar fram ett förslag som läggs fram för godkännande till fondledningen.

Compliance

Compliance ansvarar för att legala och etiska frågor hanteras korrekt och enligt gällande regler. Den huvudsakliga uppgiften för compliancefunktionen är att sprida kunskap i organisationen om de regler, i vid bemärkelse, som har betydelse för Andra AP-fonden. Detta kan ske på en rad olika sätt och inte minst genom att se till att interna regler, policyer och riktlinjer upprättas och förankras i organisationen. Bland externa regler finns lagar och förordningar avseende AP-fonderna, liksom andra regler för kapitalmarknaden, till exempel flaggning. Interna regler omfattar bland annat medarbetarnas egna affärer med värdepapper och hur externa förvaltare följer ingångna avtal.

Risk Management

Risk Management ansvarar för kontroll och analys av fondens finansiella och operativa risker. Enheten är fristående från kapitalförvaltningen, vilket säkerställer dess oberoende. Avdelningen har även ansvar för att utveckla riktlinjer och riskmodeller samt att vara rådgivare och stöd åt fondledningen och förvaltningen.

Fondens risker

De mest betydande risker som fonden utsätts för kan delas in i finansiella och operativa risker. De finansiella riskerna utgörs framförallt av marknadsrisk, kreditrisk och likviditetsrisk.

Marknadsrisk

Med marknadsrisk avses risken att ett verkligt värde eller framtida kassaflöden från ett finansiellt instrument kommer att variera på grund av förändringar i marknadspriserna. Marknadsrisken i den löpande förvaltningen mäts både absolut och relativt referensportföljen. De marknadsriskerna som är mest relevanta för Andra AP-fonden är aktieprisrisk, ränterisk och valutakursrisk. Fonden

analyserar och följer upp marknadsrisken på total fondnivå, per tillgångsslag och per mandat. Till sin hjälp har fonden ett antal verktyg och metoder: riskattribution, stresstester och scenarioanalyser. Det görs även löpande ad hoc-analyser för att belysa risktagandet i olika delar av portföljen. Dessutom sker utvärdering (back testing) av riskmodeller samt utvärdering och översyn av limitstrukturen.

Kreditrisk

Kreditrisk innebär risken för förlust på grund av att ett kreditåtagande inte fullgörs. Kreditrisken består av:

- Motpartsrisk – risken att en motpart i en OTC/deposittransaktion kommer på obestånd och inte kan fullgöra sina åtaganden.
- Emittentrisk – risken att en emittent kommer på obestånd och inte kan fullgöra sina åtaganden.
- Avvecklingsrisk – risken att motparten inte kan leva upp till ett avtal vid tidpunkten för betalning.
- Koncentrationsrisk – risk förknippad med att stora, viktiga eller väsentliga volymer och/eller engagemang är koncentrerade till ett begränsat antal emittenter, till en viss sektor eller geografiskt område.

Andra AP-fonden begränsar kreditrisken i ränteportföljen bland annat genom krav på kreditbetyg och gränser för exponering. Utgångspunkten är fastställt ränteindex i den strategiska portföljen. Utifrån detta index fastställs ramar för tillåtna avvikelser i form av kreditriskbegränsningar per kreditbetyg. För bedömning av kreditrisken i fonden används medianrating från kreditvärderingsinstitutet Standard & Poor's, Moody samt Fitch. Om rating endast publiceras från två institut används den sämsta. Om endast ett institut tillhandahåller rating baseras bedömningen på denna. I tillägg har fonden kreditrisk i räntefonder och onoterade tillgångar (alternativa kreditfonder).

Motpartsrisken följs upp och analyseras dagligen. Varje ny motpart genomgår kreditprövning. Därefter sker kontinuerliga utvärderingar av samtliga befintliga relationer. Utgångspunkten är alltid innehållet i den specifika affärsrelationen. Förutom motpartsrisk i deposit och icke-clearade derivat (OTC-derivat) finns det risk mot clearinginstitut för de clearade mandaten, men denna är minimal. Motpartsrisken begränsas genom CSA-avtal med motparten.

Emittentrisken begränsar sig inte till att emittenten kan komma på obestånd. Ofta uppstår förluster långt innan betal-

ningarna ställs in. Andra AP-fonden begränsar emittentrisken genom kreditrisklimiter för såväl enskilda aktörer som grupper av emittenter. Detta sker genom att till exempel begränsa den totala kreditrisken gentemot olika grupperingar av emittenter baserat på kreditbetyg per värdepapper.

Avvecklingsrisken minimeras genom att köp och försäljning av aktier och obligationer stäms av automatiskt gentemot broker/motpart. Fokus läggs på eventuella avvikelser som snabbt kan rättas till. Betalning och överlåtelse av affären sker samtidigt.

Koncentrationsrisken hanteras genom att Andra AP-fonden gör en genomlysning av fördelningen utifrån både geografi och bransch, men även fördelningen per emittent och emittentgrupp. Störst påverkan på koncentrationsrisken har val av jämförelseindex.

Likviditetsrisk

Med likviditetsrisk avses att ett värdepapper inte kan omsättas vid avsedd tidpunkt utan större prisreduktion eller stora kostnader. För AP-fonderna gäller även att ha nödvändig beredskap för att kunna överföra medel till Pensionsmyndigheten. Fondens likviditetsrisk begränsas genom AP-fondlagen, eftersom minst 30 procent av fondens tillgångar ska vara placerade i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk samt att maximalt fem procent av fondens totala tillgångar får vara investerade

i riskkapitalfonder. Likviditetsrisken på skuldsidan är mycket liten och utgörs av derivatskulder.

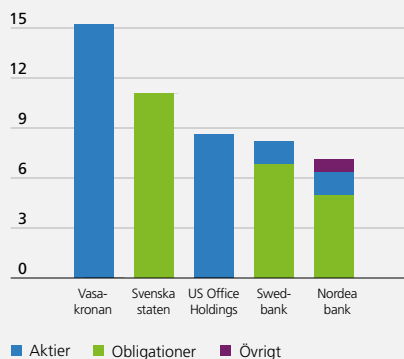
Operativ risk

Operativ risk är risken för förluster till följd av icke-ändamålsenliga eller misslyckade interna processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser. Andra AP-fonden identifierar operativa risker med hjälp av olika metoder och verktyg – till exempel självutvärdering, incidentlogg, processkartläggning, riskindikatorer och workshops. De operativa riskerna analyseras utifrån en bedömning av sannolikheten att de inträffar samt hur stora konsekvenserna i så fall skulle bli. Utifrån analysen prioriteras riskerna och en åtgärdsplan tas fram.

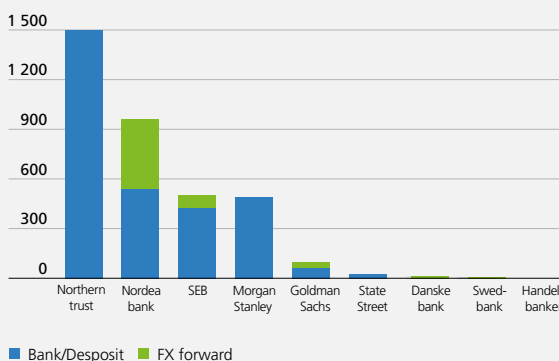
Processkartläggning har använts som verktyg för identifiering av operativa risker sedan 2014. En processorganisation med processponsor, delprocessägare, processansvarig, processteam och processtöd är utsedd och en struktur finns för uppföljning med ett gemensamt möte en gång per år.

Utgångspunkten för processutveckling är att kontinuerligt arbeta med utveckling av processerna och dess risker samt att säkerställa att verksamheten arbetar enligt de fastställda processerna. Processutveckling kräver både ett formaliserat och ett flexibelt arbetssätt.

Exponering mot emittent, mdkr



Motpartsrisk, mnkr



Portföljens risk

För 2017 redovisar Andra AP-fonden en minskad aktiv risk ex-post för den totala noterade portföljen. I de portföljer där fonden valt att ha hög risk har i de flesta fall risktagandet medfört god avkastning. Den aktiva ex-post risken 2017 uppgick den 31 december till 0,37 procent (0,40 procent). Aktiv risk för tillgångsslaget svenska aktier minskade från 2,0 procent till 1,7 procent och ökade för tillgångsslaget tillväxtmarknader räntor från 0,3 procent till 0,4 procent. Övriga tillgångsslag hade endast mindre förändringar under året. Korrelationerna (samvariationen) mellan relativa avkastningar mellan tillgångsslagen i den noterade portföljen var fortsatt låga under året, vilket tyder på en god diversifiering av aktiv risk i fondens portfölj.

Ex-post volatiliteten för den noterade portföljen, beräknad över 12 månader, minskade under året och uppgick vid årsskiftet till 3,9 procent.

Informationskvoten för den noterade portföljen var 0,2 vid årsskiftet. Fondens Sharpekvot för noterad portfölj ökade under året till följd av en förbättrad absolut avkastning och uppgick till 2,5 (1,4) vid årsskiftet.

Durationen i ränteportföljen uppgick till 5,4 (4,9) år den 31 december, vilket motsvarar en ökning med cirka 0,5 år jämfört med föregående år. Ökningen kommer huvudsakligen från till-

gångsslaget utländska statsobligationer. I resterande tillgångsslag var det mindre förändringar i förhållande till den totala ränteportföljen.

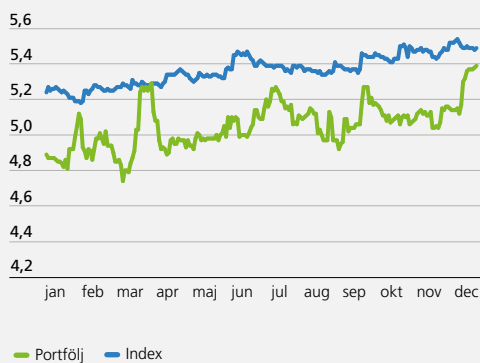
Kreditkvaliteten i ränteportföljen förändrades något under året. Fonden hade en andel AAA på 39 (41) procent, en andel A på 22 (20) procent och en andel BBB på 20 (20) procent.

Det var stora skillnader i de uppskattade ex-ante volatiliteterna för valutasäkrade tillgångsslag. Alternativa investeringar uppvisade högst absolut volatilitet, räntebärande tillgångar hade mycket låg volatilitet medan aktier befann sig mittemellan. Däremot hade aktier hög ex-ante korrelation mot fondens totala valutasäkrade risk, räntebärande tillgångar hade låg eller negativ korrelation, och alternativa investeringar låg däremellan.

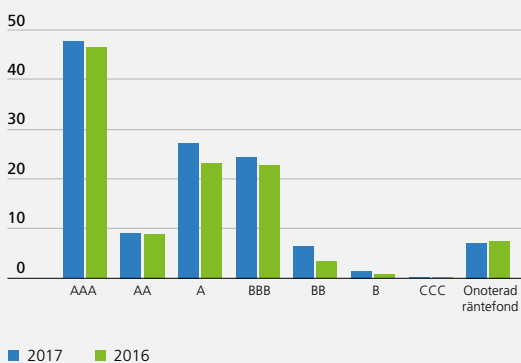
Fondens ex-ante volatilitet var 5,9 procent. Tillgångsslagen med aktier dominerade risken. Räntebärande tillgångsslag bidrog med väldigt lite risk, den samlade valutarisken (mestadels från tillväxtmarknader) var mångdubbelt större än fondens korrelerade ränterisk. Valutasäkringen av fondens utländska tillgångar minskade risken med cirka 0,2 procent, det var framförallt amerikanska dollar som säkrades. Konventionella fastigheter och riskkapitalfonder var de tillgångsslag förutom aktier som bidrog med mest risk.

Fondens ex-ante volatilitet har minskat med 1,6 procent, vilket är en stor förändring. Ingen riskreduktion beror på omalloke-

Duration 2017, år



Kreditrisk, mdkr



ringar. Alla riskfyllda tillgångslag och framförallt aktier uppvisade historiskt låga marknadsvolatiliteter. Dessa lägre volatiliteter förklarar två tredjedelar av riskminskningen. En tredjedel av minskningen kommer av att marknadskorrelationen mellan olika tillgångslag sjunkit och som följd ser diversifieringen ännu bättre ut än föregående år.

Den noterade portföljens ex-ante aktiva risk var 0,4 procent. Systematisk aktierisk (avvikelse i land, sektor och style) och systematisk ränterisk (avvikelse i durationer och spreads) stod tillsammans för cirka 40 procent av total aktiv risk, total idiosynkratisk risk var cirka en tredjedel och de samlade avvikelserna i valutaexponeringar stod för cirka en fjärdedel. Svensk aktieför-

valtning och Taktisk Allokering (TAA) var de team som tog mest aktiv risk. Svensk aktieförvaltning tog mestadels idiosynkratisk aktiv risk medan TAA mest tog aktiv risk i valutor.

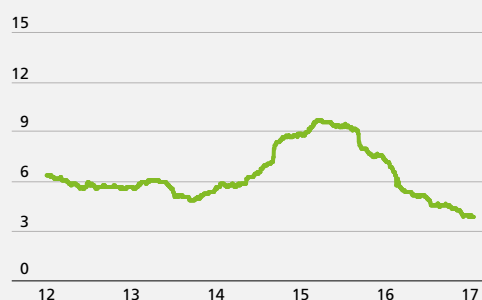
Fondens risk mätt som 95 procents endagars parametriskt VaR uppgick vid årsskiftet till cirka 2,1 mdkr. Det betyder att fonden prognosticerar att riskera att förlora 2,1 mdkr den sämsta dagen av 20. Ungefär 60 procent av denna risk kommer från aktier. Fondens ettårs-volatilitet i kronor var cirka 20 mdkr. Det betyder att fonden med en standardavvikelses sannolikhet uppskattar att nästa års resultat kommer att hamna mellan plus eller minus 20 mdkr givet att positionerna från årsskiftet inte förändras.

Risk mätt som Value-at-Risk (VaR) för Andra AP-fondens totala portfölj, 2017

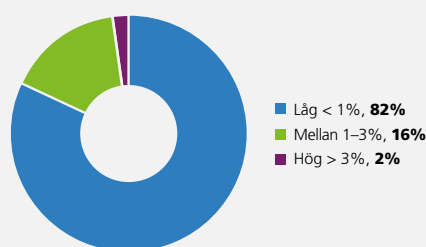
Mnkr	Bidrag till ex-ante VaR (95%,1 dag)	Bidrag till ex-ante volatilitet (1 år)	Procentandel risk (%)	Procentandel marknadsvärde (%)
Aktierisk	1 275	12 239	60	43
Ränterisk	53	510	3	33
Valutarisk	255	2 452	12	–
Alternativa investeringar	537	5 155	25	24
Totalt Andra AP-fonden	2 120	20 356	100	100

VaR och volatilitet är beräknade enligt MSCI BarraOnes parametriska faktormodell, som använder ett års half-life för faktorvolatilitet och tre års half-life för korrelationer.

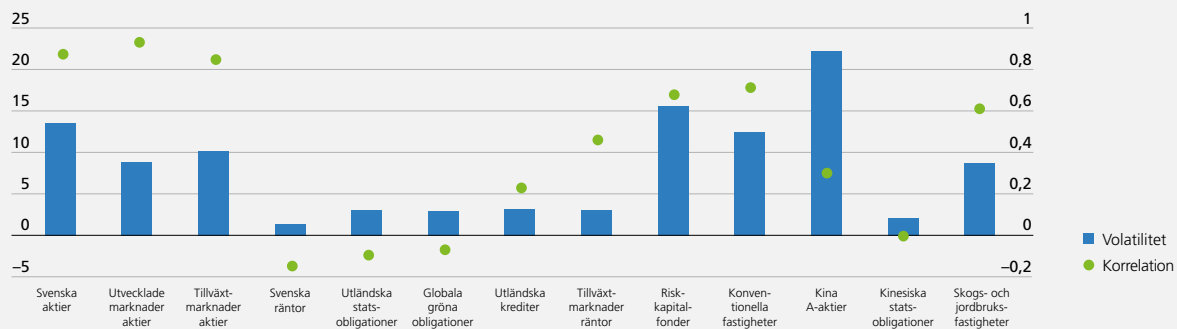
Volatilitet i den noterade portföljen de senaste fem åren, %



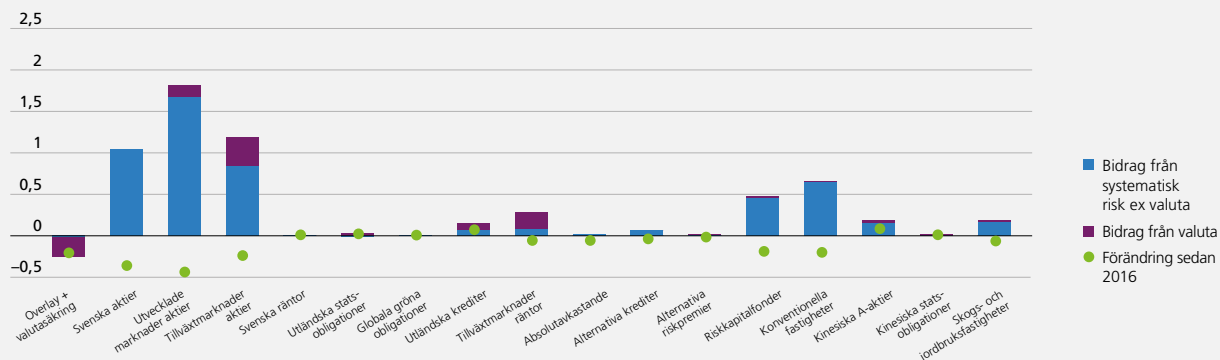
Fördelning av aktiv risk, %



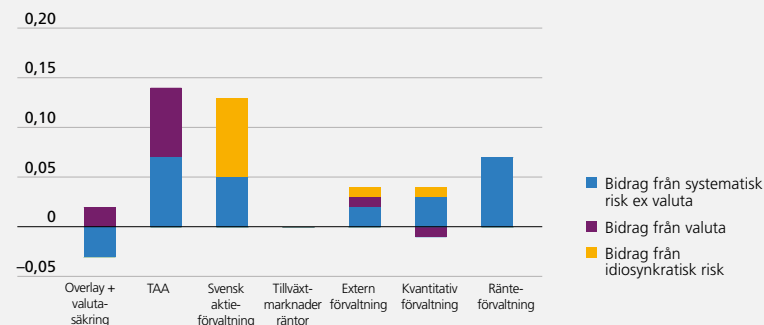
Ex-ante volatilitet och korrelation mot total portfölj per valutasäkrade tillgångsslag



Bidrag till ex-ante volatilitet per tillgångsslag och förändring, %



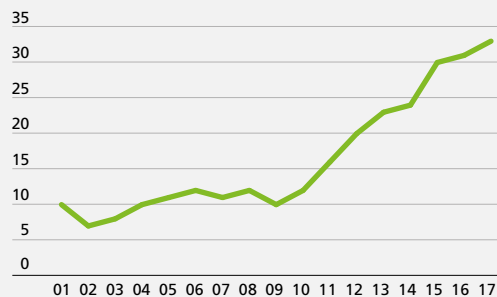
Bidrag till noterad portfölj ex-ante aktiv risk, %



Valutaexponering

Grad av valutaexponering är en riskfaktor som kan påverka värdet av samtliga tillgångsslag som handlas i annan valuta än svenska kronor. Vid utgången av året var 33 (31) procent av fondens portfölj exponerad mot utländsk valuta. Störst var fondens exponering mot USD, CNY och HKD. Fondens valutasäkringspolicy fastställs av styrelsen och är en del i fondens portföljoptimeringsprocess. Policyn syftar till att minska risken i portföljen och ett systematiskt valutasäkringsprogram bedrivs aktivt. Den totala portföljens valutaexponering har under 2017 inneburit en negativ resultatpåverkan till följd av kronans nettoförstärkning mot övriga valutor. Valutasäkringsprogrammet har haft en positiv resultat effekt. För fondens totala portfölj exponerad mot utländsk valuta, inklusive valutasäkring, redovisades ett sammantaget negativt valutakursresultat uppgående till -6,5 (8,7) mdkr.

Valutaexponering, utveckling sedan start, %



Lagstadgad limit för valutaexponering är 40 procent.

Valutaexponering 2017 respektive 2016, motvärde i mdkr

2017-12-31	USD	CNY	HKD	JPY	ZAR	BRL	Övr	Total
Aktier och andelar	83 213	8 090	8 456	9 593	2 506	2 121	48 239	162 218
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	43 542	3 410	–	–	2 110	1 599	39 016	89 677
Övriga tillgångar och skulder, netto	509	306	56	121	77	137	1 417	2 623
Derivat exkl. valutaderivat	0	–	–	–	–	0	0	0
Valutaderivat	-85 066	–	-92	-3 025	41	-84	-53 506	-141 732
Valutaexponering, netto	42 198	11 806	8 420	6 689	4 734	3 773	35 166	112 786

2016-12-31	USD	HKD	EUR	JPY	BRL	INR	Övr	Total
Aktier och andelar	80 185	7 375	16 074	8 583	2 237	2 320	35 125	151 899
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	43 953	–	16 216	–	2 404	–	18 542	81 115
Övriga tillgångar och skulder, netto	-1 410	90	1 012	30	493	1 776	840	2 831
Derivat exkl. valutaderivat	9	–	268	6	–	–	-1	282
Valutaderivat	-85 278	-64	-27 085	-2 984	64	528	-21 666	-136 485
Valutaexponering, netto	37 459	7 401	6 485	5 635	5 198	4 624	32 840	99 642

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.

Effektivare affärsprocesser

Den internaliseringsprocess som initierades under 2012 och färdigställdes 2015 har medfört såväl lärdomar som bestående förändringar i Andra AP-fondens administration och operativa modell. Det är tre områden som samverkat för att göra det möjligt att hantera en större mängd transaktioner med samma personalstyrka som innan internaliseringen påbörjades. Internaliseringen har därmed lämnat fler avtryck än enbart kostnadsbesparingar.

Minskning av antalet felaffärer

För att uthålligt hantera en ökad volym av transaktioner inom befintlig organisation gjordes en initial analys som visade att det mest tidskrävande momentet vid hanteringen var åtgärdande av felaktiga transaktioner. Flera parallella projekt har bedrivits för att i möjligaste mån reducera tidsåtgången mellan registrering av transaktion och avveckling, det vill säga likvidavräkning ur ett administrativt perspektiv. Ett viktigt projekt i detta sammanhang har fokuserat på att möjliggöra en sammanlänkning mellan exekveringsystemet och portföljsystemet, och därmed eliminera såväl ett flertal processteg som därtill hörande operativa risker.

Effektivisera inläsning av grunddata

Vid sidan om ovan beskrivna projekt har arbete även bedrivits med att effektivisera processen för inläsning av grunddata i portföljsystemet. Resultatet innebär stora kvalitetsförbättringar samtidigt som tidsåtgången för underhåll och ny uppläggning av grunddata väsentligen har minskat.

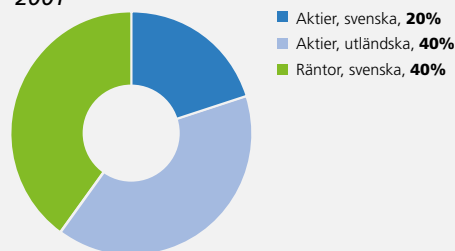
De ovan nämnda projekten för att minska antalet felaffärer och effektivisera inläsning av grunddata har bidragit var för sig och tillsammans till en effektiv transaktionskedja. Men för att nå upp till de KPI:er (kritiska framgångsfaktorer) som formulerats som målsättning för antalet felaffärer och tidsåtgång per transaktion, krävs ytterligare åtgärder.

Outsourcing av delar av transaktionsflödet

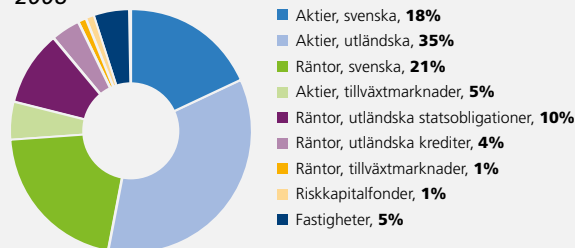
För att uppnå en än större effektivitet, beslutades att outsourca två moment i affärsprocessen – matchning och avveckling av transaktioner – till depåbanken. Detta har inneburit att stora delar av det löpande arbete som skett inom fondens affärskontroll, idag istället utförs av depåbanken. Fondens interna resurser kan därmed i större

Vägen till dagens väldiversifierade portfölj, %

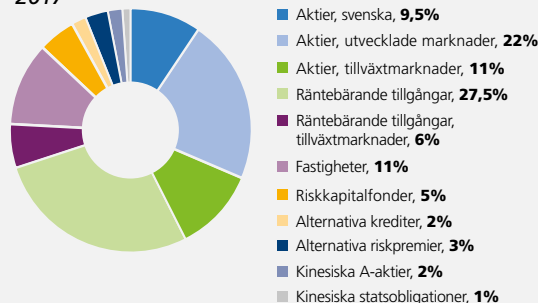
2001



2008



2017



utsträckning fokusera på områden inom vilka ambitionen är att fonden ska besitta spetskompetens. Implementering av olika tillgångsslag på nya marknader, med tillhörande administrativa utmaningar, är ett exempel på ett sådant område. Höstens implementering på den kinesiska obligationsmarknaden ställde höga krav på fondens affärskontroll, som adderade värde till affärskedjan genom sin specifika kompetens.

Ytterligare en lärdom från 2017 års projekt kring transaktionsflödet är att genomförandet av projekten har möjliggjorts av ett stort internt fokus, engagemang och prestigelöst samarbete avdelningar emellan. Som en konsekvens av detta har organisationsförändringar skett inom affärstödsorganisationen, och en verksamhetsutvecklingsgrupp har bildats för att kunna ta tillvara på och utveckla drivkraften till fortsatta förbättringar. Framledes kommer därför ett fortsatt fokus att ligga på att få än mer av den löpande verksamheten automatiserad med syfte att ständigt söka ökad kostnadseffektivitet.

Kostnadsjämförelse ur ett globalt perspektiv

En etablerad metodik för att mäta och jämföra pensionsfonders kostnadseffektivitet ur ett internationellt perspektiv har utvecklats av CEM (Cost Effectiveness Measurement Inc.). Metodiken möjliggör en jämförelse som tar hänsyn till ett flertal faktorer, som starkt påverkar den samlade kostnaden för att bedriva

förvaltning: storleken på förvaltad kapital, andel aktiv och extern förvaltning samt fördelningen mellan olika tillgångsslag.

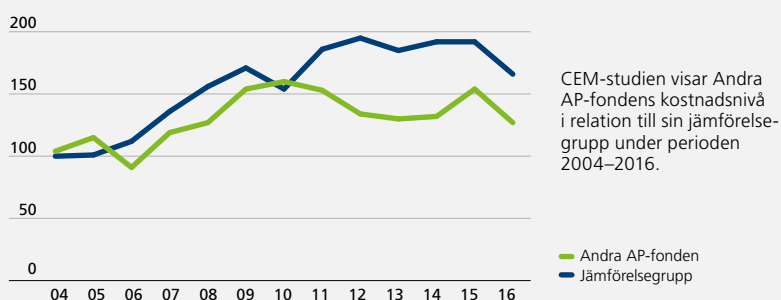
Pensionsfonders kostnader jämförs i studien med en globalt sammansatt grupp av kapitalförvaltare, som har en liknande storlek och portföljsammansättning. Andra AP-fonden har deltagit i CEM:s årliga jämförelsestudie sedan 2004 och enligt den senaste analysen, som avser 2016, bedriver Andra AP-fonden en fortsatt framgångsrik och kostnadseffektiv förvaltning. Fondens kostnadsnivå är med god marginal fortsatt lägre än jämförelsegruppens, vilket främst förklaras av en betydligt lägre andel extern förvaltning och en kostnadseffektiv intern förvaltning.

Implementeringseffekter och rebalansering

Då kapitalmarknaden från tid till annan kännetecknas av hög volatilitet, ställs det särskilda krav på flexibilitet för att kunna förändra mandat och inriktning. Fondkapitalet ska exponeras mot marknaderna på ett effektivt sätt enligt den strategiska portföljen och rebalanseras vid större marknadsrörelser. För detta krävs både en väl utvecklad metodik och hög kompetens.

Andra AP-fonden har ett rörligt strategiskt jämförelseindex och den faktiska portföljen justeras på daglig basis för att replikera detsamma. De kostnader och intäkter som är hänförliga till strategiska förändringar i jämförelseindex, så kallade transitioner, och löpande rebalansering av den strategiska portföljen

Kostnadseffektivitet jämfört med internationella pensionsfonder 2004–2016, indexering



Källa: CEM

benämns implementeringseffekter. Under 2017 blev implementeringseffekterna –0,07 procent.

Mervärdesskatt

AP-fonderna är från och med 2012 registrerade för mervärdesskatt och därmed skattskyldiga till mervärdesskatt för förvärv från utlandet. Eftersom fonderna inte har rätt att återfå betald mervärdesskatt, innebär mervärdesskatteregistreringen en direkt ökning av fondens kostnader för denna typ av tjänster. Under 2017 uppgick kostnaden för svensk moms på förvärvade tjänster från utlandet till 31 (39) mnkr.

Kostnadseffektivitet genom samarbete med andra AP-fonder

Genom fyra självständiga buffertfonder, med samma uppdrag, har en väl fungerande och sund konkurrens kunnat uppstå och lett till en kostnadseffektiv förvaltning. Det har också lett till att den ekonomiska makten som fondkapitalet innebär har spridits och inte blivit alltför koncentrerad. Inom områden som inte äventyrar konkurrensen fonderna emellan, samarbetar AP-fonderna för att uppnå kostnadsbesparingar, synergier och ett effektivt resursutnyttjande. Viktigt är också att säkerställa ett relevant utbyte av erfarenheter, kunskap och arbetssätt mellan organisationerna.



... en verksamhetsutvecklingsgrupp har bildats för att kunna ta tillvara på och utveckla drivkraften till fortsatta förbättringar.

Under 2016 initierade respektive VD för Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden ett ytterligare ökat fokus på samarbete mellan fonderna. Samarbetet sker redan idag i olika etablerade forum i form av nio samordningsgrupper med varierande sammansättning av representanter från de olika AP-fonderna. I några av grupperna ingår även Sjätte och Sjunde AP-fonden. Gemensamt för dessa samarbeten är att de drivs utifrån det mervärde som samarbetet skapar både för varje enskild fond och för fonderna gemensamt. De olika samordningsgrupperna är Etikrådet, Kommunikation, Administrationschefer, Jurister och Compliance, Redovisning, Risk & Performance, HR, IT-chefer och Backoffice. Inom ramen för AP-fondernas etikråd, omfattar samarbetet framförallt genomlysning och dialog med utländska noterade bolag för att påverka bolagen i miljö- och etikfrågor.

Resultaträkning

Belopp i mnkr	Not	Jan–dec 2017	Jan–dec 2016
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1	1 133	1 818
Erhållna utdelningar		5 898	6 432
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	2	22 967	8 139
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	3	4 283	3 923
Nettoresultat, räntebärande tillgångar		1 249	2 179
Nettoresultat, derivatinstrument		224	-162
Nettoresultat, valutakursförändringar		-6 471	8 687
Provisionskostnader, netto	4	-281	-264
Summa rörelsens intäkter		29 002	30 752
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	-134	-131
Övriga administrationskostnader	6	-84	-86
Summa rörelsens kostnader		-218	-217
ÅRETS RESULTAT		28 784	30 535

Balansräkning

Belopp i mnkr	Not	2017-12-31	2016-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar			
Noterade	7	155 585	147 559
Onoterade	8	55 483	54 239
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	9	129 978	119 424
Derivatinstrument	10	2 647	2 745
Kassa och bankmedel		2 810	2 328
Övriga tillgångar	11	267	62
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	1 763	1 802
SUMMA TILLGÅNGAR		348 533	328 159
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Skulder			
Derivatinstrument	10	1 490	3 178
Övriga skulder	13	511	17
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	14	601	442
Summa skulder		2 602	3 637
Fondkapital			
	15		
Ingående fondkapital		324 522	300 624
Nettobetalingar mot pensionssystemet		-7 375	-6 637
Årets resultat		28 784	30 535
Summa fondkapital		345 931	324 522
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER		348 533	328 159
Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden			
	16		
Övriga ställda panter och jämförliga säkerheter		4 904	3 957
Åtaganden		25 785	25 453

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 till Fjärde AP-fonderna utarbetat gemensamma redovisnings- och värderingsprinciper vilka har tillämpats och sammanfattas nedan.

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandard, IFRS. Eftersom IFRS är under omarbetning, har anpassningen hittills inriktats mot informationskrav enligt IFRS 7 och IFRS 13. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Andra AP-fonden uppfyller kraven för att definieras som ett investmentföretag enligt IFRS 10. Mot nu gällande IFRS är enda större skillnaden att kassaflödesanalys inte upprättas.

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

Nettoredovisning

Finansiella tillgångar och skulder nettoredovisas i balansräkningen när det finns en legal rättighet att nettoredovisa transaktioner och det finns en avsikt att erlagga likvid netto eller realisera tillgången och erlagga likvid för skulden samtidigt.

Omräkning av utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till svenska kronor med den valutakurs som gäller på transaktionsdagen. På balansdagen räknas tillgångar och skulder i utländsk valuta om till svenska kronor 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. Valutakursresultat som uppstår vid förändring av valutakurs redovisas i resultaträkningen på raden Nettoresultat, valutakursförändringar.

Aktier i dotterföretag/intresseföretag

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder upptas aktier i dotterföretag/intresseföretag till verkligt värde. Verkligt värde bestäms enligt samma metoder som tillämpas för onoterade aktier och andelar. Krav på att upprätta koncernredovisning föreligger inte.

Värdering av finansiella instrument

Fondens samtliga placeringar värderas till verkligt värde varvid såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. I raderna Nettoresultat per tillgångsslag ingår således såväl realiserade som orealiserade resultat. I de fall hänvisning nedan sker till vald indexleverantör, se sidan 16 för information kring aktuella index. Nedan beskrivs hur verkligt värde fastställs för fondens olika placeringar.

Noterade aktier och andelar

För aktier och andelar, som är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering enligt fondens valda indexleverantör, oftast genomsnittskurs. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara på en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under Nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

För aktier och andelar som inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde baserat på värdering erhållen från motparten eller annan extern part. Värderingen uppdateras då ny värdering erhållits och justeras för eventuella kassaflöden fram till bokslutstillfället. I de fall fonden på goda grunder bedömer att värderingen är felaktig sker en justering av erhållen värdering.

Värderingen avseende onoterade andelar följer IPEV:s (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) principer eller likvärdiga värderingsprinciper och ska i första hand vara baserat på transaktioner med tredje part, men även andra värderingsmetoder kan användas.

Värdering avseende onoterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärdeметоден i den mån aktien inte varit föremål för transaktioner på en andrahandsmarknad. Innehav i onoterade fastighetsföretag värderas med beaktande av uppskjutna skatteskulder till det värde som används vid fastighetstransaktioner, vilket skiljer sig mot den värdering som sker i redovisningen hos fastighetsföretagen.

Obligationer och andra räntebärande tillgångar

För obligationer och andra räntebärande tillgångar bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering (oftast köpkurs) enligt fondens valda indexleverantör. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara på en aktiv marknad. 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.

Som ränteintäkt redovisas ränta beräknad enligt effektivräntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. 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 räntejusteringstillfälle och ingår i redovisad ränteintäkt. Värdeförändringar till följd av ränteförändringar redovisas under Nettoresultat räntebärande tillgångar, medan värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas under Nettoresultat valutakursförändringar.

Derivatinstrument

För derivatinstrument bestäms 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 utgörs av observerbara marknadsdata.

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas i resultaträkningen under Nettoresultat valutakursförändringar medan övriga värdeförändringar redovisas som Nettoresultat derivatinstrument. Skillnaden mellan terminskurs och avistakurs för valutaterminer periodiseras linjärt över terminskontraktets löptid och redovisas som ränta.

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.

Värdepapperslån

Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde medan erhållen ersättning för utlåningen redovisas som

ränteintäkt i resultaträkningen. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper kan bestå av värdepapper och/eller kontanter. I de fall Andra AP-fonden har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I de fall fonden inte förfogar över säkerheten redovisas den erhållna säkerheten inte i balansräkningen utan anges separat under rubriken "Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden". Under denna rubrik redovisas även värdet av utlånade värdepapper samt säkerheter för dessa.

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet

In- och utbetalningar som har skett mot pensionssystemet redovisas direkt mot fondkapitalet.

Provisionskostnader

Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under Rörelsens intäkter. De utgörs av externa kostnader för förvaltningstjänster, såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa förvaltare samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår när förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå där vinstdelning tillämpas, redovisas som avgående post under nettoresultat för aktuellt tillgångsslag i resultaträkningen.

Förvaltararvoden för onoterade aktier och andelar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, redovisas som anskaffningskostnad och kommer därmed ingå i det realiserade resultatet. I övriga fall redovisas de som provisionskostnader.

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.

Skatter

Andra AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongskatter som påförs i vissa länder nettoredovisas i resultaträkningen under respektive intäktsslag.

Fonden är från och med 2012 registrerad till mervärdesskatt och därmed skattskyldig till mervärdesskatt för förvärv från utlandet. Fonden har inte rätt att återfå betald mervärdesskatt. Kostnadsförd mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnads-post.

Belopp i miljoner kronor (mnkr), där inget annat anges.

Noter till resultat- och balansräkningarna

1 Räntenetto

Belopp i mnkr	Jan–dec 2017	Jan–dec 2016
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	3 097	3 262
Derivatinstrument	706	551
Övriga ränteintäkter	99	81
Summa ränteintäkter	3 902	3 894
Räntekostnader		
Derivatinstrument	-2 755	-2 054
Övriga räntekostnader	-14	-22
Summa räntekostnader	-2 769	-2 076
Räntenetto	1 133	1 818

2 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Jan–dec 2017	Jan–dec 2016
Resultat noterade aktier och andelar	23 043	8 242
avdrag courtage	-76	-103
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	22 967	8 139

3 Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Jan–dec 2017	Jan–dec 2016
Realisationsresultat	2 097	1 492
Orealiserade värdeförändringar	2 186	2 431
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	4 283	3 923

Redovisning av externa förvaltarvoden till onoterade tillgångar sker enligt två olika principer beroende på om underliggande förvaltningsavtal medger återbetalning före vinstdelning i samband med framtida vinstgivande avyttringar eller ej. I fall där avtalen medger sådan återbetalning redovisas erlagda arvoden som en del av tillgångens anskaffningsvärde och belastar därmed realiserat nettoresultat för onoterade tillgångar. Återbetald management fee påverkar följaktligen realiserat resultat positivt. I fall där avtalet inte medger återbetalning, kostnadsförs erlagt arvode direkt under Provisionskostnader.

Under året har totalt 264 (204) mnkr erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar, varav 261 (198) mnkr medger återbetalning enligt ovanstående princip. Under året har även 209 (171) mnkr återbetalts och det realiserade resultatet för onoterade aktier och andelar har därmed netto påverkats negativt med 52 (negativt med 27) mnkr. Erlagda arvoden, där avtal ej medger återbetalning, uppgick till 3 (6) mnkr och redovisas som provisionskostnader, se not 4, Provisionskostnader, nedan.

4 Provisionskostnader, netto

Belopp i mnkr	Jan–dec 2017	Jan–dec 2016
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	238	219
Externa förvaltningsarvoden, onoterade tillgångar	3	6
Övriga provisionskostnader inklusive depåbankskostnader	40	39
Summa provisionskostnader	281	264

I Provisionskostnader ingår ej prestationsbaserade kostnader. Prestationsbaserade kostnader har under året uppgått till 215 (139) mnkr och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag.

forts. Not 4

Externa förvaltningsmandat den 31 december 2017, mnkr

Mandat		Genomsnittligt förvaltad kapital 2017	Marknadsvärde 2017-12-31*	% av fondkapital	Extern förvalt- ningskostnad
Externa diskretionära förvaltningsmandat					
Aktiemandat					
Aktiv förvaltning					
MFS	Globala aktier	5 670	5 948		
APS	Kinesiska A-aktier	2 515	2 896		
Cephei	Kinesiska A-aktier	2 179	2 666		
UBS	Kinesiska A-aktier	1 868	2 709		
Totalt externa diskretionära förvaltningsmandat		12 232	14 219	4	76
Investeringar i noterade externa fonder					
Aktiefonder		10 504	10 997		58
Räntefonder		13 009	12 658		81
GTAA-fonder		1 561	–		23
Totalt investeringar i noterade externa fonder		25 074	23 655	7	162
Investeringar i onoterade riskkapitalfonder och fastighetsfonder		20 077	20 425	6	3
SUMMA EXTERNT FÖRVALTAT KAPITAL OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER		57 383	58 299	17	241

* Marknadsvärde inklusive allokerad likviditet, derivat och upplupna räntor.

5 Personal

	2017			2016		
	Totalt	Män	Kvinnor	Totalt	Män	Kvinnor
Antal anställda						
Medelantal anställda	66	43	23	67	44	23
Antal anställda den 31 december	67	44	23	66	44	22
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	6	4	2	7	5	2

Personalkostnader i tkr, 2017	Löner och arvoden	Rörlig ersättning	Pensionskostnader*	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Styrelseordförande	115	–	–	37	152
VD	3 739	–	1 454	1 546	6 739
Styrelsen exklusive ordförande	506	–	–	132	638
Ledningsgruppen exkl. VD					
Kapitalförvaltningschef	2 912	–	984	1 175	5 071
Chef Affärsstöd	1 685	–	774	717	3 176
Chefsjurist	2 254	–	675	920	3 849
Chef Kommunikation & HR	1 771	–	679	608	3 058
Chef Risk och Avkastningsanalys	1 720	–	595	685	3 000
Övriga anställda	54 201	5 603	21 202	23 591	104 597
Summa	68 903	5 603	26 363	29 411	130 280
Övriga personalkostnader					3 858
Summa personalkostnader					134 138

Personalkostnader i tkr, 2016	Löner och arvoden	Rörlig ersättning	Pensionskostnader*	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Styrelseordförande	115	–	–	37	152
VD	3 797	–	1 500	1 559	6 856
Styrelsen exklusive ordförande	507	–	–	143	650
Ledningsgruppen exkl. VD					
Kapitalförvaltningschef	3 025	–	843	1 176	5 044
Chef Affärsstöd	1 678	–	782	717	3 177
Chefstrateg	2 438	–	664	929	4 031
Chefsjurist	2 235	–	577	760	3 572
Chef Kommunikation & HR	1 785	–	642	611	3 038
Chef Risk och Avkastningsanalys	1 729	–	484	661	2 874
Övriga anställda	51 663	5 447	18 788	22 385	98 283
Summa	68 972	5 447	24 280	28 978	127 677
Övriga personalkostnader					3 547
Summa personalkostnader					131 224

* I posten pensionskostnader ingår erlagda pensionspremier för lönevaxling.

Styrelse

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. Regeringen har fattat beslut om att ersättning kan utgå med sammanlagt 100 000 kronor för kommittéarbete. Inga arvoden har utgått för styrelsemedlemmars arbete i Ersättningskommittén. För arbete i Riskkommittén har utgått ersättning med 30 000 kronor till ordföranden och 25 000 kronor till ledamot. För arbete i Revisionskommittén har utgått ersättning med 20 000 kronor till ordföranden och 15 000 kronor till ledamot.

Styrelseledamöters övriga styrelseuppdrag

Se sidan 110.

VD

I VD:s anställningsavtal förbinder sig fonden att betala premier för tjänstepensions- och sjukförsäkring med pensionsålder 65 med en årlig premie motsvarande 30 procent av bruttolönen. Vid uppsägning från fondens sida äger VD rätt till avgångsvederlag, motsvarande 18 månadslöner utöver lön under uppsägningstiden om sex månader, reducerat med inkomst från ny anställning. Avgångsvederlaget beräknas på den kontanta månadslönen vid uppsägningstidens utgång. Erhållna förmåner för VD uppgår till 7 (7) tkr.

Ledningsgrupp

Utöver lön, andra ersättningar och pension har ledningsgruppen erhållit förmåner enligt följande särredovisning: Kapitalförvaltningschef 66 (66) tkr, Chef för Affärsstöd 0 (0) tkr, Chefstrateg – (6) tkr, Chefsjurist 1 (0) tkr, Chef Kommunikation & HR 0 (0) tkr, Chef Risk och Avkastningsanalys 1 (0) tkr. Medlemmar i ledningsgruppen omfattas ej av programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning. För ledande befattningshavare gäller pensionsavtalet mellan BAO och JU SEK/CR/CF (SACO). Regeringens riktlinjer anger 6 månaders uppsägningstid med 18 månaders avgångsvederlag för ledande befattningshavare. För en ledande befattningshavare på Andra AP-fonden anställd innan regeringens riktlinjers ikraftträdande gäller 12 månaders uppsägningstid utan avgångsvederlag. Detta har inte omförhandlats då detta skulle medföra en högre kostnad för fonden.

Löneväxling

Samtliga anställda ges möjlighet att löneväxla lön mot pension.

Rörlig ersättning

Styrelsen har beslutat om ett program för rörlig ersättning i linje med regeringens riktlinjer. Andra AP-fondens incitamentsprogram innefattar alla medarbetare utom VD och övriga i fondledningen samt compliancefunktionen. Programmet innebär att alla som omfattas kan erhålla maximalt två månadslöner i rörlig ersättning. Programmet är kopplat till långsiktiga mål. En förutsättning för att den rörliga ersättningen ska betalas ut är att fonden redovisar ett positivt totalresultat. Programmets omfattning beskrivs på fondens [hemsida](#).

Berednings- och beslutsprocess

Styrelsearvoden fastställs av regeringen. Styrelsen fastställer VD:s lön och riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

Regeringens riktlinjer

Andra AP-fonden har under flera år deltagit i Willis Towers Watsons löne- och förmånsundersökning. Syftet med undersökningen är att redovisa marknadsmässiga löne- och anställningsvillkor för olika befattningar, baserat på de deltagande företagens information. Denna lönestatistik har Andra AP-fonden använt för att jämföra ersättningsnivåerna för samtliga av fondens medarbetare. För 2017 har fondens ersättningsnivåer jämförts med ett femtontal privata och statliga aktörer inom finansbranschen, bland annat AMF, övriga AP-fonder och Kammarkollegiet. Utgångspunkten för fondens ersättningar är att de ska ligga runt medianen för jämförelsegruppen i Willis Towers Watsons löne- och förmånsundersökning.

Styrelsens bedömning är att ersättningsnivåerna till såväl ledande befattningshavare som fondens övriga medarbetare är rimliga, väl avvägda, konkurrenskraftiga, takbestämda och ändamålsenliga samt bidrar till en god etik och organisationskultur. Ersättningarna är inte löneledande i förhållande till jämförbara institut utan präglas av måttfullhet och faller väl inom den utgångspunkt som styrelsen angivit för ersättningar till de anställda. Styrelsen anser att fonden följer regeringens riktlinjer vad avser ersättningar, förutom ovan nämnda undantag om uppsägningstid. Den sammanlagda kostnaden vid en uppsägning ryms dock med god marginal inom regeringens riktlinjer. Mer information finns på fondens [hemsida](#).

Övrigt

I enlighet med svensk lag råder fackföreningsfrihet på Andra AP-fonden. Fonden har inga anställda under 18 år.

6 Övriga administrationskostnader

Belopp i mnkr	Jan–dec 2017	Jan–dec 2016
Lokalkostnader	6	5
Informations- och IT-kostnader	58	58
Köpta tjänster	10	12
Övriga kostnader	10	11
Summa övriga administrationskostnader	84	86
Arvoden till revisorerna		
Revisionsuppdrag		
PwC	0,92	0,91
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget		
PwC	–	–
Summa ersättning till PwC	0,92	0,91

7 Aktier och andelar, noterade

Belopp i mnkr	2017-12-31	2016-12-31
Svenska aktier	32 600	35 231
Utländska aktier	111 988	100 010
Andelar i utländska fonder*	10 997	12 318
Summa aktier och andelar, noterade	155 585	147 559
* varav andelar i blandfonder	–	1 577

Andra AP-fonden bedriver likt andra aktörer inom långsiktig kapitalförvaltning värdepappersutlåning. Utlåningen sker till motparter som har hög kreditvärdighet och som ställer säkerhet motsvarande cirka 105 procent av utlånade värdepappersmarknadsvärde.

Under 2017 uppgick de totala intäkterna från värdepappersutlåningen till 30 mnkr. Intäkterna gav ett positivt bidrag till fondens relativa avkastning och redovisas som ränteintäkter i resultaträkningen. Erhållen säkerhet för utlånade värdepapper redovisas i not 16.

Specifikation över de värdemässigt 20 största svenska och utländska innehaven återfinns på sidorna 102–104.

En komplett förteckning över svenska och utländska innehav återfinns på fondens [hemsida](#).

8

Aktier och andelar, onoterade

Belopp i mnkr	2017-12-31	2016-12-31
Svenska aktier i intressebolag	15 218	13 771
Utländska aktier i intresse- och dotterbolag	18 687	18 744
Övriga onoterade svenska aktier och andelar	0	0
Övriga onoterade utländska aktier och andelar	21 578	21 724
Summa aktier och andelar, onoterade	55 483	54 239

Vid beräkning av andelen riskkapitalfonder i förhållande till den lagstadgade femprocentlimiten uppgick denna till 4,74 procent den 31 december 2017. Sex riskkapitalfonder innehåller mer än 50 procent noterade värdepapper och definieras därmed inte vid limituppföljning som onoterade tillgångar.

Belopp i mnkr	Org nr	Säte	Antal aktier	Ägarandel kapital/röster, %	2017-12-31 Verkligt värde	2016-12-31 Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
Svenska aktier i intressebolag								
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	15 218	13 771	51 377*	9 269*
Utländska aktier i intresse- och dotterbolag								
Chaptwo S.å.r.l.		Luxemburg		100	1 918	2 050		
Lewis & Clark Timberlands LLC		USA		24	1 052	1 345		
Molpus Nordic Woodlands		USA		99	590	661		
TIAA-CREF Global Agriculture LLC		USA		23	3 552	3 870		
TIAA-CREF Global Agriculture II LLC		USA		25	2 955	2 400		
U.S. Office Holdings L.P.		USA		41	4 516	5 000		
U.S. Core Office APTWO L.P. **		USA		99	3 700	3 418		
U.S. Office APTWO JV II L.P.***		USA		99	404	–		
Summa utländska aktier i intresse- och dotterbolag					18 687	18 744		

* Avser offentliggjorda siffror per 2017-12-31.

** Holdingbolag med 41 procents ägarandel i US Core Office Holding L.P. samt minoritetsandelar i andra fastigheter tillsammans med NPS och Tishman Speyer.

*** Holdingbolag med minoritetsandelar i andra fastigheter tillsammans med NPS och Tishman Speyer.

Belopp i mnkr	Säte	Ägarandel i kapital, %	2017-12-31 Anskaffningsvärde	2016-12-31 Anskaffningsvärde
Övriga onoterade svenska aktier och andelar				
EQT Northern Europe KB	Stockholm	1	53	53
Swedstart Tech KB	Stockholm	3	3	3
Fem största innehaven i övriga onoterade utländska aktier och andelar				
Pathway Private Equity Fund IXC	USA	99	951	1 059
Pathway Private Equity Fund IXB	USA	99	789	860
Teays River Investments LLC	USA	7	665	665
CVC European Equity Partners VI	Jersey	1	578	397
TIAA European Farmland Fund	Cayman Islands	20	548	562

En komplett förteckning över övriga svenska och utländska onoterade innehav återfinns på fondens [hemsida](#).

9 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Belopp i mnkr	2017-12-31	2016-12-31
	Verkligt värde	Verkligt värde
Svenska staten	7 746	7 685
Svenska kommuner	226	148
Svenska bostadsinstitut	18 461	20 259
Övriga svenska emittenter		
Finansiella företag	12 089	9 171
Icke-finansiella företag	1 259	1 312
Utländska stater	30 430	23 465
Övriga utländska emittenter	59 218	57 380
Dagslån	549	4
Summa	129 978	119 424
Övriga obligationer	115 732	104 197
Onoterade lån	1 066	1 104
Andelar i utländska räntefonder	12 631	14 119
Dagslån	549	4
Summa	129 978	119 424

10 Derivatinstrument

Belopp i mnkr	2017-12-31		2016-12-31	
	Verkligt värde Positivt	Verkligt värde Negativt	Verkligt värde Positivt	Verkligt värde Negativt
Aktierelaterade instrument				
Terminer	–	0	295	6
Summa	–	0	295	6
varav clearat		0	295	6
Ränterelaterade instrument				
Optioner, innehavd	–	–	–	11
Optioner, utställd	–	–	13	–
FRA/Terminer	0	9	33	68
Swappar	–	37	1	21
Summa	0	46	47	100
varav clearat	0	0	45	79
Valutarelaterade instrument				
Optioner, innehavd	61	13	6	–
Optioner, utställd	–	25	–	4
Terminer	2 586	1 406	2 397	3 068
Summa	2 647	1 444	2 403	3 072
varav clearat	–	–	–	–
Summa derivatinstrument	2 647	1 490	2 745	3 178

Derivatpositioner med negativt värde uppgående till 37 mnkr har längre löptid än 12 månader. Positionerna avser swapavtal, vilka förfaller 2031 eller 2032.

Utställda säljoptioner är del i en strategi som reducerar fondens totala risk. Nettoposition av säljoptioner har en begränsad maxförlust. För sålda valutaoptioner har Andra AP-fonden alltid ett leveranskrav att uppfylla förpliktelseerna enligt optionskontraktet, det vill säga när fonden sålt en valutaoption har köparen rätt att utnyttja den oavsett om det är fördelaktigt eller ej jämfört med aktuell valutakurs. För övriga utställda säljoptioner har fonden inga leveranskrav.

Användning av derivatinstrument

Det primära sättet att valutasäkra fondens portföljer är via derivat. Andra skäl till att använda sig av derivat är för att effektivisera förvaltningen, skapa mervärde och reducera risk. Andra AP-fondens användning av derivat regleras i fondens verksamhetsplan. Bland begränsningarna finns att köpoptioner och terminer endast får ställas ut om det finns täckning genom innehav i underliggande tillgångar. Under 2017 användes derivatinstrument företrädesvis inom följande områden:

- Valutaderivat – terminer och optioner – för hantering av fondens valutaexponering.
- Aktiederivat – främst standardiserade aktieindexterminer – 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 – används för att skapa exponering mot marknadsrörelser som inte finns att tillgå inom traditionella aktie-, ränte- eller valutaderivat.
- Inom ramen för fondens GTAA-mandat samt alternativa riskpremie-mandat sker positionstagning med hjälp av derivat. Mandaten tillåts agera med hjälp av korta och långa positioner i de tillåtna tillgångs-slagen.

Exponering i derivatinstrument följs upp och analyseras löpande. Aktie- och räntederivat handlas företrädesvis på standardiserade marknader i clearade produkter, varför motpartsriskerna enbart är mot clearing-institutet. Handeln med valuta- och kreditmarknadens derivatinstrument är inte standardiserad och därmed finns såväl motparts- som leveransrisker gentemot fondens motparter.

VD godkänner och sätter limiter för de motparter som fonden använder för ej standardiserade produkter och exponeringen bevakas löpande. För OTC-handel kräver fonden standardiserade avtal såsom ISDA-avtal och i ökad omfattning CSA, som reglerar säkerhetsmassan mellan motparter.

11 Övriga tillgångar

Belopp i mnkr	2017-12-31	2016-12-31
Fordringar sålda ej likviderade tillgångar	261	56
Övriga fordringar	6	6
Summa	267	62

12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Belopp i mnkr	2017-12-31	2016-12-31
Upplupna ränteintäkter	1 449	1 339
Upplupna utdelningar	171	337
Restitutioner	130	113
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	13
Summa	1 763	1 802

13 Övriga skulder

Belopp i mnkr	2017-12-31	2016-12-31
Skulder köpta ej likviderade tillgångar	194	2
Leverantörsskulder	5	5
Övriga skulder	312	10
Summa	511	17

14 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Belopp i mnkr	2017-12-31	2016-12-31
Upplupna externa förvaltararvoden	99	39
Upplupen räntekostnad på valutaterminer	471	370
Övriga upplupna kostnader	31	33
Summa	601	442

15 Fondkapital

Belopp i mnkr	2017-12-31	2016-12-31
Ingående fondkapital	324 522	300 624
Nettobetalingar mot pensionssystemet		
Inbetalda pensionsavgifter	66 850	64 174
Utbetalda pensionsmedel till Pensionsmyndigheten	-73 999	-70 595
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-2	-1
Reglering av pensionsrätter avseende tidigare år	2	1
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-226	-216
Summa nettobetalingar mot pensionssystemet	-7 375	-6 637
Årets resultat	28 784	30 535
Utgående fondkapital	345 931	324 522

16 Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden

Belopp i mnkr	2017-12-31	2016-12-31
Övriga ställda panter och jämförliga säkerheter		
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper och kontantsäkerhet*	2 814	3 598
Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	421	359
Ställda säkerheter avseende OTC-derivat (CSA-avtal)**	1 669	-
	4 904	3 957
Åtagande		
Åtagande om framtida investeringar avseende onoterade innehav	21 285	20 953
Teckningsåtagande av certifikat	4 500	4 500
	25 785	25 453

* Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 3 005 (3 845) mnkr.

** Bokfört värde för skulder avseende erhållna kontantsäkerheter avseende OTC-derivat uppgår till 301 (-) mnkr. Erhållna säkerheter i form av värdepapper för OTC-derivat 380 (495) mnkr.

17 Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Fondkapitalets värdering – Marknadsnoterade tillgångar

Den största delen av fondens tillgångar är marknadsnoterade med innebörden att de handlas på en aktiv marknad med priser som representerar faktiska och regelbundet förekommande marknadstransaktioner. Andra AP-fondens marknadsnoterade tillgångar värderas dagligen till noterade marknadspriser och utgörs av aktier, obligationer, derivat, fonder och valutor.

För så kallade OTC-derivat baseras värderingen på antingen teoretisk modellvärdering eller på värdering från extern part. För fondens innehav i valutaterminer, ränteswappar och valutaoptioner baseras värderingen på en teoretisk modellvärdering, där modellens subjektiva inslag i dagsläget uteslutande är valet av räntekurvor, volatilitetskurvor och metod för beräkning och uppskattning av framtida värde (interpolering och extrapolering). Samma metodik används för deposter, kortfristiga certifikat och liknande instrument.

För övriga OTC-derivat används uteslutande värdering från extern part utan subjektiva inslag från fonden. Vid utgången av 2017 fanns ett fåtal utestående strukturerade OTC-derivat i fondens portföljer.

I perioder då likviditet för marknadsnoterade papper saknas på marknaden, krävs en ökad grad av subjektivitet vid värdering. Marknaden karaktäriseras vid sådana förhållanden 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. Vid eventuell avnotering av en tillgång tas hänsyn till marknadsnoteringar på alternativa handelsplatser. Varje enskilt värdepapper bedöms i dessa lägen separat.

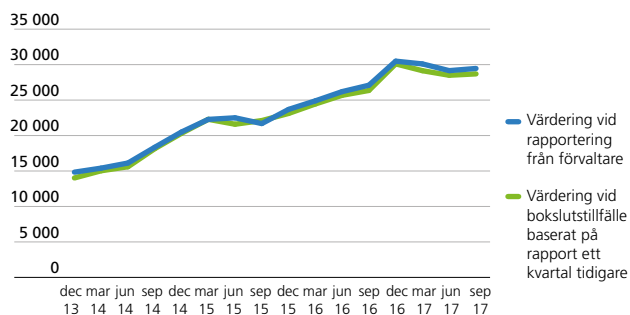
Fondkapitalets värdering – Onoterade tillgångar

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 onoterade

forts. Not 17

Validering av värderingar med tidsförskjuten rapportering, mnkr



Analys av resultatpåverkan till följd av rapporteringens tidsförskjutning visar att Andra AP-fondens värderingar i officiella bokslut i allt väsentligt ligger lägre än slutrapporterat värde från förvaltarna.

fastigheter (elva procent av den totala portföljen), riskkapitalfonder (knappt fem procent av den totala portföljen).

Investeringar i noterade riskkapitalfonder och fastighetsfonder värderas enligt IPEV:s principer (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) eller likvärdiga värderingsprinciper och ska i första hand vara baserade på transaktioner med tredje part, men även andra värderingsmetoder kan användas.

Huvudsakligen använder förvaltarna diskonterade kassaflöden, substansvärdemetoden och multipelvärdning för beräkning av rättvisande marknadsvärden. Värdering av innehaven baseras på de senast erhållna kvartalsrapporterna från respektive förvaltare. Kvartalsrapporterna erhålls normalt inom 90 dagar efter ett kvartalsavslut. Detta innebär att vid värdering av Andra AP-fondens innehav per årsskiftet 2017 utnyttjades i huvudsak värdering per den 30 september 2017, justerat för in- och utflöden under det fjärde kvartalet. Denna värderingsmetodik har konsekvent tillämpats av fonden sedan start.

En analys av hur stor påverkan denna tidsförskjutning haft sedan december 2013, visar att AP-fondens värdering i officiella bokslut i allt väsentligt legat lägre än slutrapporterat värde från förvaltarna. En bedömning från tredje part av marknadsutvecklingen under sista kvartalet 2017 visar en fortsatt positiv resultatutveckling för riskkapitalfonder på fondens främsta geografiska marknader under årets sista kvartal.

Verkligt värde

Verkligt värde definieras som det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en tillgång eller betalas vid överlåtelse av en skuld genom en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer.

Förändring under 2017 inom nivå 3, mnkr

	Aktier och andelar, noterade	Aktier och andelar, onoterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Totalt
Ingående värde januari 2017	0	54 239	1 104	55 343
Köp	–	3 934	0	3 934
Försäljningar	–	–886	–38	–924
Värdeförändringar	0	–1 804	0	–1 804
Omklassificeringar	–	–	–	–
Totalt	0	55 483	1 066	56 549

100 procent av värdeförändringarna är realiserade per bokslutsdagen.

Fondens innehav delas därför upp i tre olika nivåer och klassificeras baserat på vilken indata som används vid värderingen. Andra AP-fonden klassificerar sina tillgångar till verkligt värde enligt följande hierarki.

Verkligt värde hierarki, mnkr

	2017-12-31			Totalt verkligt värde
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	
Aktier och andelar, noterade	144 588	10 997	–	155 585
Aktier och andelar, onoterade	–	–	55 483	55 483
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	114 256	14 656	1 066	129 978
Derivatillgångar	0	2 647	–	2 647
Derivatskulder	0	–1 490	–	–1 490
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde	258 844	26 810	56 549	342 203*

	2016-12-31			Totalt verkligt värde
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	
Aktier och andelar, noterade	135 082	12 477	–	147 559
Aktier och andelar, onoterade	–	–	54 239	54 239
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	103 949	14 371	1 104	119 424
Derivatillgångar	340	2 405	–	2 745
Derivatskulder	–86	–3 092	–	–3 178
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde	239 285	26 161	55 343	320 789*

* Skillnad mot redovisat fondkapital avser poster ej relaterade till finansiella investeringar, såsom interimsposter och övriga tillgångar/skulder.

Nivå 1: Finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad. Marknaden bedöms aktiv om det finns noterade priser som regelbundet uppdateras med högre frekvens än en gång per vecka och om dessa priser används okorrigerat för avslut på marknaden.

Nivå 2: Finansiella instrument som handlas på en marknad som inte bedöms aktiv, men där det finns noterade priser som används okorrigerat för avslut eller observerbar indata som regelbundet uppdateras för indirekt värdering med allmänt vedertagna modeller.

Nivå 3: Finansiella instrument som värderas med ett inte oväsentligt inslag av ej observerbar data eller som i övrigt inte kan klassificeras till nivå 1 eller nivå 2.

Nivå 3 innehåller framförallt fondens innehav i riskkapitalfonder och onoterade fastigheter, där värderingen inte bygger på observerbar marknadsdata. Värdeförändringar i resultaträkningen redovisas främst under Nettoresultat, noterade aktier och andelar.

Förändring under 2016 inom nivå 3, mnkr

	Aktier och andelar, noterade	Aktier och andelar, onoterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Totalt
Ingående värde januari 2016	0	49 205	3 000	52 205
Köp	–	8 818	1 459	10 277
Försäljningar	–	–8 724	–3 366	–12 090
Värdeförändringar	0	4 940	11	4 951
Omklassificeringar	–	–	–	–
Totalt	0	54 239	1 104	55 343

100 procent av värdeförändringarna är orealiserade per bokslutsdagen.

Känslighetsanalys onoterade tillgångar

Skogs- och jordbruksfastigheter

Värdeutvecklingen på skogs- och jordbruksfastigheter styrs till stor del av efterfrågan på skogs- och jordbruksrelaterade råvaror. Värden på skogs- och jordbruksmark kan dock variera stort inom samma region och vara i olika hög grad korrelerade med råvarupriserna. Jordbruksfastighetens driftsinriktning, markens kvalitet, fastighetens skogsbestånd, långsiktig avverkningsplan, infrastruktur, topografi samt makroekonomiska faktorer är parametrar som i hög grad påverkar den enskilda fastighetens värde.

På lång sikt styrs värdet på skogs- och jordbruksmark huvudsakligen av framtida förväntade intäkter från jord- och skogsbruket i kombination med räntenivåer. Värdena på skogs- och jordbruksmark tenderar att stiga under förhållanden med låga räntor och höga råvarupriser. På samma sätt tenderar värdet på marken att reduceras genom stigande räntor, eftersom diskonteringen av de framtida intäkterna från brukandet av marken då ökar. Högre räntor sänker priset på skogs- och jordbruksråvaror och ger lägre intäkter för operatörerna och till sist lägre värde på marken. Det krävs dock relativt stora fall i spannmålspriset under en längre tid för att påverka markvärdena signifikant.

Risikkapitalfonder

De enskilda bolagens värderingar i en risikkapitalfond drivs till största del av följande faktorer:

- Vinsttillväxt genom ökad försäljning och förbättrade marginaler. Detta uppnås exempelvis genom ökade marknadsandelar, utveckling eller nyutveckling av produkter och tjänster, geografisk expansion, operativa förbättringar, förvärv, konsolidering etc.
- Multiplexpansion som uppnås genom att bolaget når en högre kvalitet alternativt genom den noterade marknadens utveckling.
- Skuldminskning.

Riktlinjer för värdering till verkligt värde av denna typ av investeringar innefattar värderingsmodeller som i många fall inkluderar värderingar i noterade bolag i relevanta jämförelsegrupper. Detta medför att bolagens värderingar påverkas av noterad marknad, men inte med samma genomslag och alltid med tre månaders förskjutning då värdering sker kvartalsvis. Andra AP-fondens erfarenhet är att de flesta förvaltare generellt har en konservativ värderingsansats, något som är extra synbart på marknader med snabb och kraftig uppåtgående kursutveckling på börserna.

Konventionella fastigheter

Även om många olika faktorer påverkar fastighetsbolagens resultat och finansiella ställning, är värdeutvecklingen på bolagens fastigheter det riskområde som har störst påverkan på deras resultat. Fastigheternas marknadsvärde påverkas av förändrade antaganden om hyres- och vakansnivåer samt driftkostnader och direktavkastningskrav. Den ekonomiska tillväxten på de marknader där fastigheterna är belägna utgör grunden för dessa antaganden. Ekonomisk tillväxt antas leda till ökad efterfrågan på lokaler och därmed minskade vakanser, med potential för höjda marknadshyror. Enskilt störst påverkan har avkastningskravet.

För Andra AP-fondens innehav i konventionella fastighetsbolag bedöms den samlade effekten för fondens resultatandel av en tänkt förändring i direktavkastningskrav, om +/-0,25 procent på bolagens redovisade resultat före skatt, uppgå till -2,2 mdkr respektive +2,5 mdkr.

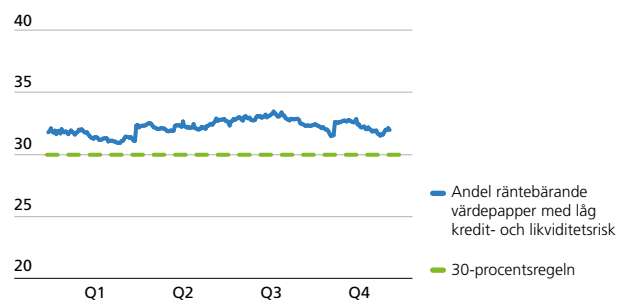
18

Finansiella risker

Likviditetsrisken begränsas bland annat genom 30-procentsregeln (externa placeringsregler för Första–Fjärde AP-fonden som anger att minst 30 procent av fondernas totala kapital måste vara placerade i värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk) samt att maximalt fem procent av fondens totala tillgångar får vara investerade i onoterade tillgångar. Under 2017 låg fondens andel i värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk kring 31–33 procent. Per årsskiftet uppgick andelen onoterade tillgångar till 4,74 procent. Likviditetsrisken på skuldsidan är mycket liten och utgörs av derivatskulder.

För ytterligare riskupplysningar se avsnittet om riskhantering, sidorna 74–79.

Likviditetsrisk, %



Finansiella tillgångar och skulder som nettas i balansräkningen eller lyder under kvittningsavtal

2017-12-31	Bruttobelopp	Nettade belopp i balansräkningen	Nettobelopp i balansräkningen	Belopp som inte nettas i balansräkningen		Nettobelopp efter kvittning	Övrigt*	Summa i balansräkningen
				Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Erhållna/lämnade säkerheter			
TILLGÅNGAR								
Derivat	2 647	–	2 647	–466	–681	1 500	0	2 647
Summa	2 647	–	2 647	–466	–681	1 500	0	2 647
SKULDER								
Derivat	1 481	–	1 481	–466	–1 669	–654	9	1 490
Summa	1 481	–	1 481	–466	–1 669	–654	9	1 490

2016-12-31	Bruttobelopp	Nettade belopp i balansräkningen	Nettobelopp i balansräkningen	Belopp som inte nettas i balansräkningen		Nettobelopp efter kvittning	Övrigt*	Summa i balansräkningen
				Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Erhållna / lämnade säkerheter			
TILLGÅNGAR								
Derivat	2 403	–	2 403	–1 126	–495	782	342	2 745
Summa	2 403	–	2 403	–1 126	–495	782	342	2 745
SKULDER								
Derivat	3 093	–	3 093	–1 126	–	1 967	85	3 178
Summa	3 093	–	3 093	–1 126	–	1 967	85	3 178

* Övriga instrument i balansräkningen som inte lyder under avtal som tillåter kvittning.

19 Närstående

Syftet med noten är att upplysa om hur Andra AP-fondens resultat och ställning har påverkats av transaktioner, utestående mellanhanden, inklusive åtaganden, med närstående i enlighet med definitioner i IAS 24.

Som närstående till Andra AP-fonden betraktas bolag där fonden äger minst 20 procent av rösterna (se intressebolag not 8) samt fondens styrelseledamöter och ledningsgrupp. Avseende löner och ersättningar till Andra AP-fondens styrelseledamöter och ledningsgrupp, se not 5.

Belopp i mkr	2017-12-31	2016-12-31
Närstående, röstandel		
Vasakronan Holding AB, 25 procent		
Ränteintäkter	9	147
Aktieägartillskott	–	3 000
Åtagande om att på Vasakronans begäran köpa företagscertifikat i bolaget upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om	4 500	4 500
Chaptwo S.å.r.l., 100 procent		
Ränteintäkter	44	71
Ågarlån inklusive upplupen ränta	1 077	1 127
Aktieägartillskott under året	–	93
Investeringsåtagande	2 458	2 395

Förvaltningsberättelsen, resultaträkningen, balansräkningen och noterna för 2017 har fastställts av styrelsen.

Göteborg den 6 februari 2018

Marie S. Arwidson
Ordförande

Jan Roxendal
Vice ordförande

Ola Alfredsson

Jeanette Hauff

Ole Settergren

Johnny Capor

Kristina Mårtensson

Ulrika Boëthius

Christer Käck

Vår revisionsberättelse har lämnats den 6 februari 2018

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Revisionsberättelse

För Andra AP-fonden, org.nr 857209-0606

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Andra AP-fonden för år 2017. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 63–99 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Andra AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2017 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder.

Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Andra AP-fonden enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Annat information än årsredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och denna återfinns på sidorna 1–62 samt 102–112. Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande

bild enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Vid upprättandet av årsredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av fondens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera fonden, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom utför vi följande moment:

- Vi identifierar och bedömer riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- Vi skaffar oss en förståelse av den del av fondens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- Vi utvärderar lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.

- Vi prövar lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen. Vi prövar, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om fondens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att fonden inte längre kan fortsätta verksamheten.
- Vi utvärderar den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Andra AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Andra AP-fonden för 2017.

Revisionen har inte givit anledning till anmärkning beträffande inventeringen av tillgångarna eller i övrigt avseende förvaltningen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Andra AP-fonden enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskaphandlingarna samt för förvaltningen av fondens tillgångar enligt lagen om allmänna pensionsfonder.

Styrelsen ansvarar för Andra AP-fondens organisation och förvaltningen av Andra AP-fondens angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma Andra AP-fondens ekonomiska situation och att tillse att Andra AP-fondens organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och Andra AP-fondens ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att Andra AP-fondens bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om förvaltningen är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om det finns någon anmärkning mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Andra AP-fonden för räkenskapsåret 2017.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda anmärkning.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för Andra AP-fondens situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om förvaltningen.

Göteborg den 6 februari 2018

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av Regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av Regeringen

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

Andra AP-fondens 20 största svenska aktieinnehav*

Bolagsnamn	Andel av kapitalet, %	Antal	Marknadsvärde, mnkr	Andel av rösterna	Sektor
Atlas Copco A	0,22	2 680 766	950	0,31	Industri
Atlas Copco B	0,01	67 868	21	0,00	Industri
Autoliv	0,42	658 178	689	0,42	Konsumentvaror
Boliden	1,06	2 886 660	810	1,06	Råvaror
Electrolux B	0,71	2 195 398	580	0,57	Konsumentvaror
Elekta B	2,98	11 425 715	774	2,20	Hälsovård
Essity	0,61	4 254 357	991	0,33	Konsumentvaror
Fastighets AB Balder B	1,92	3 451 035	757	1,23	Finans
Hennes & Mauritz B	0,24	3 919 473	664	0,12	Konsumentvaror
Hexagon B	0,88	3 177 730	1 306	0,63	IT
Husqvarna B	2,45	14 126 277	1 103	0,89	Konsumentvaror
Investor B	0,30	2 266 149	848	0,06	Finans
Kindred Group	5,07	11 665 001	1 369	5,07	Konsumentvaror
Nordea Bank	0,35	14 027 733	1 393	0,35	Finans
Sandvik	0,51	6 411 758	921	0,51	Industri
SEB A	0,34	7 402 035	713	0,34	Finans
Skanska B	1,10	4 624 616	786	0,77	Industri
SKF B	0,98	4 454 964	812	0,58	Industri
Swedbank A	0,63	7 104 223	1 406	0,63	Finans
Trelleborg B	1,34	3 633 687	690	0,69	Industri
Volvo A	0,06	1 282 934	196	0,20	Industri
Volvo B	0,26	5 588 588	853	0,09	Industri

* Sammanställningen avser fondens 20 värdemässigt största innehav i svenska aktier.

En fullständig sammanställning av fondens aktieportfölj återfinns på fondens [hemsida](#).

Andra AP-fondens innehav i noterade fonder

Namn	Innehav, andelar	Verkligt värde, mnkr
AQR Emerging Equities Fund	1 070 000	1 225
AQR Merger Arbitrage Fund	1 021 369	957
AQR Opportunis Convertible Arbitrage Offshore Fund	525 937	476
Ares Strategic Investment Partners IV	250 000 000	2 215
Babson Capital	3 026 617	2 511
CS Iris Fund Ltd.	115 143	997
CVC Credit Partners	1 000 000	1 139
Elementum Zephyrus Total Return Cat Bond	123 931	1 145
GAM FCM Cat Bond 2017 series 1	1 565	1
GAM FCM Cat Bond 2017 series 10	1 620	1
GAM FCM Cat Bond 2017 series 4	1 551	1
GAM FCM Cat Bond 2017 series 7	1 582	1
GAM FCM Cat Bond inst initial series	2 418 226	2 988
Generation IM Asia Fund	476 107	690
Generation IM Global Equity A Shares LTA20 090401	579 966	2 011
Generation IM Global Equity Fund Class I 20071201	554 364	1 961
Generation IM Global Equity Fund Class I 20090401	280 368	1 003
Genesis Emerging Markets Class A	5 475 561	3 149
GSO Global Dynamic Credit Feeder Fund Ireland A	756 740	704
MG Lion Credit Opp Fund XIV – Series 1 share class	39 000	454

Andra AP-fondens 20 största utländska aktieinnehav*

Bolagsnamn	Antal	Marknadsvärde, mnkr	Sektor
ABB Ltd	3 744 279	826	Industri
Accenture	234 994	295	IT
AstraZeneca	1 743 102	992	Hälsovård
Berkshire Hathway	177 940	289	Finans
China Construction Bank	35 623 000	269	Finans
Coca Cola Co	753 900	281	Konsumentvaror
Comcast	897 863	294	Konsumentvaror
Consolidated Edison	411 569	286	Råvaror
Johnson & Johnson	377 115	431	Hälsovård
McDonald's	225 200	317	Konsumentvaror
Naspers Ltd	182 346	416	Konsumentvaror
Nestlé	653 115	470	Konsumentvaror
Northrop Grumman	119 041	299	Industri
Pepsico	363 288	357	Konsumentvaror
Proctor & Gamble	451 076	339	Konsumentvaror
Roche Holding	151 297	318	Hälsovård
Samsung Electronics Co Ltd	36 801	717	IT
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	9 604 000	606	IT
Tencent Holdings Ltd	2 173 500	924	IT
Waste Management	404 471	286	Industri

* Sammanställningen avser fondens 20 värdemässigt största innehav i utländska aktier.

För de utländska bolagen i tabellen ovan redovisas inte fondens röst- och kapitalandelar, då dessa inte i något fall överstiger 0,24 procent.

En fullständig sammanställning av fondens aktieportfölj återfinns på fondens [hemsida](#).

Andra AP-fondens innehav i obligationer och andra räntebärande värdepapper

Svenska nominella obligationer, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Swedish Government 1054	3 573
SEB #572	2 438
Stadshypotek AB #1584	2 053
Swedbank Hypotek #188	1 976
Länsförsäkringar #513	1 633


Globala statsobligationer, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Spain Government	212
Eurofima	205
BK Ned Gemeenten	204
Stadshypotek AB	203
French Republic	199

Globala krediter, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Intel Corp	380
AT & T	334
UBS AG London	246
Visa	244
Credit Suisse	228

Detaljerad information om Andra AP-fondens innehav av räntebärande värdepapper återfinns på fondens [hemsida](#).

A photograph of two women sitting on a stone ledge by a river. The woman on the left is wearing a blue and white striped long-sleeved shirt and blue jeans. The woman on the right is wearing a black long-sleeved top with a white speckled pattern and dark pants. They are both looking towards the right, out over the water. The background is a blurred riverbank with green trees and a light sky.

En fullständig sammanställning av fondens aktieportfölj återfinns på fondens hemsida.

Fondstyrningsrapport

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

Koden är vägledande 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 ska 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.

Den 24 maj 2017 fattade regeringen beslut om ny styrelse med den förändringen att Jan Roxendal utsågs till ny ledamot och vice ordförande efter Sven Björkman. Regeringen har hittills valt att tillämpa ettåriga mandatperioder för styrelseledamöterna, varför nuvarande förordnanden gäller till dess att fondens resultat och balansräkningar för 2017 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-fondlagen 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. Regeringen har fattat beslut om att ersättning kan utgå med sammanlagt 100 000 kronor för kommittéarbete. Inga arvoden har utgått för styrelsemedlemmars arbete i Ersättningskommittén. För arbete i Riskkommittén har utgått ersättning med 30 000 kronor till ordföranden och 25 000 kronor till ledamot. För arbete i Revisionskommittén har utgått ersättning med 20 000 kronor till ordföranden och 15 000 kronor till ledamot.

Ledamot	Ersättningskommitté	Riskkommitté	Revisionskommitté	Närvaro/totala antalet möten	Kommentar
Marie S. Arwidson	X		X	6/6	
Jan Roxendal		X		4/4	fr.o.m. juni
Sven Björkman	X	X		1/2	t.o.m. maj
Jeanette Hauff		X		6/6	
Ola Alfredsson				6/6	
Ole Settergren				5/6	
Ulrika Boëthius				6/6	
Christer Käck				5/6	
Johnny Capor			X	6/6	
Kristina Mårtensson				5/6	

Styrelsens arbete

De viktigaste uppgifterna för Andra AP-fondens styrelse är 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 hade under året sex ordinarie sammanträden. I oktober hölls ett längre sammanträde som behandlade fondens remissvar avseende promemorian Ändrade regler för Första–Fjärde AP-fonderna samt övergripande strategiska frågor med fokus på räntemarknaderna, exekveringsstrategier och riskkapitalmarknaden. Vid styrelsens sammanträden deltar förutom styrelsens ledamöter fondens VD och styrelsens sekreterare. Även övriga anställda kan delta som experter eller föredragande i ärenden. VD:s insats utvärderas en gång per år, då VD inte är närvarande.

Mål för fonden

Målet för fondens verksamhet är att minimera konsekvenserna av den automatiska balanseringen genom att skapa god avkastning på kapitalet. Utifrån uppdraget har Andra AP-fonden fastställt en portföljsammansättning, som förväntas generera en långsiktig genomsnittlig årlig real avkastning på 4,5 procent.

Strategisk portfölj

Beslut om en strategisk portfölj för 2018 har fattats.

Diskussion om resultat, ägarfrågor och kostnader

Vid samtliga styrelsemöten följs fondens förvaltningsresultat upp. Styrelsen diskuterar vid varje möte principiella hållbarhets- och ägarfrågor samt regelbundet den strategiska allokeringen och investeringar i riskkapitalfonder och fastigheter. Kostnadsutvecklingen behandlas kvartalsvis och fondens kostnadseffektivitet är en återkommande aktuell fråga för styrelsen. Styrelsen fattar årligen beslut om att fastställa årsbokslut, budget, verksamhetsplan samt strategisk portfölj.

Styrelsens kommittéer

Styrelsen har inrättat en Ersättningskommitté. Ersättningskommittén består av fondens ordförande och vice ordförande. VD är vanligtvis adjungerad till Ersättningskommitténs möten. VD deltar inte vid kommitténs utarbetande av dennes ersättning.

Ersättningskommittén är ett beredande organ åt styrelsen med avseende på ersättningsnivåer för fondens VD, riktlinjer för ersättning till fondens ledningsgrupp (fondledningen) samt i frågor om incitamentsprogram för fondens anställda. Regeringens riktlinjer för anställda i AP-fonderna följs upp och stäms av dels mot fondens riktlinjer, dels i dess tillämpning. De beslut som fattas av Ersättningskommittén ska anmälas till styrelsen vid närmast efterföljande styrelsesammanträde.

Styrelsen har inrättat en Riskkommitté. Riskkommittén är ett av styrelsen tillsatt organ som ska vara rådgivande, bevakande och beredande åt styrelsen med avseende på fondens riskkontroll och riskhantering. Riskkommittén består av två personer ur styrelsen. Fondens VD och chefen för Risk och Avkastningsanalys är föredragande i Riskkommittén.

Riskkommittén har inte behörighet att fatta beslut för styrelsens eller fondens räkning, utom i de fall sådan rätt har delegerats av styrelsen. Styrelsens och enskilda styrelseledamöters ansvar begränsas inte av inrättandet av Riskkommittén eller dess uppgifter. Kommittén arbetar under en av styrelsen årligen fastställd arbetsordning och sammanträder minst sex gånger per år. Riskkommittén har under 2017 bland annat behandlat utvecklingen av de finansiella och operativa riskerna samt gått igenom fondens jämförelseindex och alternativa investeringar. Vid varje möte har även det aktuella riskläget föredragits och diskuterats.

Styrelsen har inrättat en Revisionskommitté. Revisionskommittén är ett av styrelsen tillsatt organ som ska vara rådgivande, bevakande och beredande åt styrelsen inom områdena finansiell rapportering, redovisning, intern kontroll, extern och intern revision. Revisionskommittén består av två personer ur styrelsen. Fondens VD, chefen för Affärsstöd och chefen för Ekonomi är föredragande i Revisionskommittén jämte fondens revisorer.

Revisionskommittén har inte behörighet att fatta beslut för styrelsens eller fondens räkning, utom i de fall sådan rätt har delegerats av styrelsen. Styrelsens och enskilda styrelseledamöters ansvar begränsas inte av inrättandet av Revisionskommittén eller dess uppgifter. Revisionskommittén har under 2017 sammanträtt fyra gånger, varav en gång gemensamt med styrelsens Riskkommitté för årlig genomgång av fondens arbete med operativa risker, compliancerapportering och 2017 års internrevisionsuppdrag. Det huvudsakliga arbetet i kommittén har under året kretsat kring uppstart och bevakning av styrelsens beslutade internrevisionsuppdrag, frågor relaterade till investeringar inom onoterade tillgångar, det kontinuerliga arbetet med operativa risker samt rapportering från och diskussioner med fondens revisorer.

Utvärdering av styrelsearbetet

Styrelsearbetet utvärderas varje år. Utvärderingen genomfördes av en extern konsult under början av 2017 genom såväl en enkät som intervjuer av samtliga ledamöter samt VD. Resultatet av utvärderingen presenterades för styrelsen vid sammanträdet i april, då detta även diskuterades. Stort fokus läggs vid att kontinuerligt utveckla det arbete som redan fungerar väl, även i samspillet med fondens ledning.

Revision

Andra AP-fondens revisorer utses av regeringen. Det initiala förordnandet innehades av Sussanne Sundvall och Peter Nilsson från PwC och trädde i kraft den 24 maj 2017. PwC ansvarar även för revisionen av övriga AP-fonder och Sussanne Sundvall var dessutom utsedd att samordna revisionen i samtliga AP-fonder. På begäran av henne själv, entledigade regeringen Sussanne Sundvall den 14 september och utsåg istället Helena Kaiser de Carolis till ny revisor och Peter Nilsson till samordnande revisor för AP-fonderna. Regeringens förordnande gäller

för tiden intill dess resultat- och balansräkningarna fastställts för verksamhetsåret 2017.

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 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 upprättade räkenskapshandlingar ger en rättvisande bild av verksamheten.

Uppdraget har även inneburit att granska fondens riktlinjer för ersättningar i enlighet med regeringens riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare och anställda samt efterlevnaden av dessa. Ett separat yttrande har avgivits, se fondens [hemsida](#).

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. VD ansvarar för att verksamheten bedrivs inom givna ramar och placeringsbestämmelser samt att kontroll och uppföljning sker dagligen. För att på ett strukturerat sätt säkerställa Andra AP-fondens riskhantering och kontrollmiljö strävar fonden att arbeta efter principen om "Tre Försvarslinjer". Kapitalförvaltningen som enligt modellen i första hand anses utgöra första försvarslinjen äger risken. Det innebär att man har det delegerade ansvaret för att implementera fondens beslutade

riskstrategi samt säkerställa att fonden håller sig inom de definierade limiter som gäller enligt lag, beslutats av styrelsen eller som gäller för fondens verksamhet genom andra beslut.

Den andra försvarslinjen utgörs huvudsakligen av funktionerna för Risk Management och Compliance som bland annat övervakar, kontrollerar och rapporterar fondens risker samt hur fonden följer interna och externa regelverk. Avdelningen för Risk Management 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, löpande till styrelsen via rapporter och vid möten i Riskkommittén samt vid styrelsemöten. Compliancefunktionens ansvar är att se till att de regelverk som gäller för fondens verksamhet efterlevs. Det sker bland annat genom att bevaka förändringar i tillämpliga regelverk och informera om dessa internt genom till exempel utbildning och policyer. Under året har nya policyer tagits fram med anledning av nya eller förändrade regelverk och flera utbildningar har genomförts.

Den tredje försvarslinjen består av en extern oberoende internrevisionsfunktion, som utvärderar och förbättrar effektiviteten på ett systematiskt och strukturerat sätt i fondens riskhantering, interna kontroll och ledningsprocesser. Beslut om årliga internrevisionsuppdrag fattas av styrelsen. Rapportering av resultatet från internrevisionen sker till Risk- och Revisionskommittéerna samt styrelsen med den frekvens som respektive organ fastställer. Internrevisionsuppdraget för 2017 avsåg utvärdering av fondens pågående arbete kring strukturen för och dokumentation av intern styrning och kontroll. Uppdraget omfattade också en utvärdering av fondens process för internt arbete med operativa risker samt förslag på framtida fokusområden för internrevision. Avrapportering av genomförd granskning kommer att ske under våren 2018.

Styrelse



Marie S. Arwidson

Styrelseordförande sedan 2010. Civilekonom. Tidigare bland annat VD på Skogsindustrierna. Styrelseledamot i Rottneros AB samt ledamot i Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien (IVA). Född 1951.



Jan Roxendal

Vice ordförande sedan 2017. Styrelseordförande i Exportkreditnämnden (EKN), styrelseledamot i Catella AB och Magnolia Bostad AB samt ledamot i Stiftelsen Sarafimerlasarettet. Född 1953.



Jeanette Hauff

Ledamot sedan 2010. Ekonomie doktor. Lektor vid Handelshögskolan i Göteborg och vid Högskolan i Borås. Styrelseledamot i QM Fund Management AB. Född 1965.



Ola Alfredsson

Ledamot sedan 2010. Ambassadråd vid Sveriges ambassad i Washington. Född 1964.



Ole Settergren

Ledamot sedan 2013. Chef för Pensionsmyndighetens analysavdelning. Född 1964.



Ulrika Boëthius

Ledamot sedan 2012. Ordförande i Finansförbundet. Ledamot i TCO, NFU (Nordic Financial Unions), CEFIN (Centrum för bank och finans) vid KTH. Född 1961.



Johnny Capor

Ledamot sedan 2014. Tidigare vice VD och CFO i KF/Coop. Styrelseledamot i Folksam Liv. Född 1966.



Kristina Mårtensson

Ledamot sedan 2015. Civilekonom. Kanslichef för fackföreningen Kommunal. Född 1966.



Christer Käck

Ledamot sedan 2014. Civilekonom. Egen företagare. Styrelsemedlem i Aktie Ansvar. Medlem i placeringsrådet för Journalistförbundet. Född 1953.

Ledning



Eva Halvarsson

Verkställande direktör. Anställd sedan 2006. Övriga uppdrag: ledamot i Vasakronan AB, Kungliga Operan AB, UN-PRI, Göteborgspriset för hållbar utveckling samt FinansKompetensCentrum. Född 1962.



Ulrika Danielson

Chef för Kommunikation & HR
Anställd sedan 2009. Född 1965.



Ola Eriksson

Chef för Affärsstöd. Anställd sedan 2001. Övriga uppdrag: ledamot i stiftelsen Centrum för Finans (CFF) vid Handelshögskolan vid Göteborgs universitet. Född 1965.



Hans Fahlin

Kapitalförvaltningschef. Anställd sedan 2010. Övriga uppdrag: styrelseledamot i AFS Interkulturell Utbildning Sverige, ordförande i Centrum för Finans (CFF) vid Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, ledamot i Förvaltningsrådet Polar Music Prize, ledamot i STIM samt ordförande i The Institute of Quantitative Research Europe (INQUIRE). Född 1957.



Martin Jonasson

Chefsjurist. Styrelsens sekreterare.
Anställd sedan 2001. Övriga uppdrag: ledamot i Stiftelsen De Blindas vänner. Född 1964.



Henrik Westergård

Chef för Risk och Avkastningsanalys.
Anställd sedan 2012. Född 1973.

”Andra AP-fondens styrelse utses av regeringen och ska bestå av nio ledamöter.

Revisorer

Helena Kaiser de Carolis,
Auktoriserad revisor, PwC.

Peter Nilsson,
Auktoriserad revisor, PwC.

Definitioner

Absolut avkastning

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

Aktiv förvaltning/Passiv förvaltning

Aktiv förvaltning: Förvaltningen tar aktiva avvikelser från jämförelseindex för att skapa ett mervärde.

Passiv förvaltning: Förvaltningen syftar till att uppnå jämförelseindexets avkastning.

Aktiv risk/Tracking error

Variationen i den relativa avkastningen. Mäts oftast som standardavvikelse på den relativa avkastningen. Aktiv risk beräknas på daglig avkastningsdata.

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.

CSA-avtal

Ett annex till ISDA-avtalet som reglerar hur den part som har en utestående skuld (realiserad förlust) måste ställa säkerhet för skulden i form av likvida medel eller värdepapper.

Diskretionär förvaltning

Ett förvaltningsmandat som är avgränsat och specificerat för en enskild investerare. Alternativ till diskretionär förvaltning är traditionell fondförvaltning.

Duration

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

Ex-ante

Projicerande beräkningar som blickar framåt i tiden.

Ex-post

Beräkningar från realiserad data som blickar bakåt i tiden.

FX-forward

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.

Idiosynkratisk risk

Risk i individuella positioner som kan diversifieras bort om antalet positioner ökas.

Implementeringseffekter

Avkastningsbidrag som härrör från implementeringen av den strategiska portföljen och indexbyten.

Informationskvot

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

IPEV

International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines.

ISDA-avtal

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

Jämförelseindex

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

Koldioxidavtryck

Koldioxidavtryck är ett begrepp för att beskriva ett bolags eller en portföljs koldioxidutsläpp.

Kreditrisk/Motpartsrisk

Kreditrisk: Med kreditrisk avses att en emittent kommer på obestånd alternativt erhåller en försämrad kreditvärdighet.

Motpartsrisk: Med motpartsrisk avses risken för att en affärsuppställning ej kan fullföljas.

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 på 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.

QFII-licens

Investerare som fått licens av den kinesiska finansinspektionen för att investera i kinesiska inhemska aktier.

Relativ avkastning

Portföljens avkastning i jämförelse med fondens strategiska avkastning. Avkastningen är rensad för provisionskostnader och rörelsens kostnader.

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/Standard & Poor's

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

Sharpekvot

Mått på riskjusterad avkastning. Beräknas som portföljens absoluta avkastning minus riskfri ränta (SSVX 12 mån), dividerat med standardavvikelsen på den absoluta avkastningen.

Strategisk portfölj

Andra AP-fondens strategiska portfölj fastställs av styrelsen och definierar fondens val av strategisk tillgångsallokering.

Systematisk risk

Marknadsrisksegment som inte kan diversifieras bort genom att öka antalet positioner.

TAA

Tactical Asset Allocation. Aktiv förvaltningsstrategi som inriktas på att skapa överavkastning inom olika tillgångsslag.

Value-at-Risk, VaR

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

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.

Volatilitet

Med volatilitet avses hur mycket priset på en finansiell tillgång svänger eller varierar. Uttrycks vanligen som standardavvikelsen i procent.

” Genom vårt uppdrag har vi ett långsiktigt perspektiv, och vi utvärderar resultatet under ett längre tidsperspektiv. Den genomsnittliga årliga reala avkastningen de senaste fem och tio åren uppgår till 9,0 respektive 5,0 procent.

Eva Halvarsson, VD för Andra AP-fonden.



Andra AP-fonden
Second Swedish National Pension Fund - AP2