



AP2

Andra
AP-fonden

ÅRSREDOVISNING OCH
HÅLLBARHETSRAPPORT 2018

Innehåll

VERKSAMHETSBERÄTTELSE

Överblick

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

Andra AP-fondens förvaltning

Uppdrag, mål och vision	12
Strategi	16
Viktigt uppdrag kräver förvaltning i världsklass	20
Index med hållbarhetsfokus	22
Attraktiv arbetsplats	24

Hållbarhet

Andra AP-fondens hållbarhetsarbete	28
Hållbarhet i investeringsprocessen	36
Klimat	46
Bolagsstyrning	52
Mångfald	54
Transparens och rapportering	55
Hållbarhetsdata	56

ÅRSREDOVISNING

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling 2018	59
Årets resultat	60
Portföljens avkastning	62
Den noterade portföljens relativa utveckling	63
Alternativa investeringars utveckling	65
Riskhantering	70
Valutaexponering	76
Kostnader	77

Räkenskaper och noter

Resultaträkning	80
Balansräkning	81
Redovisnings- och värderingsprinciper	82
Noter	84
Revisionsberättelse	96
Aktier, andelar och räntebärande värdepapper	98

Fondstyrning

Fondstyrningsrapport	102
Styrelse	106
Ledning	107
Finansiella definitioner	108

Andra AP-fonden

Andra AP-fonden är en av **norra Europas största** pensionsfonder och förvaltar **334,8 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 aktiveras.



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. I löptext kan AP2 användas istället för Andra AP-fonden.

Andra AP-fondens årsredovisning och hållbarhetsrapport omfattar perioden januari–december 2018 och offentliggjordes den 11 februari 2019. Årsredovisningen kompletteras med en separat GRI-redovisning på fondens webbplats, www.ap2.se. Läs även AP-fondernas etikråds årsrapport på www.etikradet.se.

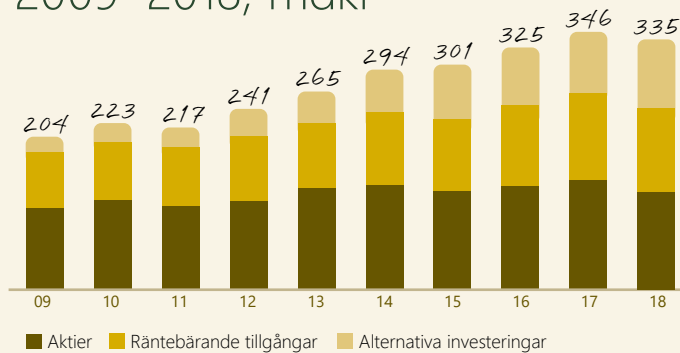


AP-fonderna ska förvalta kapitalet så att det blir till största nytta för pensionssystemet

Läs mer på sid 10.



Andra AP-fondens fondkapital 2009–2018, mdkr



Viktigt uppdrag kräver förvaltning i världsklass

Läs intervjun med fondens kapitalförvaltningschef, Hans Fahlin, på sid 20.

Året i korthet

Resultatet för 2018 var negativt och uppgick till **-4,3 mdkr** och speglar framförallt en negativ börsutveckling på världens aktiemarknader men också goda resultat inom onoterade tillgångar. Fonden överträffar dock sitt långsiktiga avkastningsantagande på **4,5 procent**. De senaste fem åren har fondens genomsnittliga årliga reala avkastning uppgått till **5,8 procent** och de senaste tio åren har avkastningen varit **7,7 procent**.

Fondkapitalet

Fondkapitalet uppgick till **334,8 (345,9) mdkr** den 31 december 2018.

334,8

Resultat

Årets resultat uppgick till **-4,3 (28,8) mdkr**.

-4,3

2

Kostnader

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

0,06

Nettoutflöde till pensionssystemet

Nettoutflöde till pensionssystemet på **-6,8 (-7,4) mdkr**.

-6,8

Relativ avkastning

Den relativa avkastningen för fondens totala portfölj, exklusive alternativa investeringar och kostnader, uppgick till **-0,2 (0,1) procent**.

-0,2

Total avkastning

Avkastningen på den totala portföljen uppgick till **-1,3 (9,0) procent**, inklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader. Exklusive dessa kostnader avkastade portföljen **-1,2 (9,1) procent**.

-1,3

Femårsöversikt, finansiella nyckeltal

	2018	2017	2016	2015	2014
Fondkapital, flöden och resultat, mnkr					
Fondkapital	334 828	345 931	324 522	300 624	293 907
Nettoflöden mot pensionssystemet	-6 773	-7 375	-6 637	-4 944	-5 120
Årets resultat	-4 330	28 784	30 535	11 661	34 315
Avkastning, %					
Avkastning total portfölj före provisionskostnader och rörelsens kostnader	-1,2	9,1	10,5	4,1	13,3
Avkastning total portfölj efter provisionskostnader och rörelsens kostnader	-1,3	9,0	10,3	4,0	13,1
Annualiserad avkastning efter provisionskostnader och rörelsens kostnader, 5 år	6,9	9,8	10,6	8,0	9,4
Annualiserad avkastning efter provisionskostnader och rörelsens kostnader, 10 år	8,8	6,0	5,5	5,7	7,1
Risk, %					
Standardavvikelse ex-post, total portfölj ¹	7,2	8,9	8,7	8,7	9,1
Standardavvikelse ex-post, dagligen marknadsvärderad portfölj	6,0	3,9	7,2	8,9	5,7
Sharpekvot ex-post, dagligen marknadsvärderad (noterad) portfölj	neg	2,5	1,4	0,3	2,2
Sharpekvot ex-post, total portfölj	neg	2,9	1,9	0,5	2,6
Förvaltningskostnadsandel i % av förvaltad kapital					
Förvaltningskostnadsandel inkl. provisionskostnader	0,14	0,15	0,15	0,18	0,17
Förvaltningskostnadsandel exkl. provisionskostnader	0,06	0,06	0,07	0,07	0,07
Valutaexponering, %	32	33	31	30	24

¹ Beräknad på tio års kvartalsavkastning.

3

Nyckeltal hållbarhet

	2018	2017
Andra AP-fondens noterade aktieportfölj		
Aktieportföljens absoluta utsläpp av växthusgaser (Scope 1 och 2) (mn tCO ₂ e)	1,7	2,6
Koldioxidintensitet relaterat till ägarandel av bolagens marknadsvärde (tCO ₂ e/mnkr)	13	18
Koldioxidintensitet relaterat till ägarandel av bolagens omsättning (tCO ₂ e/mnkr)	15	28
Koldioxidintensitet, viktat medeltal (tCO ₂ e/mnkr)	16	24
Marknadsvärdet av fondens portfölj som täcks in av CO ₂ e-data (mdkr)	130,5	142,4
Tjänsteresor		
Andel tågresor mellan Göteborg och Stockholm, %	88	91
Koldioxidutsläpp från:		
Tåg, inrikes, ton CO ₂ e	0	0
Flyg inrikes, ton CO ₂ e	5	5
Flyg utrikes, ton CO ₂ e	169	172
Interna miljöindikatorer		
El, kWh	126 000	135 000
Förnybar el, %	100	100
Kopieringspapper, inköpt (A4), kg	315	350
Antal utskrifter	107 000	159 000
Övrigt		
Andel kvinnor, %	35	34
Andel kvinnor i ledande befattning, %	33	35
Andel medarbetare som genomgått hållbarhetsutbildning, %	94	N/A
Andel styrelseledamöter som genomgått hållbarhetsutbildning, %	100	N/A

Med fokus på en hållbar förvaltning

För oss på Andra AP-fonden präglades 2018 av en underliggande stark global ekonomi, men med turbulens på marknaderna på grund av olika geopolitiska utspel, förberedelser för de ändrade placeringsreglerna samt fortsatt integrering av hållbarhet. En viktig del av det senare var att vi implementerade våra egenutvecklade index, med stort fokus på hållbarhetsfaktorer. Vi kommer fortsätta att fokusera på det som är bäst för Sveriges pensionärer genom att vara långsiktiga och uthålliga i vår strategi, samtidigt som vi söker ständiga förbättringar.

4

Även under 2018 har vi på AP2 verkat i en på många sätt turbulent omvärld. De finansiella marknaderna präglades av stor osäkerhet, bland annat på grund av riskerna för en upptrappad global handelskonflikt och att Storbritannien kan komma att lämna EU utan ett avtal. Det utdragna regeringsbildandet i Sverige bidrog också till osäkerheten, om än i mindre omfattning.

I kontrast till detta var den underliggande ekonomiska utvecklingen i stora delar av världen positiv, till exempel noterade USA under 2018 den lägsta arbetslösheten sedan 1970-talet. Även i Sverige var den ekonomiska utvecklingen relativt stark under året.

Diversifierad portfölj håller emot när det blåser

Jag brukar likna vårt uppdrag med att styra en atlantångare, och då ska man inte ändra kurs bara för att det börjar blåsa lite. Det senaste året har varit ett

test för vår diversifierade portfölj och vår långsiktiga strategi. För 2018 redovisar vi en negativ avkastning i portföljen uppgående till -1,3 procent. Den främsta anledningen till detta var den marknadsturbulens som påverkade våra aktietillgångar negativt under de sista veckorna av året. Utifrån den relativt goda ekonomiska utvecklingen i världen är vår uppfattning att varken den låga värderingen av aktiemarknaderna, som vi såg mot slutet av året, eller värderingen av den svenska kronan motsvarar det faktiska realekonomiska tillståndet. Nedgången i aktieportföljen motverkades av en god avkastning på bland annat riskkapitalinvesteringar, fastigheter och kinesiska statsobligationer.

För att klara en eventuell avmattning av ekonomin framöver krävs en robust portfölj och en organisation som klarar av att det blåser lite. Min uppfattning är att vi har båda dessa delar på plats och att vi står väl rustade för framtiden.

Välkommet med nya placeringsregler

I slutet av 2018 beslutade riksdagen att införa nya placeringsregler för AP-fonderna. Detta var ett välkommet beslut. Att vi bland annat får möjlighet att investera mer i olika typer av onoterade tillgångar, vilket kan kompensera för en lägre förväntad avkastning på vissa noterade tillgångar, och ytterligare diversifiera portföljen, ger oss bättre förutsättningar att skapa en fortsatt god riskjusterad avkastning. Under året har vi förberett oss för de nya reglerna och vi kommer över tid ta vara på de möjligheter de nya reglerna medger. Vi ser också fram emot ytterligare förändringar av placeringsreglerna, vilket riksdagen förhoppningsvis beslutar om under 2019.

Jag kan konstatera att sedan AP2 bildades 2001 har vi haft samma regelverk. Även om det underliggande svenska inkomstpensionssystemet har stärkts under senare år, är det ändå naturligt att revidera lagstiftningen i takt med att

*”Välkommet med **nya placeringsregler** och att vi bland annat får möjlighet att **investera** mer i olika typer av **onoterade tillgångar**”*



omvärlden förändras. Därför skulle jag gärna önska att en regelbunden översyn av placeringsreglerna byggdes in i den framtida styrningen av AP-fonderna.

Föredömlig förvaltning

Utöver förändrade placeringsregler beslutade riksdagen att AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Att detta sedan inte regleras i detalj tycker jag visar på

ett stort förtroende för AP-fonderna, och det gäller nu för oss att visa att vi kan leva upp till det nya regelverket på ett ansvarsfullt sätt.

På AP2 är en av våra grundläggande värderingar ständiga förbättringar, och i linje med det är vår ambition att ligga i framkant i världen med att driva en hållbar kapitalförvaltning. Vi integrerar hållbarhetsaspekter genom hela processen, från utvärdering av potentiella investeringar till löpande uppföljning av befintliga

investeringar. I takt med att vi lyfter upp frågor på agendan, som till exempel klimatförändringar, ökar förväntningarna på oss och med den nya lagen uppmanas AP-fonderna att arbeta ännu bredare med hållbarhetsfrågorna än tidigare.

Med ökade förväntningar kommer också ökade krav, till exempel att AP-fonderna ska avinvestera från all fossil energi. För oss är detta en komplex fråga. Ibland kan det vara bättre att fortsätta som en aktiv och såväl krävande

Internationellt uppmärksammat index

Något av det som jag minns bäst från 2018 är att vi i början av året kunde implementera våra egenutvecklade index för globala aktier i den interna kvantitativa förvaltningen. De omfattar cirka en fjärdedel (knappt 90 miljarder kronor) av hela vår portfölj, och ESG-faktorer (Environmental, Social and Governance) är de som väger tyngst i indexen. Vårt arbete har uppmärksamats internationellt och många har velat ta del av vår process för att lära sig av den.

Under 2019 inleder vi arbetet med att göra samma sak i den kvantitativa förvaltningen av obligationer.

83%

AP2 förvaltar 83 procent av kapitalet, nästan 280 miljarder kronor, internt.

Klimatfrågan högt på agendan

Under 2019 kommer vi att arbeta med klimatanalyser där vi, utifrån olika scenarier för utvecklingen i världen, undersöker vilken påverkan de får på vår portfölj. Det är ett svårt, men viktigt arbete. Vi kommer även fortsätta att ha en dialog med bolag om behovet av, och deras arbete med, att ställa om energisystemet. Detta är en central del av det arbete som måste göras och det skapar möjligheter för oss att till exempel identifiera infrastrukturinvesteringar som underlättar omställningen i energisystemet.

som stödjande ägare för att på så sätt kunna påverka bolagen och bidra till den omställning som måste till. Detta gör vi till exempel inom ramen för dialogprojektet Climate Action 100+. Samtidigt har vi avinvesterat från drygt 80 fossilbolag som vi anser inte har de förutsättningar som behövs för en omställning.

Utöver det som vi och andra investerare gör kommer det sannolikt krävas nationella och internationella policyåtgärder i form av lagstiftning, till exempel avseende ett pris på koldioxidutsläpp, för att lyckas ställa om till ett samhälle i enlighet med Parisöverenskommelsen.

Integrera hållbarhet i allt vi gör

Vår strategi för hållbarhetsområdet är att integrera hållbarhet i allt vi gör. Jag tycker vårt engagemang, vår kultur och nyfikenhet inom detta område ger oss goda förutsättningar för att lyckas med arbetet. Såväl vår styrelse som ledning och övriga medarbetare diskuterar ständigt dessa frågor. Att vem som helst kan ta initiativ och att den som har en bra idé driver den finns inbyggt i vår kultur. Vi inser att vi hela tiden behöver utveckla vår kompetens inom området, vi är nyfikna och vill lära oss mer. Vi kommer därför att fortsätta att ha ett aktivt externt utbyte under 2019, bland annat genom vårt stora internationella nätverk.

Förutom att arbeta för att våra investeringar ska ligga i linje med Parisöverenskommelsen, har vi under några år gjort investeringar med en direkt kopp-

ling till FN:s hållbarhetsmål (Agenda 2030), till exempel inom riskkapital och sociala obligationer, och vi hoppas kunna göra fler framöver. 2018 var det tio år sedan vi var med och investerade i världens första gröna obligation, och vår långa erfarenhet har gett oss god kunskap inom detta område. Vi har även fortsatt att utveckla och fördjupa vårt arbete kring mänskliga rättigheter.

Vi tror på samverkan inom hållbarhetsområdet. Därför arbetar vi tillsammans med andra aktörer, bland annat andra stora internationella institutionella ägare, för att diskutera dessa frågor. Vi samlar även de fastighetsbolag som vi är stora delägare i för att de ska kunna inspireras och lära av varandras arbete.

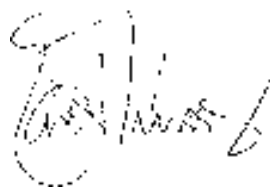
Skapa bästa möjliga förutsättningar

Under 2018 ägnade vi mycket tid och kraft till att öka analyskapaciteten av vår portfölj. Till år 2020 har vi som målsättning att vi ska ha realiserat en ny hållbar portfölj och en ny digital plattform. Under 2019 kommer vi att fokusera på att utveckla vår IT-struktur, vilket kommer att stödja vårt fortsatta interna arbete med att utveckla modeller och system samt på sikt minska våra kostnader.

Vi är en liten organisation, men vi förvaltar 83 procent av kapitalet, nästan 280 miljarder kronor, internt. Det är inspirerande att vi har en så avancerad förvaltning och att vi ofta uppmärksammas för detta internationellt. Vår verksamhet bygger på att medarbetarna får förut-

sättningar att kunna prestera som bäst. Eftersom behoven är olika införde vi under 2018 ett variationsbaserat kontor. Med ett utvecklat IT-stöd på plats kommer vi att kunna arbeta mer effektivt och säkert, samtidigt som vi underlättar det interna samarbetet.

Det är naturligtvis inte roligt att konstatera att fondens avkastning för året var negativ. Med en verksamhet som är så beroende av hur kapitalmarknaderna utvecklas är dock detta något vi måste kunna hantera. Det är en given förutsättning för alla investerare och utgör i själva verket en fundamental del av vår roll i pensionssystemet. Jag är därför stolt över att ha förmånen att få leda en organisation som är full av innovationskraft, där alla är med och driver vår fortsatta utveckling och samtidigt har ett långsiktigt fokus. Jag vill tacka samtliga medarbetare för allt hårt arbete som gjordes under 2018, och jag ser fram emot att tillsammans under 2019 få fortsätta vårt arbete med att göra det allra bästa för Sveriges nuvarande och kommande pensionärer.



Eva Halvarsson, VD

Stark ekonomi men geopolitiska spänningar

Under 2018 utvecklades den globala ekonomin starkt och arbetslösheten nådde på flera håll de lägsta nivåerna på decennier. Men året var kantat av geopolitiska utspel, främst från president Trump, och USA införde importtullar. De ekonomiska effekterna är fortfarande relativt små, men kommer att öka om handelskonflikten eskalerar. Mot bakgrund av den goda ekonomiska utvecklingen steg inflationen och flera centralbanker började – eller fortsatte – att höja sina styrräntor. Detta väntas fortsätta under 2019 samtidigt som tillväxten dämpas något.

Tillväxten under 2018 var stark och gynnades av en högt uppskruvad efterfrågan och ett högt resursutnyttjande, framförallt i utvecklade länder och, inte minst, i USA. Arbetsmarknaderna fortsatte att utvecklas positivt i många ekonomier med stigande sysselsättning och fallande arbetslöshet. Just arbetslösheten nådde de lägsta nivåerna sedan 1980-talet och från många håll rapporterades om resursbrist som hinder för att kunna expandera ytterligare. Även utvecklingen på tillväxtmarknader var relativt god under året. Det var andra året i rad som den globala tillväxten låg över den långsiktiga trenden. Trots att flera centralbanker börjat höja styrräntorna ligger de fortsatt på relativt låga nivåer ur ett historiskt perspektiv, vilket ger fortsatt konjunkturstöd.

USA ekonomiskt draglok och politisk orosmakare

I USA drev skattesänkningar och finanspolitiska stimulanser på tillväxten ytterligare från redan höga nivåer. Förtroendet bland både hushåll och företag ligger fortfarande betydligt högre än normalt, vilket pekar på att tillväxten fortsätter att utvecklas starkt i närtid. Handelskonflikten som president Trump inlett, främst mot Kina, har inte fått några större tillväxteffekter i USA så här långt. Sannolikt dröjer det ytterligare innan man kommer att se

utsträckningen av dem. Under höstens val förlorade republikanerna makten i representanthuset till demokraterna, men behöll makten i senaten. Det gör att det finns, åtminstone i teorin, mindre manöverutrymme för Trump och republikanerna att driva igenom ytterligare stimulanspolitik.

Tillväxttakten i euroområdet dämpades under 2018, men från mycket höga nivåer. Den ekonomiska politiken med låga räntor och en relativt expansiv finanspolitik gav fortsatt stöd åt utvecklingen. Arbetslösheten, som fallit snabbt de senaste åren, fortsatte att minska vilket stimulerade hushållens konsumtion. Under tredje kvartalet sjönk tillväxttakten i Europa. Detta berodde delvis på hårdare krav inom bilindustrin vad gäller fordons bränsleförbrukning och utsläpp samt en svagare exportefterfrågan.

Den svenska ekonomin fortsatte att utvecklas starkt under 2018 och dessutom starkare än många bedömare hade räknat med. Det var främst ett par faktorer som bidrog till det. Hushållens konsumtion drev på tillväxten under det första halvåret och bostadsinvesteringarna fortsatte att bidra till tillväxten mer än förväntat. Exporten var däremot relativt svag under inledningen av året, men ökade successivt bland annat tack vare den svenska kronans svaga växelkurs.

Osäkerhet kring global handel

Det är fortfarande för tidigt för att kunna se de faktiska realekonomiska konsekvenserna av den upptrappade handelskonflikten. Det är relativt tydligt att Kina och andra tillväxtländer påverkats mer negativt av handelskonflikten än USA, men också av högre globala räntor och en starkare amerikansk dollar. För att mota de negativa tillväxtkonsekvenserna började den kinesiska regeringen stimulera ekonomin redan i somras, men i försiktig utsträckning. I skrivande stund är det inte en dramatisk försämring av konjunkturen, eftersom tillväxttalen i tillväxtländerna fortfarande är relativt goda. En viktig orsak till det är att de tre andra stora tillväxtekonomierna - Indien, Brasilien och Ryssland - stärktes under året. Samtidigt fanns det några länder som påverkade tillväxten negativt, bland annat Argentina och Turkiet, men sammantaget väger de inte tillräckligt tungt för att få genomslag.

Centralbanker stramar åt

Givet den mycket starka ekonomin och den stigande inflationen i USA höjde amerikanska centralbanken, Federal Reserve, styrräntan fyra gånger under året. Den europeiska centralbanken, ECB, meddelade under sommaren att de vid årsskiftet kommer att upphöra med sina

stöd köp av obligationer, de så kallade kvantitativa lättnaderna (QE). Syftet har varit att sänka räntan på långfristiga obligationer, och därmed påverka avkastningskravet, stimulera efterfrågan och tillföra likviditet till det finansiella systemet. ECB planerar att börja höja styrräntan tidigast under sommaren 2019, men kommer att gå försiktigt fram. I Sverige höjde Riksbanken räntan i december, för första gången sedan 2011 och har aviserat en försiktig höjningstakt. Den underliggande inflationstakten – KPIF – som Riksbanken utgår ifrån, har legat nära bankens mål i över ett år. Trots att allt fler centralbanker börjat höja styrräntorna är de ur ett historiskt perspektiv fortsatt låga, vilket ger fortsatt stöd åt konjunkturen.

Utblick med oroande geopolitik

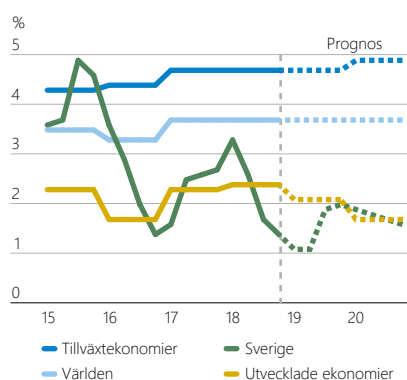
Den globala ekonomin utvecklades starkt under 2018. Dessutom steg inflationen

under året och därmed de globala räntenivåerna. En minskning av tillväxttakten för den globala ekonomin är följaktligen att vänta. Ett skäl är att det blir svårt att matcha den starka tillväxten under 2018, som i viss mån var påverkad av amerikanska stimulansåtgärder mitt i en högkonjunktur. Ett annat skäl är att införandet av tullar de facto innebär handelshinder som minskar den globala handeln och som i sin tur riskerar att dämpa tillväxten. Ett tredje skäl är att flera av de stora centralbankerna kommer börja, eller fortsätta, att höja sina styrräntor under 2019, vilket gör att marknadsräntorna kommer att stiga. Så småningom kommer det också att ge en mer åtstramande effekt på ekonomin. Hur stark inbromsningen av konjunkturen blir avgörs av den fortsatta utvecklingen av USA:s handelskonflikter.

En förbättrad dialog mellan främst USA och Kina, som skulle innebära tullar

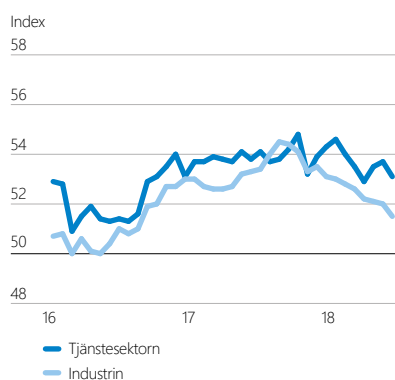
på befintliga nivåer, väntas bara ge en mindre negativ effekt på tillväxten. Om pausen i konflikten, som presidenterna Trump och Xi Jinping kom överens om i slutet av november, skulle mynna ut i ett avtal blir effekterna istället positiva. Skulle däremot konflikten eskalera kommer det att orsaka en lägre efterfrågan på grund av högre priser och generellt minskad aktivitet. Om konflikten dessutom sprider sig till fler länder och i högre grad påverkar de finansiella marknaderna och framtidsutsikterna hos hushåll och företag, skulle det kunna leda till en större global konjunkturedgång. I Europa finns ökade risker för konjunkturen vid ett dåligt utfall av de interna brittiska förhandlingarna om Brexit. På global nivå väntas detta få mindre konsekvenser. Den marknadsturbulens som uppstod mot slutet av året bedöms inte vara förankrad i den relativt goda realekonomiska utvecklingen.

BNP-TILLVÄXT (% , ÅRSTAKT)



Källa: IMF:s och Riksbankens prognoser

GLOBALA INKÖPSCHEFSINDEX (TILLVÄXT ÖVER 50)



Källa: JP Morgan/Markit Economics

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 allmänna pensionssystemet i sin nuvarande form infördes 2001. Det ersatte då det tidigare ATP-systemet som inte bedömdes vara hållbart i längden. En skillnad mot det tidigare systemet är att hela livsinkomsten ligger till grund för pensionen. En annan skillnad är att pensionerna kopplas till den samhällsekonomiska utvecklingen och systemets finansiella balans.

Det allmänna pensionssystemet består av två delar: inkomstpensionssystemet, där Första, Andra, Tredje, Fjärde och Sjätte AP-fonden ingår, och premiepensionssystemet, där Sjunde AP-fonden ingår. Av den så kallade pensionsgrundande inkomsten betalas 16 procent in till inkomstpensionssystemet och 2,5 procent till premiepensionssystemet.

Inkomstpensionssystemets finansiella ställning ges av dess balansräkning. Tillgångarna i systemet utgörs av avgiftstillgången, som representerar värdet av framtida pensionsavgifter, och kapitalet i Första, Andra, Tredje, Fjärde och Sjätte AP-fonden. Av tillgångarna utgör AP-fonderna en förhållandevis liten del, cirka 15 procent. Skulderna utgörs av pensionsskulden, som representerar värdet på upparbetade pensionsrätter. Systemets finansiella ställning sammanfattas genom kvoten mellan tillgångar och skulder, det så kallade balanstalet.

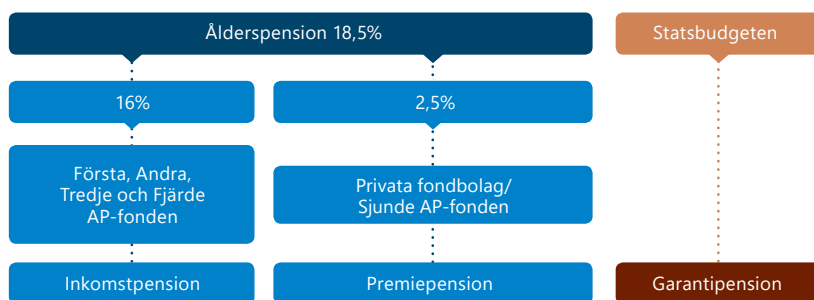
System i balans

När balanstalet överstiger 1,0 är systemet i balans. När så är fallet räknas pensionerna upp, som tänkt, i takt med

inkomstindex. Om systemet däremot inte är i balans, det vill säga när balanstalet understiger 1,0, aktiveras en mekanism som benämns automatisk balansering. Denna mekanism bromsar (därför den vanliga benämningen "bromsen") uppskrivningstakten på pensionskulden. Det innebär att pensionerna räknas upp med en lägre tillväxttakt än inkomstindex.

Den automatiska balanseringsmekanismen betyder att systemet är autonomt (självreglerande). Detta är en av systemets hörnstenar. Det i sin tur innebär att systemet inte är beroende av att staten skjuter till kapital vid ett underskott. Konsekvensen är dock att pensionärerna under en period får det relativt sett sämre ställt än om systemet hade varit

DET SVENSKA PENSIONSSYSTEMET



Inkomstpensionssystemet är ett så kallat fördelningspensionssystem. Det innebär att inbetalningarna till pensionssystemet (avgifterna) från förvärvsarbetsbetande finansierar utbetalningarna till pensionärerna. Avgifterna fonderas således inte, till skillnad från exempelvis premiepensionssystemet, utan ger istället upphov till pensionsrätter. Dessa pensionsrätter skrivs varje år normalt sett upp med den genomsnittliga inkomstutvecklingen i Sverige, det så kallade inkomstindex.

”Avkastningen på AP-fondernas kapital har **bidragit** till att den **automatiska balanseringen undvikits** under flera år”



11

i balans. Det beror på att tillväxten i pensionerna blir lägre än vad den annars skulle varit, eller rent av negativ. När systemet åter är i balans och slutar ”bromsa” kan det dock sägas att systemet ”gasar” för att hinna ifatt inkomstindex igen.

Det betyder att pensionsrätterna för de som inte tagit ut någon pension under en balanseringsperiod i slutändan inte nödvändigtvis påverkas. För pensionärerna, det vill säga de som fått utbetalningar under balanseringsperioden, leder dock en balanseringsperiod ofrånkomligen till en förlust. Det beror på att pensionsutbetalningarna under balanseringsperioden varit lägre än de skulle varit utan balanseringen.

Bromsen har undvikits

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 uppräknningar 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. I takt med att de finansiella marknaderna återhämtat

sig och ekonomin börjat växa igen gick systemet vid årsskiftet 2017/2018 ut ur den balanseringsperiod som inleddes årsskiftet 2009/2010.

Läs mer...

Läs mer på www.pensionsmyndigheten.se

Fondens uppdrag, mål och vision

Andra AP-fonden är en oberoende statlig myndighet som självständigt förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Tillsammans med de övriga så kallade buffertfonderna är Andra AP-fonden en del av det allmänna pensionssystemet. Fondens verksamhet regleras ytterst i lag.

Uppdraget som buffertfond innebär att AP2, med sin avkastning, långsiktigt ska bidra till balansen i pensionssystemet och därigenom en god pensionsutveckling, även i tider av ekonomiska och demografiska svängningar. Den 1 januari 2019 trädde en reviderad lag i kraft som reglerar AP-fondernas verksamhet och som innebär förändringar bland annat avseende uppdrag och placeringsregler.

AP-fonderna ska förvalta kapitalet så att det blir till största nytta för pensionssystemet. De 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. Fonderna ska generera en hög avkastning samtidigt som risken ska vara låg, med utgångspunkt i utvecklingen av utgående pensioner. Från och med den 1 januari 2019 ingår också i fondernas uppdrag att fondmedlen ska förvaltas föredömligt.

Uppdraget betonar att alla generationer ska behandlas lika, så kallad generationsneutralitet. En stark utveckling av samhällsekonomin och befolkningsdemografien ställer lägre 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.

Målet enligt lagen

Enligt lagen är målet med AP-fonderna att de ska förvalta fondmedlen på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Den totala risknivån ska vara låg. Fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås.

Målsättning kopplad till pensionssystemet

Målet för AP2:s 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 av samhällsekonomin och demografien, är mycket centrala för analysen. Den strategiska portfölj som AP2 har fastställt förväntas generera en långsiktig genomsnittlig årlig real avkastning på 4,5 procent,

inklusive kostnader. Avkastningen kan variera väsentligt över tid.

AP2 har de senaste tio åren avkastat 132,9 procent, vilket innebär en genomsnittlig avkastning på 8,8 procent per år. Efter avdrag för inflation motsvarar det en årlig real avkastning på 7,7 procent. För 2018 har den reala avkastningen uppgått till -3,3 procent.

Fondens vision

AP2:s 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.

Ny lagstiftning – föredömlig förvaltning och gemensam värdegrund

Enligt den reviderade lagen för AP-fonderna, som började gälla den 1 januari 2019, trädde nya placeringsregler i kraft som bland annat innebär större möjligheter att placera i illikvida tillgångar (läs mer på sidan 14 och 17). Enligt lagen ska AP-fonderna förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på det övergripande målet om avkastning och risk. AP-fonderna ska bland annat samverka vad gäller en gemensam värdegrund för förvaltningen av fondmedlen.

Föredömlig förvaltning

AP2 ska förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom att:

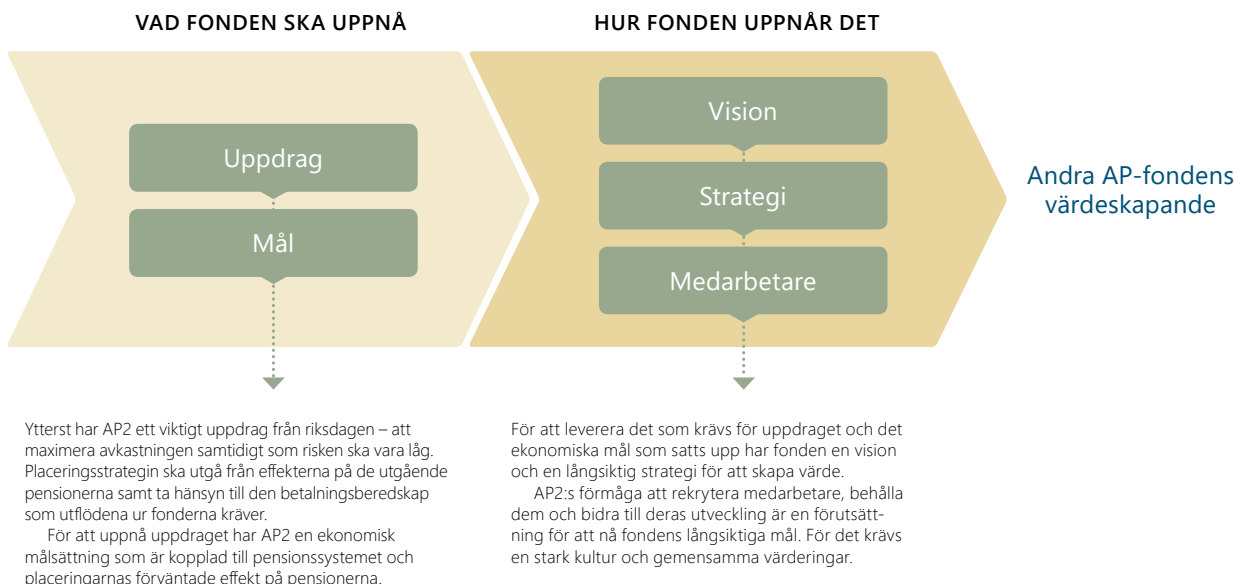
- Bedriva ansvarsfull kapitalförvaltning i syfte att åstadkomma en långsiktigt hög avkastning vid den risknivå som valts utifrån pensionssystemets behov.
- Fästa särskild vikt i förvaltningen vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att göra avkall på avkastningsmålet.
- Integrera hållbarhetsfaktorer, såsom miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter samt affäretiska aspekter i verksamheterna, såväl

i den egna organisationen som i förvaltningen av fondkapitalet. Global Compact, FN:s globala mål för en hållbar utveckling samt Riksdagens generationsmål, som är det övergripande målet för miljöpolitiken och vägledande för miljöarbetet på alla nivåer i samhället, är exempel på mål och principer som beaktas.

- Förvalta kapitalet och i övrigt agera så att allmänhetens förtroende för AP-fonderna och deras verksamhet upprätthålls. Det innebär att förvaltningen ska vara effektiv, resultatriktad och präglas av öppenhet, vilket även bidrar

till ett högt förtroende för inkomstpensionssystemet i sin helhet.

- Eftersträva ett fakta- och kunskapsbaserat förhållningssätt, som vilar på vetenskaplig grund.
- Vara en engagerad och ansvarsfull ägare, föra dialoger med bolagen, andra ägare och övriga intressenter, samt delta i olika nationella och internationella initiativ och sammanhang som främjar god bolagsstyrning och en hållbar utveckling.
- Vägledas av en värdegrund som tar sin utgångspunkt i den svenska statens värdegrund.



Gemensam värdegrund

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden har fått i uppdrag av Sveriges Riksdag att förvalta kapital till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. Förvaltningen ska bedrivas på ett föredömligt sätt. AP-fonderna har en gemensam värdegrund som är vägledande för verksamheten. Värdegrunden bygger på svenska statens värdegrund och dess sex principer som alla, i olika grad, har betydelse för AP-fondernas verksamhet.

AP-fonderna har konkretiserat innebörden av dessa allmänna principer i syfte att tydliggöra värdegrundens relevans för sina verksamheter.

- Demokrati: AP-fondernas uppdrag tjänar allmänhetens nytta och är beslutat av Sveriges Riksdag med stor enighet. Det är därför viktigt att AP-fondernas agerande bidrar till att bygga och upprätthålla förtroendet för verksamheterna.

- Legalitet: AP-fondernas verksamheter ska ha stöd i svensk lagstiftning och även följa de nationella lagar och förordningar som är tillämpliga i de länder där AP-fonderna gör investeringar. AP-fonderna ska beakta de internationella konventioner som Sverige har ratificerat samt de internationella överenskommelser som Sverige ställt sig bakom. AP-fonderna ska inte ha näringspolitiska eller ekonomisk-politiska mål.

ENLIGT LAG SKA AP-FONDERNA FÖLJA NEDANSTÅENDE PLACERINGSREGLER

Från 2001–2018	1 januari 2019–
Placeringar får göras i alla förekommande instrument på kapitalmarknaden som är marknadsnoterade och omsättningsbara.	Samma som tidigare.
	Första–Fjärde AP-fonden ska huvudsakligen förvärva eller inneha sådana tillgångar som är likvida. Med likvida tillgångar avses penningmarknadsinstrument eller överlåtbara värdepapper som är, eller inom ett år från emissionen avses bli, föremål för handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför det europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) m.m.
Minst 30 procent av fondens tillgångar ska placeras i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.	Minst 20 procent av fondens tillgångar ska vara placerade i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk.
Högst 40 procent av tillgångarna får exponeras för valutarisk.	Samma som tidigare.
Högst 10 procent av fondens tillgångar får exponeras mot en emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning.	Samma som tidigare.
Aktier i börsnoterade svenska bolag får högst motsvara 2 procent av det samlade börsvärdet.	Samma som tidigare.
Fonden får högst äga 10 procent av rösterna i ett enskilt börsnoterat företag.	Samma som tidigare.
Högst 5 procent av fondens tillgångar får placeras i onoterade värdepapper och dessa investeringar måste ske indirekt via riskkapitalföretag eller liknande. Undantaget från dessa begränsningar är andelar i fastighetsbolag.	Vid investeringstillfället får maximalt 40 procent av det verkliga värdet av de tillgångar som var och en av Första–Fjärde AP-fonden innehar vara placerade i illikvida tillgångar.
Minst 10 procent av fondens tillgångar ska förvaltas av utomstående förvaltare.	Regeln borttagen.

- **Objektivitet:** AP-fonderna ska hantera intressekonflikter systematiskt och transparent. AP-fonderna har ett särskilt ansvar att främja en kultur mot korruption. AP-fonderna ska också eftersträva ett vetenskapligt förhållningssätt i sin verksamhet.
- **Fri åsiktsbildning (transparens):** AP-fondernas verksamheter ska präglas av öppenhet och fonderna ska ge saklig och transparent information till allmänheten. Anställda på AP-fonderna

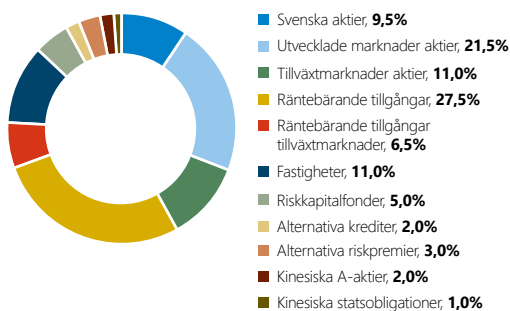
omfattas av meddelarfriheten. Alla har rätt att få skapa sig en välinformerad bild av AP-fondernas verksamheter och agerande.

- **Respekt:** AP-fonderna behandlar alla med respekt. Det innebär bland annat att AP-fonderna inte ska diskriminera någon på grund av kön, könsöverskridande identitet eller uttryck, etnisk tillhörighet, religion eller annan trosuppfattning, funktionsnedsättning, sexuell läggning eller ålder, vare sig det gäller

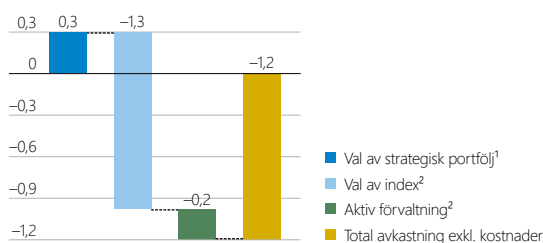
anställda, affärsrelationer eller allmänheten. AP-fonderna ska agera föredömligt i kontakter med allmänheten, motparter och anställda.

- **Effektivitet och service:** AP-fonderna ska bedriva verksamheten på ett kostnadseffektivt sätt i syfte att fullgöra uppdraget på ett föredömligt sätt. Att ge allmänheten, media och andra service och information är en del av uppdraget.

ANDRA AP-FONDENS STRATEGISKA PORTFÖLJ 2018 (% AV FONDENS KAPITAL)



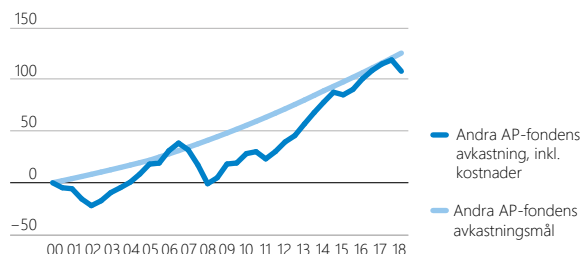
ANDRA AP-FONDENS VÄRDESKAPANDE, %



¹ Bidrag från alternativa investeringar 2,9 procent och från marknadsnoterad portfölj -2,6 procent.

² Marknadsnoterade tillgångar.

ACKUMULERAD 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 230 mdkr. Under 2018 gjorde fonden några förändringar i den strategiska portföljen. Fonden implementerade bland annat nya flerkriterindex 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 AP2 att sammansättningen av den strategiska portföljen ska svara för cirka 90 procent av avkastningen, medan 10 procent förväntas komma från aktiv förvaltning. Den årliga genomsnittliga avkastningen på fondens portfölj har sedan buffertfonderna startades uppgått till 5,5 procent per år.

Strategi för värdeskapande

AP2:s strategi bygger på värdeskapande i flera steg: val av strategisk tillgångsfördelning, val av index och aktiv förvalt-

ning. 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.

Internt utvecklad ALM-modell

För att analysera dynamiken i inkomstpensionssystemet har AP2 en internt utvecklad så kallad ALM-modell (Asset and Liability Management). ALM-modellen simulerar pensionssystemets årliga utveckling över

den valda analysperioden, det vill säga 30 år. Utifrån simuleringarna kan den portföljsammansättning identifieras som bäst uppfyller målet, det vill säga den som minimerar det förväntade framtida pensionsbortfallet på grund av automatiska balanseringar.

En central variabel för analysen är demografien, det vill säga hur befolkningen är sammansatt och förväntas utvecklas. För ändamålet används de pessimistiska scenarierna som fastställs av SCB, och som representerar en ogynnlig utveckling för pensionssystemet. Andra variabler som är centrala för utvecklingen av avgiftstillgången och pensionsskulden är arbetslösheten – eller, analogt, sysselsättningen – och inkomstutvecklingen. När det kommer till utvecklingen av buffertkapitalet är de förväntade långsiktiga avkastningarna på finansiella tillgångar centrala. Centralt är också risken för respektive tillgångsklass och de parvisa korrelationerna dem emellan och mot de samhällsekonomiska variablerna.

Långsiktigt diversifiera investeringsstrategin

AP2:s långsiktiga investeringsstrategi och strategiska portfölj har varit under ständig utveckling sedan starten. En hörnsten i processen är att öka risk-

AP2:s Investment Beliefs

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 riskpremier 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.

”En central del i dessa **nya index** är att de **integrerar faktorer** relaterade till **ESG** direkt i indexsammansättningen”



17

spridningen 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 tillgångslag 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 2018 implementerades följande förändring i den strategiska portföljen:

Internt utvecklade flerfaktorindex för utländska aktier. Inom aktieförvaltningen har AP2 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. Fonden har vidareutvecklat den 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. Dessa index implementerades under 2018.

Nya placeringsregler och höjd pensionsålder

Den 1 januari 2019 trädde nya placeringsregler ikraft. Dessa innebär bland annat att den minsta tillåtna andelen räntebärande tillgångar med låg likviditets- och kreditrisk har sänkts från 30 till 20 pro-

cent samt att den tidigare begränsningen om högst fem procent onoterade tillgångar ersatts med en begränsning om högst 40 procent så kallade illikvida tillgångar (läs mer på sidan 14). Allt annat lika innebär detta ett utrymme att minska andelen tillgångar med mycket låg risk och i förlängningen låg förväntad avkastning.

Samtidigt har förslag presenterats om höjd pensionsålder, vilket kan få stora effekter på systemets finansiella ställning. Det gäller både åldern från vilken man har rätt att ta ut pension och åldern till vilken man har rätt att fortsätta arbeta (den så kallade LAS-åldern). En höjning av pensionsåldern får stora effekter på inkomstpensionssystemets finansiella ställning. Den förbättras markant för

varje år som individer i genomsnitt senare relägger sin pensionering.

Indexval

AP2 ser indexvalet, det vill säga den sammansättning av enskilda värdepapper som tillsammans utgör fondens strategiska allokering till respektive tillgångsklass, som en viktig del av den strategiska portföljen. Fonden har i stor utsträckning ersatt traditionella kapitalvägda index med specialiserade index, som förväntas ha bättre egenskaper i termer av risk och avkastning. Exempel på detta är de ovan beskrivna nya flerfaktorindexen.

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. AP2 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 0,2 procent, vilket totalt motsvarar 2,5 mdkr.

Intern förvaltning

AP2 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

Intern förvaltning sker inom följande tillgångsslag:

- Svenska aktier
- Utvecklade marknader, aktier
- Tillväxtmarknader, aktier
- Tillväxtmarknader, räntor
- Svenska räntor
- Utländska stats- och kreditobligationer på utvecklade marknader
- Globala gröna obligationer
- Taktisk allokering
- Fastigheter (via direktägda bolag)
- Delar av portföljen med alternativa riskpremier
- Kinesiska statsobligationer.

Extern förvaltning

Under 2018 använde sig AP2 av extern förvaltning inom följande områden:

- Utvecklade marknader, aktier
- Tillväxtmarknader, aktier
- Alternativa investeringar (riskkapitalfonder, konventionella fastigheter, skogs- och jordbruksfastigheter, kinesiska A-aktier, alternativa krediter samt delar av portföljen med alternativa riskpremier).

Den aktiva förvaltningen av svenska aktier bedrevs under 2018 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 skapa meravkastning.

Extern förvaltning

Merparten av AP2:s externa förvaltning är aktiv. Fonden använder sig av externa förvaltare för tillgångsslag och mandat där fonden inte har de interna resurser

som krävs eller där de externa förvaltarna tillför ett mervärde till fondens egen förvaltning.

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

JÄMFÖRELSEINDEX FÖR DEN STRATEGISKA PORTFÖLJEN DEN 31 DECEMBER 2018

		Index
Aktier	Sverige	SEW: "Likaviktat Sverigeindex" CSRX: "Carnegie Small Cap Return Index"
	Utländska aktier	MSCI World ¹ , MSCI World Multifaktor ¹
	Tillväxtmarknader	MSCI Emerging Markets ¹ , MSCI Emerging Market Multifaktor 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 ^{6,7} , 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.

⁷ Anpassat index, exkluderat Venezuela.

Viktigt uppdrag kräver förvaltning i världsklass

Andra AP-fonden ska bidra till en god ekonomisk framtid för Sveriges pensionärer. Det är ett viktigt uppdrag som fonden tar på allra största allvar och som inspirerar till att varje dag ta ännu ett steg mot Andra AP-fondens vision Förvaltning i världsklass. Detta har under 2018 bland annat inneburit att förbereda organisationen för nya placeringsregler och fortsatt integrering av hållbarhet, ett arbete som i fallet med fondens nya aktieindex kan betecknas som banbrytande.

AP2:s förvaltning utgår från syftet att den ska vara till största möjliga nytta för det statliga inkomstpensionssystemet. För att uppnå detta utgår fonden i sin förvaltning från tre principer: riskspridning, kostnadseffektivitet och hållbarhet.

– Vi arbetar hårt för att generera en bra avkastning till inkomstpensionssystemet utan att ta onödiga risker. Och vi gör det kostnadseffektivt och långsiktigt genom att våra investeringar sker på ett hållbart sätt. På så sätt gör vår portfölj mest nytta för pensionssystemet, säger Hans Fahlin, Kapitalförvaltningschef på AP2.

Tre vägledande principer

AP2 arbetar ständigt med att sprida riskerna mellan olika tillgångsslag och marknader världen över. Under det senaste decenniet har detta arbete skapat en betydligt mer väldiversifierad portfölj. Hög kostnadseffektivitet uppnår fonden bland annat genom att själva förvalta mycket av kapitalet med moderna teknologier. Internationella jämförelser har också visat att AP2 är mycket kostnadseffektiva.

– Att jämförelser i branschen visar att vi är kostnadseffektiva är bra, men vi kan inte slå oss till ro med det. De senaste åren har vi lyckats minska kostnadernas andel av vårt förvaldade kapital, trots att portföljen blivit allt mer komplex med fler tillgångsslag och marknader, förklarar Hans Fahlin.

Som en långsiktig förvaltare är det viktigt för AP2 att skydda de värden som

fonden investerar i, och att värdet i investeringarna är uthålligt på längre sikt.

Genom att integrera hållbarhet i förvaltningen kan fonden identifiera tillgångar som är felaktigt prissatta eftersom värdet kan komma att förändras, till exempel på grund av klimatförändringar.

– Vi har gjort stora framsteg inom hållbarhetsområdet, men det är inte enkelt och hållbarhet är en process som vi aldrig kommer att bli klara med. Det är ett prioriterat område och vi arbetar hela tiden med att ta dessa aspekter i beaktande, säger Hans Fahlin.

Förändrade placeringsregler

Under 2018 har AP2 arbetat hårt med att förbereda organisationen för AP-fondernas nya placeringsregler. I de nya reglerna ges AP-fonderna större möjligheter att investera i illikvida, eller alternativa, tillgångar som har det gemensamt att de är svåra att sälja snabbt eller att detta är förknippat med stora kostnader. En långsiktig investerare kompenseras genom möjligheten till högre avkastning. En annan viktig förändring är att kravet på en minsta andel räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk sänks från 30 till 20 procent.

– Vi välkomnar båda dessa förändringar. Som en långsiktig investerare har vi de bästa förutsättningar att få den extra avkastning som alternativa investeringar ger. Samtidigt har de senaste årens låga räntenivå inneburit att räntebärande vär-

depapper haft en låg avkastning, förklarar Hans Fahlin.

Riskkapitalinvesteringar

AP2 har under 2018 analyserat vilka konsekvenser de nya placeringsreglerna får för fondens portfölj. Fonden har bland annat undersökt investeringar i riskkapital, ett område där AP2 sedan tidigare har goda erfarenheter. I detta arbete har fondens egna empiriska erfarenheter och data använts och det finns också en god tillgång på akademisk forskning i ämnet.

Ett annat område som AP2 har undersökt är infrastruktur som ofta beskrivs som en stabil investering. Det finns dock förhållandevis lite akademisk forskning och empiriska data som belägger detta. Fonden har, efter att ha analyserat forskning och data, i stället kommit fram till att infrastruktur ofta påminner om riskkapitalinvesteringar med hög risk och möjlighet till hög avkastning.

– Vi kommer att titta vidare på om infrastrukturinvesteringar kan ha en plats i vår riskkapitalportfölj. Därutöver kommer vi att analysera klimatförbättrande investeringar, till exempel inom elproduktion. Här finns möjligheter att hitta investeringar som kan ge en bra avkastning samtidigt som de bidrar till att finansiera omställningen till ett fossilfritt samhälle, säger Hans Fahlin.

Obligationer med högre kreditrisk

Ett tredje område som AP2 analyserat är obligationer med högre kreditrisk. Fon-



Hans Fahlin,
Kapitalförvaltningschef på AP2

dens analys visar att en sådan investering samvarierar mer med aktier, och därmed kan betraktas som ett mellanting mellan aktier och obligationer.

– Vår analys visar att möjligheten till en god avkastning kompenserar för den ökade risken, och därför är det ett intressant tillgångslag. Vi behöver dock undersöka hur denna typ av investering kan passa in i vår portfölj. Tillväxtmarknadsobligationer utgivna i dollar, vilka fonden redan förvaltar, kan vara ett lika attraktivt alternativ, säger Hans Fahlin.

Kontinuerligt arbete med integrering av hållbarhet

De nya placeringsreglerna för AP-fonderna innehåller även förändringar inom hållbarhetsområdet.

– Vi anser att vårt fokus på hållbarhet redan ligger i linje med den nya lagen, säger Hans Fahlin.

AP2 beaktar hållbarhet utifrån en övertygelse om att det leder till ett bättre förvaltningsresultat, och därmed att det blir bättre för inkomstpensionssystemet och för pensionärerna. Fondens övergripande inriktning för hållbarhetsarbetet är därför att integrera hållbarhet i förvaltningen.

– På varje förvaltningsenhet har vi projekt om hållbarhet i våra tillgångslag. Vi försöker kontinuerligt identifiera förbättringar i hur vi beaktar risker och möjligheter inom hållbarhet i alla tillgångslag, förklarar Hans Fahlin.

Viktigt för att lyckas med uppdraget

AP2 har i många år aktivt arbetat med att utvecklas inom hållbarhetsområdet. Bland fondens medarbetare finns en samsyn om att ett gemensamt arbete med dessa frågor är bra för pensionssystemet och viktigt för att lyckas med fondens uppdrag. En grundläggande framgångsfaktor är att AP2 i detta arbete har varit öppna för förändringar och vågat gå sin egen väg.

– Det vi gör är inte kontroversiellt, och det finns flera andra som också gör detta. Men vi är duktiga på hållbarhet för att vi gör vår analys ordentligt, och när vi har kommit fram till det som vi tycker är bäst för pensionssystemet gör vi de förändringar som krävs, säger Hans Fahlin.

Förändringar i pensionssystemet

Parallellt har AP2 också analyserat effekterna av andra förändringar som påverkar utvecklingen i pensionssystemet. Systemet har nu återhämtat sig efter finanskrisen och den finansiella ställningen är idag god, bland annat på grund av AP-fondernas goda avkastning. I det demografiska scenario från SCB, som fonden utgår från, är prognosen nu också mindre pessimistisk än tidigare. Dessutom har förslag om höjd pensionsålder lagts fram, vilket kan förväntas stärka systemet på sikt.

– Den samlade bilden i fondens simuleringar av pensionssystemet är ljusare än

tidigare, vilket spelar roll för hur vår portfölj ska se ut för att göra så stor nytta som möjligt i systemet. Med hjälp av vår ALM-modell har vi bland annat analyserat effekterna av höjd pensionsålder. Osäkerheten är såklart fortfarande stor i den frågan och vi kommer att behöva analysera effekterna löpande, säger Hans Fahlin.

Förvaltning i världsklass

AP2:s vision är Förvaltning i världsklass. Visionen uttrycker fondens strävan att ständigt vilja utvecklas och bli bättre genom att lära av marknadsutvecklingen och vad andra aktörer gör.

– Det finns inslag i det vi gör som kan anses vara i världsklass, till exempel vårt sätt att kostnadseffektivt arbeta med tillväxtmarknader och utvecklade marknader samtidigt som vi införlivar hållbarhetsaspekter. Och våra nya egenutvecklade aktieindex i den kvantitativa förvaltningen, som har uppmärksammats stort internationellt, har av många betecknats som banbrytande. Samtidigt behöver vi fortsätta utvecklas inom alla områden. Världsklass är en ständig strävan hos oss, avslutar Hans Fahlin.

Läs mer...

En genomgång av AP2:s hållbarhetsaktiviteter och åtgärder i respektive tillgångslag under 2018 finns på sidorna 28–55.

Index med hållbarhetsfokus

När Andra AP-fonden i februari 2018 implementerade två nya index i den kvantitativa förvaltningen var det ett viktigt steg i fondens arbete med att integrera hållbarhet i förvaltningen. Det var även resultatet av en lång forskningsinsats och mycket arbete. Med flera positiva effekter från indexen fortsätter arbetet under 2019.

AP2:s nya index implementerades i tillgångsslaget globala aktier i den kvantitativa förvaltningen, som uppgår till cirka 87 mdkr. I de två indexen, ett för utvecklade marknader och ett för tillväxtmarknader, har ESG-faktorer (Environmental, Social and Governance) givits stor vikt.

Långsiktig satsning för en mer hållbar portfölj

I AP-fondernas uppdrag framgår att hänsyn ska tas till hållbarhet. Därför har det varit naturligt för AP2 att implementera ESG-faktorer även i den kvantitativa förvaltningen. Samtidigt är det en långsiktig satsning som har krävt stora resurser.

– Vi har arbetat intensivt med ESG i många år och under ett par år med att integrera ESG i våra index. Det är tillfredsställande att se att det hårda arbe-

tet har resulterat i en mer hållbar portfölj som dessutom förväntas ha en bättre avkastning i förhållande till risken, säger Tomas Morsing, chef för kvantitativa strategier på AP2.

Erfarenhet och medarbetarna avgörande

Att AP2 sedan 2002 har bedrivit kvantitativ förvaltning är en viktig förklaring till att fonden har lyckats med detta stora och komplexa projekt.

– Genom vår långa erfarenhet av kvantitativ förvaltning har vi samlat på oss den kunskap, de metoder och den data som krävs. Även om varje del inte alltid är särskilt komplicerad måste helheten finnas, säger Claes Ekman, kvantitativ portföljförvaltare på AP2.

Ytterligare en faktor som underlättat arbetet är att AP2, som är en relativt liten organisation och samlad på en plats, har korta beslutsvägar och stor frihet att utveckla projekt som detta.

– Våra kompetenta medarbetare har varit en avgörande faktor. Vi har också haft bra support internt med ett starkt stöd från styrelse och ledning för att driva dessa frågor, säger Tomas Morsing.

Flera positiva effekter

Koldioxidavtryck är det enda standardiserade måttet för att utvärdera effekten av ett index på hållbarhetsområdet. Redan efter ett år kan det konstateras att de nya indexen har bidragit till att AP2:s koldioxidavtryck har sänkts betydligt.

– För oss är ESG-faktorer intressanta och viktiga att beakta i våra investeringar. Vi ser tydliga indikationer på att världen inte utvecklas som den ska, och detta är vårt sätt att påverka. Vi vet att vi har inkluderat faktorer som faktiskt bidrar till det bättre, säger Claes Ekman.

Med bara två index istället för sex har även det interna administrativa arbetet minskat och förenklats, vilket har bidragit till lägre kostnader. Efter endast ett år med de nya indexen är det för tidigt att dra några slutsatser om avkastningen. Men i AP2:s tester på historiska data uppnås en bättre förväntad absolut och riskjusterad avkastning än med de tidigare indexen.

Flera positiva effekter med de nya indexen

- Minskat koldioxidavtryck jämfört med tidigare index med cirka 40 procent i indexet för utvecklade marknader och cirka 30 procent i indexet för tillväxtmarknader.
- ESG och hållbarhetsfaktorer beaktas i investeringsprocessen i än högre grad än tidigare.
- Mer väldiversifierad portfölj vilket bidrar till en bättre riskspridning.
- Bättre förväntad absolut och riskjusterad avkastning.
- Mer kostnadseffektiv intern hantering.
- Lägre transaktionskostnader i form av minskad handel vid indexrebalansering samt lägre kostnad mot indexleverantör.

”Vi ser detta som ett iterativt utvecklingsarbete där vi forskar, förädlar och förbättrar allteftersom vi kommer på nya och bättre idéer”

– För att en utvärdering av avkastningen ska vara relevant krävs en tidsperiod på minst fem år, gärna längre. Men vi känner oss trygga med att vårt arbete, förutom att det är bra utifrån ett hållbarhetsperspektiv, även kommer att ge en god avkastning, säger Tomas Morsing.

I och med att AP2 utgick från underliggande data vid framtagandet av de nya indexen tas betydligt större hänsyn till hållbarhet i investeringarna.

– När vi konstruerade indexen hade vi tillgång till många ESG-faktorer där det på ett konkret och enkelt sätt gick att utläsa hur bolagen påverkar inom olika områden. På så sätt kunde vi välja ut de faktorer som var viktiga för oss för att påverka och bidra till en hållbar värld, säger Claes Ekman.

Stort intresse från omvärlden

Intresset för de nya indexen har varit stort. Fondens medarbetare har också bjudits in som föreläsare och deltagare i olika sammanhang.

– Många aktörer från alla stora marknader världen över vill lära sig mer och samarbeta med oss. Det visar att vi ligger i framkant inom detta område, säger Tomas Morsing.

Egenutvecklade index

Det stora intresset från omvärlden kan även förklaras av att det är AP2:s medarbetare som har utvecklat de nya indexen istället för en indexleverantör.

– Vi ville konstruera indexen själva. Men det kräver fungerande interna processer och ett bra samarbete med leverantören av dataunderlaget, vilket många tar för givet. Vi har jobbat hårt med dessa delar och under året har vi fått bekräftat att det fungerar som vi vill, säger Claes Ekman.

Innovativt arbetssätt

Det vanligaste sättet att arbeta med ESG-förvaltning är genom exkludering, det vill säga att välja bort att investera i bolag utifrån hållbarhetsfaktorer. Utöver exkludering arbetar AP2 i investeringsbesluten även med att vika bolag utifrån ESG-faktorer.

– Att komplettera exkludering med viktning tycker vi är ett mer nyanserat och bättre sätt att arbeta på. Vi är tidigt ute med detta, vilket har gjort att till exempel stora investmentbanker vill samarbeta med oss, säger Tomas Morsing.

Ständig utveckling för bättre pensioner

AP2 ser kontinuerligt över indexen för att identifiera möjliga förbättringar.

– Vi ser detta som ett iterativt utvecklingsarbete där vi forskar, förädlar och förbättrar allteftersom vi kommer på nya och bättre idéer. Dessutom förändras omständigheterna, inte minst i den här branschen. Vi är lyhörda och agerar utifrån det, säger Tomas Morsing.

AP2:s hållbarhetsfokus blir tydligt i de projekt som fonden ska genomföra framöver. I ett nästa steg kommer AP2 under 2019 att börja utveckla index som beaktar ESG-faktorer även i den kvantitativa förvaltningen av obligationer.

AP2 verkar i en ständigt föränderlig värld med stora utmaningar, till exempel klimatförändringen. Ett av fondens projekt handlar om att identifiera bolag som klarar av denna omställning, men framförallt har lösningar på de framtida utmaningarna. AP2 ska i ett annat projekt använda AI, artificiell intelligens, för att identifiera bolag som utmärker sig inom olika områden.

– För oss som kapitalförvaltare kan dessa bolag vara intressanta investeringsobjekt. Vi vill identifiera sådana bolag och sedan analysera olika faktorer för att avgöra om de bidrar till vårt fortsatta arbete med att leverera hållbara och starka pensioner, säger Claes Ekman.

Medarbetare med hög kompetens och starkt engagemang

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.

AP2 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 AP2. Fonden har en gemensam värdegrund och tydliga interna policyer för hur man ska agera.

Fonden arbetar aktivt med frågor som jämställdhet, mångfald, arbetsmiljö och 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 vär-

deringarna blir ett styrmedel som används i fondens vardag. AP2:s 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.

Arbete mot korruption

AP2 har nolltolerans mot korruption och arbetar kontinuerligt med förebyggande arbete. Fonden har bland annat en etikpolicy, en compliancepolicy och 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. AP2:s 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. AP2 har en så kallad whistleblower-funktion, 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.

AP2 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 AP2 ett nära samarbete med New Zealand Superannuation Fund, Generation Investment Management, ABN Amro Pension Fund, Publica Pension Fund och Nuveen. Att aktivt ta del av aktuell forskning inom det finansiella området är en självklarhet för AP2. 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 fondens webbplats.

Utveckling av ledarroll

Ett tydligt ledarskap som efterlever AP2:s värderingar och ledarbeteenden

”Ett aktivt jämställdhets- och mångfaldsarbete inom fonden bidrar till ökad motivation och trivsel bland anställda”

är ett viktigt konkurrensmedel. Att vara ledare på AP2 innebär att leva upp till krav och förväntningar från både ledning och medarbetare. Ledarens uppgift är att skapa resultat genom att utveckla medarbetarna och verksamheten och skapa förutsättningar för att medarbetarna ska känna sig motiverade. Under året har samtliga ledare genomgått en ledarutbildning i utvecklande ledarskap, UL.

Arbetsmiljö och hälsa

AP2 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. AP2 bedriver ett systematiskt arbetsmiljöarbete genom att undersöka, åtgärda och följa upp den fysiska och psykosociala arbetsmiljön.

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. AP2 uppmuntrar till en sund och håll-

bar livsstil och arbetar aktivt för att skapa hög trivsel.

Mångfald

AP2 ser styrkan i mångfald och i ett inkluderande förhållningssätt. AP2 värderar och utvecklar medarbetarnas 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 kombi-

nera arbete med familjeansvar genom att erbjuda flexibla arbetstider och arbete under eget ansvar. Av fondens medarbetare var fyra män och två kvinnor föräldradediga under delar av 2018.

Ersättningar

För att rekrytera och behålla rätt medarbetare strävar AP2 efter att erbjuda sina medarbetare ersättningar som ska vara motiverande och marknadsmässiga.

Styrelsen i AP2 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

Samarbete med ”Mitt Liv”

Som ett led i AP2:s 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.

*”Fonden arbetar därför kontinuerligt med **kompetensutveckling** i syfte att **utveckla verksamheten** och **uppnå fastställda mål**”*



26

konstruktion samt bedömning av rimliga och ändamålsenliga 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 tillgångsslag skapas det många specialtroller och karriärvägar. AP2

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

AP2 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 i syfte att stärka kvaliteten på ledarskapet i hela verksamheten. För att identifiera fokusområden som förväntas öka medarbetarnas nöjdhet och engagemang, genomför fonden regelbundna medarbetarundersökningar.

AP2:s nya variationsbaserade kontor

Under 2018 har fonden byggt om sina lokaler och successivt gått över till ett mer variationsbaserat arbetssätt. Det innebär en större flexibilitet att välja arbetsplats utifrån den för dagen aktuella arbetsuppgiften. fördelarna är att medarbetarna får ökad förståelse för varandras arbete, lättare att mötas och kommunicera, vilket stärker kulturen och fondens värderingar såsom ständiga förbättringar. Fonden kommer i och med den nya kontorslösningen minska kostnaderna genom effektivare användning av lokalerna samt skapa ett mer inspirerande och mer hållbart kontor.

Läs mer...

Läs mer om ersättningar på sidan 86, samt på fondens webbplats.

Några röster om det nya variationsbaserade kontoret

Joakim Lundgren, Systemansvarig Business Analysis

– Jag tycker att det nya kontoret ger mig möjlighet att välja den zon som passar bäst för de uppgifter jag planerar att jobba med under dagen. Det blir också en bättre cirkulation med vilka kollegor man får som "grannar" varje dag.

Christoffer Grände, Chefsstrateg

– För mig som arbetar en stor del av tiden utanför kontoret passar ett variationsbaserat kontor väldigt bra. Jag jobbar helt papperslöst och har alltid tillgång till mina saker via våra IT-lösningar – oavsett om jag sitter på kontoret, tåget, hemma eller någon annanstans.

– Väl på kontoret samarbetar jag med många olika delar av organisationen. Att kunna variera med vilka och var jag sitter är värdefullt.

Yvonne Janslätt, Redovisningsansvarig

– Att jobba på ett variationsbaserat kontor innebär en större frihet att sitta där det bäst passar för dagens arbetsuppgift, till exempel om man jobbar två personer med något speciellt kan man hitta platser bredvid varandra.

– Vi har numera sittbollar, fåtöljer och olika typer av mötesrum med till exempel ståbord, vilket är en fördel för stela kontorsryggar.

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 bidra till att utveckla god sed i kapitalförvaltningsfrågor.

Genom att aktivt arbeta med och integrera miljö, etik, sociala frågor och bolagsstyrning i AP2:s 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. Från och med den 1 januari 2019 är lagen reviderad. 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 AP2 har allmänhetens förtroende och agerar på ett ansvarsfullt sätt. I den reviderade lagen står det att AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

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.

Policyer för hållbarhetsarbetet

AP2:s operativa arbete med hållbarhets- och ägarfrågor har sin utgångspunkt i fondens hållbarhets- och ägarpolicy och dess tio principer. Dessa principer omfattar strukturfrågor, bolagsstyrning samt miljö och etik. I ägarpolicyen beskrivs även

vilka principer som fonden anslutit sig till samt riktlinjer och initiativ som fonden skrivit under eller använder sig av i sitt hållbarhetsarbete. Ägarpolicyen fastställs årligen av styrelsen och finns publicerad på fondens webbplats.

I ägarpolicyen tydliggörs vad AP2 förväntar sig av bolagen som fonden är delägare i, men också vad bolagen kan förvänta sig av fonden som ägare. Regelverk och konventioner som OECD:s riktlinjer för multinationella företag och bolagsstyrning, FN:s Global Compact, FN:s principer för ansvarsfulla investeringar, FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter, Aktiebolsagslagen, Svensk kod för bolagsstyrning och andra specifika bolagsstyrningskoder som ICGN Global Stewardship Principles och UK Stewardship Code samt EU:s arbete med Sustainable Finance ligger till grund för AP2:s arbete med ägarfrågor.

Implementering av PRI

AP2 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

Fondens definition av hållbarhet

För AP2 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.

Andra AP-fondens styrning av hållbarhetsrelaterade frågor

Besluts-nivå	Kategori	Styrdokument	Uppföljning	Mål och utfall 2018
STYRELSEN	Strategi	Verksamhetsplan, inkl. ägarpolicy och hållbarhetspolicy	Följs upp av styrelse och fondledning.	Mål: Långsiktig förväntad årlig real avkastning på 4,5%. Utfall: På fem år, 5,9%, på tio år 7,9%.
	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 32. Mål: Öka andel tågresor Göteborg–Stockholm. Minska antal utskrifter. Utfall: Se sidan 32. Utfall: Se sidan 56.
		Finansiella hållbarhetsområden		
		Miljöpolicy		
	Personalhandbok	Personalpolicy	VD är ansvarig för att policyer och planer upprättas. Det övergripande arbetet planeras och följs upp av fondens personalchef.	Mål: Öka andelen kvinnliga chefer på Andra AP-fonden. Mål: Ingen medarbetare på Andra AP-fonden ska utsättas för kränkande särbehandling. Utfall: 33 (35)%. Utfall: 0 fall.
		Jämställdhets- och mångfaldsplan		
		Diskrimineringspolicy		
		Arbetsmiljöpolicy		
		Representationspolicy		

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 2 000 investerare har skrivit under dessa principer. PRI genomför årligen en enkät, där alla signatärer rapporterar om hur de arbetar med att implementera principerna. AP2:s svar på denna enkät finns tillgänglig på PRI:s och AP2:s webbplats.

AP2 följer även PRI:s riktlinjer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk. Dessa utarbetades 2011 av AP2 tillsammans med en grupp internationella

investorare. AP2:s rapportering om implementeringen av dessa principer återfinns på fondens webbplats.

Organisation och ansvarsfördelning

AP2:s styrelse fastställer riktlinjer och policyer i ägarfrågor och har gett fondens VD i uppdrag att i den löpande verksamheten hantera dessa. Det löpande arbetet hanteras av AP2:s Hållbarhetskommitté som består av samtliga medlemmar i fondledningen samt fondens seniora hållbarhetsanalytiker. Hållbarhetskommittén är fondens projektorganisation för hållbarhet. Operativt drivs arbetet främst inom fondens kapitalförvaltningsorganisation.

Fonden har också ett Hållbarhetsforum för samtliga medarbetare. Syftet med detta forum är att utbyta erfarenheter och kompetenser inom hållbarhetsområdet.

Det löpande arbetet med ägarstyrning hanteras av fondens Ägargrupp som består av medlemmar från fondledningen och chefen för svensk aktieförvaltning. Ägargruppen definierar mål och handlingsplaner samt följer kontinuerligt upp hur arbetet med fondens ägarstyrning fortskrider.

AP2:s styrelse får vid varje styrelsemöte en rapport om fondens hållbarhets- och ägarstyrningsarbete.

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. AP2 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) för att ta fram indikatorer för investerare.

Exempel på investeringar

AP2 har 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. AP2 har också investerat i sociala obligationer som är direkt kopplade till minst ett av FN:s hållbarhetsmål.

Aktivt engagemang

AP2 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. Eva Halvarsson har dessutom gjort ett flertal intervjuer, främst i utländska medier, om fondens arbete.

Fondens hållbarhetsanalytiker ingår också i PRI:s Advisory Committee avseende FN:s globala hållbarhetsmål.






AP2 har, tillsammans med några av Europas största pensionsförvaltare, skrivit under ett ställningstagande om vikten av att som institutionell investerare investera i lösningar som bidrar till FN:s mål för hållbar utveckling. Fondens anser att det är viktigt med en gemensam definition av "Sustainable Development Investments" och uppmuntrade i ställningstagandet andra stora institutionella investerare att vidta liknande åtgärder.

Fonden har även skrivit 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.

Störst förväntad påverkan

AP2 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 2019, rapporterar AP-fonderna vilka hållbarhetsmål som Etikrådets dialoger främst har en potentiell påverkan på.

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 AP2:s förvaltade kapital är investerat i jordbruksfastigheter. Hållbarhetsfrågor är centrala för dessa investeringar.
	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.	AP2 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.	AP2 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.	AP2 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.	AP2 har bland annat investerat i riskkapitalfonder med fokus på förnyelsebar energi: Generation Climate Solution, R/C Pattern Energy 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.	AP2 har investerat i en social obligation utgiven av den holländska banken NWB. 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.	AP2 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.

Ett urval av Andra AP-fondens hållbarhetsmål

Fokusområde/tillgångslag	Mål	Uppföljningsmetod/ Nyckelindikatorer	Uppnått 2018	Ska vara uppnått
ESG-integrering				
Svenska aktier	Uppföljning och utvärdering av hållbarhetsarbetet för de tio största svenska innehaven, baserat på fondens ägarandel	Analys och dialog ska vara genomförda		2019
Globala aktier	Implementera flerfaktorindex med ESG-faktorer	Implementeringen gjord	✓	2018
Räntebärande tillgångar	Undersöka möjlighet att integrera fler ESG-faktorer för företagsobligationer	Analys genomförd		2019
Risikapitalfonder	Utveckla systemstöd för uppföljning av ESG	Modell framtagen	✓	2018
Rapportering				
Konventionella fastigheter	Att fondens onoterade fastighetsbolag och fonder besvarar GRESB:s enkät 2018	Andel bolag/fonder som besvarat enkäten	✓	2018
	Att fondens onoterade fastighetsbolag förbättrar sin sammanlagda GRESB-score (max är 100)	GRESB-score	86 (74)	Årligen
Övrigt	Utveckla AP2:s rapportering kring mänskliga rättigheter	Utökad information på fondens webbplats	✓	2018
Klimat				
	Utveckla fondens kunskap om jordbruksinvesteringarnas påverkan på koldioxidavtrycket	Fondens koldioxidavtryck		2019
Fonden ska ha en portfölj i linje med Parisöverenskommelsen	Ta fram metoder för att mäta om portföljen ligger i linje med Parisöverenskommelsen	Framtagna metoder		2021
	Fonden ska rapportera i enlighet med TCFD:s ramverk	Publicerad rapport	✓	Årligen
	Fonden ska genomföra scenarioanalyser för att identifiera finansiella klimatrisker och möjligheter	Genomförda analyser		2019
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	Årligen
Bolagsstyrning				
Svenska aktier	Rösta i samtliga bolag som uppfyller fondens kriterier för deltagande på stämman	Andel bolag fonden röstat i	✓	Årligen
Globala aktier	Rösta på 750 utländska bolagsstämmor	Antal bolag som fonden röstat i	✓	Årligen
	Skriva 50 uppföljningsbrev till bolag där fonden röstat emot styrelsens förslag	Antal brev som fonden skickat	✓	Årligen

Intressentdialog och väsentlighetsanalys

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

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.

Väsentlighetsanalys

Det konstaterades att valet av prioriterade hållbarhetsfrågor varierar mellan 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.

Varje AP-fond arbetar med att göra en förfinad prioritering av hållbarhetsfrågorna utifrån den egna fondens förutsättningar.

Samarbete med andra investerare

Förutom samarbetet mellan AP-fonderna i Etikrådet har AP2 samarbeten med andra svenska och utländska investerare. Under året har fonden också haft erfarenhetsutbyte kring miljö, etik och bolagsstyrning inom kapitalförvaltningen med bland annat den schweiziska federala pensionsfonden PUBLICA och ett flertal andra aktörer inom fondens nätverk. AP2 är även medlem i samt stödjer olika svenska och internationella initiativ inom miljö, etik och bolagsstyrning. Fondens 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 (International Investors Group on Climate Change) samarbetar AP2 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 AP2 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 investerarna att beräkna risker och avkastning. IIGCC är en effektiv plattform för att föra fram investerarnas 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 AP2:s medlemskap och initiativ finns på fondens webbplats.

Utbildning i hållbarhet

Under året har samtliga anställda, vid två tillfällen, genomgått utbildning i hållbarhetsfrågor. Även samtliga styrelseledamöter har genomgått utbildning. Den har bland annat omfattat omvärldstrender inom hållbarhetsområdet, FN:s globala hållbarhetsmål, vad som händer globalt inom finansbranschen, AP2:s hållbarhetsarbete och Etikrådets arbete.

Utmärkelser

Under 2018 fick AP2, för andra året i rad, motta en internationell utmärkelse av Responsible Investor i kategorin "Bästa hållbarhetsrapport, kapitalägare, stora fonder".

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. AP2 samarbetar med både svenska och utländska institutionella investerare.

AP-fondernas etikråd

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 AP-fondernas 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 AP2 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.

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 antikorrupktion.

Etikrådets årsrapport för 2018 publiceras under april 2019. Läs mer på www.etikradet.se

Exkluderade bolag

Om AP2 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.

AP2 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 påkallad, 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.

Enligt den nya lagstiftningen för AP-fonderna, som trädde i kraft den 1 januari 2019, ska fonderna ta fram gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar fondmedlen inte bör placeras i. Dessa riktlinjer finns publicerade på AP2:s webbplats.

AP2 har, sedan tidigare, beslutat att exkludera 17 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 AP2 har exkluderat finns på fondens webbplats.

För att följa upp exkluderingsanslagens finansiella bidrag har AP2 tagit fram en metodik för att jämföra avkastningen för indexen MSCI World och MSCI EM, exklusive och inklusive de exkluderade bolagen. Avkastningsbidraget är -0,27 (-0,27) procent efter att ha exkluderat bolag, på grund av kränkningar av konventioner, som ingår/har ingått i MSCI World sedan 2006. Dessa exkluderingsanslag motsvarar 0,9 procent av MSCI World per den 31 december 2018 och omfattar totalt 21 bolag under perioden 2006 till 2018. För MSCI EM är avkastningsbidraget -0,43 procent efter att ha exkluderat bolag, som ingår/har ingått i MSCI EM sedan 2007. Dessa exkluderingsanslag motsvarar 0,8 procent av MSCI World per den 31 december och omfattar totalt åtta bolag under perioden 2007 till 2018.

Fokusområden

AP2:s 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 AP2 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 AP2 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.

Läs mer...

Läs mer om fondens arbete med fokusområdena på sidorna 36–55.

Förvaltning i världsklass



GLOBALA MÅLEN
för hållbar utveckling



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.

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.

AP2 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.

AP2 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.

AP2 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 AP2 anordnades flera seminarier och utbildningstillfällen under året. Detta är viktigt för att underlätta integreringen av hållbarhetsaspekter i verksamheten.

Risksystem som inkluderar hållbarhet

AP2 har integrerat en hållbarhetsmodul i fondens risksystem, vilket innebär att hållbarhetsdata för noterade aktiebolag nu enkelt finns tillgängliga. Med hjälp av integreringen kan fonden mäta och utvärdera portföljens hållbarhet genom att analysera exponering, risk- och avkastningsattribut. Till exempel kan fonden mäta och rapportera om hur

dess strategiska val av jämförelseindex och den aktiva förvaltningen påverkar hållbarhetsprofilen.

Aktier

Svenska aktier

I förvaltningen av svenska aktier används fundamental analys. 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. AP2 anser att bolag både kan skapa och skydda värden genom att arbeta med hållbarhetsfrågor. Genom att vara en aktiv ägare kan fonden påverka bolagen och stödja dem i utvecklandet av deras hållbarhetsarbete. Fonden deltar exempelvis i valberedningar, röstar på bolagsstämmor och tar upp specifika frågeställningar med bolagen. Under året har AP2 haft ett flertal dialoger med svenska bolag om deras hållbarhetsrapportering.

Globala aktier

AP2:s förvaltning av globala aktier sker huvudsakligen genom en aktiv intern kvantitativ förvaltning. 2018 ersatte AP2 alla befintliga index för den interna förvaltningen av globala aktier. De nya flerkriterindexen är utvecklade internt. Den faktor som indexen har störst exponering

”Ett proaktivt förhållningssätt till **miljö, etik, sociala frågor** och **bolagsstyrning** är därför medel för att uppnå målet om en **god riskjusterad avkastning**”

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	●	↑ ●	●
Risikkapitalfonder	●	●	↑ ●
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

mot är en internt utvecklad hållbarhetsfaktor som är kopplad till ett antal miljöfaktorer, sociala faktorer och bolagsstyrningsfaktorer. Läs mer om fondens flerfaktorindex på sidorna 22–23. Ytterligare inslag av hållbarhet finns inom den aktiva kvantitativa förvaltningen mot dessa index.

AP2 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. Fon-

den har sammanlagt avinvesterat i 83 bolag.

AP2 har även externt förvaltade mandat inom globala aktier, bland annat kinesiska A-aktier. Det finns hållbarhetsutmaningar vid investeringar i Kina, då genomlysning av bolag och marknad i Kina inte bedöms vara lika god som på

Mänskliga rättigheter

Andra AP-fonden arbetar aktivt för att ta hänsyn till mänskliga rättigheter i hela sin verksamhet samt att vidareutveckla fondens integrering av dessa frågor i investeringsprocessen. Fondens styrelse antog 2017 en policy för mänskliga rättigheter och fonden har haft utbildning för alla medarbetare i frågorna. För att fördjupa kunskaperna har fonden tagit hjälp av Shift som har ledande expertis kring FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter.

FN:s vägledande principer är en global standard som tydliggör företagens ansvar att respektera mänskliga rättigheter. Enligt principerna ska ett företag ha processer för att identifiera och hantera sina mänskliga rättighetsrisker, såväl följa upp dem som kommunicera sina resultat. Enligt principerna är det viktigt att företag arbetar såväl reaktivt som proaktivt, det vill säga att företag både reagerar när en negativ påverkan på mänskliga rättigheter har skett samt arbetar i ett förebyggande syfte för att minska risken att de sker.

AP2 arbetar idag både reaktivt och proaktivt. Som en del i fondens reaktiva arbete blir alla bolag som finns i AP2:s aktieportföljer genomlysta två gånger per år, i syfte att identifiera bolag som bedöms ha kränkt internationella konventioner och riktlinjer. Denna genomlysning görs av en extern leverantör och är underlag för de dialoger som AP-fondernas etikråd utför. Läs mer om Etikrådets arbete på www.etikradet.se

Som ett viktigt steg i sitt proaktiva arbete har fonden utvecklat sin riskidentifiering. Fonden har tidigare bedömt risker för potentiell negativ påverkan som fonden själv kan

orsaka eller som kan finnas hos fondens leverantörer. För att identifiera risker kopplade till fondens innehav arbetar fonden för närvarande med att utveckla en kvantitativ modell som kan kartlägga mänskliga rättighetsrisker i olika sektorer, länder och portföljbolag. Modellen utgår från risk för människor snarare än risk för fondens verksamhet och speciell hänsyn tas om riskerna drabbar redan särskilt utsatta grupper till exempel kvinnor, barn eller minoriteter. Syftet med modellen är att, baserat på allvarlighet, hjälpa till att prioritera var fonden bör lägga sina förebyggande insatser. Resultaten från riskidentifieringen har hittills lett till att AP2 fört dialoger med enskilda leverantörer och externa förvaltare samt ställt frågor till portföljbolag.

Läs mer...

På fondens webbplats, www.ap2.se/sv/hallbarhet-agarstyrning/manskliga-rattigheter/

mer välutvecklade marknader. 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 undersöker fonden hur de integrerar hållbarhet i investeringsprocessen. Sedan för AP2 en kontinuerlig dialog med förvaltarna om hållbarhetsfrågor. Under året har fonden fokuserat på frågeställningar som rör mänskliga rättigheter. Uppföljning av förvaltarnas hållbarhetsarbete sker kvartalsvis, genom dialoger och skriftliga rapporter från förvaltarna.

Normbaserad genomlysning

Alla bolag som finns i AP2:s 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

AP2 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 för ansvarsfulla investeringar inom riskkapitalbranschen samt att hjälpa till med vägledning och en gemensam standard. AP2 har även deltagit som medlem i en arbetsgrupp ledd av PRI i samarbete

med Environmental Resources Management (ERM) för att ta fram en guide för ESG-utvärdering, rapportering och dialog inom riskkapital. Guiden som publicerades i juni 2018 är ett led i PRI:s arbete att stödja investerare (Limited Partners) och förvaltare (General Partners) att inkludera hållbarhet i investeringsprocessen.

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 över 450 medlemsorganisationer och medlemmarnas totala investeringar i riskkapital överstiger 2 biljoner dollar. ILPA erbjuder utbildning, etablerar "best practice", driver egen forskning samt erbjuder möjligheter för investerare att utbyta erfarenheter.

AP2 har varit medlem i ILPA i 15 år och innehar 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 AP2 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.

ILPA arbetar löpande med att uppdatera och utveckla riktlinjer för principer, praxis och policyer och har under 2018

inkluderat ramverk som omfattar hållbarhet och mångfald. Detta inkluderas i det frågeformulär som AP2 använder i due diligence-processen och ingår som en del av den totala bedömningen vid en investering.

Bland riskkapitalbolagen märks ett ökat fokus på hållbarhetsfrågor och en tydligare övertygelse om hållbarhetsfrågornas betydelse för långsiktigt värdeskapande. AP2 ser att fler riskkapitalbolag arbetar aktivt med dessa frågor i investeringsprocessen och att ESG-rapporteringen från riskkapitalbolagen också förbättras. AP2 arbetar kontinuerligt med att analysera och utvärdera hållbarhetsarbetet inom riskkapitalinvesteringar och strävar efter att genom dialog bidra till framsteg och förbättringar.



Egen modell för analys och utvärdering

Under 2018 har AP2 utvecklat en modell för analys och utvärdering av riskkapitalbolagens hållbarhetsarbete. Denna modell bygger på PRI:s ramverk för due diligence samt för uppföljning och dialog med riskkapitalbolag. Baserat på en dialog som inkluderar due diligence-processen, ESG-rapportering och investerarmöten, bedöms riskkapitalbolagens hållbarhetsarbete utifrån 25 bedömningspunkter. Utvärderingen genomförs första gången i samband med investeringstillfället och uppdateras sedan

löpande med ny information. Resultaten visar en utvärdering och jämförelse av riskkapitalbolagens hållbarhetsarbete i tre kategorier som följer PRI:s ramverk – policy och process, portfölj samt incidenter. Utifrån analysen kan AP2 ställa följdfrågor och visa på förbättringsmöjligheter i den fortsatta dialogen med förvaltaren.

Förutom att utvärderingsprocessen har systematiserats har utvärderingskriterier fastställts för samtliga bedömningspunkter. Målet är att utöver en individuell utvärdering skapa förutsättningar för att kunna jämföra hållbarhetsarbetet inom olika förvaltningsorganisationer.

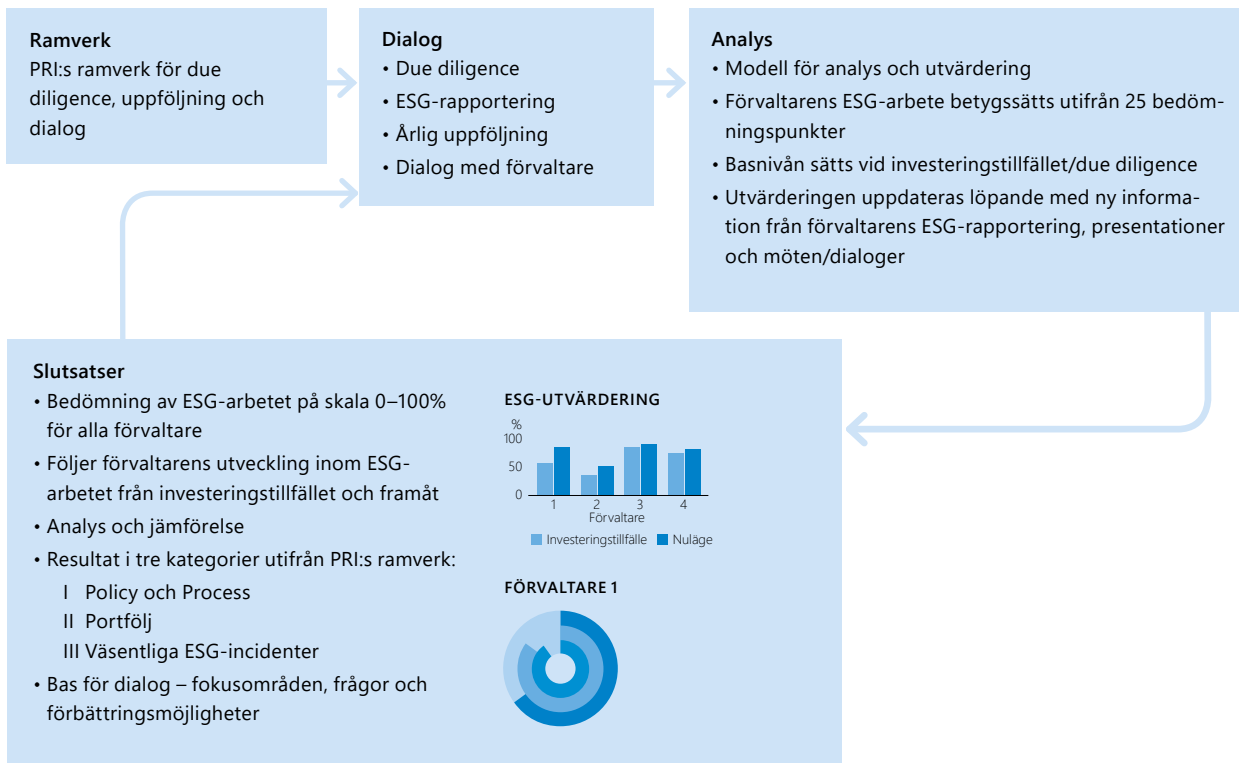
Obligationer

Gröna och sociala obligationer

AP2 noterar i år tio år som grön obligationsinvestorare. 2008 köpte fonden världens första gröna obligation från Världsbanken. Sedan dess har gröna obligationer kommit att bli en allt större del av fondens ränteportfölj, och sedan 2016 är gröna obligationer ett strategiskt tillgångslag. 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

ARBETSSÄTT OCH MODELL



gröna som sociala obligationer. Intresset bland emittenter och investerare fortsätter att öka, framförallt med fokus på klimat och den gröna obligationsmarknaden. AP2:s portfölj väntas därför fortsätta att växa i en affärsmässig takt. Gröna obligationer syftar till att finansiera projekt som bidrar till nödvändiga omställningar och mildrar negativa effekter av klimatförändringar. Under året har fonden investerat i en rad gröna obligationer från nya emittenter, vilket bidragit till att diversifiera fondens portfölj och bredda klimatengagemanget. Fonden är investerad i 55 olika emittenter med över 1 300 projekt världen över, till exempel förnyelsebar energi, utbyggnad av kollektivtrafik och järnväg, energieffektivisering av kontors- och bostadsbyggnader samt vattenrening. I samband med att AP2 uppmärksammade tioårsjubileet för gröna obligationer släpptes en rapport om fondens arbete med gröna obligationer med en överblick över klimatinitiativ och projekt världen över.

Obligationer i linje med FN:s hållbarhetsmål

Ett sätt att bredda hållbarhetsarbetet inom ränteförvaltningen har varit att investera i bland annat sociala obligationer. AP2 genomförde sin första investering i en social obligation 2014. Sedan dess har fonden investerat i ett antal obligationer med fokus på sociala frågor. Fokus på FN:s mål för hållbar utveckling tilltar, både när det gäller rapportering och genom dedikerade utgivna obligationer. Under året investerade fonden bland annat i en obligation från Världsbanken inriktad på jämställdhetsfrågor. Avsikten med obligationen är att öka kunskapen om jäm-

ställdhetsfrågor generellt och att arbeta för alla kvinnors och flickors rättigheter och därigenom gynna ekonomisk tillväxt, minska fattigdom och skapa förutsättningar för ett mer hållbart samhälle. Obligationen ligger i linje med FN:s mål för hållbar utveckling där jämställdhet är ett av dem.

AP2 aktiva i utvecklingen

Den ökade tillgången på 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 klimat-effektiv ekonomi ska kunna ske. Vidare bidrar gröna och sociala obligationer till att öka uppmärksamheten kring hållbarhet inom finansbranschen. AP2 har ett aktivt engagemang och ser det som viktigt att bidra till att utveckla och uppmärksamma frågan. Fonden var bland annat representerad i regeringens utredning "Att främja gröna obligationer" som presenterades i början av 2018. 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).

AP2 hade innehav i gröna och sociala obligationer motsvarande cirka 6,1 mdkr per den 31 december 2018.

Pågående arbete

I AP2:s aktiva förvaltning av företagsobligationer tar fonden hänsyn till bolagsstyrningsfaktorer. Fonden vill utveckla integreringen av hållbarhet i förvaltningen av företagsobligationer och arbe-

tar för närvarande med att undersöka om fler hållbarhetsfaktorer kan implementeras i investeringsprocesserna. Fonden har också avinvesterat från företagsobligationer där emittenten bedöms ha finansiella klimatrisker.

Fonden har olika portföljer med statsobligationer i tillväxtmarknader. För en av portföljerna pågår ett arbete med att implementera ett ESG-index, det vill säga ett index där hållbarhetsfaktorer är integrerade. Länder som får en dålig hållbarhetsrankning blir därmed också tilldelade en lägre vikt i indexet.

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 AP2:s 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 2018 deltog 900 fastighetsbolag och fonder.

AP2 uppmanar årligen sina onoterade fastighetsbolag och -fonder att besvara GRESB-enkäten. Alla fondens onoterade bolag och utländska onoterade fastighetsfonder besvarade enkäten 2018. Av

de elva svenska noterade fastighetsbolag som AP2 har investerat i svarade fyra bolag. Detta innebär att AP2 når upp till målet att alla fondens onoterade fastighetsbolag och -fonder ska rapportera till GRESB. Dock uppnås inte målet att hälften av de noterade svenska bolagen ska rapportera.

GRESB ger varje bolag/fond ett övergripande poängtal, GRESB-score, som kan vara från 0 till 100. AP2:s onoterade bolag fick ett sammanvägt GRESB-score på 86 (74). De onoterade bolagens koldioxidavtryck var 2,5 tCO₂e per miljon investerad krona, föregående år var det 5 tCO₂e per miljon investerad krona. Se sidan 46 för fondens arbete med klimat och koldioxidavtrycksrapportering. I november 2018 anordnade AP2, för tredje året i rad, en hållbarhetsdag för sina onoterade fastighetsbolag för att öka samverkan i hållbarhetsfrågor mellan bolagen och diskutera hållbarhetsindikatorer. Klimatfrågor var i fokus på detta möte.

Skogsfastigheter

Skog är ett tillgångsslag som både ger diversifiering och stabil, långsiktig avkastning. AP2 har investerat i skog sedan

2010. Av fondens totala kapital är 1,3 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 119 000 hektar per den 30 september 2018.

Krav på hållbarhetscertifiering

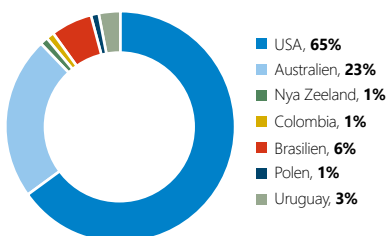
AP2 har som krav att förvaltarna, när så är möjligt, certifierar skogsfastigheterna i enlighet med någon av de internationella hållbarhetscertifieringarna Forest Stewardship Council (FSC) eller Programme for Endorsement of Forest Certification (PEFC). Även om fastigheten inte kan certifieras, kommer 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

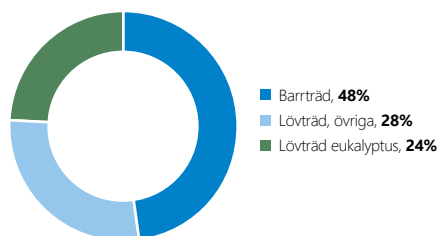
marknader för de ekosystemtjänster som skogen erbjuder. Sedan start har hållbarhetsfrågor varit centrala i New Forests affärsidé. New Forest har en uttalad ambition att vara ledande inom hållbarhet, vilket innebär att de har policyer och ledningssystem för sitt hållbarhetsarbete samt att skogsfastigheterna är hållbarhetscertifierade av en oberoende part. De arbetar också med olika intressenter i frågor om miljö och social hållbarhet. AP2 har investerat i tre av New Forests fonder som fokuserar på Australien och Nya Zeeland. Träsorterna 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 löv- och barrträd, främst 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

GEOGRAFISK FÖRDELNING SKOG (HEKTAR)



PRODUKTIONSFÖRDELNING SKOG (HEKTAR)



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 webbplats www.sfi-program.org

GreenWood Resources ansvarar för förvaltningen av skogsfastigheterna i två bolag, Global Timber Resources och Lewis & Clark, som AP2 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 AP2 en diversifiering både geografiskt (Brasilien, Colombia, Polen och Uruguay) och mot mer snabbväxande trädslag. Lewis & Clarks skogsfastigheter är traditionell skog belägna på USA:s västkust. Läs mer på www.greenwoodresources.com

Jordbruksfastigheter

Att investera i jordbruksfastigheter är ett led i AP2:s arbete med att diversifiera den totala portföljen. 3,0 procent av fondens förvaltade kapital är investerat i jordbruksfastigheter. Hållbarhetsfrågor är

centrala för AP2:s investeringar i jordbruk. Fondens strategi är att investera i storskaliga jordbruksfastigheter i länder med tydliga legala strukturer. Detta innebär att många geografiska regioner inte är aktuella att göra investeringar i.

AP2 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, Australien, Brasilien och

Avsättning för att bevara

AP2:s 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 AP2:s 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 skyddas 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 koldioxid-sänka (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. AP2:s andel av denna koldioxidlagring är omkring 10,5 miljoner ton CO₂e.

Chile. AP2 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.

AP2:s andelar av dessa jordbruksfastigheter motsvarade en areal på ungefär 140 000 hektar per den 30 september 2018.

TCGA, TCGA II och TEFF förvaltas av Nuveen, vars bolag Westchester ansvarar för den operativa förvaltningen av jordbruken. AP2 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. Under 2018 hade AP2 en dialog med Nuveen om avskogning. I augusti 2018 antog Nuveen en policy som tydliggör att Nuveen och Westchester har nolltolerans vad gäller förvärv av mark som avskogats. Mark kan inte förvärfas om den avskogats efter de tidpunkter som anges i policyn (från 2006 till 2017). De olika årtalen beror på att Brasilien är indelat i olika biologiska zoner. Läs mer på www.nuveen.com/institutional/resources

Nuveen arbetar löpande för att öka transparensen, bland annat avseende var jordbruksfastigheterna geografiskt är belägna. Läs mer på www.nuveen.com/institutional/farmland-map

AP2 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 AP2 var med och arbetade fram 2011. Som en konsekvens av detta

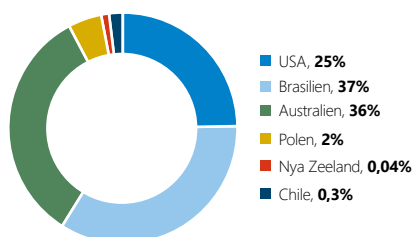
har jordbruksprinciperna utvecklats till "Riktlinjer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk" (Guidance for Responsible Investment in Farmland).

PRI uppmanar alla signatärer som har investeringar i jordbruk att implementera riktlinjerna. Rapporteringen kring implementeringen kommer inte att ske separat, utan inkluderas i PRI:s rapporteringsverktyg. AP2 för 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 AP2. Mer om hur förvaltarna arbetar med riktlinjerna finns på AP2:s webbplats.

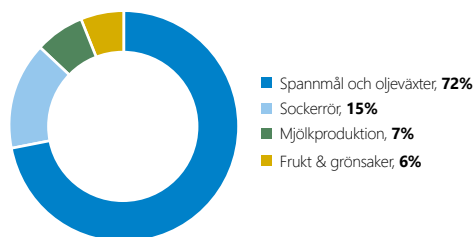
Hållbarhetsrevisioner av jordbruk i Brasilien

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

GEOGRAFISK FÖRDELNING JORDBRUK (HEKTAR)



PRODUKTIONSFÖRDELNING JORDBRUK (HEKTAR)



*”Nuveen arbetar löpande för att öka transparensen, bland annat **avseende** var **jordbruksfastigheterna** geografiskt är belägna”*



fokus på verksamheternas regelefterlevnad beträffande arbetsförhållanden, hälsa och säkerhet i arbetet samt miljö och integritet. TCGA:s ESG-kommitté, där AP2 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 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 utförde förvaltaren under 2018 tredjepartsrevisioner för utvalda jordbruk i TCGA och för alla jordbruk i TCGA II. Då

denna rapport skrivs är inte resultaten från dessa tillgängliga.

För mer information, se AP2:s Hållbarhetsrapport 2016.

Hållbara investeringar

AP2 investerar drygt 18 mdkr i tillgångar/förvaltare med en affärsstrategi som främst bygger på hållbarhet. Dessutom har fonden investeringar i Vasakronan, Cityhold Office Partnership, US Office Holdings, Castellum, Kungsleden, Fabegge och Hufvudstaden, som alla erhållit Green Star av Global Real Estate Benchmark (GRESB) till ett totalt värde av cirka 20 mdkr. Sammantaget är detta cirka 11 procent av fondens totala portfölj. Lista över dessa investeringar finns på fondens webbplats.

Klimat

Klimat är ett av Andra AP-fondens fokusområden, vilket innebär att klimatfrågor integreras i analys- och beslutsprocesser för alla tillgångsslag där det är relevant. Ambitionen är att utveckla portföljen i linje med Parisöverenskommelsen.

I början av 2018 publicerade AP2 en klimatrapport i enlighet med rekommendationerna från Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Under året har fonden fortsatt implementeringen av dessa rekommendationer och aktivt verkat för att fler företag och investerare ska rapportera i enlighet med dessa. Fondens arbetar också med att minska sin direkta påverkan på klimatet genom det interna miljöarbetet.

Fondens förhållningssätt till klimatomställningen

AP2 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. Specialrapporten som FN:s klimatpanel (Intergovernmental Panel on Climate Change, IPCC) publicerade i oktober 2018 visar att det är möjligt att nå 1,5 grader Celsius. Men detta kräver att koldioxidutsläppen 2030 måste ha minskat med 40 till 60 procent jämfört med 2010, om man i modellen inte antar stora negativa utsläpp.

AP2:s klimatambition är att utveckla portföljen i linje med Parisöverenskommelsen. Utgångspunkten i fondens klimatarbete är både att minska den finansiella klimatriskerna och bidra till omställningen. För att beskriva varför och hur AP2 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 varumärkesrisker. Fysiska risker delas upp i akuta och systematiska risker.

Fondens 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 klimatrisker bolagen står inför är prissatta av marknaden. AP2:s arbete med att analysera finansiella klimatrisker fokuserar på regulatoriska risker för bolag inom fossil energi och elkraftsektorn. I fondens arbete ingår även analyser av teknologier och marknader för fossil energi.

Fondens började med att fastslå sitt ställningstagande vad gäller investe-

ringar i fossil energi och analysera de finansiella klimatriskerna för kol- och energibolag. Denna analys ledde till att AP2 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 2018 följdes klimatriskanalyser upp för fossilenergibolag, vilket resulterade i ytterligare avinvesteringar från sju fossilenergibolag. Tre fossilenergibolag har återinförts till fondens jämförelseindex, eftersom de inte längre uppfyller de kriterier som AP2 har för att avinvestera bolag i dessa sektorer. Totalt har fonden avinvesterat från aktier och företagsobligationer i 83 bolag på grund av finansiella klimatrisker, varav 23 kol-, 20 olje- och gasbolag samt 40 kraftbolag.

Bidra till omställningen

AP2 vill vara med och bidra till omställningen mot ett tvågraderssamhälle. Det gör fonden genom:

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

”AP2:s klimatambition är att utveckla portföljen i linje med **Parisöverenskommelsen**”

Dessutom medverkar flera av fondens medarbetare på seminarier och konferenser för att presentera och diskutera fondens arbete med klimat, både i Sverige och internationellt. AP2 deltar som rådgivare i två tvärvetenskapliga forskningsinitiativ, CICERO Climate Finance

och Centre for Collective Action Research vid Göteborgs universitet.

I september 2018 lanserades ”The Investor Agenda”, ett initiativ som investerare utvecklat för att driva på utvecklingen för att nå målen i Parisöverenskommelsen. Detta initiativ uppmanar

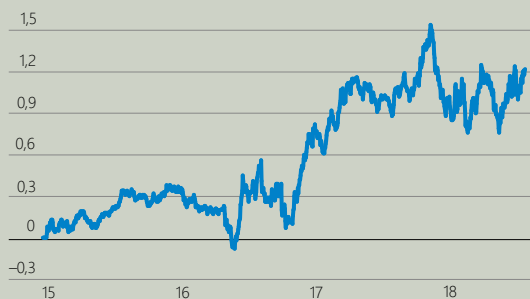
investorare att visa hur de integrerar klimataspekter i sina investeringsprocesser och i sina dialoger med bolag och beslutsfattare samt i rapporteringen. AP2 stödjer detta tillsammans med cirka 400 andra investerare.

Avinvesteringarnas finansiella bidrag

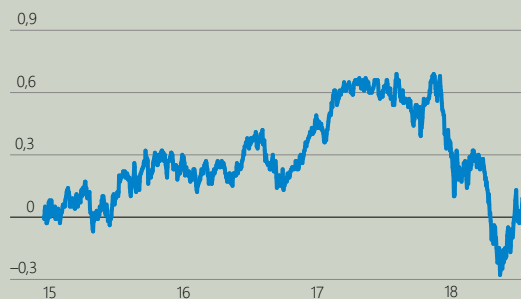
För att följa upp avinvesteringarnas finansiella bidrag tog AP2 under 2017 fram en metodik för att jämföra avkastningen för MSCI World, exklusive och inklusive de avinvesterade bolagen. Av de 83 avinvesterade bolagen är det 32 som ingår/har ingått i indexet MSCI World. Avkastningsbidraget från hösten 2014 och fram till den 31 december 2018, efter att dessa bolag uteslutits ur index, har givit ett positivt bidrag på 1,22 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 har fonden utvecklat metodiken för MSCI Emerging Market. Av de 83 avinvesterade bolagen är det 31 som ingår/har ingått i indexet MSCI Emerging Market. Avkastningsbidraget från hösten 2014 och fram till den 31 december 2018, efter att ha uteslutit dessa bolag ur index, har givit ett positivt bidrag på 0,11 procent. Avinvesteringarna representerade vid årets utgång 1,7 procent av MSCI Emerging Market.

ACKUMULERAT BIDRAG MOT MSCI WORLD, %



ACKUMULERAT BIDRAG MOT MSCI EM, %



”AP2 deltar aktivt i **Climate Action 100+**, ett **internationellt dialogprojekt** som lanserades i december 2017”



48

Investeringar i hållbara strategier

Att skapa ett koldioxidsnålt samhälle kräver bland annat en omställning av energi- och transportsystem. Flera av de riskkapitalfonder som AP2 investerar i fokuserar på bolag vars produkter och tjänster möjliggör resurseffektiva lösningar. AP2:s investeringar i gröna obligationer och skogsfastigheter är två andra exempel på investeringar med hållbara strategier, som har en positiv klimateffekt.

Dialog med bolag

AP2 deltar aktivt i Climate Action 100+, ett internationellt dialogprojekt som lanserades i december 2017. Investe-

rarna 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 Parisöverenskommelsen, 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. AP2 leder tillsammans med Öhmans dialogen med AB Volvo, som är ett av bolagen i initiativet. En rapport som visar utvecklingen av dialogerna i detta initiativ publicerades i december 2018 och finns tillgänglig på Climate

Action 100+ webbplats. I januari 2019 hade 310 investerare skrivit under initiativet. Läs mer på www.climateaction100.org

Dialog med beslutsfattare

AP2 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 skrivit under detta dokument. AP2 har, tillsammans med cirka 200 globala investerare, uppmanat regeringarna i G7- och G20-länderna att leva upp till Parisöverenskommelsen, driva på ett snabbt genomförande och uttrycka sitt fortsatta stöd för detta arbete.

Koldioxidavtryck

AP2 är positiva till att mäta och redovisa investeringars klimatutsläpp som en del i ett bredare klimatarbete. Koldioxidavtryck ger viktig kunskap men det finns begränsningar, se tabell på sid 51.

Den noterade portföljens koldioxidavtryck

Redan 2009 gjorde AP2 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 den potentiella 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 företagens framtida

vinster. Det är därför viktigt att bolag rapporterar sina utsläpp av koldioxid.

För 2018 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 AP2:s koldioxidavtryck finns data tillgängligt för 97 procent av aktiekapitalet, varav 62 procent är rapporterade och 38 procent uppskattade. Detta koldioxidavtryck är beräknat för noterade aktier som utgör cirka 39 procent av fondens totala kapital.

Samverkansgrupp för redovisning av koldioxidavtrycket

Sedan 2015 har AP-fonderna en samverkansgrupp med representanter från varje AP-fond för att samordna fondernas redovisning av koldioxidavtryck. Hösten 2015 presenterade AP2, 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. Från och med 2017 redovisar även alla AP-fonder ytterligare en indikator på grund av att denna rekommenderas av TCFD.

Fördelen med att mäta koldioxidavtryck är att det ger en övergripande bild av koldioxidintensiteten för en portfölj eller ett index. Möjligheten finns sedan att gå ner på sektor- eller bolagsnivå för att få mer detaljerad informa-

tion om sektorns/bolagens direkta utsläpp och utsläpp från den el som de använder. Sedan några år tillbaka ingår information om koldioxidavtryck i beslutsunderlaget för indexförändringar på AP2. Koldioxidavtryck kan också användas för att bedöma hur känsliga olika portföljer är i förhållande till ett pris på koldioxid. En stor nackdel med dagens mätetal för koldioxidavtryck från aktiefonder är att det inte går att särskilja hur stor förändring som kommer från faktiska utsläppsminskningar i portföljbolagen. Förändringar till följd av att bolagssammansättningen ändrats i portföljen får konsekvenser på portföljens koldioxidavtryck men inte vad gäller koldioxidutsläpp till atmosfären. Att aktier byter ägare får inte några konsekvenser för bolagens utsläpp.

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. AP2 stödjer rekommendationerna och arbetar 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.

I februari 2018 publicerade AP2 en rapport om sitt klimatarbete i enlighet med TCFD:s ramverk. Denna rapport kommer att uppdateras årligen i februari i samband med att årsredovisningen och hållbarhetsrapporten publiceras och finns tillgänglig på AP2:s webbplats.

AP2 var en av de första organisationerna att rapportera enligt ramverket. Under året har det varit stort intresse för fondens arbete med TCFD från både bolag och andra investerare. Fonden har på konferenser och seminarier uppmanat investerare och bolag att börja rapportera enligt rekommendationerna. AP2 har även bidragit med sin erfarenhet av rapportering till TCFD:s Knowledge Hub.

Det absoluta koldioxidavtrycket för AP2:s totala aktieportfölj 2018 är 1,7 (2,6) miljoner tCO₂e. Om avtrycket relateras till fondens ägarandel av bolagens marknadsvärde blir koldioxidintensiteten 13 tCO₂e/mnkr, vilket kan jämföras med 2017 års intensitet som var 18 tCO₂e/mnkr. Om avtrycket istället relateras till ägarandelen av bolagens omsättning blir koldioxidintensiteten 15 tCO₂e/mnkr, vilket kan jämföras med 2017 års intensitet som var 28 tCO₂e/mnkr. Anledningen till att avtrycket minskat är implementeringen av nya index för globala aktier som bland annat beaktar bolagens koldioxidintensitet.

Koldioxidavtryck för andra tillgångsslag

AP2:s ambition är att så småningom kunna presentera ett koldioxidavtryck som inkluderar alla tillgångsslag. För 2018 har fonden beräknat koldioxidavtrycket från noterade aktier, skogsfastigheter och konventionella fastigheter. Det innebär att 51 (53) procent av AP2:s fondkapital mäts enligt någon koldioxidsindikator.

AP2:s onoterade fastighetsbolag har en koldioxidintensitet på 2,5 (4) tCO₂e/mnkr baserat på marknadsvärde. Att koldioxidintensiteten minskat beror främst på att marknadsvärderingen ökat. Koldioxidintensiteten per kvadratmeter är oförändrad på 0,04 ton/m². Energiintensiteten har minskat något från 168 kWh/m² 2016 till 164 för 2017.

Fonden för dialoger med förvaltare av skogsfastigheter om beräkning av koldioxidinlagring respektive koldioxidutsläpp. En av fondens förvaltare, New Forests, har beräknat den totala koldioxidinlagringen som finns lagrad i deras skogar. AP2:s andel av koldioxidinlagringen är 10,5 (10,4) miljoner tCO₂e.

Fonden gjorde 2016 en sektoranalys av riskkapitalinvesteringarnas koldioxidavtryck genom att använda koldioxiddata från noterade bolag i olika sektorer 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.

Internt miljöarbete

AP2 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 miljödiplomeringsystem. Första diplomeringsen 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 AP2:s 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.

AP2 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 2018 har AP2:s kontor byggts om till variationsbaserat. I ombyggnadsprojektet var hållbarhet med som en parameter, vilket bland annat inneburit att begagnade möbler köpts in när så var möjligt. I och med mer mobila arbetssätt har bland annat antalet utskrifter minskat. Nya lösningar för videokonferenser möjliggör smidigare möten på distans.

KOLDIOXIDAVTRYCKETS FÖRDELAR OCH BEGRÄNSNINGAR

Koldioxidavtryckets fördelar

Ge underlag för att bedöma vissa klimatrelaterade finansiella risker såsom ett pris på koldioxid.

Kan utgöra en grund för bolagspåverkan såsom krav på utsläppsminskning, riskhantering, affärsstrategier och transparens.

Förbättrar AP-fondernas transparens och påverkar näringslivet till ökad transparens och datakvalitet.

Koldioxidavtryckets begränsningar

Mäter inte investeringarnas totala klimatpåverkan eftersom:

- Endast vissa utsläpp inkluderas.
- Utsläppsdata från bolag inte är fullständiga.
- Endast vissa tillgångsslag mäts.
- Besparingar av utsläpp genom att produkter och tjänster inte räknas in.
- Information om fossila reserver inte ingår.

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.

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.

Bolagsstyrning

Aktieägares 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 är en ansvarsfull ägare och arbetar aktivt med frågor som syftar till en professionell bolagsstyrning, god etik och miljöhänsyn samt till att utveckla god sed i kapitalförvaltningsfrågor.

En stor del av AP2:s 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.

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 AP2 aktiva på både svenska och utländska stämmor. AP2:s aktiviteter gentemot noterade bolag omfattar ett aktivt deltagande såväl inför som på svenska och utländska bolagsstämmor samt dialoger med styrelser och ledningar i fondens portföljbolag.

AP2 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.

Frågor i fokus

Under året hade AP2 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 styrelsesamman-

sättning bland annat avseende kön, ålder, bakgrund, erfarenhet och kompetens.

Mångfald

Under året fokuserade AP2 särskilt på mångfald och framförallt andelen kvinnor i styrelser. Detta följdes upp för varje bolag vars stämma fonden hade för avsikt att närvara på. Fonden skickade också, tillsammans med AP1 och AP3, ett brev till valberedningar i noterade bolag på Stockholmsbörsen som inte har någon eller endast en kvinna i styrelsen, om detta understeg 20 procent. På bolagsstämmor röstar fonden mot förslag till styrelser som inte innehåller någon kvinnlig ledamot.

Fondens Kvinnoindex för 2018 visar att andelen kvinnor i styrelser nu uppgår till 33,9 procent. Läs mer om fondens Kvinnoindex på fondens webbplats.

Individuella val

AP2 har under ett par års tid engagerat sig i frågan om individuella val av styrelseledamöter i svenska bolag. Fonden vill att alla aktieägares röster ska kunna räknas och uppmanar därför bolag med stort utländskt ägande att möjliggöra för dessa ägare att välja styrelseledamöter individuellt. Fonden kan konstatera att fler bolag nu både utformar kallelser och fattar beslut på stämman så att val av ledamöterna görs individuellt.

Incitamentsprogram

Fonden röstade under 2018 mot förslag till incitamentsprogram i fyra svenska bolag, då dessa antingen innehöll matchningsaktier eller på annat sätt var subventionerade

utan krav på särskild målbestämd prestation. Vid dessa bolagsstämmor redogjorde AP2 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.

Remissvar

Under året har AP2 stått bakom remissvaret från Institutionella Ägares Förening (IÄF) angående implementering av "Direktivet om ett ökat aktieägarengagemang" i svensk lagstiftning.

IÄF är generellt positiva till förslagen i direktivet. Vissa av förslagen anser dock IÄF är problematiska, eftersom de inte gynnar ett ökat aktieägarengagemang. Detta gäller förslagen, eller delar av dem, avseende principer för ägarengagemang, bolags riktlinjer för ersättningar och ersättningsrapporter samt beslutsprocessen, regleringen av närstående transaktioner, förändringar i Leo-reglerna samt förslaget vad avser den begränsade initiativrätten. IÄF kommenterade i sitt remissvar de områden som uppfattas som problematiska och lämnade förslag om hur dessa istället bör regleras. Läs hela remissvaret på fondens webbplats.

AP1, AP2, AP3 och AP4 har också lämnat synpunkter på EU:s tre lagförslag

angående att göra finansmarknaderna inom unionen hållbara. Fonderna hade synpunkter på förslaget om taxonomier, investerarnas skyldigheter och upplysningskrav samt koldioxidavtryck. Läs hela svaret på fondens webbplats.

Bolagsstyrning i svenska bolag

Svenska bolagsstämmor

Fonden har aktieinnehav i cirka 170 svenska bolag. Av praktiska skäl har fonden bedömt att det inte är möjligt att närvara och rösta på samtliga stämmor i den svenska aktieportföljen.

Sammantaget röstade AP2 under 2018 på 89 bolagsstämmor i svenska börsbolag, vilket är en ökning med 75 procent jämfört med föregående år.

AP2 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.

AP2 publicerar årligen i juni, då majoriteten av svenska stämmor genomförts, en separat stämmorapport för svenska bolag. Läs rapporten i sin helhet på fondens webbplats.

Valberedningar

AP2 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 AP2:s valberedningsuppdrag beroende på fondens ägarandelar i bolagen. Inför bolagsstämmonsäsongen 2018 var fonden representerad i valberedningarna för Opus Group och IAR Systems, som ordförande, samt i Academedia, Coor Service Management, Kindred, Kungleden, Midsona och Resurs Holding. Inför bolagsstämmonsäsongen 2019 är AP2 representerad i valberedningen för IAR Systems, som ordförande, samt i Better Collective, Coor Service Management, Immunicum, Kindred, Kungleden, Midsona, Opus Group och Resurs Holding.

Bolagsstyrning i utländska bolag

Utländska stämmor

För att förbättra bolagsstyrningen i de utländska innehaven har fonden, tillsammans med AP1, AP3 och AP4, 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.

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. AP2 röstade under

2018 på 816 utländska bolagsstämmor. Fonden använder en extern part för det praktiska röstningsförfarandet och röstas skriftligt (proxyröstning) med hjälp av den elektroniska röstningsplattformen.

Varje månad publicerar fonden en detaljerad redovisning över hur fonden röstat i de utländska bolagen. Läs mer om hur AP2 röstat i olika bolag på fondens webbplats.

Brev till utländska bolag

Tillsammans med andra internationella investerare har fonden under året varit engagerad i ett flertal ägardialoger med bolag. I syfte att ytterligare förbättra kommunikationen med fondens utländska portföljbolag skriver AP2 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 resultat i ytterligare kontakter med bolagen via brev, men också i telefonmöten.

Samarbete med andra investerare

Förutom samarbetet mellan AP-fonderna i Etikrådet är AP2 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.

Under 2018 har AP2, tillsammans med en grupp andra europeiska kapitalägare, haft en dialog med främst amerikanska bolag angående höga ersättningar. Fonden har också, tillsammans med andra, träffat japanska och kinesiska bolag för att diskutera god bolagsstyrning.

Läs mer...

Läs mer om AP2:s medlemskap och initiativ på fondens webbplats.

Närvaro på stämmor

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 minst 1,0 procent.
- Bolag där fonden är bland de tio största ägarna.
- Bolag med kontroversiella frågor på dagordningen.

Mångfald

Det är ur en variation av bland annat ålder, kön, erfarenhet och etnicitet som man får nya infallsvinklar och en god gruppdynamik. Mångfasetterade styrelser och ledningsgrupper torde därför vara en självklarhet. Genom till exempel Kvinnoindex och arbete i valberedningar vill Andra AP-fonden medverka till att öka mångfalden.

Kvinnoindex

Med sitt årliga Kvinnoindex vill AP2 sprida kunskap, bidra till dialog och en saklig debatt och framförallt öka andelen kvinnor i styrelser och ledningar. Fonden anser att ett bredare rekryteringsunderlag bidrar till mångfald, något som får en positiv påverkan i styrelser och ledningar. Med rätt förutsättningar och ledarskap blir grupper mer innovativa och kreativa, vilket i sin tur skapar välmående företag.

Fonden har genomfört studien sedan 2003 tillsammans med Nordic Investor Services och mäter andelen kvinnor på mellancheftsnivå, i företagsledning och styrelser i noterade bolag. Informationen från Kvinnoindex används i fondens ägarstyrningsarbete och följs upp på de årsstämmor som fonder närvarar på under året.

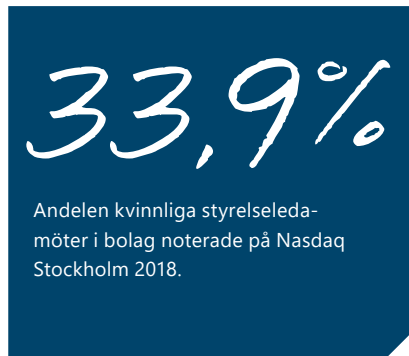
Kvinnoindex för 2018 visar att andelen kvinnliga styrelseledamöter i bolag noterade på Nasdaq Stockholm fortsätter att öka och uppgår till 33,9 (32,2) procent. Andelen kvinnor i ledningar ökar också och uppgick vid årets mätning till 23,2 (21,7) procent. Andelen kvinnor i styrelser och ledningar är störst i de så kallade Large cap-bolagen, 37,7 procent respektive 25,8 procent.

Med den uppmätta förändringstakten enligt de senaste fem åren tar det 12 år innan styrelserna, och 24 år innan ledningarna, består av 50 procent kvinnor. Läs hela rapporten på AP2:s webbplats.

Mångfald i egenutvecklade index

I början av 2018 flyttade AP2:s kvantitativa avdelning det internt förvaltade kapitalet av globala aktier till två egenutvecklade flerkriterindex, ett för utvecklade marknader och ett för tillväxtmarknader. I indexkonstruktionen inkluderas bland annat exponering mot olika ESG-faktorer som jämställdhet och andel kvinnor i bolaget. De nya indexen ligger helt i linje med AP2:s uppdrag, eftersom de förväntas ge högre avkastning till lägre risk och samtidigt beaktas hållbarhetsaspekterna. De är en viktig del i fondens arbete med att integrera hållbarhet i investeringsbesluten.

För en utvärdering av avkastningen krävs en tidsperiod på minst fem år, men det finns indikationer på att faktorn andelen kvinnor i bolaget, i ett globalt perspektiv, har bidragit till en positiv avkastning i fondens flerkriterindex. Den har varit starkare på utvecklade markna-



der jämfört med tillväxtmarknader. Europa är den region där faktorn avkastar bäst, såväl i Östeuropa (som är en del av tillväxtmarknaderna) som i Väst-europa. Detta stämmer med tidigare observationer gjorda på historiska data.

Läs intervjun med förvaltarna av flerkriterindexen på sidan 22. Läs mer om AP2:s interna arbete med mångfald i medarbetaravsnittet på sidan 24.

Läs mer...

Läs mer om mångfald inom bolagsstyrning på sidan 52.

Transparens och rapportering

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.

Transparens och rapportering är ett fokusområde för AP2. Fonden anser att bolag som agerar transparent gentemot sina intressenter skapar förtroende, tydliggör risker och möjligheter samt ger intressenterna inblick i bolagens verksamhet.

Stödjer initiativ

AP2 stödjer rekommendationerna om klimatrelaterad information från Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) som publicerades 2017. Fonden är positiv till TCFD:s ramverk, eftersom det ökar företagens transparens och ger investerare den information som behövs för att bedöma bolagens klimatrisker och möjligheter. I början av 2018 gav fonden ut en klimatrapport i enlighet med TCFD:s rekommendationer och blev därmed en av de första investerarna att rapportera enligt ramverket. Det är ett viktigt verktyg för fondens eget arbete, då det ger ett ramverk att beskriva och kommunicera fondens klimatarbete. Fondens TCFD-rapport finns att läsa på fondens webbplats.

Under flera år har fonden stött organisationer vars syfte är att förbättra transparens och rapportering i olika verksamheter. Exempel är EITI (Extractive Industries Transparency Initiative) och CDP (tidigare Carbon Disclosure Project).

Fonden har också, tillsammans med riskkapitalbranschen i ett flertal länder, tagit fram ett ramverk som investerare

kan använda sig av i sina krav på rapportering. AP2 har inkluderat dessa frågor i sina utvärderingar av riskkapitalfonder.

AP2:s rapportering

AP2 vill på ett utförligt och begripligt sätt redovisa sitt arbete genom årsredovisning, hållbarhetsrapportering och med information på webbplatsen. Sedan 2017 ingår AP2:s hållbarhetsrapportering i fondens verksamhetsdel i årsredovisningen.

Information om AP-fondernas dialoger med globala företag beskrivs i årsrapporten för AP-fondernas etikråd. Ytterligare information om hur fonden arbetar med PRI:s principer för ansvarsfulla investeringar finns i den årliga enkät som PRI genomför. AP2:s svar finns tillgängligt på PRI:s och fondens webbplatser.

För att uppmärksamma att AP2 nu varit aktiva på den gröna obligationsmarknaden i tio år har fonden gett ut en rapport som presenterar en bild av dess gröna obligationsportfölj. Rapporteringen är ett viktigt verktyg för att synliggöra och uppmärksamma den egna verksamhetens hållbarhetsarbete och visa hur fonden investerar för att ställa om till en mer hållbar utveckling. Läs rapporten på fondens webbplats.

GRI-rapportering

GRI (Global Reporting Initiative) är ett ramverk för rapportering och redovisning av en organisations aktiviteter inom

hållbarhetsområdet och omfattar miljö-, sociala och ekonomiska aspekter. Genom krav på en obligatorisk redovisning enligt GRI säkerställer den svenska staten en god och jämn nivå på transparent hållbarhetsarbete i de statliga bolagen.

Hållbarhetsredovisningen i denna årsredovisning har upprättats enligt GRI Standards, Core-nivå. I fondens GRI-index, som finns på fondens webbplats, ges en översikt över de generella upplysningarna enligt GRI:s riktlinjer samt upplysningar för de områden AP2 valt att redovisa utifrån väsentlighetsanalysen. Läs mer på sidan 33.

Riktlinjer för redovisning

Enligt den nya lagstiftningen för AP-fonderna, som trädde i kraft den 1 januari 2019, ska fonderna gemensamt ta fram riktlinjer för redovisning av hur målet har uppnåtts. AP-fonderna fäster stor vikt vid att öppet och transparent rapportera om sina verksamheter och hållbarhetsarbeten. AP-fonderna ska förvalta kapitalet och i övrigt agera så att allmänhetens förtroende för fonderna och deras verksamheter upprätthålls. Det innebär att förvaltningen ska vara effektiv, resultatinriktad och präglas av öppenhet, vilket även bidrar till ett högt förtroende för inkomstpensionssystemet i sin helhet. Riktlinjerna finns publicerade i sin helhet på fondens webbplats.

Hållbarhetsdata

Klimat/Miljö

ANDRA AP-FONDENS KOLDIOXIDAVTRYCK FÖR NOTERADE AKTIER

	2018	2017	2016	2015
Aktieportföljens absoluta utsläpp av växthusgaser (Scope 1 och 2) (mn tCO ₂ e) ¹	1,7	2,6	2,7	3,4
Koldioxidintensitet relaterat till ägarandel av bolagens marknadsvärde (tCO ₂ e/mnkr) ²	13	18	20	25
Koldioxidintensitet relaterat till ägarandel av bolagens omsättning (tCO ₂ e/mnkr) ³	15	28	24	29
Koldioxidintensitet, viktat medeltal (tCO ₂ e/mnkr) ⁴	16	24		
Marknadsvärdet av fondens portfölj som täcks in av CO ₂ e-data (mdkr)	130,5	142,4	135,4	148,5
Andel av aktiekapitalet som det finns data för (%)	97	92	97	98

¹ CO₂e (koldioxidekvivalent) är en måttenhet som gör 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 webbplats.

Källa: MSCI ESG Research/Andra AP-fonden.

56

MILJÖDATA

	2018	2017	2016
Interna miljöindikatorer			
El, kWh	126 000	135 000	130 000
Förnybar el, %	100	100	100
Kopieringspapper, inköpt (A4), kg	315	350	755
Antal utskrifter	107 000	159 000	228 000
Tjänsteresor			
Andel tågresor mellan Göteborg och Stockholm, %	88	91	84
Utsläpp av växthusgaser från:			
Tåg inrikes, ton CO ₂ e	0	0	0
Flyg inrikes, ton CO ₂ e	5	5	9
Flyg utrikes, ton CO ₂ e	169	172	199

Skogs- och jordbruksfastigheter

CERTIFIERING AV SKOG

	Antal hektar	Andel, %
Certifierade skogsfastigheter i enlighet med FSC och/eller PEFC	108 415	94
Skogsfastigheter på gång att certifieras i enlighet med FSC och/eller PEFC	4 210	4
Hållbart brukad fastighet i enlighet med FSC och/eller PEFC, men där fastigheten inte kan certifieras	837	1
Annat: Mark som till exempel upptas av vägar, byggnader och andra icke-produktiva områden eller mark som inte ännu planterats	1 915	2

Siffror i denna tabell är per den 31 december 2017.

Bolagsstyrning

VALBEREDNINGAR DÄR ANDRA AP-FONDEN DELTAGIT INFÖR ÅRSSTÄMMORNA 2018

Bolag	Andel kvinnor i styrelsen, %	Antal nyvalda kvinnor	Total förändring jämfört med föregående år
Academedia	43	0	0
Coor Service Management	43	0	0
IAR Systems	60	1	1
Kindred	29	2	2
Kungsleden	67	0	-1
Midsona	33	0	-1
Opus Group	43	0	0
Resurs Holding	22	0	0

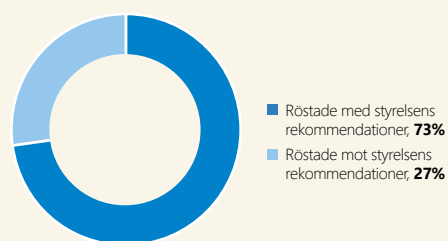
STYRELSE- RESPEKTIVE AKTIEÄGARFÖRSLAG SOM ANDRA AP-FONDEN RÖSTADE PÅ 2018 I UTLÄNDSKA BOLAG, ANTAL

Område	Styrelseförslag	Aktieägarförslag
Revisorer, finansiell rapportering, formalia etc.	1 097	0
Styrelse	7 394	7
Ersättningsfrågor	943	36
Kapitalstruktur	398	8
Koncernstruktur, avtal, förvärv etc.	108	0
Aktieägares rättigheter/governance	99	193
Hållbarhet	0	64
Övrigt	0	3
Totalt	10 039	311

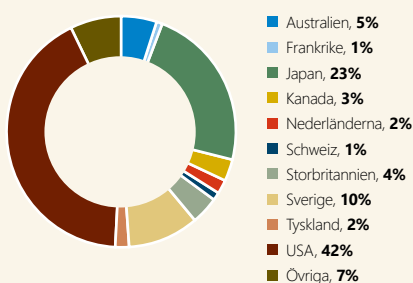
RÖSTNING PÅ UTLÄNDSKA BOLAGSTÄMMOR 2018

	Antal
Antal stämmor	816
Agendapunkter	10 350

RÖSTNING I UTLÄNDSKA BOLAG 2018, %



RÖSTNING PER MARKNAD 2018, %



Medarbetare

MEDARBETARSTATISTIK

	2018	2017
Antal tillsvidareanställda	70	67
Andel kvinnor, %	35	34
Andel kvinnor i fondledning, %	33	33
Andel kvinnor i styrelsen, %	44	44
Genomsnittlig ålder, år	44	43
Medianålder, år	44	44
Personalomsättning, %	1,5	4,5
Sjukfrånvaro, %	2,1	1,1

”De senaste **fem** åren har fondens **genomsnittliga** årliga reala **avkastning** uppgått till 5,8 procent och de senaste **tio** åren har avkastningen varit 7,7 procent”



Resultat och utveckling 2018

Fondkapitalet uppgick den 31 december 2018 till 334,8 mdkr. Årets resultat, -4,3 mdkr, är en följd av en negativ effekt från sista kvartalets turbulens på aktiemarknaderna men också en bra avkastning inom fondens investeringar i riskkapitalfonder, fastigheter och kinesiska statsobligationer. Under året har nettoutflödet från Andra AP-fonden till pensionssystemet uppgått till 6,8 mdkr.

Fondkapitalet påverkas av två faktorer, årets resultat och nettoflöden inom pensionssystemet. För 2018 minskade fondkapitalet med netto -11 103 (21 409) mnkr, påverkat av det negativa resultatet på -4 330 (28 784) mnkr, men också belastat med negativa nettoflöden till pensionssystemet om -6 773 (-7 375) mnkr. Flödena bestod dels av avgiftsinbetalningar och pensions-

utbetalningar, netto -6 557 (-7 149) mnkr, dels av kostnader för administration av pensionssystemet, vilka belastade fondkapitalet med -216 (-226) mnkr. För tionde året i rad var nettoflödet från AP-fonderna till pensionssystemet negativt. Andra AP-fonden har därmed totalt, under de senaste tio åren, betalat ut cirka 51 mdkr för att täcka det löpande underskottet i pensionssystemet.

FONDKAPITALET UTVECKLING UNDER 2018, MNKR

	2018	2017
Ingående fondkapital	345 931	324 522
Inbetalda pensionsavgifter	69 554	66 850
Utbetalda pensionsmedel	-76 111	-73 999
Administrationsersättning	-216	-226
Årets resultat	-4 330	28 784
Utgående fondkapital	334 828	345 931

59

TILLGÅNGSSLAGENS UTVECKLING I DEN STRATEGISKA PORTFÖLJEN, EXPONERING OCH AVKASTNING, 2018-12-31 OCH 2017-12-31

Tillgångsslag	Strategisk portfölj, %		Exponering, %		Exponerat värde, mdkr		Absolut avkastning, %		Relativ avkastning, %		Aktiv risk ex-post*, %	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Svenska aktier	9,5	9,5	8,8	9,1	29,5	31,4	-4,6	11,3	-0,8	0,5	2,3	1,7
Utvecklade marknader aktier	21,5	22,0	19,3	22,2	64,5	76,7	-3,3	10,7	0,5	0,7	0,5	0,4
Tillväxtmarknader aktier	11,0	11,0	10,4	11,1	34,8	38,4	-7,3	20,6	0,4	-0,5	0,6	0,6
Svenska räntor	12,0	12,0	11,9	11,8	40,1	41,3	0,8	0,6	-0,2	0,2	0,3	0,3
Utländska statsobligationer	4,0	4,0	4,0	4,0	13,2	13,8	5,9	-2,3	0,1	-0,1	0,5	0,6
Utländska krediter	10,5	10,5	10,3	10,4	34,4	35,8	3,7	-1,7	-0,4	-0,2	0,3	0,2
Globala gröna obligationer	1,0	1,0	1,0	1,0	3,4	3,4	4,7	-0,6	0,3	-0,6	0,4	0,4
Tillväxtmarknader räntor	6,5	6,0	6,3	6,1	21,1	21,1	3,3	3,5	0,7	0,1	0,5	0,4
Totalt noterade tillgångar, exkl. alternativa investeringar, provisions- och rörelsekostnader**	76,0	76,0	72,0	75,7	241,0	261,9	-4,1	9,0	-0,2	0,1	0,4	0,4
Alternativa investeringar**	24,0	24,0	28,0	24,3	93,8	84,0	7,4	9,5				
Totalt fondkapital, exkl. provisions- och rörelsekostnader**	100,0	100,0	100,0	100,0	334,8	345,9	-1,2	9,1				

* Historiskt utfall, 12 månader rullande.

** Inklusive valutasäkring.

Årets resultat

Resultatet för 2018 var negativt och uppgick till –4,3 mdkr och speglar framförallt en negativ börsutveckling på världens aktiemarknader men också goda resultat inom onoterade tillgångar. Fondens investeringar har totalt avkastat –1,2 procent (exklusive kostnader).

Rörelsens intäkter

Rörelsens intäkter utgörs av såväl direktavkastning som nettoresultat per tillgångsslag samt valutakursresultat med avdrag för provisionskostnader. Resultatets uppdelning i resultaträkningen innebär att varje nettoresultatrad visar resultat rensat från såväl valutaeffekten, omräkning av resultat till svenska kronor, som resultateffekten av fondens valutasäkring. Dessa båda effekter redovisas istället netto på raden Nettoresultat, valutakursförändringar. Övergripande gäller att 2018 års kronförsvagning har haft en betydande positiv påverkan på redovisat resultat i tillgångar i utländsk valuta. Denna påverkan har delvis motverkats av den negativa effekten från fondens valutasäkring av delar av portföljen.

Direktavkastningen i form av räntenetto och erhållna utdelningar uppgick för året till 9 467 (9 080) mdkr.

Nettoresultatet för noterade aktier består av såväl realiserade som realiserade resultateffekter och uppgick till –17 029 (22 967) mdkr inklusive kostnader för prestationsbaserade avgifter, men exklusive valutakurseffekter. Resultatet är en konsekvens av en negativ avkastning på samtliga aktiemarknader där fonden investerar. Fondens svenska aktieportfölj avkastade totalt –4,6 procent, att jämföra med en avkastning på –3,3 procent för den utländska aktieportföljen på utvecklade marknader och för tillväxtmarknader, –7,3 procent.

Nettoresultatet för onoterade aktier uppgick totalt till 5 637 (4 283) mdkr, och är framförallt hänförligt till avkastningen i fondens portfölj med konventionella fastigheter om 14,7 procent och avkastningen för riskkapitalfonder om 19,9 procent, inklusive valutasäkring.

Nettoresultatet för räntebärande tillgångar uppgick till –2 532 (1 249) mdkr, ett resultat som speglar en fortsatt lägre avkastning 2018 än föregående år, exklusive effekten av kronförsvagningen. Redovisad avkastning var, som en följd av kronförsvagningens effekt på portföljen, svagt positiv för samtliga marknader.

Fondens handel med derivat redovisade ett negativt nettoresultat, –3 722 (–1 825) mdkr, även detta år främst påverkat av den del av valutasäkringens valutaterminer som redovisningsmässigt hänförs till derivatinstrument. Därutöver ingår en negativ resultateffekt från fondens löpande arbete med att upprätthålla rätt exponeringsnivå.

Fondens valutaexponering har på grund av 2018 års kronförsvagning positivt påverkat redovisat resultat av tillgångar i utländsk valuta. Fondens löpande valutasäkring av delar av portföljen i utländsk valuta har under året inneburit en negativ resultateffekt. Redovisat nettoresultat av valutakursförändringar, där såväl årets positiva valutaeffekter på utländska innehav, 13 008 (–14 614) mdkr,

som de negativa effekterna av valutasäkring, –8 660 (8 143) mdkr, redovisas tillsammans, uppgick till 4 348 (–6 471) mdkr. Läs mer om fondens valutaexponering på sidan 76.

Nettoresultatet för externt förvaltade tillgångar belastades med förvaltningskostnader i form av prestationsbaserade avgifter, totalt 80 (215) mdkr under 2018. 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 236 (241) mdkr och depåbankskostnader om 44 (40) mdkr.

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 84. Fondens rörelsekostnader och provisionskostnader, uttryckt som förvaltningskostnadsandel, sjönk och uppgick för 2018 till 0,14 (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 förvaltade kapitalet överförts från extern till intern förvaltning, fick under 2016 önskad effekt på kostnadsnivån, en effekt som kvarstår även under 2017 och 2018. Förvaltningskostnadsandelen för fondens totala kostnader för 2018 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 77.

Rörelsens kostnader

Rörelsens kostnader uppgick till 219 (218) mdkr. Redovisat i förhållande till genomsnittligt fondkapital under året motsvarar detta en oförändrad kostnadsnivå (förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader) om 0,06 (0,06) 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 2018 hade fondens externt förvaltade kapital huvudsakligen en aktiv förvaltningsinriktning, och vid utgången av året förvaltades 58 (58) 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 2018 uppgick den fasta kostnaden till 232 (238) mnkr och den rörliga prestationsbaserade delen till 80 (215) mnkr. Inkluderas förvaltararvoden för onoterade fonder, uppgick fondens sammanlagda fasta externa förvaltningskostnad till 236 (241) mnkr. Årets externa fasta förvaltararvoden har påverkats negativt av kronförsvagningen, men visar trots detta en nettominskning som följd av nedstängning av ett externt mandat. I förhållande till förvaltad kapital är dock provisionskostnaderna relativt oförändrade jämfört med 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. 2018 års depåbankskostnader uppgick till 44 (40) 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 84. Totalt erlagt courtage under 2018 uppgick till 89 (76) mnkr. Av courtagekostnaden var 8 (11) procent hänförlig till fondens externa förvaltning och resterande till den interna förvaltningen. Kostnaden i förhållande till omsatt volym uppgick till 0,04 (0,06) procent. Följande fem motparter erhöll motsvarande 60 procent av erlagda courtagekostnader (i bokstavsordning): Goldman Sachs, JP Morgan, Merrill Lynch, Morgan Stanley och UBS AG.

BIDRAG TILL RELATIV AVKASTNING, %

Tillgångsslag	2018	2017
Svenska aktier	-0,11	0,10
Utvecklade marknader aktier	0,13	0,18
Tillväxtmarknader aktier	0,05	-0,07
Svenska räntor	-0,02	0,04
Utländska statsobligationer	0,00	-0,01
Utländska krediter	-0,05	-0,03
Globala gröna obligationer	0,00	-0,01
Tillväxtmarknader räntor	0,05	0,02
Absolutavkastande	-0,18	-0,06
Summa marknadsnoterade tillgångar, exkl. alternativa investeringar och implementeringseffekter	-0,13	0,16
Implementeringseffekter*	-0,05	-0,07
Summa marknadsnoterade tillgångar exkl. alternativa investeringar och inkl. implementeringseffekter	-0,18	0,09

* Resultateffekter för att upprätthålla exponering mot strategisk portfölj.

BIDRAG TILL ABSOLUT AVKASTNING, %

Tillgångsslag	2018	2017
Svenska aktier	-0,4	1,1
Utvecklade marknader aktier	-0,6	2,4
Tillväxtmarknader aktier	-0,8	2,2
Svenska räntor	0,1	0,1
Utländska statsobligationer	0,2	-0,1
Utländska krediter	0,4	-0,2
Globala gröna obligationer	0,1	0,0
Tillväxtmarknader räntor	0,2	0,2
Absolutavkastande	-0,2	-0,1
Overlay	-0,1	0,0
Valutasäkring noterad portfölj	-2,1	1,3
Alternativa investeringar	3,1	1,7
Valutasäkring alternativa investeringar	-1,1	0,5
Summa tillgångar, exkl. provisionskostnader och rörelsens kostnader	-1,2	9,1

Portföljens avkastning

Avkastningen för den totala portföljen uppgick under 2018 till $-1,2$ procent, exklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader, men inklusive prestationsbaserade avgifter.

Till följd av den turbulenta marknadsutvecklingen under årets sista kvartal fick noterade aktier en negativ utveckling sett från årets början. Tillväxtmarknadsaktier, som var bästa tillgångsslag 2016 och 2017, utvecklades sämst med $-7,3$ procent. Avkastningen för utländska aktier på utvecklade marknader var $-3,3$ procent i svenska kronor exklusive valutasäkringseffekter. Svenska aktier hade en avkastning på $-4,6$ procent.

Svenska obligationer avkastade $0,8$ procent. Utländska statsobligationer och krediter avkastade $5,9$ procent respektive $3,7$ procent, i svenska kronor och exklusive valutasäkring. Globala gröna obligationer ökade med $4,7$ procent, också dessa i svenska kronor och exklusive valutasäkringseffekter. Obligationer på tillväxtmarknader ökade i värde med $3,3$ procent i svenska kronor. Tillgångsslaget valutasäkras inte.

Alternativa investeringar – det vill säga fastigheter, riskkapitalfonder, alternativa krediter, alternativa riskpremier, kinesiska statsobligationer och kinesiska A-aktier – avkastade $12,3$ procent ($7,4$ procent, inklusive valutasäkring). De diversifierade därmed den negativa avkastningen på den noterade portföljen, som blev $-4,1$ 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 $-0,6$ procent. Svenska aktier bidrog med $-0,4$ procent och tillväxtmarknadsaktier med $-0,8$ procent. Svenska obligationers och utländska statsobligationers avkastningsbidrag blev $0,1$ respektive $0,2$ procent. Globala gröna obligationer bidrog med $0,1$ procent. Utländska kreditobligationer bidrog med $0,4$ procent och tillväxtmarknadsobligationer förbättrade resultatet med $0,2$ procent. Alternativa investeringar bidrog med $3,1$ procent exklusive valutasäkring.

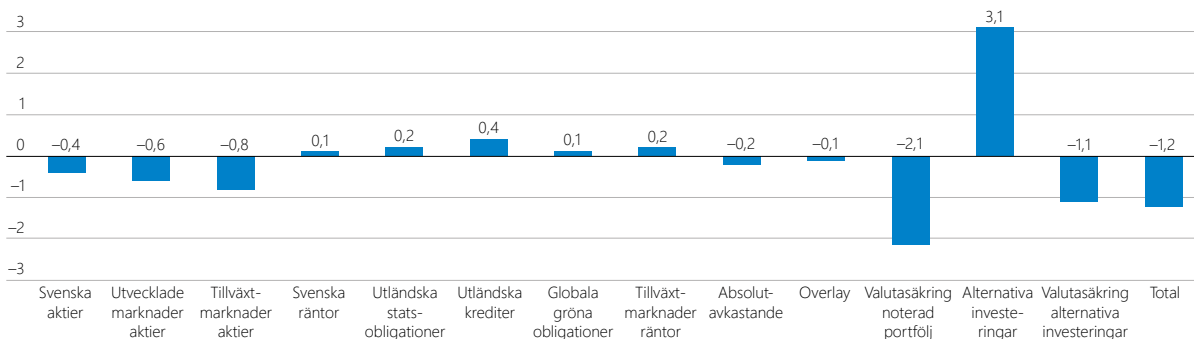
AP-fonderna har en lagstadgad limit för valutaexponering på 40 procent. Andra AP-fondens valutasäkringspolicy syftar till att minska risken i portföljen. Därför bedrivs ett systematiskt säkringsprogram av utvecklade länders valutor, vilket ska leda till långsiktigt lägre variation i portföljens värde. På grund av att den svenska kronan försvagades under året var valutasäkringens effekt $-3,2$ procent i den totala portföljen. Då fonden inte valutasäkras hela sin exponering till utvecklade länders valutor, motverkades denna negativa avkastningseffekt av att tillgångar i utländsk valuta steg i värde. Fondens valutasäkras inte tillväxtmarknadsvalutor.

Fondens fastighetsportfölj, exklusive skogs- och jordbruksfastigheter, avkastade $14,7$ procent. Portföljen av skogs- och jordbruksfastigheter avkastade $4,1$ procent. Avkastningen på riskkapitalinvesteringar var $19,9$ procent och alternativa riskpremier levererade $-1,6$ procent. Portföljen med alternativa krediter avkastade $-1,3$ procent. Siffror anges inklusive valutasäkring.

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 fondens sämsta tillgångsslag med en årsavkastning på $-20,8$ procent, att jämföra med föregående års positiva avkastning om $36,3$ procent. Årets negativa resultat motverkades av ett högt positivt aktivt avkastningsbidrag från fondens förvaltare. Kinesiska statsobligationer, som likt aktierna är klassificerade som alternativa investeringar, avkastade $10,2$ procent. Tillgångsslaget valutasäkras inte.

Andra AP-fonden har de senaste fem och tio åren i genomsnitt avkastat $6,9$ respektive $8,8$ procent per år. Efter avdrag för inflation motsvarar detta en årlig real avkastning på $5,8$ procent på fem år respektive $7,7$ procent på tio år. Portföljen har därmed överträffat Andra AP-fondens förväntade avkastning på $4,5$ procent (inklusive kostnader) per år över båda tidsperioderna.

BIDRAG TILL TOTAL PORTFÖLJ, ABSOLUT AVKASTNING 2018, EXKLUSIVE KOSTNADER,%



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 2018 hade den noterade portföljen en negativ avkastning på $-4,1$ procent. Den sammanlagda relativa avkastningen, det vill säga aktiv avkastning inklusive implementeringseffekter (kostnader som uppstår i samband med ombalanseringar och transaktioner som inte är hänförliga till den aktiva förvaltningen), blev $-0,2$ procent. Den relativa avkastningen är belastad med 5 baspunkter hänförliga till implementeringseffekterna.

De senaste fem åren har fondens aktiva avkastning i genomsnitt varit $0,23$ procent per år. Under samma tid har implementeringseffekterna i genomsnitt varit $-0,05$ procent. Därmed har den genomsnittliga relativavkastningen varit $0,18$ procent.

Svenska aktier

Förvaltningen av svenska aktier underavkastade jämförelseindex med $-0,8$ procent. Portföljen av fundamentalt förvaldade aktier underskred sitt likaviktade index med $-1,8$ procent. Småbolagsförvaltningen lyckades likt de senaste åren väl med en överavkastning på $3,5$ procent. Fonden bedriver all förvaltning av svenska aktier internt.

Utländska aktier

Förvaltningen av utländska aktier på utvecklade marknader levererade ett positivt aktivt resultat om $0,5$ procent. Det aktiva resultatet för tillväxtmarknadsaktier var $0,4$ procent. Förvaltningen av kinesiska A-aktier bedrivs med stora avvikelsemandat och den aktiva avkastningen för året var $6,6$ 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

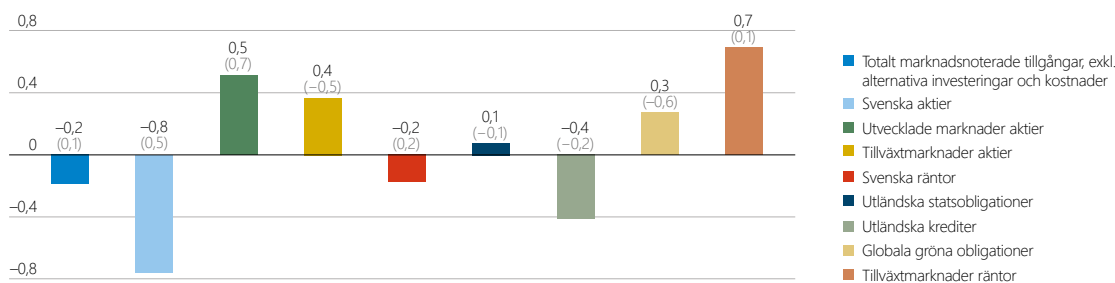
Den svenska ränteförvaltningens aktiva avkastning var $-0,2$ procent, varav fondens kvantitativa förvaltnings aktiva avkastning var, om än knappt, positiv för tolfte året i rad och uppgick till 4 baspunkter. Den internt förvaltade portföljen av utländska statspapper överträffade index med $0,1$ procent. De internt förvaltade kreditportföljernas aktiva avkastning var $-0,4$ procent.

Förvaltningen av tillväxtmarknadsobligationer utgivna i amerikanska dollar hade under året en aktiv avkastning på $-0,5$ procent. Förvaltningen av tillväxtmarknadsobligationer i lokal valuta överträffade jämförelseindex med $0,9$ procent.

Taktisk allokering och valutaförvaltning

Fondens interna taktiska allokering levererade ett negativt resultat på -516 mnkr. De taktiska positionernas underavkastning motiveras av bedömningen att säkra fondens exponering mot utvecklingen av den svenska kronan och svenska räntor. Då kronan försvagades och räntenivåerna sjönk utvecklades de taktiska positionerna negativt, medan motsvarande resultat i portföljen som helhet var positiv. Valutaförvaltningen bedrevs under året i mindre omfattning än tidigare och nettoresultatet var 0 .

RELATIV AVKASTNING PER TILLGÅNGSSLAG 2018 (2017), %



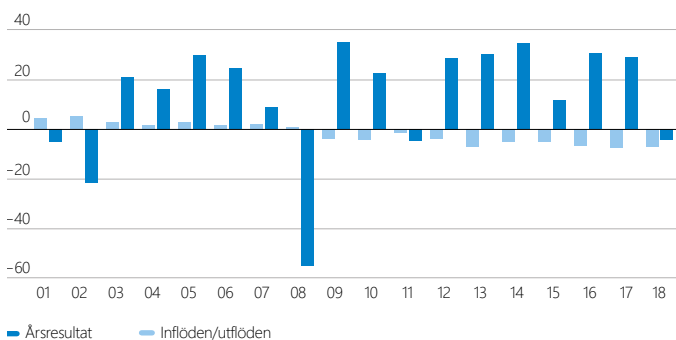
ÖVERSIKT 10 ÅR

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Fondkapital, mdkr	334,8	345,9	324,5	300,6	293,9	264,7	241,5	216,6	222,5	204,3
Nettoflöden mot pensionssystemet, mdkr	-6,8	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9	-3,8	-1,2	-4,0	-3,9
Årets resultat, mdkr	-4,3	28,8	30,5	11,7	34,3	30,1	28,6	-4,6	22,2	34,9
Avkastning total portfölj före provisionskostnader och rörelsens kostnader, %	-1,2	9,1	10,5	4,1	13,3	12,8	13,5	-1,9	11,2	20,6
Avkastning total portfölj efter kostnader, %	-1,3	9,0	10,3	4,0	13,1	12,7	13,3	-2,1	11,0	20,3
Relativ avkastning på noterade tillgångar, exkl. alternativa investeringar, provisions- och rörelsens kostnader, % ¹	-0,2	0,1	-0,4	0,9	0,5	0,4	1,1	-0,3	0,8	0,7
Aktiv risk ex-post, %	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,6
Valutaexponering, %	32	33	31	30	24	23	20	16	12	10
Andel extern förvaltning, %	17	17	17	17	28	25	29	29	23	24
Förvaltningskostnadsandel exkl. provisionskostnader, %	0,06	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,08	0,08
Förvaltningskostnadsandel inkl. provisionskostnader, %	0,14	0,15	0,15	0,18	0,17	0,17	0,16	0,17	0,17	0,18
Annualiserad avkastning efter kostnader 5,0 år, %	6,9	9,8	10,6	8,0	9,4	10,8	2,4	0,6	3,5	4,9
Annualiserad avkastning efter kostnader 10,0 år, %	8,8	6,0	5,5	5,7	7,1	7,0	7,4	4,3	4,2	

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

64

FONDENS RESULTATUTVECKLING OCH FLÖDEN 2001–2018, 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 påverkades de finansiella marknaderna starkt av skuldkriser i olika delar av världen. Därefter har börserna återigen visat god utveckling under flera år, men sista kvartalet 2018 blev turbulent. Detta avspeglas i kraftiga svängningar i redovisat resultat och kapital under fondens 18 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 12,3 procent (inklusive valutasäkringsresultat var avkastningen 7,4 procent).

De onoterade investeringarna (fastigheter inklusive skogs- och jordbruksfastigheter och riskkapitalfonder) som totalt har ett värde på 65,8 mdkr per den 31 december 2018 genererade en avkastning uppgående till 18,6 procent (inklusive valutasäkring 13,8 procent).

De noterade investeringarna (alternativa riskpremier, alternativa krediter, investeringar i kinesiska statsobligationer samt aktieinvesteringar på den lokala kinesiska aktiemarknaden) som totalt har ett värde på 27,2 mdkr per den 31 december 2018 genererade en avkastning uppgående till -0,8 procent (inklusive valutasäkringsresultat -5,6 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.

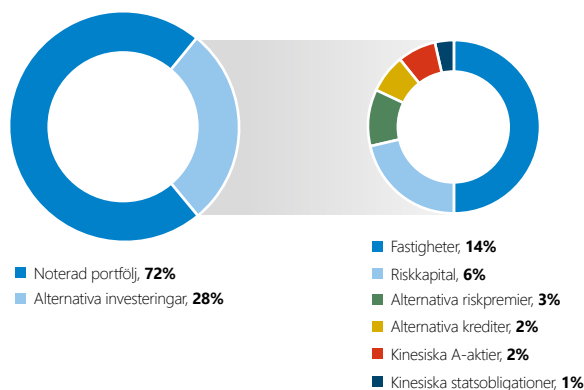
Riskkapitalfonder

Riskkapitalportföljen består av 42 förvaltare och 110 aktiva fonder, vilka ger en exponering mot över 2 000 bolag.

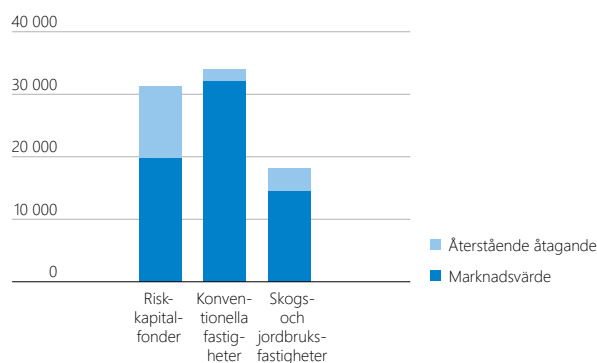
Andra AP-fonden genomförde 13 investeringar under året. Det totala åtagandet för dessa uppgick till motsvarande 3,9 mdkr. Nya investeringsåtaganden omfattar allokeringar till Khosla Ventures, Sequoia, Bain, Towerbrook, Audax, Citic, TCV och Thoma Bravo. Exempelvis Sequoia har etablerat ett flertal strategier med olika inriktning i USA och Asien.

Riskkapitalportföljens sammanlagda investeringsåtaganden uppgick för 2018 till 37,0 mdkr. Sedan starten 2001 har 29,6 mdkr (inklusive förvaltararvoden) investerats, varav 27,6 mdkr har återbetalats. Under 2018 har 4,1 mdkr investerats och 5,3 mdkr återbetalats, vilket resulterat i ett nettoinflöde på 1,2 mdkr. De senaste åren har portföljens exponering balanserat runt gränsen till den lagstadgade limiten på fem procent främst beroende på en stark positiv värdeutveckling i portföljen samt en stark utveckling av den amerikanska dollarn. Exponeringen

ALTERNATIVA INVESTERINGARS ANDEL AV DEN TOTALA PORTFÖLJEN OCH DESS BESTÅNDSDELAR, %



ONOTERADE INVESTERINGAR FÖRDELADE PÅ MARKNADSVÄRDE OCH ÅTERSTÅENDE ÅTAGANDE, MNKR



har minskats genom försäljning av sju fondinvesteringar motsvarande 1,7 mdkr. Andra AP-fondens portfölj präglades som tidigare år genomgående av hög aktivitet, där fonderna genomförde många investeringar, avyttringar och börsintroduktioner.

Exponeringen mot Nordamerika var 54 procent, Europa 25 procent, Asien 19 procent och övriga 2 procent. Portföljen är diversifierad per sektor, där informationsteknik står för 31 procent följt av sällanköpsvaror och tjänster på 15 procent och hälsovård 13 procent. Per investeringsstil har buyout- och tillväxtfonder högst andel om 56 procent följt av venture-fonder på 27 procent. Exponeringen mot venture ökade under året främst drivet av positiv värdeutveckling i Nordamerika. Exponeringen mot buyout minskade, främst som ett resultat av att fonder avyttrades, vilket även påverkade att exponeringen mot energisektorn minskade. Exponeringen mot kommunikation och informationsteknik har omfördelats något till följd av ändrad klassificering av undersektorer i index.

Avkastningen för riskkapitalfonder uppgick till 23,9 procent (19,9 procent inklusive valutasäkring) under 2018. Portföljens marknadsvärde var 19,5 mdkr vid årets slut. Portföljen av riskkapitalinvesteringar har sedan etableringen fortsatt att generera en avkastning som 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 82–83.

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 (via Chaptwo S.à.r.l.). Samtliga investeringar har fokus på högkvalitativa, konventionella fastigheter, centralt belägna på fastighetsmarknader med god likviditet. Utöver detta har portföljen kompletterats med investeringar

i fastighetsfonder, fyra i Asien, en i Latinamerika och en i Polen. Under 2018 beslutade Andra AP-fonden om ett ramverk för sidoinvesteringar till Gaw Capital. Sidoinvesteringarna ger möjlighet till ökad ägarandel i investeringar som genomförs på de asiatiska marknader som bedöms som extra intressanta både ur avkastnings- och diversifieringssynpunkt.

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 174 fastigheter med ett marknadsvärde på 139 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 2,1 miljarder euro och består av 14 kvalitativa kontorsfastigheter i bra lägen i London, Paris, München och Hamburg. Under året har också en fastighet i Amsterdam förvärvats. Nuveen 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 25 centralt belägna kontorsfastigheter. Marknadsvärdet på Andra AP-fondens andel av fastigheterna är cirka 1,9 miljarder dollar. Under året har en fastighet i Chicago förvärvats. Cirka 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 sex fastighetsfonder på tillväxtmarknader:

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

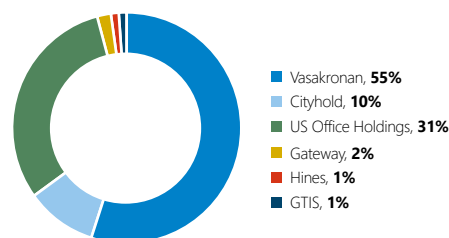
Avkastningen på Andra AP-fondens investeringar i konventionella fastigheter var 19,2 procent 2018 (14,7 procent inklusive valutasäkring). Annualiserat sedan starten 2001 har avkastningen varit 14,3 procent (13,6 procent inklusive valutasäkring).

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 välståndsutveckling, i kombination med en ökande befolkning, ökar efterfrågan på skogs- och jordbruksprodukter. Båda tillgångslagen bedöms också vara relativt okänsliga för konjunktursvängningar samtidigt som samvariationen med andra tillgångslag, till exempel aktier, bedöms vara låg.

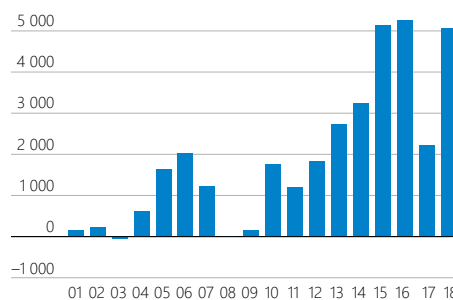
Portföljen för skogs- och jordbruksfastigheter utgörs idag av tolv olika fonder/bolag. För Andra AP-fonden är det viktigt att välja förvaltare som delar fondens värderingar vad gäller långsiktighet och betydelsen av ansvarsfulla och hållbara investeringar. Fonden har valt att investera i jordbruksfastigheter 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

INVESTERINGARNAS ANDEL AV DEN KONVENTIONELLA FASTIGHETSPORTFÖLJEN, %

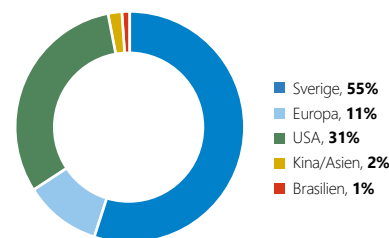


UTVECKLINGEN I FASTIGHETSPORTFÖLJEN

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



GEOGRAFISKA MARKNADERS ANDEL AV DEN KONVENTIONELLA FASTIGHETSPORTFÖLJEN, %



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.

Fonder och 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 2018 var fondens avkastning för investeringar i jordbruksfastigheter 10,2 procent (4,0 procent inklusive valutasäkring). För skogsfastigheter var avkastningen 12,8 procent (4,6 procent inklusive valutasäkring).

Portföljen har fortsatt tydlig påverkan av negativa valutaeffekter främst från den långsiktiga försvagningen av brasilianska real. Skogs- och jordbruksfastigheterna 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 haft begränsade möjligheter att investera i på grund av gällande lagstiftning. Lagens begränsning till noterade strukturer har minskat fondens investeringsurval med sämre förväntad avkastning och mindre diversifiering som följd. De möjligheter som ändå kvarstår är dock tillräckliga för att möta fondens krav.

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

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 2018 uppgick till 7,7 procent (–1,3 procent inklusive valutasäkring).

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 2018 uppgick till 7,3 procent (–1,6 procent inklusive valutasäkring).

Premier för att återförsäkra försäkringsbolag utgör en betydande del av portföljen med alternativa riskpremier. 2018 blev i likhet med 2017 ett år då flera naturkatastrofer inträffade. Stormar och skogsbränder i USA liksom japanska tyfoner påverkade avkastningen negativt för denna del av portföljen. Trots detta uppvisade samtliga förvaltningsmandat inom området 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 avvikelse från det kinesiska jämförelseindexet, MSCI China A gross. Indexet bedöms som ineffektivt och karakteriseras av hög volatilitet, varför en hög avvikelse i relativa termer kan förväntas. Under 2018 föll jämförelseindexet med –27,4 procent i svenska kronor. Fondens samtliga förvaltare fortsatte att visa positiv relativ avkastning gentemot jämförelseindexet. Den absoluta avkastningen för Andra AP-fondens förvaltare uppgick till –20,8 procent för 2018.

Kinesiska obligationer

Fonden har sedan hösten 2017 en allokering till kinesiska statsobligationer. I ett inledande skede förvaltas portföljen passivt. Ambitionen är dock att i framtiden aktivera portföljen.

Investeringsstrategin för kinesiska statsobligationer syftar till att replikera avkastningen i jämförelseindex. Detta görs genom att matcha räntexponeringen via kvantitativa metoder för portföljoptimering. Den relativa avkastningen för kinesiska statsobligationer låg i linje med jämförelseindex medan den absoluta avkastningen uppgick till 10,2 procent.

Ett väldiversifierat risktagande

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 frihet 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 det ska minimera konsekvenserna för 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, samsättning, 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.

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 portföljriktning 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.

Fondens riskfunktion

Den löpande riskhanteringen består av tre fristående, men samverkande delar.

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). Riskbudgetets syfte är att fördela 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 marknadsrisker som är mest relevanta för Andra AP-fonden är aktieprisrisk, ränterisk och valutakursrisk. Fonden analyserar och följer upp marknadsrisken på total fondnivå, per tillgångslag 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 kreditvärderingsinstitut 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 betalningarna 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.

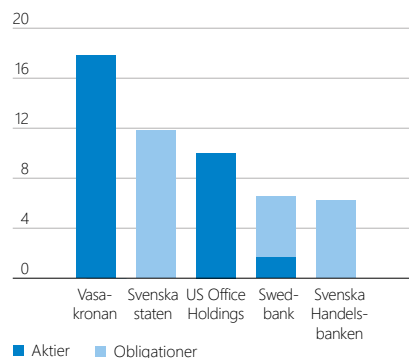
Likviditetsrisk

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.

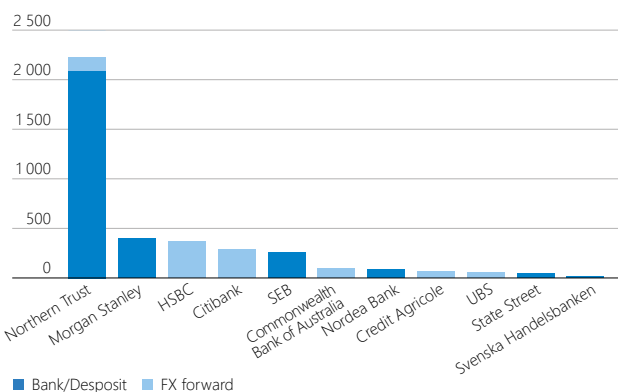
Operativ risk

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 självvärdering, 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 processsponsor, 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/kontroller samt att säkerställa att verksamheten arbetar enligt de fastställda processerna. Processutveckling kräver både ett formaliserat och ett flexibelt arbetssätt. Under 2018 har en processkartläggning av ytterligare en av fondens huvudprocesser genomförts.

EXPONERING MOT EMITTENT, MDKR



MOTPARTSRISK, MNKR



Portföljens risk

Ex-post volatiliteten för den noterade portföljen, beräknad över 12 månader, ökade under året och uppgick vid årsskiftet till 6,0 procent.

För 2018 redovisar Andra AP-fonden en ökad aktiv risk ex-post för den totala noterade portföljen. Den aktiva ex-post risken 2018 uppgick den 31 december till 0,43 procent (0,37 procent). Aktiv risk för tillgångsslaget svenska aktier ökade från 1,7 procent till 2,3 procent och 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.

Informationskvoten, beräknad på 12 månader, för den noterade portföljen var negativ vid årsskiftet. Fondens Sharpekvot för noterad portfölj minskade under året till följd av en försämrad absolut avkastning och var negativ (2,5) vid årsskiftet.

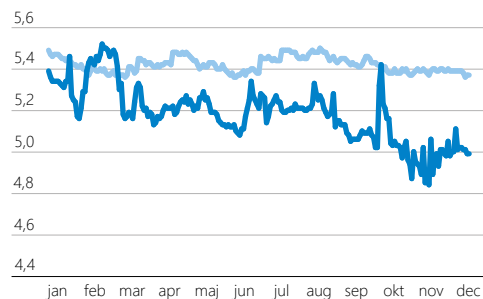
Durationen i ränteportföljen uppgick till 5,0 (5,4) år den 31 december, vilket motsvarar en nedgång med cirka 0,4 år jämfört med föregående år. Nedgången kommer huvudsakligen från tillgångsslaget svenska räntor. I resterande tillgångsslag var det mindre förändringar i förhållande till den totala ränteportföljen.

Kreditkvaliteten i ränteportföljen förändrades något under året. Fonden hade en andel AAA på 38 (39) procent, en andel A på 21 (22) procent och en andel BBB på 21 (20) procent.

För de valutasäkrade tillgångsslagen beräknas alternativa tillgångsslag ha högst absolut ex-ante volatilitet (se graf sidan 75, ex-ante volatilitet och korrelation mot total portfölj per valuta-säkrade tillgångsslag). Framförallt kinesiska aktier har en hög uppskattad absolut volatilitet. Även riskkapital och konventionella fastigheter har hög absolut risk. Räntebärande tillgångsslag förväntas ha låg absolut risk och aktierisken förväntas vara runt 10–13 procent per år. För att beräkna viktat riskbidrag behöver även korrelation till fondens totala risk uppskattas. Aktietillgångsslag förutses ha hög korrelation till fondens totala risk, räntebärande tillgångsslag uppskattas ha mycket låg eller negativ korrelation och alternativa tillgångsslag ligger ungefär mitt emellan.

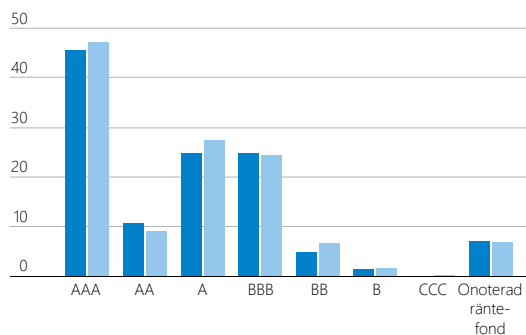
Fondens totala ex-ante volatilitet uppskattas vara 6,2 procent per år och det är framförallt tillgångsslag med aktier som bidrar med mest risk, eftersom allokeringarna är stora och korrelationen till fondens totala risk därmed är hög (se graf sidan 75, bidrag till ex-ante volatilitet per tillgångsslag och förändring). Även om alternativa tillgångsslag har hög absolut risk,

DURATION 2018, ÅR



■ Portfölj ■ Index

KREDITRISK, MDKR



■ 2018 ■ 2017

bidrar de proportionerligt med mindre risk än aktier på grund av en bättre diversifiering till fondens totala risk men konventionella fastigheter och riskkapitalfonder är ändå de tillgångs-
slag som bidrar med mest risk förutom aktier. Riskbidragen från samtliga räntemandat är mycket låga. Fondens valutarisk är driven av tillväxtmarknader.

Den uppskattade volatiliteten ökade med cirka 0,3 procent under året beroende på ett ökat riskbidrag från riskkapital, fastigheter samt skogs- och jordbruk. Aktieriskbidraget gick ned något under året.

Den noterade portföljens aktiva ex-ante risk uppskattas till 0,42 procent (se graf sidan 75, bidrag till noterad portfölj ex-

ante aktiv risk). Bidrag till aktiv risk domineras av absolutavkastande mandat samt svenska aktier. Absolutavkastande är Taktisk Allokering (TAA) som bidrog med avvikelser mot index i valutor och duration. Svenska aktier bidrog mestadels med idiosynkratisk risk, vilket ibland kallas för specifik risk.

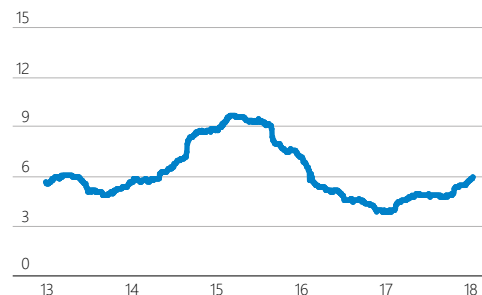
Fondens endags 95 procent VaR (Value at Risk) uppskattas till cirka 2,2 mdkr (se tabell nedan). Med andra ord beräknas fonden att förlora maximalt 2,2 mdkr en dag per månad. Fondens ett års volatilitet uppskattas vara cirka 20,8 mdkr. Det betyder att fonden med en standardavvikelses sannolikhet uppskattar att nästa års resultat kommer att hamna mellan plus eller minus 20,8 mdkr givet att positionerna från årsskiftet inte förändras.

RISK MÄTT SOM VALUE-AT-RISK (VaR) FÖR ANDRA AP-FONDENS TOTALA PORTFÖLJ, 2018

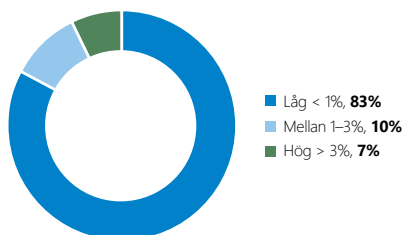
Mnkr	Bidrag till ex-ante VaR (95%, 1 dag)	Bidrag till ex-ante volatilitet (1 år)	Procentandel risk (%)	Procentandel marknadsvärde (%)
Aktierisk	1 261	12 143	59	39
Ränterisk	51	493	2	33
Valutarisk	204	1 963	9	–
Alternativa investeringar	640	6 164	30	28
Totalt Andra AP-fonden	2 156	20 763	100	100

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.

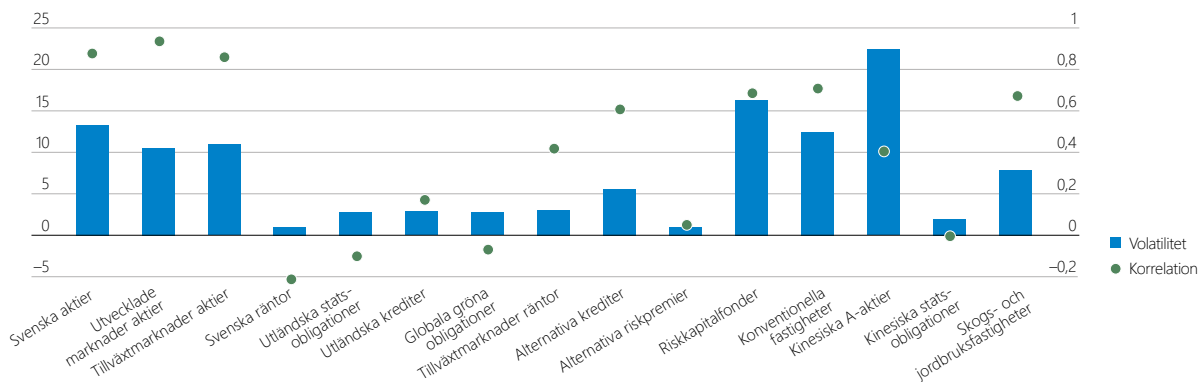
VOLATILITET I DEN NOTERADE PORTFÖLJEN DE SENASTE FEM ÅREN, %



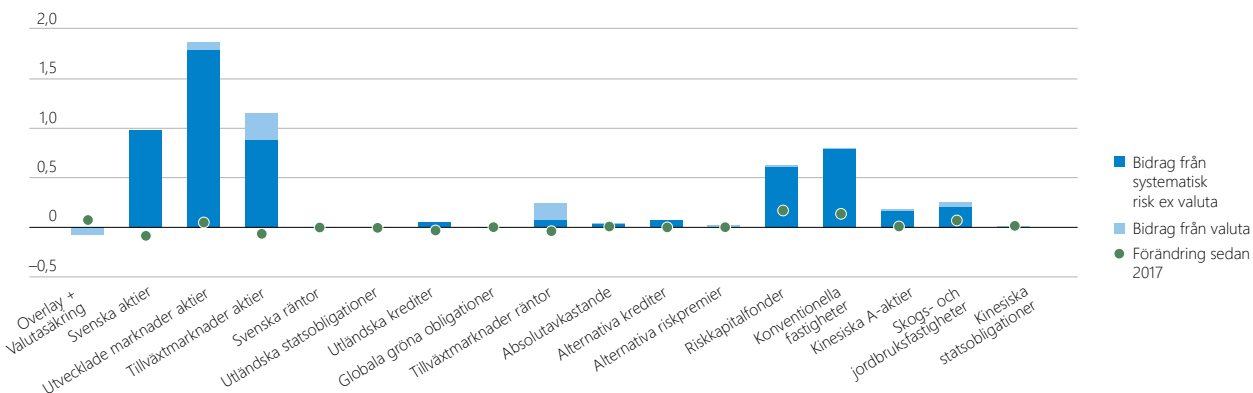
FÖRDELNING AV AKTIV RISK, %



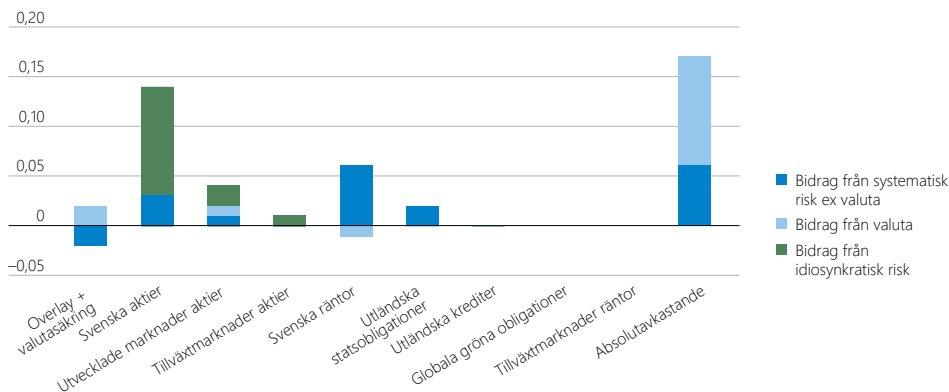
EX-ANTE VOLATILITET OCH KORRELATION MOT TOTAL PORTFÖLJ PER VALUTASÄKRADE TILLGÅNGSSLAG



BIDRAG TILL EX-ANTE VOLATILITET PER TILLGÅNGSSLAG OCH FÖRÄNDRING, %



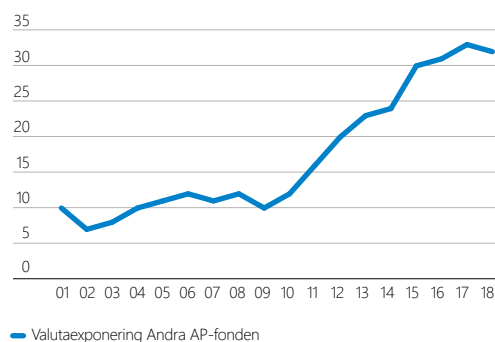
BIDRAG TILL NOTERAD PORTFÖLJ EX-ANTE AKTIV RISK, %



Valutaexponering

Graden 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 32 (33) 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 2018 inneburit en positiv resultatpåverkan till följd av kronans nettoförsvagning mot övriga valutor. Valutasäkringsprogrammet har haft en negativ resultat-effekt. För fondens totala portfölj exponerad mot utländsk valuta, inklusive valutasäkring, redovisades ett sammantaget positivt valutakursresultat uppgående till 4,3 (-6,5) mdkr.

VALUTAEXPONERING, UTVECKLING SEDAN START, %



Lagstadgad limit för valutaexponering är 40 procent.

VALUTAEXPONERING 2018 RESPEKTIVE 2017, MOTVÄRDE I MNKR

76

2018-12-31	USD	CNY	HKD	IDR	EUR	INR	Övr	Total
Aktier och andelar	79 330	6 358	7 248	734	17 136	2 354	39 402	152 562
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	43 317	3 762	–	2 003	19 408	–	20 734	89 224
Övriga tillgångar och skulder, netto	600	518	191	2 697	649	1 735	-3 076	3 314
Derivat exkl. valutaderivat	4	–	–	–	–	–	–	4
Valutaderivat	-84 600	–	-341	542	-32 540	468	-22 855	-139 326
Valutaexponering, netto	38 651	10 638	7 098	5 976	4 653	4 557	34 205	105 778

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

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.

Satsning på IT

Under 2017 initierade Andra AP-fonden en långsiktig satsning på IT. Denna satsning innebär att IT kommer att vara ett fokusområde fram till och med år 2020. Ambitionen är att utveckla och implementera en IT-strategi som är anpassad till Andra AP-fondens förvaltningsstrategi och arbetssätt för det kommande årtiondet. I denna strategi ingår bland annat att bestämma vilken framtida plattform som den modellbaserade förvaltningen ska bedrivas på, och att implementera en lösning som medger hög grad av mobilitet både inom och utanför kontoret. Under 2018 implementerades VDI för merparten av fondens anställda.

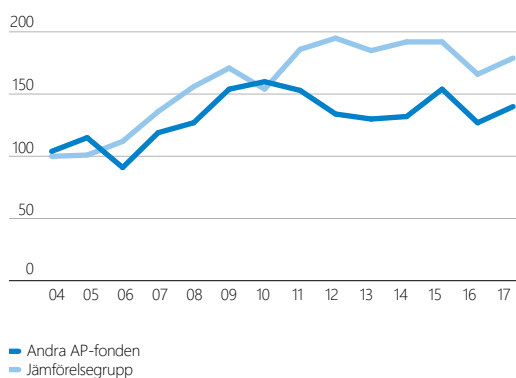
VDI är en förkortning av Virtual Desktop Infrastructure och innebär att virtualisera arbetsdatorerna till en centraliserad plats. De anställda kan då använda kostnadseffektiva, tunna klienter som arbetar direkt mot ett centralt serverkluster. En av fördelarna med denna virtualisering är att enskilda grupper/anställda snabbt kan få justerad datorkapacitet. En annan fördel är ökad mobilitet då VDI kan nyttjas även för distansarbete. Eftersom VDI kräver betydligt mindre underhåll och support per anställd, kommer IT-relaterade kostnader att minska.

Under 2019 kommer rekrytering att ske för att stärka kompetensen inom systemutveckling. Detta tillsammans med en redan etablerad kompetens inom verksamhetsutveckling kommer kunna möjliggöra lösningar som ökar effektiviteten samtidigt som det kan minska de operativa riskerna genom högre grad av automatisering.

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

KOSTNADSEFFEKTIVITET JÄMFÖRT MED INTERNATIONELLA PENSIONS FONDER 2004–2017, INDEXERING



CEM-studien visar Andra AP-fondens kostnadsutveckling i relation till sin jämförelsegrupp under perioden 2004–2017.

Källa: CEM

analysen, som avser 2017, bedriver Andra AP-fonden en fortsatt framgångsrik och kostnadseffektiv förvaltning. Fondens kostnadsnivå är med god marginal fortsatt lägre än jämförelsegrupps, 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 det samma. De kostnader och intäkter som är hänförliga till strategiska förändringar i jämförelseindex, så kallade transitioner, och löpande rebalansering av den strategiska portföljen benämns implementeringseffekter. Under 2018 blev implementeringseffekterna $-0,05$ 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 2018 uppgick kostnaden för svensk moms på förvärvade tjänster från utlandet till 33 (31) 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 det totala fondkapitalet har spridits och inte blivit alltför koncentrerat. Inom områden som inte äventyrar oberoendet 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.

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. Gemensamt för dessa samarbeten är att de drivs utifrån det mervärde som samarbetet skapar både för varje enskild fond och för fonderna gemensamt. Under året har även en ny samordningsgrupp med inriktning på systemförvaltning etablerats.

”Fondens **kostnadsnivå** är med god marginal fortsatt **lägre** än **jämförelsegruppens**”



Resultaträkning

Belopp i mnkr	Not	Jan–dec 2018	Jan–dec 2017
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1	3 536	3 182
Erhållna utdelningar		5 931	5 898
Nettoreultat, noterade aktier och andelar	2	-17 029	22 967
Nettoreultat, onoterade aktier och andelar	3	5 637	4 283
Nettoreultat, räntebärande tillgångar		-2 532	1 249
Nettoreultat, derivatinstrument		-3 722	-1 825
Nettoreultat, valutakursförändringar		4 348	-6 471
Provisionskostnader, netto	4	-280	-281
Summa rörelsens intäkter		-4 111	29 002
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	-127	-134
Övriga administrationskostnader	6	-92	-84
Summa rörelsens kostnader		-219	-218
ÅRETS RESULTAT		-4 330	28 784

Balansräkning

Belopp i mnkr	Not	2018-12-31	2017-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar			
Noterade	7	135 984	155 585
Onoterade	8	65 000	55 483
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	9	127 416	129 978
Derivatinstrument	10	2 891	2 647
Kassa och bankmedel		3 070	2 810
Övriga tillgångar	11	373	267
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	1 764	1 763
SUMMA TILLGÅNGAR		336 498	348 533
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Skulder			
Derivatinstrument	10	599	1 490
Övriga skulder	13	341	511
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	14	730	601
Summa skulder		1 670	2 602
Fondkapital	15		
Ingående fondkapital		345 931	324 522
Nettobetalingar mot pensionssystemet		-6 773	-7 375
Årets resultat		-4 330	28 784
Summa fondkapital		334 828	345 931
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER		336 498	348 533
Ställda panter och eventalförpliktelser	16		
Övriga ställda panter och eventalförpliktelser		2 421	4 904
Åtaganden		25 831	25 785

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 redovisningsstandarden, 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 erlägga likvid netto eller realisera tillgången och erlägga 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 både aktier i och lån till 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. Lån till dotter- respektive intressebolag som avses hållas till förfall värderas till verkligt värde via Fair value option i IFRS 9. Hela värdeförändringen redovisas dock som del av aktieinnehavet på raden Nettoresultat, onoterade aktier och andelar.

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. Eget kapitalinstrument innehas för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Skuldinstrument innehas för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Lån till dotter- respektive intressebolag avses att hållas till förfall, men här utnyttjas fair value-option för att lagen om allmänna pensionsfonders krav på värdering till verkligt värde ska uppfyllas. I de fall hänvisning nedan sker till vald indexleverantör, se sidan 19 för information kring aktuella index. AP-fonderna följer alla sina tillgångar utifrån verkligt värde. 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 courtage-kostnader 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 fastighets-transaktioner, 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 ränteställningstillfälle 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.

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 avstaleddet och terminsleddet 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 i not under rubriken "Ställda pant och eventualförpliktelser". 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 intäktslag.

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 kostnadspost.

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

Noter till resultat- och balansräkningarna

1 Räntenetto

Belopp i mnkr	Jan–dec 2018	Jan–dec 2017
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	3 511	3 097
Övriga ränteintäkter	55	116
Summa ränteintäkter	3 566	3 213
Räntekostnader		
Övriga räntekostnader	–30	–31
Summa räntekostnader	–30	–31
Räntenetto	3 536	3 182

Med anledning av införandet den 1 januari 2018 av IFRS 9 och förändringar i IAS 1 redovisas inte längre derivatinstrumentens räntekomponenter på raden Räntenetto, utan i stället på raden Nettoresultat derivatinstrument. För att underlätta jämförelse med föregående år har jämförelsesiffrorna justerats på motsvarande sätt och skiljer sig därför från vad som redovisades i föregående års årsredovisning.

2 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Jan–dec 2018	Jan–dec 2017
Resultat noterade aktier och andelar	–16 940	23 043
avdrag courtage	–89	–76
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	–17 029	22 967

3 Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Jan–dec 2018	Jan–dec 2017
Realisationsresultat	1 882	2 097
Orealiserade värdeförändringar	3 755	2 186
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	5 637	4 283

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 orealiserat nettoresultat för onoterade tillgångar. Återbetalt förvaltaravode påverkar följaktligen orealiserat resultat positivt. I fall där avtalet inte medger återbetalning, kostnadsförs erlagt avode direkt under Provisionskostnader.

Under året har totalt 260 (264) mnkr erlagts i förvaltarvoden avseende onoterade tillgångar, varav 256 (261) mnkr medger återbetalning enligt ovanstående princip. Under året har även 320 (209) mnkr återbetalts och det orealiserade resultatet för onoterade aktier och andelar har därmed netto påverkats med 64 (–52) mnkr. Erlagda arvoden, där avtal ej medger återbetalning, uppgick till 4 (3) mnkr och redovisas som provisionskostnader, se not 4, Provisionskostnader, nedan.

4 Provisionskostnader, netto

Belopp i mnkr	Jan–dec 2018	Jan–dec 2017
Externa förvaltarvoden, noterade tillgångar	232	238
Externa förvaltarvoden, onoterade tillgångar	4	3
Övriga provisionskostnader inklusive depåbankkostnader	44	40
Summa provisionskostnader	280	281

I Provisionskostnader ingår ej prestationsbaserade kostnader. Prestationsbaserade kostnader har under året uppgått till 80 (215) mnkr och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag.

forts. not 4

EXTERNA FÖRVALTNINGSMANDAT DEN 31 DECEMBER 2018, MNKR

Mandat		Genomsnittligt förvaltad kapital 2018	Marknadsvärde 2018-12-31*	% av fondkapital	Extern förvaltnings- kostnad
Externa diskretionära förvaltningsmandat					
Aktiemandat					
Aktiv förvaltning					
MFS	Globala aktier	6 057	4 713		
APS	Kinesiska A-aktier	2 868	2 295		
Cephei	Kinesiska A-aktier	2 670	2 147		
UBS	Kinesiska A-aktier	2 677	2 196		
Totalt externa diskretionära förvaltningsmandat		14 272	11 351	3	87
Investeringar i noterade externa fonder					
Aktiefonder		11 174	9 220		
Räntefonder		13 564	13 407		
Totalt investeringar i noterade externa fonder		24 738	22 627	7	145
Investeringar i onoterade riskkapitalfonder och fastighetsfonder		22 753	24 076	7	4
SUMMA EXTERNT FÖRVALTAT KAPITAL OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER		61 763	58 054	17	236

* Marknadsvärde inklusive allokerad likviditet, derivat och upplupna räntor.

5 Personal

Antal anställda	2018			2017		
	Totalt	Män	Kvinnor	Totalt	Män	Kvinnor
Medelantal anställda	65	42	23	66	43	23
Antal anställda den 31 december	70	45	25	67	44	23
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	6	4	2	6	4	2

Personalkostnader i tkr, 2018	Löner och arvoden	Rörlig ersättning	Pensionskostnader	Varav löneväxling	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Styrelseordförande	115	–	–	–	37	152
VD	3 899	–	1 490	254	1 605	6 994
Styrelsen exklusive ordförande	504	–	–	–	146	650
Ledningsgruppen exkl. VD						
Kapitalförvaltningschef	2 797	–	1 029	444	1 136	4 962
Chef Affärsstöd	1 750	–	859	–	759	3 368
Chefsjurist	2 291	–	687	102	932	3 910
Chef Kommunikation & HR	1 918	–	689	127	789	3 396
Chef Risk och Avkastningsanalys	1 796	–	646	51	721	3 163
Övriga anställda	53 158	–	22 158	–	21 647	96 963
Summa	68 228	–	27 558	–	27 772	123 558
Övriga personalkostnader						3 642
Summa personalkostnader						127 200

86

Personalkostnader i tkr, 2017	Löner och arvoden	Rörlig ersättning	Pensionskostnader	Varav löneväxling	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Styrelseordförande	115	–	–	–	37	152
VD	3 739	–	1 454	254	1 546	6 739
Styrelsen exklusive ordförande	506	–	–	–	132	638
Ledningsgruppen exkl. VD						
Kapitalförvaltningschef	2 912	–	984	381	1 175	5 071
Chef Affärsstöd	1 685	–	774	–	717	3 176
Chefsjurist	2 254	–	675	102	920	3 849
Chef Kommunikation & HR	1 771	–	679	127	608	3 058
Chef Risk och Avkastningsanalys	1 720	–	595	44	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

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 106.

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 8 (7) tkr.

Ledningsgrupp

Utöver lön, andra ersättningar och pension har ledningsgruppen erhållit förmåner enligt följande särredovisning: Kapitalförvaltningschef 24 (66) tkr, Chef Affärsstöd 1 (0) tkr, Chefsjurist 1 (1) tkr, Chef Kommunikation & HR 0 (0) tkr, Chef Risk och Avkastningsanalys 3 (1) tkr. Medlemmar i ledningsgruppen omfattas ej av programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning. För ledande befattningshavare gäller pensionsavtalet mellan BAO och JUSEK/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 det 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 compliance-funktionen. 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 webbplats.

Berednings- och beslutsprocess

Styrelsearvodet 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 2018 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 webbplats.

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 2018	Jan–dec 2017
Lokalkostnader	6	6
Informations- och IT-kostnader	61	58
Köpta tjänster	12	10
Övriga kostnader	13	10
Summa övriga administrationskostnader	92	84
Arvoden till revisorerna		
Revisionsuppdrag		
PwC	0,78	0,92
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget		
PwC	0,03	–
Summa ersättning till PwC	0,81	0,92

7 Aktier och andelar, noterade

Belopp i mnkr	2018-12-31	2017-12-31
Svenska aktier	30 693	32 600
Utländska aktier	96 071	111 988
Andelar i utländska fonder*	9 220	10 997
Summa aktier och andelar, noterade	135 984	155 585
* varav andelar i blandfonder	–	–

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 värdepappers marknadsvärde.

Under 2018 uppgick de totala intäkterna från värdepappersutlåningen till 15 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 98–100.

En komplett förteckning över svenska och utländska innehav återfinns på fondens webbplats.

8 Aktier och andelar, onoterade

Belopp i mnkr	2018-12-31	2017-12-31
Svenska aktier i intressebolag	17 704	15 218
Utländska aktier i intresse- och dotterbolag	21 749	18 687
Övriga onoterade svenska aktier och andelar	0	0
Övriga onoterade utländska aktier och andelar	25 547	21 578
Summa aktier och andelar, onoterade	65 000	55 483

Vid beräkning av andelen riskkapitalfonder i förhållande till den lagstadgade femprocentlimiten uppgick denna till 5,5 procent den 31 december 2018. 11 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, %	2018-12-31 Verkligt värde	2017-12-31 Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
Svenska aktier i intressebolag								
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	17 704	15 218	60 271*	12 902*
Utländska aktier i intresse- och dotterbolag								
Chaptwo S.à.r.l.		Luxemburg		100	2 051	1 918		
Lewis & Clark Timberlands LLC		USA		24	1 318	1 052		
Molpus Nordic Woodlands L.P.		USA		99	618	590		
TIAA-CREF Global Agriculture LLC		USA		23	3 105	3 552		
TIAA-CREF Global Agriculture II LLC		USA		25	4 860	2 955		
U.S. Office Holdings L.P.		USA		41	4 817	4 516		
U.S. Core Office APTWO L.P. **		USA		99	4 435	3 700		
U.S. Office APTWO JV II L.P.***		USA		99	545	404		
Summa utländska aktier i intresse- och dotterbolag					21 749	18 687		

* Avser offentliggjorda siffror per 2018-12-31.

** 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, %	2018-12-31 Anskaffningsvärde	2017-12-31 Anskaffningsvärde
Övriga onoterade svenska aktier och andelar				
Swedstart Tech KB	Stockholm	3	3	3
Fem största innehaven i övriga onoterade utländska aktier och andelar				
Pathway Private Equity Fund IXC	USA	99	842	951
Pathway Private Equity Fund IXB	USA	99	745	789
Teays River Investments LLC	USA	7	665	665
TIAA European Farmland Fund	Cayman Islands	20	592	548
CVC European Equity Partners VI	Jersey	1	542	578

En komplett förteckning över svenska och utländska onoterade innehav återfinns på fondens webbplats.

Belopp i mnkr	2018-12-31	2017-12-31
	Verkligt värde	Verkligt värde
Fördelning på emittentkategori		
Svenska staten	7 379	7 746
Svenska kommuner	429	226
Svenska bostadsinstitut	16 757	18 461
Övriga svenska emittenter		
Finansiella företag	11 696	12 089
Icke-finansiella företag	1 217	1 259
Utländska stater	29 886	30 430
Övriga utländska emittenter	59 964	59 218
Dagslån	88	549
Summa	127 416	129 978
Fördelning på instrumenttyp		
Övriga obligationer	112 897	115 732
Onoterade lån	1 024	1 066
Andelar i utländska räntefonder	13 407	12 631
Dagslån	88	549
Summa	127 416	129 978

10 Derivatinstrument

Belopp i mnkr	2018-12-31		2017-12-31	
	Verkligt värde Positivt	Verkligt värde Negativt	Verkligt värde Positivt	Verkligt värde Negativt
Aktierelaterade instrument				
Terminer	4	–	–	0
Summa	4	–	–	0
varav clearat	4	–	–	0
Ränterelaterade instrument				
FRA/Terminer	–	1	0	9
Swappar	–	75	–	37
Summa	–	76	0	46
varav clearat	–	–	–	–
Valutarelaterade instrument				
Optioner, innehavd	4	–	61	13
Optioner, utställd	–	4	–	25
Terminer	2 883	519	2 586	1 406
Summa	2 887	523	2 647	1 444
varav clearat	–	–	–	–
Summa derivatinstrument	2 891	599	2 647	1 490

90

Derivatpositioner med negativt värde uppgående till 75 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 förpliktelserna 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 2018 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 taktiska allokeringmandat samt alternativa riskpremiemandat sker positionstagning med hjälp av derivat. Mandaten tillåts agera med hjälp av korta och långa positioner i de tillåtna tillgångslagen.

Exponering i derivatinstrument följs upp och analyseras löpande. Aktie- och räntederivat handlas företrädesvis på standardiserade marknader i clearade produkter, varför motpartsriskerna enbart är mot clearinginstitutet. Handeln med valuta- och kreditmarknadernas derivatinstrument är inte standardiserad och därmed finns såväl motparts- som leveransriskerna 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 och i ökad omfattning CSA, som reglerar säkerhetsmassan mellan motparter.

11 Övriga tillgångar

Belopp i mnkr	2018-12-31	2017-12-31
Fordringar sålda ej likviderade tillgångar	367	261
Övriga fordringar	6	6
Summa	373	267

12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Belopp i mnkr	2018-12-31	2017-12-31
Upplupna ränteintäkter	1 393	1 449
Upplupna utdelningar	223	171
Restitutioner	130	130
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	18	13
Summa	1 764	1 763

13 Övriga skulder

Belopp i mnkr	2018-12-31	2017-12-31
Skulder köpta ej likviderade tillgångar	35	194
Leverantörsskulder	12	5
Övriga skulder	294	312
Summa	341	511

14 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Belopp i mnkr	2018-12-31	2017-12-31
Upplupna externa förvaltararvoden	19	99
Upplupen räntekostnad på valutaterminer	686	471
Övriga upplupna kostnader	25	31
Summa	730	601

15 Fondkapital

Belopp i mnkr	2018-12-31	2017-12-31
Ingående fondkapital	345 931	324 522
Nettobetalingar mot pensionssystemet		
Inbetalda pensionsavgifter	69 552	66 850
Utbetalda pensionsmedel till Pensionsmyndigheten	-76 110	-73 999
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-1	-2
Reglering av pensionsrätter avseende tidigare år	2	2
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-216	-226
Summa nettobetalingar mot pensionssystemet	-6 773	-7 375
Årets resultat	-4 330	28 784
Utgående fondkapital	334 828	345 931

16 Ställda panter och eventalförpliktelser

Belopp i mnkr	2018-12-31	2017-12-31
Övriga ställda panter och eventalförpliktelser		
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper och kontantsäkerhet*	995	2 814
Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	480	421
Ställda säkerheter avseende OTC-derivat (CSA-avtal)**	946	1 669
	2 421	4 904

Åtagande

Åtagande om framtida investeringar avseende onoterade innehav	21 331	21 285
Teckningsåtagande av certifikat	4 500	4 500
	25 831	25 785

* Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 1 087 (3 005) mnkr.

** Bokfört värde för skulder avseende erhållna kontantsäkerheter avseende OTC-derivat uppgår till 283 (301) mnkr. Erhållna säkerheter i form av värdepapper för OTC-derivat 42 (380) 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 dagslån, kortfristiga certifikat och liknande instrument.

För övriga OTC-derivat används uteslutande värdering från extern part utan subjektiva inslag från fonden. Vid utgången av 2018 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.

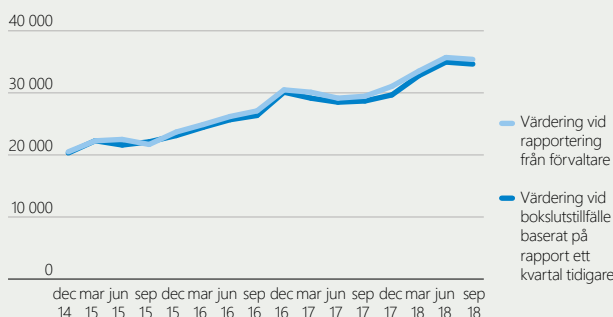
Fondkapitalets värdering – Onoterade tillgångar

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 fastigheter (14 procent av den totala portföljen), riskkapitalfonder (sex procent av den totala portföljen).

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.

Investeringar i onoterade 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 multipelvärdering för beräkning av rättvisande marknadsvärden. Värdering av innehaven baseras på de senaste 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 2018 utnyttjades i huvudsak värdering per den 30 september 2018, 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 2014, visar att Andra AP-fondens värdering i officiella bokslut i allt väsentligt legat lägre än slutrapporterat värde från förvaltarna.

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.

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

	2018-12-31			Totalt verkligt värde
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	
Aktier och andelar, noterade	126 764	9 220	–	135 984
Aktier och andelar, onoterade	–	–	65 000	65 000
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	110 997	15 395	1 024	127 416
Derivatillgångar	4	2 887	–	2 891
Derivatskulder	–	-599	–	-599
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde	237 765	26 903	66 024	330 692*

	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*

* 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, onoterade aktier och andelar.

FÖRÄNDRING UNDER 2018 INOM NIVÅ 3, MNKR

	Aktier och andelar, noterade	Aktier och andelar, onoterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Totalt
Ingående värde januari 2018	–	55 483	1 066	56 549
Köp	–	4 910	243	5 153
Försäljningar	–	-1 642	-301	-1 943
Värdeförändringar	–	6 249	16	6 265
Omklassificeringar	–	–	–	–
Totalt	–	65 000	1 024	66 024

100 procent av värdeförändringarna är realiserade per bokslutsdagen.

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	–	54 239	1 104	55 343
Köp	–	3 934	0	3 934
Försäljningar	–	–886	–38	–924
Värdeförändringar	–	–1 804	0	–1 804
Omklassificeringar	–	–	–	–
Totalt	–	55 483	1 066	56 549

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 skogs- och jordbruket 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 markvärden 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.
- Multiplieexpansion 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.

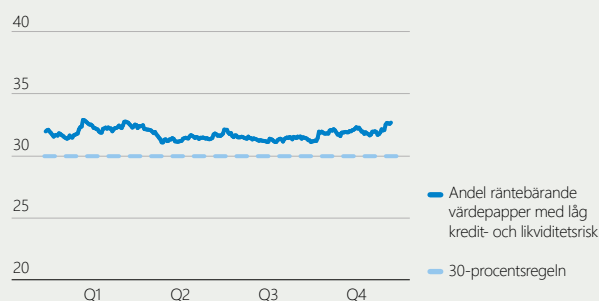
För Andra AP-fondens innehav i konventionella fastighetsbolag bedöms den samlade effekten för fondens resultatandel av en tänkt förändring i direktavkastningskrav, om +/-0,25 procent på bolagens redovisade resultat före skatt, uppgå till –2,6 mdkr respektive 2,8 mdkr.

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 2018 låg fondens andel i värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk kring 31–33 procent. Per årsskiftet uppgick andelen onoterade tillgångar till 5,5 procent, se not 8. Likviditetsrisken på skuldsidan är mycket liten och utgörs av derivatskulder.

För ytterligare riskupplysningar se avsnittet om riskhantering, sidorna 70–75.

LIKVIDITETSRIK, %



FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER SOM NETTAS I BALANSRÄKNINGEN ELLER LYDER UNDER KVITTNINGSAVTAL

2018-12-31	Brutto-belopp	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	2 887	–	2 887	–169	–326	2 392	4	2 891
Summa	2 887	–	2 887	–169	–326	2 392	4	2 891
SKULDER								
Derivat	599	–	599	–169	–946	–516	0	599
Summa	599	–	599	–169	–946	–516	0	599

2017-12-31	Brutto-belopp	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

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

Syftet med noten är att upplysa om hur Andra AP-fondens resultat och ställning har påverkats av transaktioner, utestående mellanhavanden, 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 mnkr	2018-12-31	2017-12-31
Närstående, röstandel		
Vasakronan Holding AB, 25 procent		
Ränteintäkter	9	9
Aktieägartillskott	–	–
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	46	44
Ägarlån inklusive upplupen ränta	1 033	1 077
Aktieägartillskott/-återbetalning under året	–128	–
Investeringsåtagande	2 771	2 458

Förvaltningsberättelsen, resultaträkningen, balansräkningen och noterna för 2018 har fastställts av styrelsen

Göteborg den 7 februari 2019

Jan Roxendal
Ordförande

Jeanette Hauff
Vice ordförande

Martina Björkman Nyqvist

Hanse Ringström

Ole Settergren

Johnny Capor

Kristina Mårtensson

Ulrika Boëthius

Christer Käck

Vår revisionsberättelse har lämnats den 7 februari 2019

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 2018. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 59–95 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 2018 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 revisionsred i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Andra AP-fonden enligt god revisionsred 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.

Annan information än årsredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och denna återfinns på sidorna 1–58 samt 98–108. 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 revisionsred 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 2018.

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 revisionssed 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 räkenskapshandlingarna 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 2018.

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 7 februari 2019

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
Swedbank A	0,66	7 523 389	1 488	0,66	Finans
Essity	0,90	6 329 016	1 377	0,50	Konsumentvaror
Husqvarna B	2,77	15 948 426	1 048	1,00	Konsumentvaror
Fastighets AB Balder B	2,31	4 155 593	1 047	1,48	Fastigheter
Hexagon B	0,68	2 453 337	1 001	0,49	IT
Elekta B	2,34	8 977 046	946	1,73	Hälsovård
SEB A	0,47	10 244 512	882	0,47	Finans
Investor B	0,29	2 245 933	844	0,06	Finans
Atlas Copco A	0,32	3 887 643	818	0,44	Industri
Volvo B	0,32	6 716 627	779	0,10	Industri
Volvo A	0,06	1 382 934	161	0,22	Industri
Sandvik	0,49	6 143 004	776	0,49	Industri
Boliden	1,46	3 987 148	765	1,46	Råvaror
Hennes & Mauritz B	0,36	5 984 800	754	0,18	Konsumentvaror
Alfa Laval	0,84	3 522 639	668	0,84	Industri
Swedish Match	1,01	1 772 403	619	1,01	Konsumentvaror
Tele2 B	0,74	5 121 644	578	0,57	Telekommunikation
Trelleborg B	1,28	3 477 070	485	0,66	Industri
Skanska B	0,73	3 078 572	434	0,52	Industri
Coor Service Management Holding	6,14	5 884 628	414	6,14	Industri
Nibe Industrier B	0,84	4 214 556	383	0,41	Industri

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

En fullständig sammanställning av fondens aktieportfölj återfinns på fondens webbplats.

ANDRA AP-FONDENS INNEHAV I NOTERADE FONDER

Namn	Innehav, andelar	Verkligt värde, mnkr
GAM FCM Cat Bond Inst Initial Series	2 420 354	3 336
Genesis Emerging Markets Class A	5 475 561	2 863
Barings Global Multi Credit Strategy Fund 2	3 026 617	2 551
Ares Strategic Investment Partners IV	250 000 000	2 244
Generation IM Global Equity Fund Class I 20071201	545 331	2 086
Generation IM Global Equity A Shares LTA20 090401	398 667	1 487
Elementum Zephyrus Total Return Cat Bond	123 533	1 268
CVC Credit Partners	1 000 000	1 152
CS Iris S Fund Ltd.	115 143	1 099
AQR Merger Arbitrage Fund	1 021 369	1 086
Generation IM Global Equity Fund Class I 20090401	276 118	1 064
GSO Global Dynamic Credit Feeder Fund Ireland A	757 354	771
Generation IM Asia Fund	475 105	634
AQR Opportunis Convertible Arbitrage Offshore Fund	525 937	529
MG Lion Credit Opp Fund XIV - Series 1 Share Class	39 000	440
Elementum Zephyrus Total Return Cat Bond Class S	242	2
Gam FCM Cat Bond 2018 Series 10	1 640	1
Gam FCM Cat Bond 2018 Series 7	1 599	1
Gam FCM Cat Bond 2017 Series 7	1 582	1
Gam FCM Cat Bond 2018 Series 4	1 565	1
Gam FCM Cat Bond 2017 Series 4	1 551	1
Gam FCM Cat Bond 2018 Series 1	1 556	1

ANDRA AP-FONDENS 20 STÖRSTA UTLÄNDSKA AKTIEINNEHAV*

Bolagsnamn	Antal	Marknadsvärde, mnkr	Sektor
Nordea Bank	13 944 157	1 040	Finans
AstraZeneca	1 326 356	894	Hälsovård
Kindred Group	9 471 851	773	Konsumentvaror
ABB Ltd	4 235 052	723	Industri
Kweichow Moutai Co., Ltd	775 193	591	Konsumentvaror
Autoliv	910 036	573	Konsumentvaror
Millicom International Cellular	637 775	358	Telekommunikation
Ping An Insurance Group Co	4 930 913	357	Finans
Jiangsu Hengrui Medicine	5 089 436	347	Hälsovård
Gree Electric Appliances Inc.	7 210 155	332	Konsumentvaror
China Merchants Bank	10 074 675	328	Finans
Kambi Group	1 406 333	267	Konsumentvaror
Beijing Orient National Communication Science	19 411 172	260	IT
Hangzhou Hikvision Digital Technology	7 748 191	258	IT
Medtronic	274 488	221	Hälsovård
Beijing Venustech	8 233 892	219	IT
Visa	186 374	218	IT
Midea Group	4 491 731	214	Konsumentvaror
Roche Holding	94 630	213	Hälsovård
Yonghui Superstores	20 073 846	204	Konsumentvaror

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

En fullständig sammanställning av fondens aktieportfölj återfinns på fondens webbplats.

ANDRA AP-FONDENS INNEHAV I OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER*Svenska nominella obligationer, fem största innehav*

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Swedish Government 1054	3 647
Swedish Covered SBAB #142	1 985
Stadshypotek AB #1586	1 859
Stadshypotek AB #1584	1 638
SEB #574	1 514

Globala statsobligationer, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
France O.A.T.	318
Intl Devel Assoc	268
Eurofima	221
Stadshypotek AB	220
Sweden Kingdom	176

Globala krediter, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Microsoft Corporation	652
Credit Suisse	534
Berkshire Hathaway Inc.	476
Qualcomm Inc.	444
Credit Suisse	400

Detaljerad information om Andra AP-fondens innehav av räntebärande värdepapper återfinns på fondens webbplats.

*”Under 2019 fortsätter **vårt** arbete med att göra det **allra** bästa för **Sveriges** nuvarande och kommande **pensionärer**”*



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 skillnad mellan AP-fonderna och andra statliga myndigheter. Den största skillnaden är att AP-fonderna intar en 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 2018 fattade regeringen beslut om ny styrelse med den förändringen att vice ordföranden Jan Roxendal utsågs till ny ordförande efter Marie S. Arwidson. Ledamoten Jeanette Hauff utsågs till vice ordförande. Martina Björkman Nyqvist och Hanse Ringström utsågs till nya ledamöter efter Marie S. Arwidson och Ola Alfredsson. Regeringen har hittills valt att tillämpa ettåriga mandatperioder för styrelseledamöterna, varför nuvarande förordnanden gäller till dess att fondens resultat- och balansräkningar för 2018 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.

Ledamot	Ersättningskommitté	Riskkommitté	Revisionskommitté	Närvaro/totala antalet möten	Kommentar
Marie S. Arwidson	X		X	2/2	Lämnade styrelsen i maj 2018
Jan Roxendal	X		X	6/6	
Jeanette Hauff	X	X		6/6	
Ola Alfredsson				2/2	Lämnade styrelsen i maj 2018
Ole Settergren				6/6	
Ulrika Boëthius				5/6	
Christer Käck		X		6/6	
Johnny Capor			X	6/6	
Kristina Mårtensson				5/6	
Martina Björkman Nyqvist				4/4	Utsågs i maj 2018
Hanse Ringström				4/4	Utsågs i maj 2018

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.

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 bland annat behandlade det förslag till reviderat regelverk för AP-fonderna som Pensionsgruppen hade lämnat, de gemensamma riktlinjer mellan AP-fonderna som innefattas i det nya regelverket samt strategiska frågor med fokus på de förändringar i den strategiska portföljen som skulle kunna komma att föreslås vid styrelsens sammanträde i december. 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 2019 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 2018 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 samt fondens avkastningsutveckling 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 externa och interna 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 2018 sammanträtt fyra gånger, varav en gång gemensamt med styrelsens Riskkommitté för årlig genomgång av fondens arbete med operativa risker, compliancerapportering och internrevisionsuppdrag. Det huvudsakliga arbetet i kommittén har under året kretsat kring bevakning av styrelsens beslutade internrevisionsuppdrag och av fondens interna arbete med operativa risker, men också diskussioner kring uppföljning av nivån på den interna kontrollen hos strategiska samarbetspartner och diskussioner med fondens externa revisorer.

Utvärdering av styrelsearbetet

Styrelsearbetet utvärderas varje år. Utvärderingen genomfördes av en extern konsult genom en enkät under början av 2018. 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 vad gäller samspelet med fondens ledning.

Revision

Andra AP-fondens revisorer utses av regeringen. Den 24 maj 2018 beslutade regeringen att utse Peter Nilsson och Helena Kaiser de Carolis från PwC till revisorer för Andra AP-fonden. PwC ansvarar även för revisionen av övriga AP-fonder och Peter Nilsson är utsedd till samordnande revisor för AP-fonderna. Regeringens förordnande gäller för tiden intill dess resultat- och balansräkningarna fastställts för verksamhetsåret 2018.

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 webbplats.

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 Revisionskommittén samt styrelsen med den frekvens som kommittén fastställer. Internrevisionsuppdraget för 2018 avsåg granskning av fondens hantering av kritiska beräkningsmodeller i verksamheten. Uppdraget omfattade också en årlig kontroll- efterlevnad inom utvalda kartlagda interna processer. Avrapportering av genomförd granskning kommer att ske i februari 2019.



Stående från vänster: Johnny Capor, Hanse Ringström, Kristina Mårtensson, Christer Käck och Martina Björkman Nyqvist.
Sittande från vänster: Ulrika Boëthius, Ole Settergren, Jeanette Hauff och Jan Roxendal.

Styrelse

Jan Roxendal

Styrelseordförande sedan 2018, ledamot sedan 2017. Styrelseledamot i Catella AB och Magnolia Bostad AB samt ledamot i Stiftelsen Sarafimerlasarettet. Född 1953.

Jeanette Hauff

Vice ordförande sedan 2018, ledamot sedan 2010. Ekonomie doktor. Lektor vid Handelshögskolan i Göteborg och vid Högskolan i Borås. Styrelseledamot i QQM Fund Management AB. Född 1965.

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. Egenföretagare. Ordförande i Örby Bostadsutveckling AB samt ledamot i APP Properties AB och Smålands fastighetsutveckling AB, m. fl. Född 1966.

Kristina Mårtensson

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

Christer Käck

Ledamot sedan 2014. Civilekonom. Egenföretagare. Styrelsemedlem i Aktie-Ansvar AB. Medlem i placeringsrådet för Journalistförbundet. Född 1953.

Martina Björkman Nyqvist

Ledamot sedan 2018. Ekonomie doktor. Docent i nationalekonomi vid Handelshögskolan i Stockholm. Född 1974.

Hanse Ringström

Ledamot sedan 2018. MBA och fil. kand. Egenföretagare. Ordförande i Katalysen & Partners AB och CHM Nordic AB. Styrelseledamot i SEB Ukraina, Sweden China Trade Council, m. fl. Född 1948.

Ledning



Eva Halvarsson

Verkställande direktör. Anställd sedan 2006. Övriga uppdrag: ledamot i Vasakronan AB, Kungliga Operan AB, UN-PRI, Göteborgspriset för hållbar utveckling, Ingenjörsvetenskapsakademien (IVA) 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, styrelseledamot 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. Övriga uppdrag: styrelseledamot i Varbergs Sparbank. Född 1973.

Revisorer

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor, PwC.

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor, PwC.

Finansiella definitioner

Absolut avkastning

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

Aktiv förvaltning

Förvaltningen tar aktiva avvikelser från jämförelseindex för att skapa ett mervärde.

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.

Courtage

Courtage är den avgift som man betalar till sin bank när man handlar med aktier.

CSA-avtal

Ett annex till ISDA-avtalet som reglerar hur den part som har en utestående skuld (orealiserad förlust) måste ställa säkerhet för skulden i form av likvida medel eller värdepapper.

Derivat

Ett samlingsnamn på en form av värdepapper. De vanligaste derivaten är optioner, terminer, warranter och swappar. Kännetecknande för finansiella derivat är att de är kopplade till händelser eller förutsättningar vid en specifik tidpunkt i framtiden.

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.

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 affärssuppgörelse 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.

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 med över 500 amerikanska bolag utvalda på basis av bland annat storlek, likviditet och industritillhörighet.

Sharpekvot

Mått på riskjusterad avkastning. Beräknas som portföljens absoluta avkastning minus riskfri ränta (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.

Valutasäkring

Valutasäkring innebär att man kan fastställa en osäker framtida växlingskurs mellan två valutor genom att använda derivat. Det ger ett skydd mot valutakursrisker.

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.



*”Vi kommer fortsätta att **fokusera** på det som är **bäst för Sveriges pensionärer** genom att vara **långsiktiga** och **uthålliga** i vår strategi, samtidigt som vi söker **ständiga förbättringar**”*

AP2 | Andra
AP-fonden

Andra AP-fonden

Box 11155

404 24 Göteborg

Besöksadress Östra Hamngatan 26

Telefon 031-704 29 00

www.ap2.se