

AP2

Andra
AP-fonden

Årsredovisning 2023



Andra AP-fonden är
specialister på pensions-
systemet och bidrar till
tryggare pensioner



Förståelse för systemets behov är nyckeln till tryggare pensioner

Uppdraget från riksdagen ...

Vara till största möjliga nytta för pensionssystemet.

... formuleras till ett mål av styrelsen ...

Minimera konsekvenserna av bromsen på 30 års sikt.

... som AP2 genom kunskap och analys ...

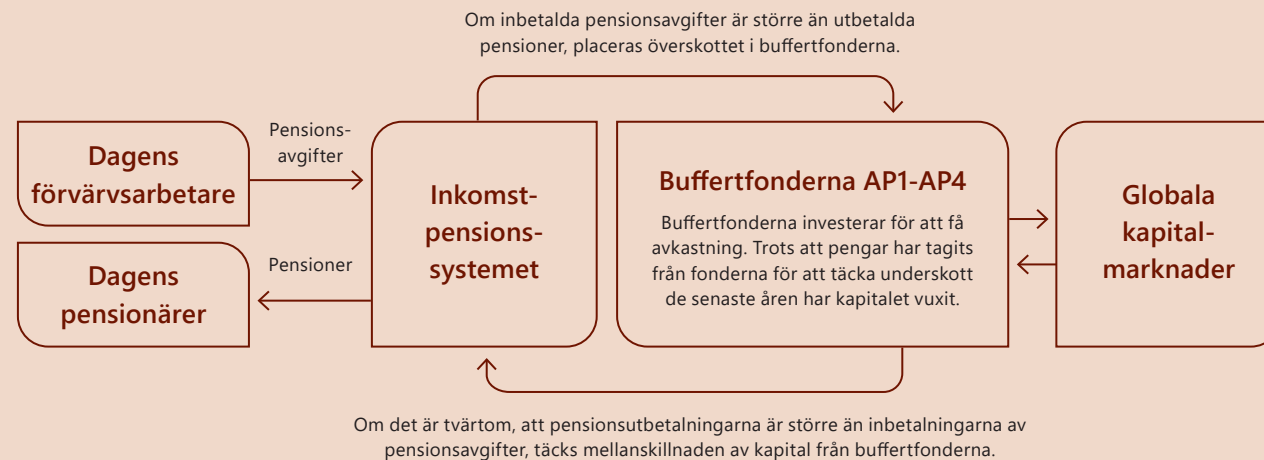
Pensionssystemets behov styr portföljens utformning.

... omvandlar till lönsamma investeringar

292 mdkr nettoökning av fondkapitalet sedan 2001

LÄS MER OM ALM-ANALYSEN PÅ SIDAN 19

Inkomstpensionssystemet är fristående från statens budget och finansieras med pensionsavgifter som betalas in från dagens förvärvsarbetare. Systemets buffertkapital förvaltas av de oberoende AP-fonderna som genom sin avkastning bidrar till tryggare pensioner.



- Överblick
- Uppdrag och organisation
- Investeringar
- Hållbarhet
- Fondstyrning
- Förvaltningsberättelse
- Räkenskaper och noter



- Överblick
- Uppdrag och organisation
- Investeringar
- Hållbarhet
- Fondstyrning
- Förvaltningsberättelse
- Räkenskaper och noter

Överblick

Om Andra AP-fonden	4
2023 i sammandrag	5
Långsiktigt uppdrag	6
Makro och marknad	8
VD-ord	10

Uppdrag och organisation

Uppdrag, mål och vision	13
Humankapitalet grunden till fondkapitalet	15

Investeringar

Intervju med kapitalförvaltningschefen	18
Experter på pensionssystemet	19
Pensionssystemets utveckling	21
Investeringsstrategi	22
Tillgångar	26

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation	29
Sammanfattning av information inom fokusområdena	33
Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden	36
Hållbarhetsdata	38
Underskrifter och yttrande	40

Fondstyrning

Fondstyrningsrapport	42
Styrelse	45
Ledning	46

Förvaltningsberättelse

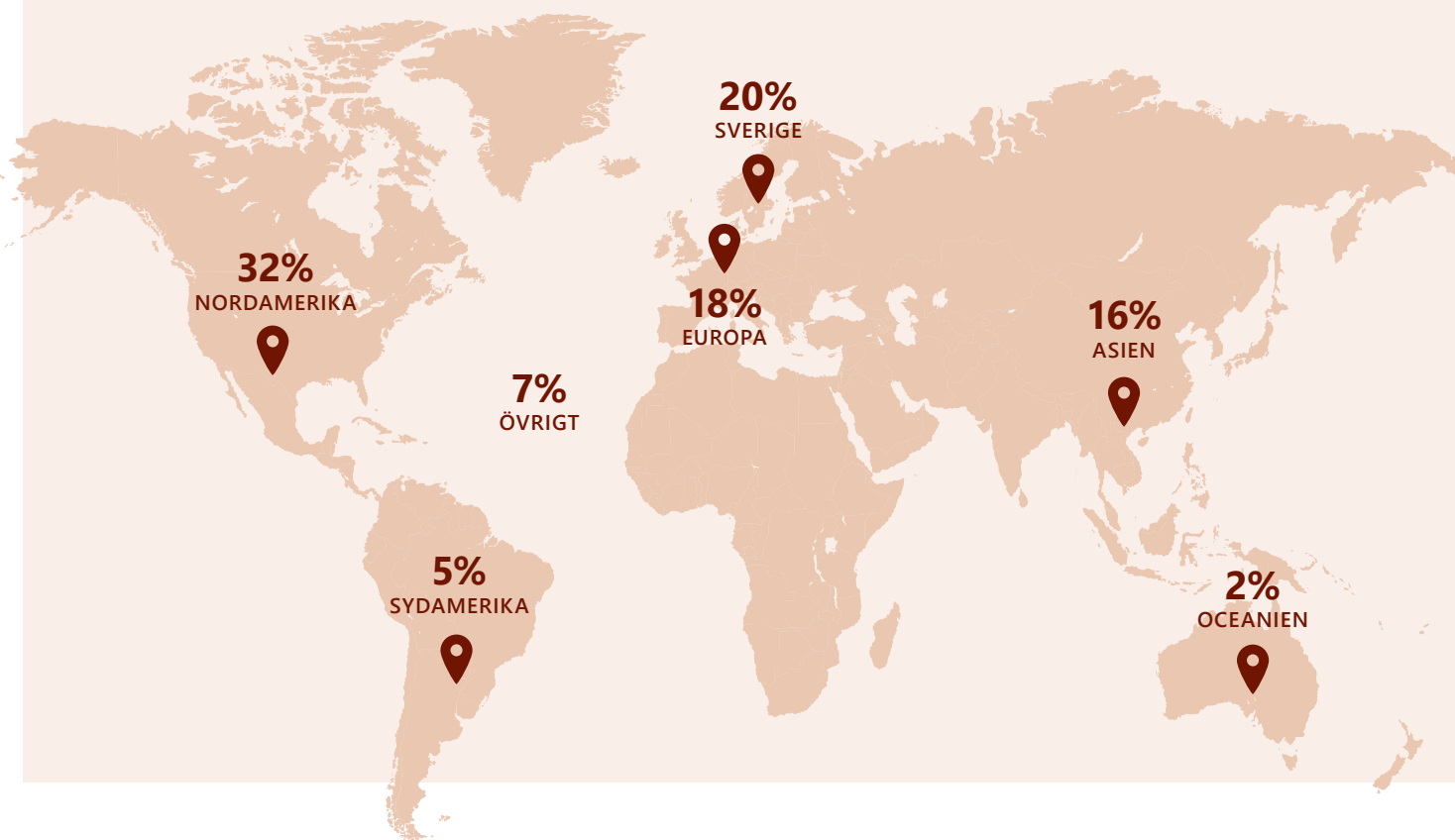
Resultat och utveckling 2023	48
Årets resultat	49
Portföljens avkastning	51
Den noterade portföljens relativa utveckling	52
Alternativa investeringars utveckling	54
Intern styrning och kontroll	58
Portföljrisk	60
Valutaexponering	65
Kostnader	66

Räkenskaper och noter

Resultaträkning	70
Balansräkning	71
Redovisnings- och värderingsprinciper	72
Noter	74
Revisionsberättelse	85
Aktier, andelar och räntebärande värdepapper	87

Andra AP-fonden – en global kapitalförvaltare

Andra AP-fonden är en av norra Europas största pensionsfonder och förvaltar 426,0 mdkr inom i princip alla tillgångsslag och över hela världen. Fonden har ett viktigt uppdrag från riksdagen – att långsiktigt maximera avkastningen på det svenska pensionskapitalet. Nedan visas AP2:s portfölj fördelad på olika geografiska marknader.

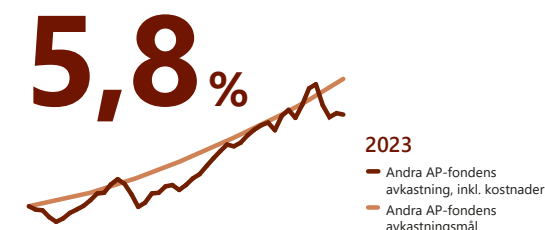


Långsiktigt uppdrag

Sedan starten
2001 har...

82,2 mdkr

betalats ut till pensionärer, men eftersom fonden har genererat en genomsnittlig avkastning på



per år, har fondkapitalet trots utbetalningarna ökat med

292 mdkr

vilket skapar trygghet för framtidens pensionärer.

Överblick

Om Andra AP-fonden
2023 i sammandrag
Långsiktigt uppdrag
Makro och marknad
VD-ord

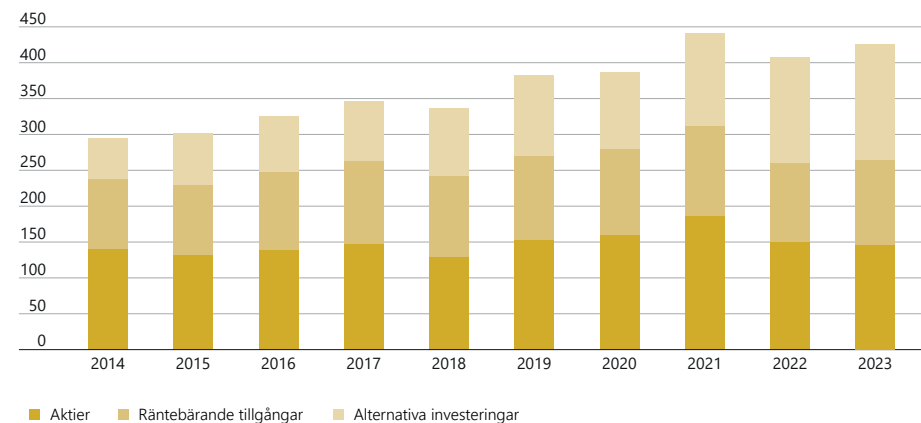
Uppdrag och organisation

Investeringar
Hållbarhet
Fondstyrning
Förvaltningsberättelse
Räkenskaper och noter

2023 i sammandrag

Andra AP-fonden redovisade en total avkastning på 5,9 procent, efter kostnader. Fondkapitalet uppgick den 31 december 2023 till 426,0 mdkr. Årets resultat på 23,8 mdkr speglar en positiv utveckling på framförallt de svenska och utländska utvecklade aktiemarknaderna, dock med en negativ utveckling inom fastighetsinvesteringar. Fondens noterade portfölj hade under året en avkastning på 11,1 procent, inklusive valutasäkring. Årets aktiva avkastning var 0,23 procent och den sammanlagda relativa avkastningen uppgick till 0,20 procent. Fonden har fortsatt att sänka sina kostnader och förvaltningskostnadsandelen var 0,09 procent. Under året har nettoutflödet från Andra AP-fonden till pensionssystemet uppgått till 4,8 mdkr.

FONDKAPITALET UTVECKLING, MDKR



Fortsatt fokus på hållbarhet

AP2 har under året fortsatt att utveckla hållbarhetsarbetet. Det har skett inom alla fem prioriterade fokusområden. Bland annat har klimatplaner definierats för ytterligare tillgångsslag och fondens rapportering har utökats med utsläppsdata för fler tillgångsslag och scope 3.

Fonden var också en av de finansiella aktörer som på World Economic Forum i Davos i januari 2024 tillkännagavs som en så kallad early adopter av det nya regelverket Taskforce on Nature-related Disclosures (TNFD), då fonden under våren publicerar en rapport för 2023.

Femårsöversikt, nyckeltal

	2023	2022	2021	2020	2019
Fondkapital, flöden och resultat, mdkr					
Fondkapital	426 040	407 112	441 045	386 224	381 350
Nettouflöden mot pensionssystemet	-4 833	-4 689	-7 528	-7 902	-6 520
Årets resultat	23 761	-29 244	62 349	12 776	53 042
Avkastning, %					
Avkastning total portfölj före provisionskostnader och rörelsens kostnader	6,0	-6,6	16,4	3,7	16,1
Avkastning total portfölj efter provisionskostnader och rörelsens kostnader	5,9	-6,7	16,3	3,5	15,9
Annualiserad avkastning efter provisionskostnader och rörelsens kostnader, 5 år	6,6	5,2	8,5	7,3	7,4
Annualiserad avkastning efter provisionskostnader och rörelsens kostnader, 10 år	6,8	7,4	9,5	7,7	8,4
Risk, %					
Standardavvikelse ex-post, total portfölj ¹	7,1	7,1	4,2	6,2	6,4
Sharpekvot ex-post, total portfölj	1,1	neg	3,9	0,4	4,0
Förvaltningskostnadsandel i % av förvaltad kapital					
Förvaltningskostnadsandel inkl. provisionskostnader	0,09	0,11	0,11	0,14	0,15
Förvaltningskostnadsandel exkl. provisionskostnader	0,07	0,06	0,06	0,06	0,07
Valutaexponering, %					
	22	23	34	34	34
Totalt koldioxidutsläpp, scope 1–3²					
Totalt koldioxidutsläpp (miljoner tCO ₂ e) ³	5,4	7,2	8,2	6,9	10,5
Ägarstyrning					
Antal valberedningar	12	9	8		
Röstning på bolagsstämmor, svenska	127	121	134		
Röstning på bolagsstämmor, utländska	1 401	1 261	1 092		

¹ Beräknad på tio års kvartalsavkastning.

² Koldioxidmätten från och med 2019 och framåt är baserade på ett bredare universum av koldioxiddata samt en förfinad metod för skattning av växthusgasutsläpp från bolag som inte rapporterar. Allteftersom bolagen i portföljen förbättrar och ökar sin rapportering av CO₂e-data, reviderar AP2 även historisk data. Vid en jämförelse mot tidigare rapporter kan det därför finnas avvikelser. I mättet inkluderas fondens investeringar i noterade aktier, företagsobligationer, statsobligationer (scope 1), onoterade fastigheter, hållbar infrastruktur samt skogs- och jordbruksfastigheter. För jordbruksfastigheter har fonden ingen scope 3-data.

³ 2019–2022 innehåller estimerade data för de tillgångsslag som saknar historik.

Överblick

Om Andra AP-fonden
2023 i sammandrag
Långsiktigt uppdrag
Makro och marknad
VD-ord

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

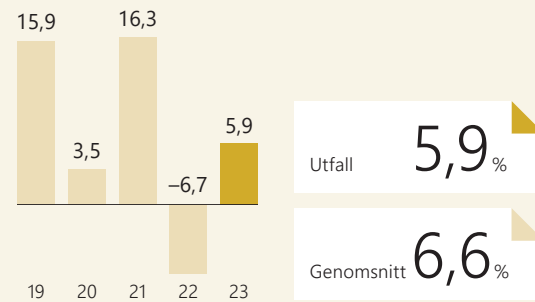
Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Långsiktigt finansiellt utfall

Avkastning, total



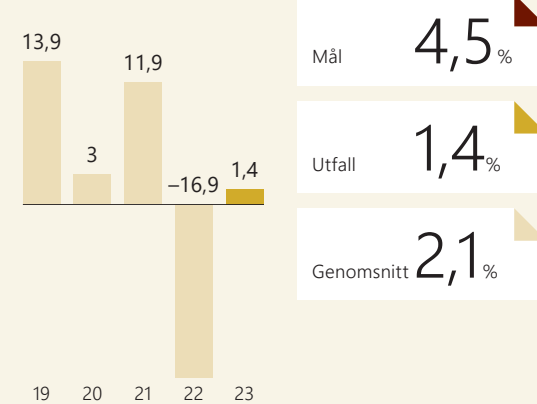
AP2:s styrelse har fastställt målet med fondens placeringsverksamhet som att minimera konsekvenserna av den automatiska balanseringen på 30 års sikt genom att bedriva föredömlig förvaltning av kapitalet.

Utfall 2023

Årets totala avkastning efter kostnader var 5,9 procent och resultatet är främst drivet av en positiv utveckling på framförallt de svenska och utländska utvecklade aktiemarknaderna, medan fonden haft en negativ utveckling inom framförallt fastighetsinvesteringar.

AP2 har de senaste fem och tio åren i genomsnitt avkastat 6,6 respektive 6,8 procent per år.

Avkastning, real



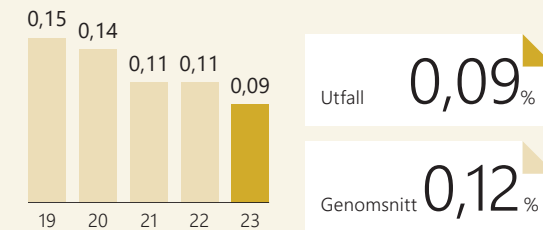
Utifrån uppdraget har AP2 fastställt en portföljsammansättning, som förväntas generera en långsiktig genomsnittlig årlig real avkastning på 4,5 procent.

Utfall 2023

Årets reala avkastning uppgick till 1,4 procent. Den förväntade avkastningen bygger på en förväntad årlig inflation om två procent. Enskilda år kan avkastningen avvika väsentligt från den långsiktigt förväntade avkastningen. Under de senaste åren har inflationen varit hög, vilket påverkat fondens reala avkastning.

AP2 har de senaste tio åren avkastat 92,4 procent, vilket innebär en genomsnittlig avkastning på 6,8 procent per år. Efter avdrag för inflation motsvarar det en årlig real avkastning på 3,9 procent.

Kostnader



AP2 bedriver en effektiv förvaltning. Förvaltningskostnaderna är vid en internationell jämförelse lägre än för liknande fonder.

Utfall 2023

Under 2023 sänkte fonden sina totala kostnader ytterligare genom att avvecklingen av ett antal externa mandat slutfördes. Kostnaderna har successivt sänkts under flera år genom avveckling av flertalet externa mandat inom olika tillgångsslag. Förvaltningskostnadsandelen, inklusive provisionskostnader, uppgick under 2023 till 0,09 procent.

Överblick

Om Andra AP-fonden

2023 i sammandrag

Långsiktigt uppdrag

Makro och marknad

VD-ord

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

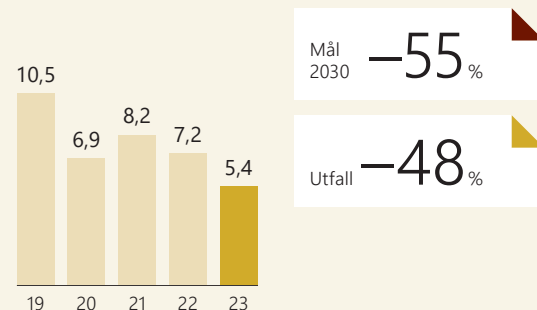
Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Långsiktiga hållbarhetsmål

Utsläpp av växthusgaser



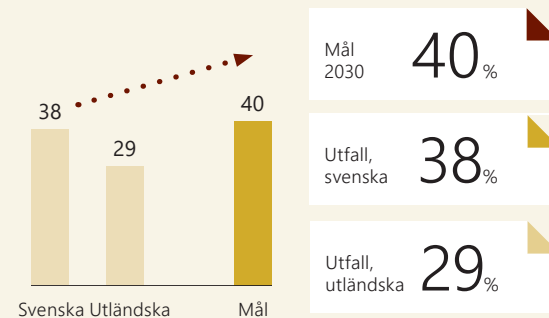
2019–2022 innehåller estimerade data för de tillgångslag som saknar historik.

Utsläppen av växthusgaser ska minska med 55 procent till år 2030 (basår 2019).

Utfall 2023

För första gången har AP2 slagit ihop sitt totala koldioxidutsläpp (scope 1–3), vilket för 2023 var 5,4 miljoner tCO₂e. Detta är en stor sänkning från 2019 då fondens totala koldioxidutsläpp var 10,5 miljoner tCO₂e. AP2 ser en stor osäkerhet framförallt när det gäller scope-3 data, då andelen estimerade data fortfarande är mycket hög, men vill ändå vara så transparent som möjligt avseende portföljens utsläpp.

Mångfald i portföljbolag

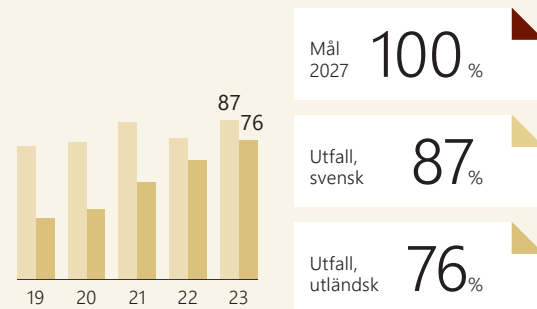


Till 2030 ska fondens noterade innehav i genomsnitt ha minst 40 procent av vardera kön i styrelsen.

Utfall 2023

Den genomsnittliga andelen av kvinnliga styrelseledamöter är högre för fondens svenska innehav än för de utländska.

Röstning i aktieportföljer



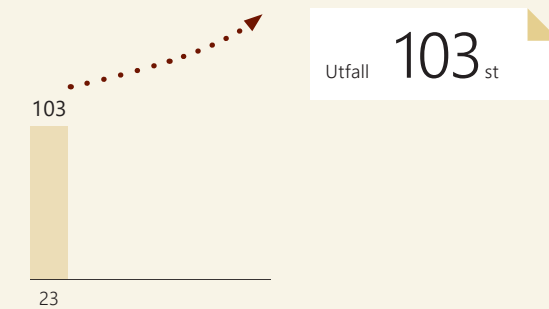
■ Svensk aktieportfölj ■ Utländsk aktieportfölj

Aktivt och ansvarsfullt ägarskap genom ett ökat antal dialoger och röstning i fondens samtliga noterade aktieinnehav senast år 2027.

Utfall 2023

Andelen där AP2 röstat har de senaste åren ökat i såväl den svenska som i den utländska aktieportföljen och är i år den högsta hittills.

Ägarstyrningsdialog med bolag



Aktivt och ansvarsfullt ägarskap genom ett ökat antal dialoger.

Utfall 2023

AP2 för både dialoger med bolag på egen hand och i samarbete med andra investerare. Under året har fonden implementerat ett systemstöd för sitt dialogarbete.

Överblick

Om Andra AP-fonden
2023 i sammandrag
Långsiktigt uppdrag
Makro och marknad
VD-ord

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter



Inflation och räntehöjningar har påverkat ekonomin

Den höga inflationen i början av 2023 gjorde att centralbankerna fortsatte att höja styrräntorna under året. Många överraskades av de starka arbetsmarknaderna, och de dystra tillväxtprognoserna reviderades successivt upp under året. Inflationen föll sedan tillbaka. Under 2024 väntas tillväxten bli lite svagare men samtidigt väntas centralbankerna sänka sina styrräntor.

Bättre konjunktur än väntat

Inför 2023 var förväntningarna på tillväxten i ekonomin lågt ställda. Prognoserna pekade på den svagaste utvecklingen globalt sedan finanskrisen, bortsett från pandemiåret 2020 när många ekonomier stod helt stilla eller krympte. I spåren av kraftigt höjda styrräntor från centralbankerna i de flesta länder under 2022, var det inte konstigt. Men allt eftersom året gick fick prognosmakarna revidera sina tillväxtutsikter gång på gång, eftersom den globala ekonomin utvecklades starkare än väntat.

Starka arbetsmarknader

Ett viktigt skäl till att konjunkturen inte försvagades i så stor utsträckning som väntat, var att arbetsmarknaderna visade sig vara mycket motståndskraftiga. Så sent som i augusti noterades exempelvis den lägsta arbetslösheten i euroområdet sedan euron infördes 2000. Samma trend har setts på andra håll. I USA var arbetslösheten i början av året den lägsta sedan slutet av 1960-talet och i Sverige nådde antalet sysselsatta nya rekord i somras. Flera skäl ligger bakom. Under pandemin var tillgången på personal låg, så i början av året fanns det kvar en stor efterfrågan på arbetskraft. Av samma skäl har därför många företag valt att hålla hårdare i sina anställda än vad som tidigare varit normalt. Det finns även demografiska skäl. På flera håll i Europa krymper utbudet av arbetskraft, eftersom fler pensionerar sig än unga som kommer in på arbetsmarknaden. I USA har andelen arbetande kvinnor i åldern 35–54 år ökat och därmed hjälpt till att öka antalet sysselsatta.

Fallande inflation

De kraftigt stigande priserna under 2022 nådde sin kulmen runt förra årsskiftet. I Sverige steg inflationen med som mest 12 procent i årstakt i februari förra året för att successivt sjunka under året i linje med inflationstakten i de flesta utveck-

Överblick

*Om Andra AP-fonden
2023 i sammandrag
Långsiktigt uppdrag
Makro och marknad
VD-ord*

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

lade länder, men på en lite högre nivå. Prisuppgångarna dessförinnan drevs i stor utsträckning i något av en perfekt prisstorm triggade av pandemieffekter och kriget i Ukraina. Begränsningar av utbud och en samtidig efterfrågeboom, framförallt på varaktiga varor, följt av en ansträngd energisituation drev på uppgångarna. För företagen innebar det stigande insatskostnader som sedan fördes vidare till slutanvändarna. Priset på bland annat råvaror, drivmedel, energi och transporter vände ned under 2023 och låg till stor del bakom avmattningen i de bredare inflationsmåtten. Samtidigt har långa ledtider för andra kostnader som till exempel hyror gjort att inflationen fallit långsammare än väntat. I Sverige har den svaga kronan gjort importerade varor dyrare, vilket också medfört att inflationen dröjt sig kvar längre och varit högre i Sverige än på andra håll.

Det är allmänt vedertaget bland ekonomer att hög inflation är dåligt för ekonomin på lång sikt. Därför ligger det i allas intresse att undvika en sti-

gande pris-lönespiral. Det svenska tvååriga löneavtalet, "märket", som slöts under våren kan ses ur det perspektivet. Med de relativt måttliga lönehöjningar som avtalet innebar blev Riksbankens arbete lättare. Både längden och nivån på avtalet talar för att riskerna för en lönedriven inflation bedöms som små.

Kriget i Ukraina fortgår, dessvärre utan något tydligt slut, och det utgör en risk för stigande priser i energiledet. Även kriget i Mellanöstern riskerar att driva upp råvarupriserna, men hittills har de effekterna varit begränsade. Under hösten var gaslagren i Europa på rekordhöga nivåer. Det krävs därför en väsentligt kallare vinter än normalt för att gaspriserna ska rusa och åter få en stor inverkan på elpriser och inflation.

Centralbankerna har höjt färdigt

Med tydligt fallande inflation mot slutet av året skedde ett skifte bland centralbankerna i utvecklade länder. Från att ha höjt sina styrräntor kraft-

fullt under både 2022 och 2023 bedömdes de ha höjt färdigt. I prognoserna inför 2023 fanns förväntningar om att de snabba räntehöjningarna skulle minska aktiviteten i ekonomin. Det fanns sådana tecken våren 2023 när flera amerikanska regionala banker hamnade i svårigheter. Men efter snabba och kraftfulla ingripanden från myndigheter och en allmän bedömning att banksystemet som helhet var sunt, klingade oron av relativt snart.

För svensk del höjde Riksbanken styrräntan till 4,0 procent under hösten, samma nivå som den europeiska centralbanken och en dryg procentenhet lägre än den amerikanska centralbanken (5,25–5,50 procent). Effekterna av de höjda styrräntorna väntas få större genomslag på den ekonomiska aktiviteten under 2024.

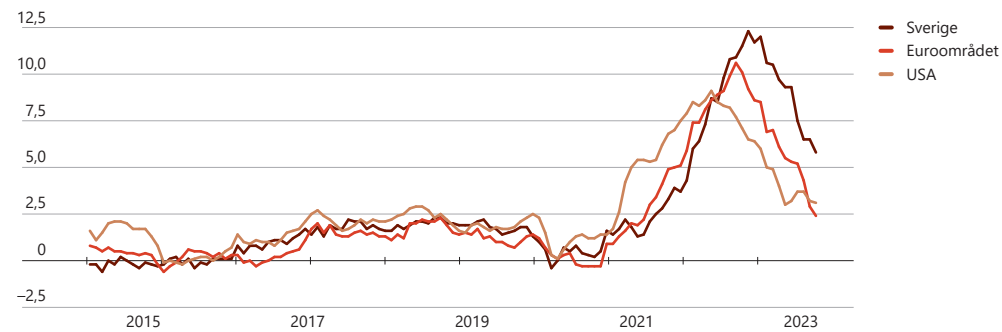
Lågkonjunktur väntar

En tydlig konjunkturinbromsning påbörjades i slutet av förra året och väntas pågå en bra bit in

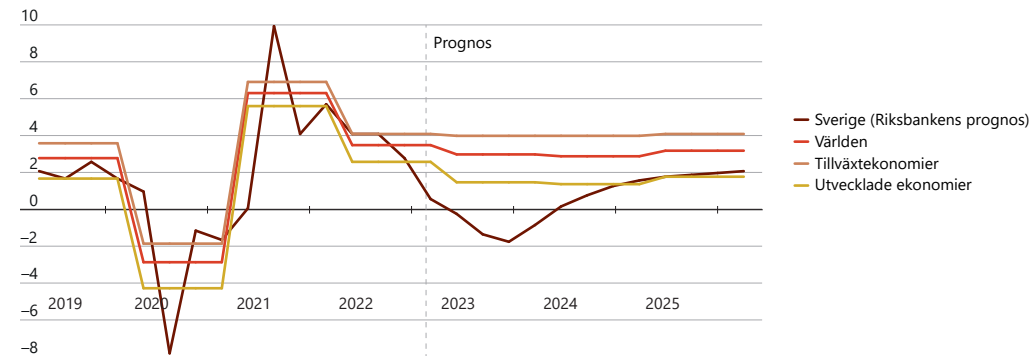
på 2024. Först fram mot andra halvåret väntas en konjunkturåterhämtning att ta vid, men bara i måttlig omfattning. Arbetslösheten väntas därför stiga en del, men inte i samma utsträckning som brukar vara fallet i en lågkonjunktur.

I den andra vågskålen för ekonomin kommer den sjunkande inflationen innebära att realinkomsterna vänder och blir positiva. Det hjälper hushållen och väntas inträffa under det första halvåret. Med fortsatt fallande inflation och svagare ekonomisk aktivitet kan därför centralbankerna börja lätta på sin strama penningpolitik. Det kan ske redan under senvåren. Båda faktorerna kommer göra att lågkonjunkturen inte blir så djup. Den svenska ekonomin drabbas dock i lite större utsträckning beroende på högre skuldsättning med mestadels rörliga bolåneräntor. Även företag med inriktning mot bostadsinvesteringar tynger utvecklingen och drar ned tillväxten, och därmed väntas den svenska konjunkturen stagnera eller krympa något.

INFLATION (KPI, ÅRSTAKT), %



BNP-TILLVÄXT (ÅRSTAKT), %



Källa: IMF:s och Riksbankens prognoser.

Överblick

Om Andra AP-fonden
2023 i sammandrag
Långsiktigt uppdrag
Makro och marknad
VD-ord

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter



Eva Halvarsson VD Andra AP-fonden

Ett starkt resultat bidrar till ett hållbart pensionssystem

2023 blev ett händelserikt år, både på marknaderna och i det interna livet på AP2. Inflationen och räntorna toppade under sommaren för att sedan falla under senare delen av året, vilket bidrog till en stark avslutning. Internt präglades året av en större kostnadsreduktion samt ett omfattande arbete med att omforma styrning och organisation för att bättre kunna hantera en föränderlig omvärld.

För 2023 uppgick vår totala avkastning till 6 procent (exklusive kostnader). Efter avdrag för nettoutflödet till pensionssystemet på -4,8 miljarder kronor ökade fondkapitalet till 426 miljarder kronor. Framst beror det på en positiv utveckling på framförallt de svenska och utländska utvecklade aktiemarknaderna, medan vi haft en negativ utveckling inom framförallt våra fastighetsinvesteringar.

Utvecklar verksamheten

Arbetet på fonden har under året till stor del präglats av verksamhetsutveckling. Vi har förvisso alltid ägnat tid och kraft åt att löpande utveckla verksamheten, men under 2023 har vi tillsammans, medarbetare och styrelse, verkligen vänt på alla stenar. Vi har sett över vår förvaltningsstrategi med målet att skapa en bättre avkastning på ett än mer dynamiskt och effektivt sätt. Det innebär att vi

förändrar styrstruktur, organisation, investeringsövertygelser, vision och värderingar och allt kommer att vara implementerat i början av 2024.

En förändring som vi har gjort innebär att fonden kommer att arbeta mer med så kallad dynamisk allokering, det vill säga att vi positionerar oss mer aktivt för trender och förändringar i vår omvärld, med en tidshorisont på fem till tio år. Varje positionering på marknaden, även en som är passivt vald, innebär ett risktagande. Med det nya arbetssättet kommer vi löpande att utvärdera och bli ännu mer aktiva i hanteringen av de risker vi tar. Vi kommer samtidigt att öka fokus på vår totala avkastning. Eftersom risk är det främsta verktyget som vi har för att skapa avkastning, kan vi genom denna förändring ytterligare förbättra den riskjusterade avkastningen.

Adderar dynamisk allokering

Vi har låtit arbetet med att revidera förvaltningsstrategin ta den tid som behövs och såväl många av våra medarbetare som styrelsen har varit mycket involverade, vilket gör att vi har säkrat att helheten tydligt hänger ihop. Det kommer vi dra nytta av framöver och den gemensamma diskussionen om strategin ska vi se till att hålla levande.

Ett konkret exempel på förändring är hur vi organiserar förvaltningen. Tidigare gjordes det utifrån förvaltningsstil och tillgångsslag, men nu kommer förvaltningen vara organiserad endast efter tillgångsslag. Det innebär till exempel att vår traditionella, fundamentala förvaltning av svenska

Överblick

Om Andra AP-fonden

2023 i sammandrag

Långsiktigt uppdrag

Makro och marknad

VD-ord

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

aktier, kvantförvaltning av aktier på såväl utvecklade som tillväxtmarknader samt investeringar i globala riskkapitalfonder nu kommer organiseras under det gemensamma paraplyet Aktier. Vi har medarbetare som arbetat länge på fonden och samlat på sig stora kunskaper och erfarenheter inom sina respektive fält. Genom att arbeta bredare tillsammans är vår ambition att lärdomar och synergier mellan de olika förvaltningsstilarna ska bidra till en ännu bättre utveckling.

Även om det till synes är stora förändringar som vi genomför, är det viktigt att påpeka att vi inte kastar ut barnet med badvattnet. Det rör sig om evolution, inte revolution. Vi är fortsatt långsiktiga och uthålliga, och det dagliga investeringshantverket förblir orört. Vi adderar ett nytt perspektiv genom dynamisk allokering för att bättre kunna utnyttja det riskmandat vi har och förbättra fondens riskjusterade avkastning.

Minskade kostnader

Ytterligare en förändring som präglat 2023 är kostnadseffektiviseringar. Styrelsen beslutade inför året att minska den totala kostnadsbudgeten med 16 procent, vilket är ett resultat av att vi valt att plocka hem förvaltningen av de flesta av våra externt förvaltade mandat samt avsluta förvaltningen av kinesiska A-aktier. Detta har kunnat genomföras utan att öka våra interna resurser.

Även flytten av kontoret till nya, mindre lokaler innebär en kostnadsminskning.

Avslutar den kinesiska exponeringen

Senare under året beslutade vi även att avinvestera resterande del av vår noterade aktieexponering mot Kina och Hongkong.

Beslutet att minska och under 2024 helt avsluta den kinesiska exponeringen stöddes av det landsramverk som vi använder för att utvärdera i vilka länder vi investerar. I det identifierar vi länder där

det finns finansiella, operativa eller hållbarhetsrisker att inte investera. Med stöd i ramverket har vi till exempel tidigare, långt före Rysslands anfallskrig mot Ukraina, valt bort att investera i Ryssland och nu har vi valt att avsluta samtliga noterade investeringar i Kina. En grundprincip i vårt landsramverk är att den överavkastning vi kan få måste kunna motiveras av operativa utmaningar som finns och att vi kan hantera hållbarhetsriskerna som framförallt är kopplade till mänskliga rättigheter. Om vi trots utmaningar väljer att fortsatt vara investerade, måste vi ha en aktiv plan för att påverka. Tidigare har det varit självklart att vi av diversifieringsrisker ska vara investerade över hela världen. Den geopolitiska utvecklingen antyder att så inte längre nödvändigtvis är fallet. I framtiden kommer vi sannolikt att ha en portfölj som är koncentrerad till färre marknader.

Stötta omställningen

Klimatet och övriga frågor inom hållbarhet, såsom mänskliga rättigheter och biologisk mångfald, har tagit alltmer plats på agendan under senare år. Från att hos vissa ha funnits undanskymt i ett hörn av verksamheten, är det nu en fråga som ligger mitt framför ögonen på alla, såväl politiker som investerare och företagsledningar. Ska vi klara de globala utmaningar som vi som samhälle har, krävs det stora åtgärder av olika slag. Många bolag och investerare, såsom AP2, har i dagsläget i stor utsträckning ställt om sina verksamheter för att kunna stötta den nödvändiga omställningen. Ur det perspektivet är det ibland frustrerande att det fattas så få policybeslut som också driver utvecklingen i den riktningen.

Politiken är det medel vi har för att bestämma vilka inriktningar våra samhällen ska ha. Den bör därför gå före så att företag och investerare kan följa efter och realisera omställningen med investeringar och uppskalning av ny teknik. Även om det går att ha synpunkter på detaljer, är amerikanska "Inflation Reduction Act", ur det perspektivet,

ett intressant exempel med den våg av investeringar som den har utlöst.

Förändras med omvärlden

En annan del av vår verksamhetsutveckling har varit inom AI. Vi har under lång tid nyttjat AI inom delar av vår kvantförvaltning. Under det arbete som vi har gjort under året har vi även undersökt hur vi kan använda AI i övriga delar på fonden. Från ett 40-tal förslag som kom in från våra medarbetare, har vi valt att gå vidare med två projekt som ligger utanför kapitalförvaltningen. Det ska bli spännande att se hur vi kan fortsätta att effektivisera och förbättra oss med hjälp av AI-tekniken.

Förutsättningarna för att vara en föredömlig förvaltare förändras och vi måste förändra oss med dem. Det brukar ibland sägas att förändring är det enda som är konstant. Under pandemin förändrade vi våra arbetssätt och började arbeta hemifrån. Det har varit uppskattat och idag arbetar många

av fondens medarbetare hemifrån två dagar i veckan. Vi har därför anpassat oss genom att under första veckan av 2024 flytta till nya, mindre lokaler som är bättre lämpade för våra nya behov.

Med alla de förändringar, av olika slag, som vi har gjort under 2023 är min bedömning att vi nu är bättre skickade än någonsin för den uppgift vi fått från riksdagen, och ytterst Sveriges tio miljoner medborgare, nämligen att vara till största möjliga nytta för det svenska pensionssystemet. 2023 ägnade vi till stor del åt förberedelser, 2024 är det upp till bevis.

Med det sagt vill jag rikta ett stort tack till alla medarbetare och hela styrelsen för det stora engagemang ni har visat när det gäller inriktningen för vår framtida utveckling. Tillsammans gör vi verksamheten starkare!

Eva Halvarsson, VD Andra AP-fonden

” Vi adderar ett nytt perspektiv genom dynamisk allokering för att bättre kunna utnyttja det riskmandat vi har och förbättra fondens riskjusterade avkastning.

Fokus framåt

Med alla de förändringar, av olika slag, som vi har gjort under 2023 är min bedömning att vi nu är bättre skickade än någonsin för den uppgift vi fått från Riksdagen, och ytterst Sveriges tio miljoner medborgare, nämligen att vara till största möjliga nytta för det svenska pensionssystemet. 2023 ägnade vi till stor del åt förberedelser, 2024 är det upp till bevis.

LÄS MER PÅ SIDAN 18.

Överblick

*Om Andra AP-fonden
2023 i sammandrag
Långsiktigt uppdrag
Makro och marknad
VD-ord*

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

A photograph of three business professionals sitting around a white conference table in a modern office. On the left, a man with short blonde hair, wearing a light-colored cable-knit sweater, is looking towards the center. In the middle, a woman with long blonde hair, wearing a dark blazer over a light-colored blouse, is smiling and looking at the man on the right. On the right, a man with short dark hair, wearing a dark sweater, is looking down at a silver laptop on the table. His hands are clasped over the laptop. The table also has a smartphone, a glass of water, and a small stand with a tablet. In the background, there is a large circular light fixture and a potted plant. The overall atmosphere is professional and collaborative.

Föredömlighet i både
uppdrag och organisation
för Andra AP-fonden

Uppdrag, mål och vision

Andra AP-fondens uppdrag är att bidra till långsiktig stabilitet och trygghet för dagens och morgondagens pensionärer. För att fullgöra det har fonden dels konkretiserat uppdraget i ett tydligt mål, dels formulerat en vision som fungerar som ledstjärna för verksamheten.

Det allmänna pensionssystemet består av två delar: inkomstpension och premiepension. Inkomstpensionssystemet är ett fördelningssystem, där buffertkapitalets roll är att hantera skillnader mellan inbetalda pensionsavgifter och utbetalda pensioner. För närvarande är pensionsutbetalningarna större än de inbetalda avgifterna, vilket betyder att buffertkapitalet används för att täcka mellanskillnaden.

I det fall att inkomstpensionssystemets skulder överstiger systemets tillgångar, finns en inbyggd balansering i systemet som bromsar pensionsutvecklingen. Tillgångarna uppgår för närvarande till 84 procent av den så kallade avgiftstillgången och resterande 16 procent utgörs av buffertfondernas sammanlagda värde. Avgiftstillgången speglar det framtida värdet av de löpande pensionsinbetalningarna och ökar i värde när fler arbetar och lönerna stiger.

Buffertkapitalet ökar i sin tur genom avkastningen från AP-fondernas förvaltning.

Uppdraget

Buffertkapitalet förvaltas av fem oberoende myndigheter, varav AP2 är en. Fondens verksamhet regleras ytterst i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder. Uppdraget är att på ett föredömligt sätt förvalta kapitalet så att det blir till största möjliga nytta för pensionssystemet. Avkastningen ska vara hög, mätt i utgående pensioner, och den totala risknivån ska vara låg.

Uppdraget betonar att alla generationer ska behandlas lika, så kallad generationsneutralitet. En stark utveckling av samhällsekonomin och demografin ställer lägre krav på en hög avkastning i AP-fonderna och vice versa.

Föredömlig förvaltning innebär både att hållbarhet och ansvarsfullt ägande ska vara integrerade delar i förvaltningen och att investeringarna ska ha den risk och avkastning som bäst fyller pensionssystemets behov. Det innebär konkret att förvaltningen ska syfta till att minimera effekterna av den automatiska balanseringen, eftersom det enbart är genom denna som AP-fondernas avkastning är kopplad till utgående pensioner.

I lagen anges också de placeringsregler som AP-fonderna måste följa. Se vidare på www.ap2.se.

Målsättning kopplad till pensionssystemet

AP2:s styrelse har fastställt målet för fondens placeringsverksamhet som att minimera konsekvenserna av den automatiska balanseringen på 30 års sikt genom att bedriva föredömlig förvaltning av kapitalet.



Samverka för att uppnå målet

Enligt lagen ska AP-fonderna samverka för att uppnå målet om föredömlig förvaltning och ta fram:

- En gemensam värdegrund för förvaltningen av fondmedlen.
- Gemensamma riktlinjer för redovisning av hur målet har uppnåtts.
- Gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar som fondmedel inte bör placeras i.

LÄS MER PÅ WWW.AP2.SE

Överblick

Uppdrag och organisation

Uppdrag, mål och vision

Humankapitalet grunden till fondkapitalet

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter



För att klara det uppdraget behöver fonden bilda sig en uppfattning om hur pensionssystemets behov ser ut under tidsperioden och sedan välja den hållbara strategiska portfölj som bäst bedöms fylla de behoven. Läs mer om det arbetet i avsnittet "Experter på pensionssystemet" på sidorna 19–20.

Den strategiska portfölj som valts förväntas på lång sikt generera en genomsnittlig real avkastning på 4,5 procent årligen, inklusive kostnader. Den förväntade avkastningen bygger på en förväntad årlig inflation om 2 procent. Enskilda år kan avkastningen avvika väsentligt från den långsiktigt förväntade avkastningen.

AP2 har de senaste tio åren avkastat 92,4 procent, vilket innebär en genomsnittlig avkastning

på 6,8 procent per år. Efter avdrag för inflation motsvarar det en årlig real avkastning på 3,9 procent. 2023 var den reala avkastningen 1,4 procent.

Gemensam värdegrund

AP-fonderna har en gemensam värdegrund som är vägledande för verksamheten. Värdegrunden bygger på svenska statens värdegrund och dess sex principer: demokrati, legalitet, objektivitet, fri åsiktsbildning, respekt samt effektivitet och service. Samtliga principer har, i olika grad, betydelse för AP-fondernas verksamhet.

AP-fonderna har konkretiserat innebörden av dessa allmänna principer i syfte att tydliggöra värdegrundens relevans för verksamheten. Läs mer på www.ap2.se.

ANDRA AP-FONDENS VISION

*Ledande pensionsförvaltare
i en föränderlig värld*

Överblick

Uppdrag och organisation

Uppdrag, mål och vision

*Humankapitalet grunden till
fondkapitalet*

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter



Humankapitalet – grunden till fondkapitalet

Andra AP-fondens förmåga att rekrytera och utveckla medarbetare som bidrar till organisationen är avgörande för att fonden ska uppnå sina långsiktiga mål. För att säkerställa detta läggs stort fokus på det interna kulturarbetet och det goda ledarskapet.

AP2 är en utpräglad kunskapsorganisation med ett viktigt uppdrag: att förvalta en del av buffertkapitalet i det allmänna pensionssystemet. Det ställer höga krav på medarbetarnas kompetens och omdöme. Därutöver är fondens vision att vara en ledande pensionsförvaltare i en föränderlig värld, vilket ställer ytterligare krav på driv, engagemang och ansvar. För att organisationen ska fungera optimalt behöver fonden motivera alla sina medarbetare till att prestera bra resultat.

Under 2023 har AP2 gjort en översyn av förvaltningsstrategin, som också har resulterat i utvecklade arbetssätt för att möta en föränderlig värld. För att anpassa organisationen till den nya förvaltningsstrategin har fonden beslutat om en omorganisation av förvaltningen som kommer att genomföras i början av 2024.

Strategi

Ett led i AP2:s långsiktiga strategi är att löpande bygga upp en alltmer organisations- och kostnadseffektiv förvaltning. Fondens förmåga att attrahera, behålla och vidareutveckla kompetenta och engagerade medarbetare är avgörande för att driva utvecklingen i enlighet med den strategiska planen och uppnå fastställda mål.

Kontinuerlig kompetensutveckling är en viktig del av fondens personalarbete och samtliga medarbetare erbjuds löpande utveckling inom sina arbetsområden. Därutöver sker ett stort internt kompetensutbyte.

AP2 har ett omfattande externt kompetensutbyte med andra investerare både i Sverige och utomlands. Fonden tar även del av aktuell akademisk forskning, bedriver egen forskning samt deltar på konferenser där aktuella resultat presenteras och diskuteras.

Kulturarbetet viktigt

För att skapa rätt förutsättningar har AP2 ett stort fokus på den interna kulturen, som präglas av ett personligt ansvar inom ramen för en stark teamanda. Utgångspunkten för det interna kulturarbetet är ett bra ledarskap. Stor vikt läggs vid att ledare uppträder som föredömen och agerar

Överblick

Uppdrag och organisation

Uppdrag, mål och vision

Humankapitalet grunden till fondkapitalet

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

utifrån en synliggjord värdegrund, som i fondens fall utgår från de under året uppdaterade värderingarna: resultatdrivna, engagerade, ansvarsfulla och öppna.

Mångfald och inkludering

AP2 ser styrkan i mångfald och i ett inkluderande förhållningssätt och är därför mån om att vara en attraktiv arbetsgivare för alla med rätt kompetens oavsett bland annat ålder, etnisk tillhörighet eller kön. Fonden erbjuder ett flexibelt arbetssätt, arbete under eget ansvar och föräldralön för att arbete ska kunna kombineras med familjeansvar. Av fondens medarbetare var fem personer föräldralediga under 2023.

Som ett led i mångfaldsarbetet stöder fonden organisationen Mitt Liv, som arbetar för att öka mångfald och integration på den svenska arbetsmarknaden. Via deras mentorprogram får fem av fondens anställda årligen möjlighet att agera mentor åt akademiker med utländsk bakgrund som saknar arbete motsvarande sin kompetens. Mitt Liv utbildar också fondens medarbetare i mångfald och inkludering.

Motverkar ohälsa

För att minimera riskerna för ohälsa bedriver AP2 ett systematiskt arbetsmiljöarbete.

Medarbetarnas hälsa följs också upp i det årliga medarbetarsamtalet. AP2 uppmuntrar till en sund och hållbar livsstil och arbetar aktivt för att skapa hög trivsel. Motion och hälsa är en viktig del av fondens kultur, och alla anställda erbjuds friskvårdsbidrag och regelbundna hälsokontroller.

Ersättningar

För att rekrytera och behålla rätt medarbetare strävar AP2 efter att erbjuda ersättningar som ska vara marknadsmässiga. En oberoende part tar årligen fram jämförelsestatistik för enskilda befattningar hos relevanta och jämförbara aktörer inom finansbranschen.

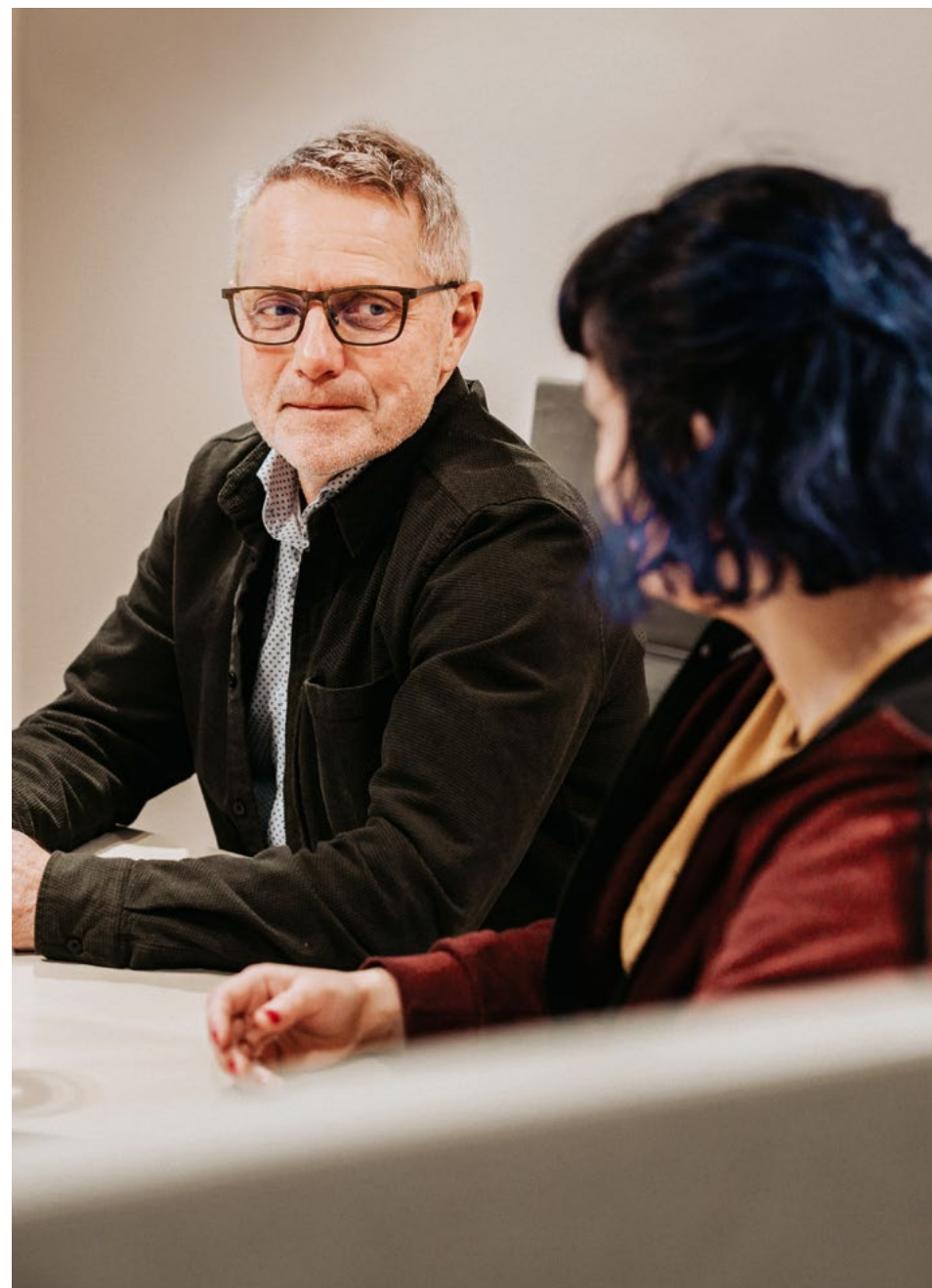
Utgångspunkten är att fondens ersättningar ska ligga runt medianen för jämförelsegruppen. Läs mer om ersättningar på sidorna 76–77.

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

👁 Mål och mätetal

Utifrån AP2:s affärsplan skapas mål och handlingsplaner som är både individuella, avdelningsspecifika och fondgemensamma.

I samband med det årliga medarbetarsamtalet identifieras medarbetarnas prestationer och potential. För att identifiera fokusområden som förväntas öka medarbetarnas nöjdhet och engagemang, genomför fonden regelbundna medarbetarundersökningar.



Överblick

Uppdrag och organisation

Uppdrag, mål och vision

Humankapitalet grunden till fondkapitalet

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Behovsstyrda **investeringar**
som uppfyller målen



Handlingskraft och dynamik med ny strategi



Efter snart två år på Andra AP-fonden är det dags för kapitalförvaltningschefen Erik Kleväng Callert att påbörja de förändringar som organisationen gemensamt har arbetat fram.

– Tanken är att vi ska bli mer handlingskraftiga och dynamiska. Men det är evolution, inte revolution, säger Erik.

Fondens avkastning som helhet under 2023 låg i linje med de långsiktiga förväntningarna.

– De noterade tillgångsslagen inom aktie- och ränteportföljerna fick fart i slutet av året, då centralbankerna signalerade ett skifte till en mindre stram penningpolitik, och överträffade förväntningarna. Vi har också lyckats väl med vår aktiva förvaltning, vilket bidragit till det goda resultatet, säger Erik Kleväng Callert.

Den rapporterade avkastningen på fondens onoterade innehav blev lägre än väntat, fastigheter tappade i värde och riskkapitalfonder rörde sig sidledes.

– Den snabba omvärderingen av risktillgångar som vi såg under årets slut har vi inte sett än inom våra onoterade innehav, säger Erik.

Framåt väntar förändringar. Investeringsstrategin har uppdaterats, vilket medför nya strukturer för organisationen, besluten och portföljen.

– Det är ett arbete där hela organisationen har varit involverad. Vi har frågat oss vad vi gör bra och vad vi kan förbättra. Två övergripande målsättningar har kommit fram. Dels behöver vi bli bättre på att snabbare förstå och agera på förändringar i omvärlden, dels behöver vi som organisation, vilket inkluderar alla medarbetare, fortsätta att tydligt ägarskap för att uppnå våra gemensamma mål, säger Erik.

För att åstadkomma det kommer AP2 bland annat att arbeta mer aktivt med den dynamiska allokeringen, det vill säga vad fonden väljer eller inte väljer att ur ett fem till tio års perspektiv investera i. Ser den förväntade avkastningen svag ut inom ett område, ska fonden välja att investera i något annat och vice versa.

Den strategiska allokeringen, hur portföljen i stora drag långsiktigt ska vara komponerad, bestäms av styrelsen. Inom de ramarna finns det frihetsgrader som fonden ska utnyttja till fullo.

– Vi ska kunna lämna marknader och länder och i stället investera där vi ser mer potential. Tidigare saknade vi strukturer för att regelbundet

utvärdera vår allokering. Det ändrar vi på nu och inför en allokeringsavdelning med ansvar för att fatta och genomföra allokeringsbeslut, säger Erik.

De större möjligheterna att välja och välja bort ska leda till ett mer holistiskt tänkande runt portföljen, säger Erik. Om fokus tidigare var mer på att överträffa jämförelseindex utifrån en fast allokering, ska fokus nu öka på hur man bäst bidrar till att nå fondens övergripande mål.

– När vi är 69 engagerade medarbetare som är ute och spanar i omvärlden, kan vi bättre agera på de förändringar som sker. Det kan vara att vi i större utsträckning beaktar trender som att världens befolkning åldras, deglobalisering eller klimatomställningen. Allt det öppnar möjligheter till ett mer dynamiskt förhållningssätt, säger Erik.

Nyheterna stannar inte vid en ny allokeringsavdelning. Strukturerna i organisationen, portföljen och beslutsvägarna har också anpassats för att öka ägarskapet för portföljen. En ambition har varit att undvika onödig komplexitet.

– Vi ska fokusera där vi kan göra skillnad. Inte bara lägga till utan också välja bort. Vi har väldigt bra samarbetspartners inom onoterade tillgångar som vi ska fortsätta arbeta med. Vad gäller noterade tillgångar har vi stor tilltro till vår egen förmåga att kostnadseffektivt skapa mervärde, säger Erik.

Fondens värderingar och investeringsövertygelse har också setts över. De tio övertygelseerna har kondenserats till sex, med syfte att bli mer relevanta och levande i det dagliga arbetet, enligt Erik.

Samtidigt som mycket förändras förblir mycket oförändrat. Gedigna analyser och beslutsunderlag kommer fortfarande att krävas. Den grundläggande ALM-analysen blir kvar liksom portföljens långsiktiga risknivå. Hållbarhet och att bidra till ett hållbart samhälle är fortfarande mycket viktigt.

– Uppdraget är att bedriva en föredömlig förvaltning och att bidra till en hållbar utveckling. Det har inte ändrats. Vi ska bli lite mer snabbfotade och arbeta tillsammans mot gemensamma mål, säger Erik Kleväng Callert.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Intervju med kapitalförvaltningschefen

Experter på pensionssystemet

Pensionssystemets utveckling

Investeringsstrategi

Tillgångar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Experter på pensionssystemet

För att kunna fullgöra sitt uppdrag att vara till största möjliga nytta för pensionssystemet måste Andra AP-fonden ta systemets framtida behov i beaktande i sina investeringsbeslut. Fonden har därför blivit experter på inkomstpensionssystemets utveckling och behov.

Det är flera steg mellan uppdragsbeskrivningen och faktiska investeringsbeslut. I det första steget har AP2:s styrelse konkretiserat uppdraget som målet att minimera konsekvenserna av den automatiska balanseringen, den så kallade bromsen, på 30 års sikt. Detta beror på att det enbart är genom bromsen som det finns en koppling mellan avkastningen på fondkapitalet och utgående pensioner. Tidshorisonten 30 år bedöms vara en väl avvägd period för att uppnå uppdragsbeskrivningens krav på generationsneutralitet.

Simuleringar berättar om systemets behov

Nästa steg är att hitta en metod för att bedöma vilken långsiktig portfölj som bäst uppfyller målet. Eftersom avkastning och risk hänger ihop måste en avvägning göras. Portföljens förväntade

avkastning behöver vara så pass hög att den bidrar till att tillgångarna växer i en takt som är tillräcklig sett utifrån systemets behov.

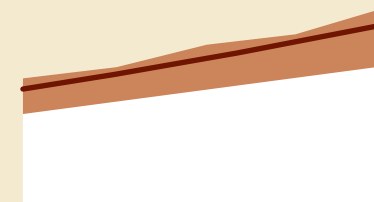
Eftersom hög avkastning innebär hög risk, får den förväntade avkastningen inte vara så hög att den tillhörande risken gör så att sannolikheten för att bromsen slår till blir för stor. Se illustrationerna till höger för en grafisk översikt.

För att göra denna avvägning har fonden utvecklat en ALM-modell, där ALM kommer från engelskans Asset and Liability Management. Modellen simulerar inkomstpensionssystemets utveckling under de kommande 30 åren. Utifrån simuleringarna kan man sedan hitta den långsiktiga portföljsammansättning som förväntas innebära lägst framtida pensionsförluster på grund av att bromsen aktiveras.

Utöver den tungt vägande demografiska utvecklingen är makroekonomiska variabler, som sysselsättningsgrad, ekonomisk tillväxt och inkomstutveckling, centrala i ALM-analysen. Det är även bedömningar av framtida förväntad avkastning och risk samt hur den inbördes korrelationen mellan tillgångsslagen och ekonomin i stort kommer att se ut. Fonden väger också in klimatrisk i förväntade ekonomiska konsekvenser av otillräckliga globala åtgärder för att motverka klimatförändringar.

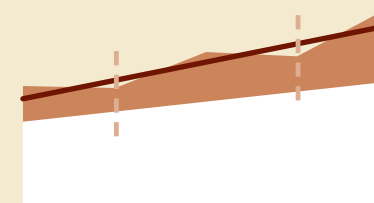
ALM-modellen

Målet för förvaltningen är att minska risken för att bromsen slår till, vilket skulle resultera i lägre pensionsutbetalningar. Så länge tillgångarna i pensionssystemet är större än skulderna kommer bromsen inte att slå till.



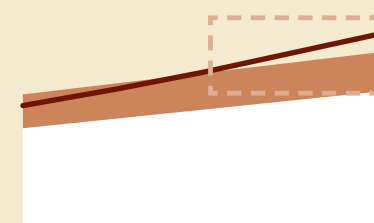
IDEALFALLET

Det motsvarar den långsiktiga portfölj som bäst uppfyller målet. Portföljens avkastning är så pass hög att tillgångarna växer i tillräcklig takt, med en risknivå som gör att sannolikheten för att bromsen slår till inte blir för stor.



FÖR HÖG RISK

Vid för hög risk är fondkapitalet större, men den höga risken har gjort att fondkapitalet varierat så pass mycket att bromsen har slagit till vid flera tillfällen. Det resulterar i lägre pensioner.



FÖR LÅG RISK

Vid för låg risk är fondens avkastning för låg för att pensionssystemets tillgångar ska förbli större än skulderna. Bromsen slår således till mot slutet av perioden.

— Pensionssskuden ■ Buffertkapital □ Avgiftstillgången - - - Balansering

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Intervju med kapitalförvaltningschefen

Experter på pensionssystemet

Pensionssystemets utveckling

Investeringsstrategi

Tillgångar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

AP2 ser varje år över de antaganden som ligger till grund för ALM-analysen. Bedömningen utgår från den akademiska forskningen på området. Därefter uppdateras ALM-analysen inför beslutet om den långsiktiga, strategiska portföljen, vilket fondens styrelse fattar i december varje år.

Demografin spelar stor roll

Inkomstpensionssystemet är ett fördelningspensionssystem, vilket innebär att avgifterna som betalas in av dagens förvärvsarbete betalas ut direkt till dagens pensionärer.

Om inbetalningarna överstiger utbetalningarna förs överskottet till buffertfonderna, där pengarna investeras. På samma sätt förs pengar ut från buffertfonderna om utbetalningarna är större än inbetalningarna. När systemet startade 2001 var avgifterna större än pensionsutbetalningarna. Sedan 2009 gäller dock det omvända, då de stora årskullarna som föddes på 1940-talet började gå i pension. Totalt har AP2 till och med 2023 haft ett nettoutflöde om cirka 61 mdkr till pensionssystemet, och nettoutflödet från buffertfonderna förväntas fortsätta under många år framöver.

I fondens simuleringar används ett, för pensionssystemet, pessimistiskt scenario för befolkningsutvecklingen. Det innebär färre födda barn, längre livslängd, låg nettovandring och en framtid där pensionsavgifter från relativt sett färre yrkesaktiva ska finansiera pensionsutbetalningar till fler pensionärer. Ett sådant scenario motiverar en långsiktig portfölj med förhållandevis hög förväntad avkastning och risk.

Valet av det pessimistiska scenariot beror på att det är i första hand då som buffertfondernas avkastning behövs för att minska risken för att bromsen slår till. I mer optimistiska scenarier spelar avkastningen från buffertfonderna inte lika stor roll.

Om ett mer optimistiskt scenario materialiseras, bedöms de negativa konsekvenserna av att ha valt en portfölj anpassad till det pessimistiska scenariot som små. De negativa konsekvenserna förknippade med motsatt val kan däremot bli stora.

Ljusare framtidsbild

Sedan den första versionen av fondens ALM-modell sjösattes 2004, har bilden av pensionssystemets framtida utveckling förändrats betydligt. Till för bara några år sedan visade AP2:s simuleringar att bromsen kunde förväntas slå till regelbundet under de kommande 30 åren. De senaste simuleringarna visar nu en betydligt bättre finansiell ställning fram till 2050.

Idag är värdet på tillgångarna cirka 12 procent högre än pensionsskulden. Orsakerna är flera. Bland annat har en hög realiserad avkastning för AP2 och de andra buffertfonderna de senaste åren bidragit till att systemets finansiella ställning i utgångsläget är god.

Därutöver har två demografiska faktorer bidragit: dels befolkningsökningen till följd av de senaste årens invandring, dels riksdagens beslut från oktober 2019 om att höja pensionsåldern genom att införa en riktålder, som kopplar den lägsta åldern för inkomstpension till medellivslängden.

Mot slutet av fondens 30-åriga horisont förväntas den lägsta åldern för att ta ut pension ha ökat till 66 år, vilket kan jämföras med dagens genomsnittsålder för att börja ta ut pension som är 64,8 år. En högre pensionsålder betyder, allt annat lika, att mer avgifter betalas in till systemet och att den finansiella ställningen förbättras.

AP2 inkluderar effekterna av höjd pensionsålder i valet av långsiktig portfölj. Dessa effekter är svårbedömda men potentiellt stora.

Fortsatt analysarbete

När AP2 blickar framåt kommer stora årskullar av pensionärer fortsatt vara en utmaning, även om de senaste årens kraftiga befolkningsökning och goda avkastning för buffertfonderna gör utsikterna något mer positiva. En starkare ställning för pensionssystemet innebär allt annat lika att fonden kan välja en portfölj med lägre förväntad avkastning och risk och ändå bidra till en god utveckling av pensionerna för nuvarande och framtida pensionärer.

En annan utmaning är eventuella förändringar i pensionssystemet. Den 15 juni 2022 riktade riksdagen en uppmaning till regeringen om att den ska återkomma med ett förslag om att införa en så kallad gas i pensionssystemet. När pensionssystemets finansiella ställning är tillräckligt stark, skulle en gas innebära att pensionerna tillåts växa mer än inkomstindex. Ett införande av en gas

kommer att påverka AP-fondernas roll i pensionssystemet. För AP-fondernas del skulle det innebära att utgående pensioner inte enbart påverkas genom att fonderna bidrar till att bromsen undviks utan även genom att de bidrar till att gasen aktiveras. Det kan komma att innebära andra krav på hur buffertkapitalet bör förvaltas, till exempel vilken långsiktig, förväntad avkastning och risk som är lämplig.

Än så länge är det okänt hur en eventuell gas kan komma att implementeras. AP2 har dock inlett arbetet med att analysera hur olika potentiella alternativ kan komma att påverka såväl pensionssystemet som valet av strategisk portfölj. Detsamma gäller effekterna av en eventuell ökning av avgifterna till pensionssystemet.

Läs mer i avsnittet om investeringsstrategin på sidorna 22–25.



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Intervju med kapitalförvaltningschefen

Experter på pensionssystemet

Pensionssystemets utveckling

Investeringsstrategi

Tillgångar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Pensionssystemets utveckling

Inkomstpensionssystemet är ett fördelningssystem, där buffertkapitalets roll är att hantera skillnaden mellan inbetalda pensionsavgifter och utbetalda pensioner. Systemet har även en inbyggd balanseringsmekanism för att garantera stabilitet.

AP-fonderna – en buffert i pensionssystemet

När systemet startade 2001 var avgifterna större än pensionsutbetalningarna, vilket gav ett inflöde av kapital till buffertfonderna. Sedan 2009 gäller det omvända, vilket beror på de stora årskullar födda under 40-talet som då började gå i pension. Enligt de senaste prognoserna antas pensionsutbetalningarna vara större än de inbetalda avgifterna ytterligare ett par årtionden framöver, vilket

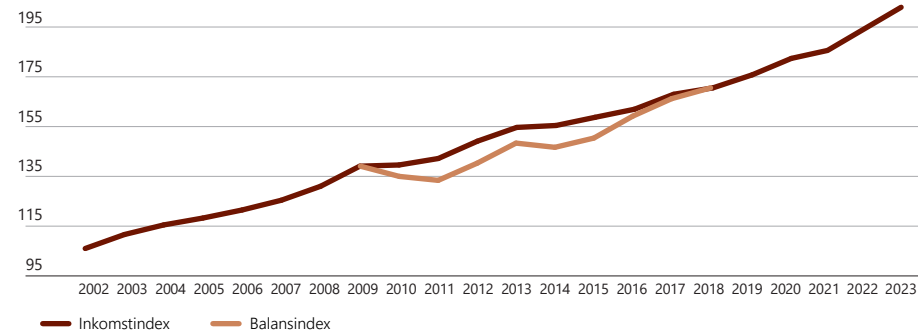
innebär att buffertkapitalet även fortsatt kommer användas för att täcka mellanskillnaden.

Automatisk balansering

I det fall att systemets skulder överstiger tillgångarna initieras den inbyggda balanseringen i systemet, vilket bromsar pensionsutvecklingen. Den första automatiska balanseringen inträffade 2008, då balanstalet för första gången föll till under 1. Det orsakades av den kraftigt negativa avkastningen på buffertkapitalet till följd av finanskrisen. En rebalanseringsperiod inleddes 2010 och systemet var först åter i balans 2018.

Pensionssystemets finansiella ställning har stärkts de senaste åren och balanstalet är högre än någonsin tidigare. AP-fondernas höga avkastning under de senaste dryga tio åren har bidragit till att stärka pensionssystemet finansiellt och balanstalet uppgick 2022 till rekordhöga 1,1295.

BALANSINDEX UTVECKLING



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Intervju med kapitalförvaltningschefen

Experter på pensionssystemet

Pensionssystemets utveckling

Investeringsstrategi

Tillgångar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter



En investeringsstrategi som bäst uppfyller uppdraget

Andra AP-fondens förvaltning utgår ifrån pensionssystemets behov och genomsyras av hållbarhet. Fonden når den förväntade avkastningen som krävs genom att i första hand exponera fondkapitalet mot olika marknadsrisker.

AP2:s investeringsstrategi kan sammanfattas som att utifrån en bedömning av pensionssystemets behov placera fondkapitalet i en effektiv portfölj, som integrerar hållbarhet och främjar en hållbar utveckling. Analysen av hur pensionssystemets behov ser ut och vilken portfölj som bäst uppfyller dessa görs med hjälp av ALM-modellen, som det går att läsa mer om på sidorna 19–20.

En effektiv portfölj är en portfölj som ger så hög förväntad avkastning som möjligt för en given nivå av risk. Avkastningen på olika typer av tillgångar är inte perfekt korrelerade. Det kan till exempel innebära, för att ta ett extremfall, att avkastningen på obligationer kan vara negativ när avkastningen på aktier är positiv och vice versa.

Den totala risken i en portfölj kan därför sänkas genom diversifiering, det vill säga att fondkapitalet sprids över flera olika tillgångar och tillgångsslag.

Således är bedömningar av framtida förväntad avkastning och risk, samt den inbördes korrelationen mellan tillgångsslagen, viktiga ingångsvärden i ALM-modellen för att identifiera den långsiktiga, strategiska portfölj som gör störst nytta för pensionssystemet.

AP2:s syn på de viktigaste framgångsfaktorerna för investeringsstrategin sammanfattas av fondens investeringsövertygelser.

Systematiskt och aktivt risktagande

AP2 når den förväntade avkastningen som krävs för att möta pensionssystemets behov genom att i första hand exponera fondkapitalet mot olika risker, även kallade systematiska riskpremier. Det åstadkoms i ett första steg genom allokeringar till breda tillgångsslag som aktier, statsobligationer och företagsobligationer samt till illikvida tillgångsslag som riskkapital, fastigheter och hållbar infrastruktur.

Nästa steg är att välja strategier inom respektive tillgångsslag. För likvida noterade tillgångsslag väljs index som konkretiserar hur underliggande värdepapper ska vägas samman på ett effektivt sätt. För illikvida onoterade tillgångsslag formuleras strategier som ligger till grund för de investeringar som görs. AP2 har länge valt att inte förvalta alla tillgångsslag utifrån traditionella,

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Intervju med kapitalförvaltningschefen

Experter på pensionssystemet

Pensionssystemets utveckling

Investeringsstrategi

Tillgångar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

marknadsvärdesviktade index. I stället har fonden valt index som konstruerats på urval av andra faktorer än marknadsvärde och som ger bredare exponering mot olika systematiska riskpremier. Det innebär bland annat att aktier i mindre bolag och i lågt värderade bolag väger tyngre i fondens egna index än i traditionella index. Även nyckeltal relaterade till hållbarhet styr konstruktionen av många av fondens index. Exempelvis reduceras koldioxidavtrycket genom index för aktier och företagsobligationer som uppfyller EU:s ramverk för Paris-Aligned Benchmark.

Den strategiska portfölj som AP2 valt förväntas ge en real avkastning på i genomsnitt 4,0 procent per år under den kommande 30-årsperioden.

Utöver avkastningen från det långsiktiga, systematiska risktagandet skapas ytterligare mer värde genom aktiv förvaltning, med vilket menas investeringsbeslut mellan och inom varje tillgångsslag som leder till att den slutliga portföljen avviker från valda index. Fondens har som mål att över tid addera 0,5 procentenheter till den årliga avkastningen genom aktiv förvaltning.

Långsiktighet och diversifiering

AP2:s långsiktiga uppdrag lägger grunden för ett uthålligt risktagande. Eftersom risktagandet ska vara effektivt, det vill säga att risken inte ska vara högre än nödvändigt, har fonden ett stort fokus på diversifiering. Genom att ha en väldiversifierad portfölj med många olika tillgångsslag, i såväl utvecklade länder som tillväxtländer, sprids riskerna. Även exponeringen mot utländska valutor väljs med målet att risken i portföljen ska vara så låg som möjligt.

Kostnadseffektivitet är viktigt

För att avkastningen efter kostnader ska vara så hög som möjligt, i förhållande till den risk som tagits, lägger fonden därutöver stort fokus på att förvaltningen ska vara kostnadseffektiv. Därför sker merparten av förvaltningen internt, totalt 79 procent av kapitalet. Fondens använder sig av externa förvaltare framförallt när det gäller illikvida tillgångsslag.

Integrering av hållbarhet

Eftersom hållbarhet är viktigt för fondens avkastning, är det också centralt i strategin och i investeringsbesluten på alla nivåer. Hållbarhet är integrerat i alla investeringsprocesser, från ALM-analys och valet av strategisk portfölj till beslut på värdepappersnivå i den aktiva förvaltningen. Några av de övergripande tillgångsslagen som ingår i den strategiska portföljen är också direkt kopplade till ambitionen att bidra till en hållbar utveckling.

Hållbarhet integreras även i den strategiska portföljen genom de index som representerar respektive tillgångsslag. De senaste åren har AP2 lagt stort fokus på att utveckla och implementera flerfaktorindex för utländska aktier och företagsobligationer, som är i enlighet med kriterierna för EU Paris-Aligned Benchmark. Läs mer i fondens hållbarhetsrapport, www.ap2.se. Fondens förvaltning av obligationer i tillväxtländer utgår också från index med hållbarhetsprägel.

Inom alternativa tillgångsslag är utgångspunkten för portföljsammansättningen inte index. I stället formuleras strategier som syftar till att nå uppsatta mål för allokeringarna, däribland krav på hållbarhet i placeringarna och hos de externa förvaltare som anlitas.



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Intervju med kapitalförvaltningschefen

Experter på pensionssystemet

Pensionssystemets utveckling

Investeringsstrategi

Tillgångar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter



👁 Andra AP-fondens fokusområden inom hållbarhet

- Klimat
- Biologisk mångfald
- Mänskliga rättigheter
- Mångfald, jämlikhet och inkludering
- Ägarstyrning

En utförlig rapportering för respektive fokusområde finns att läsa i fondens separata hållbarhetsrapport.

LÄS MER PÅ WWW.AP2.SE

Även inom den aktiva förvaltningen är hållbarhet en integrerad del av investeringsprocessen, till exempel är hållbarhetsfaktorer sedan länge en del av den modellstyrda, aktiva förvaltningen av globala aktier.

AP2 har processer för att hantera enskilda bolag eller andra aktörer utifrån ett hållbarhetsperspektiv. Det finns bland annat processer för att identifiera och föra dialog med bolag där risker kopplade till mänskliga rättigheter bedöms vara höga, för att avinvestera från bolag med verksamheter kopplade till exempelvis tobak och kärnvapen samt för att avgöra vilka länder som är lämpliga att inkludera i portföljen och för hur länder med höga hållbarhetsrelaterade risker ska hanteras.

Fokusområden inom hållbarhet

AP2 har identifierat fem fokusområden för sitt hållbarhetsarbete, se rutan till vänster. Valet av områden utgår ifrån en bedömning av väsentlighet utifrån följande parametrar:

- Potentiell påverkan på förväntad avkastning och risk i fondens portfölj.
- Relevans inom fondens investeringsuniversum och potential att integreras i investeringarna.
- Vilken positiv eller negativ påverkan som AP2 har genom sina investeringar, till exempel genom portföljbolagens påverkan på människor och miljö.
- Hur viktigt området är för fondens intressenter.

Genom att välja fokusområden säkerställer fonden ett långsiktigt engagemang, vilket bedöms nödvändigt för att kunna åstadkomma resultat. Inom varje område utvecklas en strategi utifrån en metod.

En utförlig rapportering för respektive fokusområde finns att läsa i fondens separata hållbarhetsrapport, www.ap2.se.

Hållbarhetspolicy

AP2:s hållbarhetspolicy baseras på den svenska statens värdegrund och ställningstaganden samt AP-fondernas gemensamma värdegrund. Hållbarhetspolicyen ger de övergripande ramarna för fondens hållbarhetsarbete. Den verkställs genom fondens hållbarhetsstrategi samt handlingsplaner för respektive fokusområde.

AP2:s hållbarhetsarbete följer en metod som består av sex delar. Dessa ligger till grund för de strategier som beskriver arbetet som fonden bedriver inom respektive fokusområde. Metoden svarar på frågan hur detta arbete bedrivs genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

1. Integrering – Hållbarhet är integrerat i hela organisationen, i förvaltningen och i fondens dagliga arbete.
2. Väsentlighet – AP2 fokuserar sitt arbete till de frågor som är mest väsentliga och där fonden kan göra mest skillnad.
3. Analys – Hållbarhetsarbetet bygger på gedigen, faktabaserad analys, både inför en investering och i rollen som ägare.
4. Påverkansarbete – AP2 påverkar bolag till att leva upp till fondens förväntningar i hållbarhetsfrågor.
5. Samarbete – Genom samarbete, både internt och med andra investerare, kan fonden åstadkomma mer.
6. Transparens – AP2 lever som man lär och bygger förtroende genom transparens.

Fondens hållbarhetspolicy är en del av fondens verksamhetsplan, som årligen beslutas av styrelsen.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Intervju med kapitalförvaltningschefen

Experter på pensionssystemet

Pensionssystemets utveckling

Investeringsstrategi

Tillgångar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Hållbarhetsrisker

De mest betydande riskerna i fondens verksamhet delas in i finansiella, operativa och påverkansrisker. Hållbarhetsrisker kan övergripande ses påverka alla dessa risker.

Påverkansrisker innefattar risken att en investering kan skada människor eller miljö. Exempel på sådana risker kopplade till människor är brott mot mänskliga rättigheter, korrupktion och mutor. Exempel på påverkansrisker kopplade till miljö är avskogning, utsläpp av växthusgaser och dumpning av miljöfarligt avfall. Syftet med att identifiera påverkansrisker är att hantera riskerna, det vill säga att fonden har processer för att undvika de risker man inte vill ha i portföljen och att

genom påverkansarbete sträva efter att minska de risker som identifierats i portföljen. Läs mer om påverkansrisker på sidan 61.

Löpande utvärdering

Investeringsstrategin utvärderas löpande för att säkerställa att arbetet som utförs i förvaltningen tillför värde. Den strategiska portföljens realiserade avkastning och risk jämförs med en enklare basportfölj. Basportföljen består av 75 procent globala aktier och 25 procent svenska obligationer.

Utvärderingen, som görs i oktober varje år, visade i år att den strategiska portföljen sedan 2008 har haft en högre avkastning än basportföljen samtidigt som risken har varit lägre.

Utveckling av strategin

Under året har många av fondens medarbetare varit engagerade i ett arbete med att vidareutveckla fondens investeringsstrategi. En avsikt har varit att förenkla och öka flexibiliteten i beslutsstrukturen. Detta för att ännu bättre kunna möta en föränderlig omvärld – och i förlängningen – ännu bättre bidra till utvecklingen av utbetalda pensioner. Genom en förtydligad ansvarsfördelning, från styrelsenivå ner till enskilda portföljförvaltare, är ambitionen att underlätta såväl beslutsfattande som uppföljning. Ett bredare mandat från styrelsen till organisationen, med tydliga mål kopplade till den totala portföljen, bedöms öka möjligheterna att på medellång

sikt proaktivt kunna anpassa portföljen till förutsättningarna i omvärlden. En ambition har också varit att genom ännu högre grad av samarbete inom fonden ta vara på den stora interna kompetens som finns.

Den nya investeringsstrategin kommer att implementeras under början av 2024.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Intervju med kapitalförvaltningschefen

Experter på pensionssystemet

Pensionssystemets utveckling

Investeringsstrategi

Tillgångar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

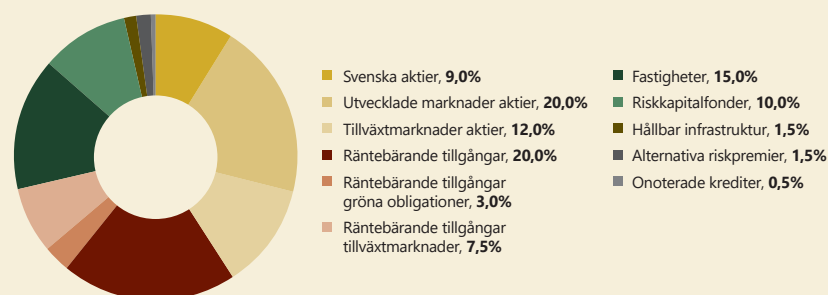
JÄMFÖRELSEINDEX FÖR DEN NOTERADE STRATEGISKA PORTFÖLJEN DEN 31 DECEMBER 2023

Tillgångsslag	Index	
Aktier	Sverige	SEW PAB, SSX PAB
	Utvecklade marknader	Developed Markets Multifaktor PAB
	Tillväxtmarknader	Emerging Markets Multifaktor PAB
Räntebärande tillgångar	Svenska nominella	SHB Swedish All Bond ¹
	Utländska statsobligationer	Bloomberg Barclays Global Government Index ¹
	Utländska företagsobligationer	Global Credit Multifaktor PAB
	Globala gröna obligationer	Bloomberg Barclays MSCI Green Bond Index ¹
	Statsobligationer på tillväxtmarknader	JP Morgan ESG EMBI Global Diversified ^{1,2} JP Morgan GBI EM Global Diversified ^{1,2}

¹ Anpassat index.

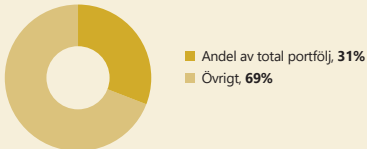
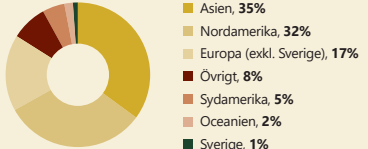
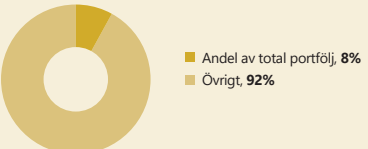
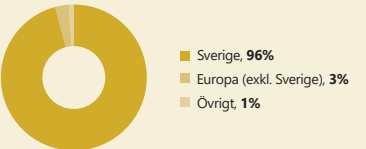
² Information has been obtained from sources believed to be reliable but J.P. Morgan does not warrant its completeness or accuracy. The Index is used with permission. The Index may not be copied, used, or distributed without J.P. Morgan's prior written approval. Copyright 2017, J.P. Morgan Chase & Co. All rights reserved.

ANDRA AP-FONDENS STRATEGISKA PORTFÖLJ 2023, % AV FONDENS KAPITAL



Tillgångar

Andra AP-fonden sätter samman den portfölj av tillgångar i olika länder som bäst uppfyller fondens uppdrag om att vara till så stor nytta som möjligt för pensionssystemet. Överväganden relaterade till hållbarhet är en naturlig del i valet av portfölj.

	Utländska aktier	Svenska aktier
Ansvarsområde	Aktiv förvaltning av utländska aktier.	Aktiv förvaltning av svenska aktier.
Portföljandel/länder	<p>PORTFÖLJANDEL</p>  <p>■ Andel av total portfölj, 31% ■ Övrigt, 69%</p> <p>FÖRDELNING PER VÄRLDSDEL</p>  <p>■ Asien, 35% ■ Nordamerika, 32% ■ Europa (exkl. Sverige), 17% ■ Övrigt, 8% ■ Sydamerika, 5% ■ Oceanien, 2% ■ Sverige, 1%</p>	<p>PORTFÖLJANDEL</p>  <p>■ Andel av total portfölj, 8% ■ Övrigt, 92%</p> <p>FÖRDELNING PER VÄRLDSDEL</p>  <p>■ Sverige, 96% ■ Europa (exkl. Sverige), 3% ■ Övrigt, 1%</p>
Förvaltningsstrategi	<ul style="list-style-type: none"> Intern kvantitativ förvaltning av utländska aktier genom att med hjälp av statistisk analys hitta egenskaper hos företag, så kallade faktorer, som antingen för sig själva eller tillsammans med andra är indikativa för framtida avkastning. Fonden använder sig av hållbarhetsfaktorer i förvaltningen, vilket skapar god avkastning för pensionärerna och främjar hållbar utveckling. 	<p>Fondens förvaltning av svenska aktier utgår från tre mandat: ett för stora bolag som har ett investeringsuniversum på cirka 80 bolag, ett för småbolag som har cirka 270 bolag och ett mandat som investerar i cleantechbolag. Förvaltningsteamet baserar sina val av bolag på en egen fundamental analys. Det innebär en noggrann analys av ett bolags räkenskaper, affärsmodell, marknader och framtidsutsikter.</p> <p>När fonden har en åsikt om en aktie, som avviker från marknadens, uttrycks den genom att aktien över- eller underviktas jämfört med jämförelseindex.</p>
Avkastning	Förvaltningen av utländska aktier på utvecklade marknader hade en avkastning på 13,0 procent. Förvaltningen av utländska aktier på tillväxtmarknader avkastade 10,8 procent. Förvaltningen av utländska aktier överträffade jämförelseindex med 0,05 procent.	Förvaltningen av svenska aktier hade en avkastning på 18,6 procent. Förvaltningen av svenska aktier överträffade jämförelseindex med 1,8 procent.
Integration av hållbarhet	<ul style="list-style-type: none"> Internt framtagna flerfaktorindex med hållbarhetsprägel för de utländska aktieinnehaven. De hållbarhetsfaktorer som indexen har haft störst exponering mot är sådana som är kopplade till ett antal miljö-, sociala och bolagsstyrningsfaktorer. Det innebär att aktier i bolag som har en bra ESG-profil har gynnats genom att ha fått en större indexvikt. Internt utvecklade flerfaktorindex för utländska aktier som ligger i linje med EU Paris-Aligned Benchmark (PAB). Utvärderar och ställer krav på externa förvaltares hållbarhetsarbete. Investerar inte i bolag på fondens exkluderingslista. Röstning på bolagsstämmor. 	<ul style="list-style-type: none"> Vid analys av bolagen tas hänsyn till hållbarhetsaspekter och hur de kan påverka både bolagens värdering och intäkter på lång sikt. Portfölj med cleantechbolag. Investerar inte i bolag på fondens exkluderingslista. Arbetar i valberedningar. Röstning på bolagsstämmor.
Highlights 2023	<ul style="list-style-type: none"> AP2 stod som värd för en konferens om PAB-indexen där regulatorer, indexkonstruktörer och förvaltare diskuterade hur man bäst mäter och integrerar data om koldioxidutsläpp i indexen. Fonden har under året vidareutvecklat flerfaktorindex för utländska aktier som ett led i verksamhetsutvecklingen. 	<ul style="list-style-type: none"> Påbörjat arbetet med att ställa om portföljen mot nettonollutsläpp. Med hjälp av IIGCC:s ramverk, och dess definierade framåtblickande anpassningskriterier tillsammans med portföljens utsläpps-siffror, kommer fonden bedöma om ett bolag har en trovärdig plan att anpassa sig mot nettonoll och därefter kategorisera bolagen längs en "mognadsskala".

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Intervju med kapitalförvaltningschefen

Experter på pensionssystemet

Pensionssystemets utveckling

Investeringsstrategi

Tillgångar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Intervju med kapitalförvaltnings-
chefen

Experter på pensionssystemet

Pensionssystemets utveckling

Investeringsstrategi

Tillgångar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Räntor

Alternativa investeringar

Ansvarsområde	Aktiv förvaltning av räntetillgångar.		Investeringar i onoterade fastigheter (inklusive skogs- och jordbruksfastigheter), riskkapitalfonder, hållbar infrastruktur, alternativa riskpremier samt onoterade krediter.	
Portföljandel/länder	<p>PORTFÖLJANDEL</p> <p>■ Andel av total portfölj, 27% ■ Övrigt, 73%</p>	<p>FÖRDELNING PER VÄRLDSDEL</p> <p>■ Nordamerika, 28% ■ Europa (exkl. Sverige), 26% ■ Sverige, 20% ■ Sydamerika, 10% ■ Asien, 8% ■ Övrigt, 7% ■ Oceanien, 1%</p>	<p>PORTFÖLJANDEL</p> <p>■ Andel av total portfölj, 34% ■ Övrigt, 66%</p>	<p>FÖRDELNING PER VÄRLDSDEL</p> <p>■ Nordamerika, 44% ■ Sverige, 18% ■ Europa (exkl. Sverige), 16% ■ Asien, 8% ■ Övrigt, 7% ■ Oceanien, 3% ■ Sydamerika, 3%</p>
Förvaltningsstrategi	Intern förvaltning av svenska och utländska räntebärande värdepapper, inklusive fondens investeringar i gröna och sociala obligationer.		De flesta av tillgångsslagen är så kallade illikvida tillgångar, vilket betyder att det inte finns någon etablerad marknad där de dagligen köps och säljs i stora volymer. Den löpande förvaltningen sker genom investeringar i delägda bolag och i fonder eller genom extern förvaltning. Utvärdering av resultat, processer med mera, sker både före en investering och löpande under en investerings livslängd.	
Avkastning	Svenska räntor avkastade 5,3 procent och tillväxtmarknadsräntor 11,8 procent. Utländska statsobligationer hade en avkastning på 1,0 procent. Utländska krediter avkastade 6,2 procent och gröna obligationer 6,9 procent.		Avkastningen för alternativa investeringar uppgick under året till -3,8 procent (inklusive valutasäkringsresultat var avkastningen -3,2 procent).	
Integration av hållbarhet	<ul style="list-style-type: none"> Hållbarhet är ett viktigt tema i ränteförvaltningen och utöver investeringarna i gröna obligationer är fonden aktiva investerare i obligationer med andra hållbarhetsteman, till exempel sociala obligationer. Investerar inte i bolag på fondens exkluderingslista. 		<ul style="list-style-type: none"> Hållbarhet är integrerad i alla områden inom alternativa investeringar. Utvärderar och ställer krav på förvaltare, fonder och saminvesteringsbolag. Löpande uppföljning av hållbarhet under hela investeringens livslängd. 	
Highlights 2023	<ul style="list-style-type: none"> Fokus på den aktiva ränteförvaltningen gav ett positivt bidrag till avkastningen trots en volatil och utmanande marknad. Nivåskifte i räntenivåer gör obligationer mer attraktiva som tillgångsklass. Fortsatt hög ambition och fokus på integrationen av hållbarhetsaspekter i obligationsportföljerna med uppföljning och återrapportering av faktisk påverkan. Påbörjat arbetet med ett nettonoll-ramverk för statsobligationer. 		<ul style="list-style-type: none"> Skogs- och jordbruksinvesteringarna har fortsatt att generera en attraktiv avkastning. Under 2023 var fondens avkastning för investeringar i jordbruksfastigheter 5,5 procent (6,2 procent inklusive valutasäkring). För skogsfastigheter var avkastningen 6,7 procent (8,2 procent inklusive valutasäkring). I slutet av 2022 fattades beslut om att öka exponeringen mot ILS (Insurance-Linked Securities) med hänsyn till marknadssituationen. Detta strategiska beslut har gett bra resultat och avkastningen för ILS var under 2023 12,0 procent (13,0 procent inklusive valutasäkring). Den fortsatta uppbyggnaden av onoterade krediter genererade också en attraktiv avkastning på 5,0 procent (5,5 procent inklusive valutasäkring) under året. Avinvestering av kinesiska A-aktier beslutades under året. 	

Transparens genom
fördjupad redovisning
om **hållbarhet**





Fördjupad hållbarhetsinformation

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

AP2 har ansvar för såväl förvaltningen som ägandet av det kapital som fonden har erhållit och arbetar aktivt med hållbarhet ur båda dessa perspektiv genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Ett systematiskt och föredömligt hållbarhetsarbete är också en nyckelfaktor för att kunna rekrytera och behålla medarbetare.

Genom att aktivt arbeta med och integrera hållbarhet i fondens verksamhet kan värden skapas och skyddas samt en hållbar utveckling främjas.

Hållbarhetsarbetet bedrivs utifrån principen om dubbel väsentlighet. Det innebär att det genomgående tas hänsyn både till hur fonden – samt värdet av investeringarna – påverkas av hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter, och till hur fonden genom sina innehav påverkar mänskliga och miljö.

Väsentliga händelser under året

Klimat

- Klimatplaner har definierats för ytterligare tillgångsslag, inklusive en process för fondens investeringar i svenska aktier, med en detaljerad analys och uppföljning av bolagens omställning mot nettonollutsläpp.
- Fortsatt utveckling av fondens rapportering med bland annat utsläppsdata för fler tillgångsslag och scope 3.

Biologisk mångfald

- Fokus på avskogning med en analys av fondens riskexponering inom innehav i noterade aktier, krediter, reala tillgångar och riskkapital.
- Påverkansarbete genom Finance Sector Deforestation Action, där AP2 leder flera dialoger, och Investor Policy Dialogue on Deforestation, där fonden deltar i arbetsgruppen för Brasilien.
- Samarbete med Climate & Company för att ta fram ett verktyg inriktat på analys av avskogningsrisk.
- Rapporterar våren 2024 enligt det nyligen introducerade ramverket Taskforce on Nature-related Disclosures (TNFD).

👁 Om hållbarhetsrapporteringen

Hållbarhetsinformationen i årsredovisningen är endast översiktlig. AP2 har som ambition att följa det som anges i årsredovisningslagen 6 kap. 11–12 §§. Mer detaljerad information om fondens hållbarhetsarbete finns på www.ap2.se/hallbarhet-agarstyrning/ samt i den separata, utförliga hållbarhetsrapport som publiceras på www.ap2.se i februari. AP2 upprättar också en separat TNFD/TCFD-rapport som publiceras på www.ap2.se under våren. Läs också mer på sidorna 23–25 samt i Medarbetaravsnittet på sidorna 15–16 i årsredovisningen.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Mänskliga rättigheter

- Fortsatt arbete med implementeringen av FN:s vägledande principer inom alla tillgångslag, inklusive genomlysning av fondens innehav inom riskkapital.
- Påverkansarbete genom bolagsdialoger, med fokus på risker i Kina och textil- och gruvindustrierna. Under året även breddat mot värdekedjan för förnybar energi. Samverkan i vissa av dessa dialoger genom Platform Living Wage Financials och PRI Advance.

Mångfald, jämlikhet och inkludering

- Fondens Kvinnoindex för 2023 visar att andelen kvinnliga styrelseledamöter i bolag noterade på Nasdaq Stockholm fortsätter att öka och uppgår nu till 36,1 procent, vilket är den högsta uppmätta nivån sedan undersökningen startade.

Ägarstyrning

- Utökad röstning i bolag. Fonden har röstat i 87 procent av den svenska aktieportföljen respektive 76 procent av portföljen med utländska aktier.
- Dialog med flera svenska bolag angående incitamentsprogram. Dialogerna har främst handlat om avsaknaden av prestationsrelaterade mål samt hållbarhetsmål.

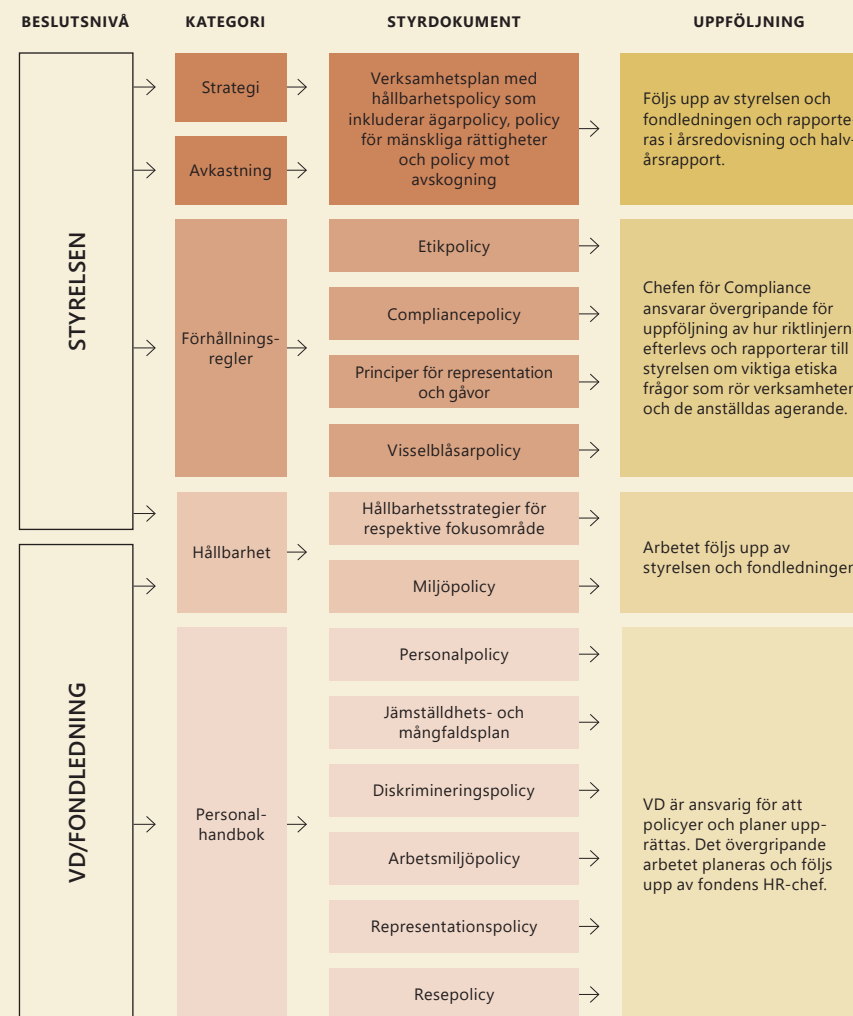
Styrande dokument för hållbarhetsarbetet

AP2 har ett flertal policyer och riktlinjer som ligger till grund för arbetet med hållbarhet, där utgångspunkten är fondens hållbarhetspolicy (se beskrivningen till höger). Information och utbildningar om de styrande dokumenten sker kontinuerligt. Fonden gör en årlig översyn av policyer och riktlinjer, och uppföljning sker genom kontroller och rutiner i verksamheten.

Regelverk och konventioner som också ligger till grund för AP2:s arbete med hållbarhet är bland annat OECD:s riktlinjer för multinationella företag och bolagsstyrning, FN:s Global Compact, FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter, Aktiebolagslagen och Svensk kod för bolagsstyrning. Fonden följer även andra specifika bolagsstyrningskoder som ICGN Global Stewardship Principles och UK Stewardship Code.

AP2 stödjer och implementerar de FN-stödda principerna för ansvarsfulla investeringar, PRI – Principles for Responsible Investment. Fonden skrev under dessa principer då de lanserades 2006. PRI genomför årligen en enkät, där alla signatärer rapporterar om hur de arbetar med att implementera principerna. Fondens svar på enkäten finns tillgängligt på PRI:s och AP2:s webbplatser. Fonden följer även PRI:s riktlinjer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk. Dessa utarbetades 2011 av AP2 tillsammans med en grupp internationella investerare.

Andra AP-fondens styrning av hållbarhetsrelaterade frågor



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter



Disclosureförordningen (SFDR)

EU lanserade 2018 en handlingsplan för att öka andelen hållbara investeringar, främja långsiktighet och göra det tydligare vad som är hållbart, med det övergripande målet att EU ska vara koldioxidneutralt senast år 2050. Som ett led i detta har EU utfärdat ett flertal förordningar för att stärka handlingsplanen. En av dessa är Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), den så kallade Disclosureförordningen, som trädde i kraft i mars 2021. Förordningens huvudsyfte är att öka transparensen i hållbarhetsfrågor samt öka jämförbarheten mellan finansmarknadsaktörer avseende integrering av hållbarhetsrisker och beaktande av negativa konsekvenser för hållbar utveckling i deras processer.

AP1, AP2, AP3 och AP4 omfattas inte direkt av Disclosureförordningen. Men eftersom det ingår som en del i AP-fondernas uppdrag att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt – genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande – samt att redovisa hur det målet uppnåtts, kommer fonderna under kommande år att utveckla rapporteringen. Detta kommer främst ske på respektive webbplats i linje med förordningen. Läs på fondens webbplats om AP2:s rapportering enligt [SFDR](#).

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. Fondledningen, tillsammans med chefen för strategiavdelningen och fondens seniora hållbarhetsstrateg, ansvarar för det strategiska hållbarhetsarbetet samt implementering och uppföljning. Det dagliga arbetet hanteras inom fondens olika avdelningar.

Det löpande arbetet med ägarstyrning hantearas av fondens Ägargrupp, som består av medlemmar från fondledningen, ägarstyrningsanalytiker och chefen för svensk aktieförvaltning. Utifrån fondens ägarstyrningsstrategi tar Ägargruppen fram handlingsplaner samt följer kontinuerligt upp arbetet.

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

Samarbeten

AP-fondernas etikråd

Dialoger är ett viktigt verktyg för att påverka och nå positiv förändring. Dialoger med utländska bolag samordnas ofta genom AP-fondernas etikråd (Etikrådet), som för dialoger med bolag över hela världen. Etikrådet är ett samarbete mellan AP1, AP2, AP3 och AP4, som startade 2007.

De bolag som Etikrådet för en dialog med identifieras framförallt i den genomlysning som görs två gånger per år av AP-fondernas innehav i aktier och företagsobligationer för att undersöka om något bolag kränker någon internationell konvention. Denna genomlysning görs av en extern konsult.

Etikrådet arbetar med att påverka de identifierade bolagen att ta itu med konstaterade kränkningar samt att implementera förebyggande system och åtgärder för att förhindra framtida kränkningar.

Därutöver bedriver Etikrådet även proaktiva projekt inom prioriterade hållbarhetsfrågor.

Läs mer om Etikrådets arbete i fondens hållbarhetsrapport och på www.etikradet.se.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Samarbeten med andra investerare

Förutom samarbetet mellan AP-fonderna i Etikrådet har AP2 samarbeten med andra svenska och utländska investerare. Fonden är även medlem i samt stödjer olika svenska och internationella initiativ inom miljö, etik, sociala frågor och ägarstyrning. AP2 samarbetar också med andra investerare för att påverka ny lagstiftning, främst inom ägarstyrning.

Dessa samarbeten blir allt viktigare för att kunna påverka och åstadkomma förändringar, och därmed långsiktigt förbättra fondens avkastning samt bidra till en hållbar utveckling.

Arbete mot korruption

AP2 arbetar aktivt för att förebygga risken för korruption och tolererar under inga omständigheter någon form av korruption.

AP2 beslutade 2020 tillsammans med AP1, AP3 och AP4 att fonderna ska följa Anti-Money Launderinglagstiftningen, även om fonderna rent juridiskt inte lyder under den.

En Anti-Money Launderingpolicy togs fram under 2021 och beslutades av styrelsen. Fondens VD är ytterst ansvarig för policyn. Chefen för Compliance ansvarar för vägledning, stickprov och kontroller samt säkerställer att de interna regelverken följs. Vad avser arbetet mot korruption har AP2 utbildat samtliga medarbetare genom bland annat dilemmaövningar kring gåvor och representation, handel med egna värdepapper, intressekonflikter och MAR (Market Abuse Regulation). Fonden har köpt in verktyg för att kontinuerligt utbilda alla medarbetare i dessa

frågor och på så sätt öka medvetenheten kring regelefterlevnad och anti-korruption.

AP2:s compliancefunktion genomför kontinuerliga stickprov och kontroller och rapporterar direkt till VD och styrelse. Fonden har även implementerat en gedigen due diligence-process för sina alternativa investeringar, vilken inkluderas i beslutsunderlaget för de fondbolag som AP2 ämnar investera i.

Riskhantering

Fondens Anti-Money Launderingpolicy har till syfte att fastställa AP2:s principer för hantering av risker för finansiella brott, inklusive penningtvätt, terroristfinansiering och sanktionsbrott. Syftet med det interna regelverket är att minska risken för att bryta mot sanktioner, att AP2 medverkar till eller utnyttjas avseende penningtvätt eller finansiering av terrorism, att AP2 begår brott vad gäller näringspenningtvätt samt minskar risken för avtalsbrott i de fall AP2 har åtaganden som berör dessa områden.

Policyn gäller för fondens verksamhet, där samtliga medarbetare och uppdragstagare ingår samt styrelseledamöter i de sammanhang då de företräder AP2.

Riskerna som identifierats vad avser finansiell brottslighet är dock små. Due diligence-processer och interna kontroller finns på plats för att på så sätt kunna upptäcka och proaktivt motverka eventuella risker kring penningtvätt. Fondens externa visselblåsarfunktion möjliggör även anonyma rapporteringar.

Fonden hade under 2023 inga fall av korruption.



Visselblåsarfunktion

Det är viktigt att alla anmälningar om allvarliga missförhållanden hanteras korrekt, objektivt och med integritet oavsett om dessa lämnas via ett visselblåsarverktyg eller direkt till någon person.

AP2 har en visselblåsarpolicy som beslutats av styrelsen. Syftet med policyn är att tydliggöra för anställda hur de kan och bör rapportera misstankar om oegentligheter och andra allvarliga missförhållanden utan att riskera efterföljande repressalier, diskriminering eller andra påföljder. Fonden har i policyn tydlig-

gjort vissa rutiner och har valt att implementera ett externt visselblåsarverktyg, dit anställda och konsulter anonymt kan anmäla missförhållanden inom organisationen.

Policyn innehåller information om när missförhållanden bör rapporteras, hur rapporterna ska hanteras av fonden och vad som gäller allmänt för fondens visselblåsarfunktion.

Fondens medarbetare informeras om policyn vid anställning och återkommande under anställningstiden. Information om visselblåsarpolicy finns också på fondens intranät.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Klimat- och naturrapport 2023 enligt TCFD:s och TNFD:s ramverk

Andra AP-fonden publicerar en kombinerad rapport för 2023 med det under året introducerade ramverket Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) och ramverket Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Fonden förespråkar standardisering av rapportering samt transparens kring klimat- och naturrelaterade risker och möjligheter. Andra AP-fonden har därför valt att rapportera i enlighet med dessa ledande ramverk. I tabellen nedan görs endast en sammanfattning. Den fullständiga rapporten publiceras på www.ap2.se under våren. TNFD och TCFD föreskriver rapportering av ett antal indikatorer (kolumnen längs till vänster).



INDIKATORER ENLIGT RAMVERKEN



RAPPORTERING

	TNFD	TCFD
Styrning	<p>a) Styrelsens tillsyn över klimat- och naturrelaterad påverkan, beroenden, risker och möjligheter.</p> <p>b) Ledningens roll i att bedöma och hantera klimat- och naturrelaterad påverkan, beroenden, risker och möjligheter.</p> <p>c) Policyer, tillsyn och påverkansarbete för mänskliga rättigheter i relation till natur, urfolk och lokalsamhällen.</p>	<p>AP2:s styrelse får löpande information om fondens hållbarhetsarbete, där klimat- och naturrelaterade frågor ingår. Styrelsen har möjlighet att diskutera detta under en stående punkt vid varje möte.</p> <p>Alla personer i ledande befattningar har ett ansvar att beakta klimat och natur utifrån sina olika roller. Eftersom AP2 är en liten organisation, där flera ledningspersoner är direkt involverade i hållbarhetsarbetet, har ledningen god kännedom om det arbete som sker. Därmed har fonden goda möjligheter att bedöma och hantera klimat- och naturrelaterade risker och möjligheter.</p> <p>AP2:s arbete utgår från fondens policy för mänskliga rättigheter. Fonden har åtagit sig att följa FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter. Detta tillses av styrelsen och ledningen på samma sätt som arbetet för klimat och natur, som beskrivs ovan. Urfolks rättigheter behandlas även i AP2:s policy mot avskogning, där fondens förväntningar på bolag definieras. Dessa ligger till grund för fondens påverkansarbete inom avskogning och inkluderar rättigheter för urfolk och lokalsamhällen, inklusive rätten till land samt till fritt och informerat förhandssamtycke. AP2 har även nolltolerans vad gäller hot och våld mot miljö- och människorättsförsvare.</p>



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter



INDIKATORER ENLIGT RAMVERKEN



RAPPORTERING

	TNFD	TCFD
Strategi		
a) Klimat- och naturrelaterad påverkan, beroenden, risker och möjligheter som AP2 identifierat på kort, medel och lång sikt.	AP2 har kartlagt portföljens påverkan, beroenden, risker och möjligheter med hjälp av databasen ENCORE och med fokus på sektorer med hög risk enligt TNFD. Fondens analys visar att sektorerna för livsmedel och drycker, skog och papper samt energi bör prioriteras i AP2:s investeringsstrategier och påverkansarbete. AP2 har även identifierat markanvändning som den för fonden mest väsentliga orsaken till förlust av biologisk mångfald. Påverkan, beroenden och möjligheter är relevanta i samtliga tidsperspektiv, risker förväntas främst materialiseras på medellång till lång sikt.	På kort sikt bedöms AP2:s investeringar ha en låg klimatrisk och det finns stora möjligheter till investeringar inom omställningen. På medellång och lång sikt förväntas dock klimatriskerna att öka och kan komma att få stor inverkan på den långsiktiga avkastningen. Det gäller främst fysiska klimatrisker, framförallt översvämningar, extrem hetta och skogsbränder.
b) Effekter av klimat- och naturrelaterade risker och möjligheter på AP2:s investeringsstrategier.	Klimatförändringar har en stor inverkan på ALM-analysen, fondens verktyg för att ta fram den mest relevanta, strategiska portföljen. Integreringen i förvaltningen innebär i praktiken tre vägar mot hållbara investeringar för klimat och natur: 1) Investera i lösningar genom riktade hållbarhetsinvesteringar. 2) Stötta förändring genom långsiktighet och påverkansarbete som aktiva ägare. 3) Avinvestera från oönskad exponering genom selektiv avinvestering från tillgångar med hög och bestående risk.	
c) Resiliens i AP2:s strategier inför risker och möjligheter i olika klimat- och naturscenarier.	En initial scenarioanalys har genomförts i linje med TNFD:s rekommendationer. En kombination av allvarlig degradering av ekosystem och svag samordning mellan olika aktörer bedöms mer sannolik än det mer optimistiska scenariot, med begränsad degradering och stark samordning. Detta skulle innebära en hög risk för både fysiska och omställningsrisker, som i nuläget är svåra att bedöma och kvantifiera. AP2 kommer därför att fortsätta med analysen av sina innehav, med stöd i vetenskapen, för att bättre förstå och kunna hantera dessa risker.	AP2 har genomfört en övergripande scenarioanalys, där fysiska och omställningsrisker har uppskattats utifrån två scenarier, ett scenario med ordnad omställning och en global uppvärmning på 1,5 grader, och ett med oordnad omställning och en global uppvärmning på 3 grader. I båda scenarierna är de fysiska riskerna betydligt högre för fonden än omställningsriskerna. AP2:s uppskattade omställningsrisker är signifikant lägre än för ett jämförbart globalt aktieindex (MSCI ACWI), eftersom fonden har arbetat med att klimatanpassa sin portfölj och utvecklat en portfölj som ligger i linje med Parisavtalet. De största fysiska riskerna för fondens noterade aktier är enligt analysen extremvärme och översvämningar. Fonden kommer att fortsätta arbetet med att förstå och hantera dessa risker.
d) Geografisk placering av verksamhet och av tillgångar och verksamheter i AP2:s portfölj.	AP2:s egen verksamhet har sin geografiska bas i Göteborg och har cirka 70 anställda. Genom sin globala investeringsportfölj har fonden en betydande geografisk exponering. Arbetet med att kartlägga denna pågår, men är utmanande när det gäller tillgång och kvalitet på data avseende bolagens leverantörskedjor. Genom sina investeringar i jordbruksfastigheter har fonden tillgångar i två känsliga geografiska områden enligt TNFD:s ramverk. De ligger i Brasilien och Kalifornien. Dessa utgör cirka 1,3 procent av fondens totala tillgångar.	



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter



INDIKATORER ENLIGT RAMVERKEN



RAPPORTERING

	INDIKATORER ENLIGT RAMVERKEN	TNFD	TCFD
Riskhantering	<p>a) Process för att identifiera och bedöma klimat- och naturrelaterad påverkan, beroenden, risker och möjligheter i portföljen*.</p> <p>b) Process för att hantera klimat- och naturrelaterad påverkan, beroenden, risker och möjligheter.</p> <p>c) Integrering av klimat- och naturrelaterade risker i den övergripande riskhanteringen.</p>	<p>Fonden har etablerat processer för att identifiera, bedöma och hantera klimat- och naturrelaterade risker inom sina respektive tillgångsslag och analyserar regelbundet risker och möjligheter kopplade till klimat och biologisk mångfald. För att bedöma klimatrisker används data för utsläpp av växthusgaser, men också uppskattningar av bolags och länders anpassning mot nettonollutsläpp. Inom biologisk mångfald analyseras portföljens avskogningsrisk och bolags hantering av denna samt deras åtaganden om en avskogningsfri leverantörskedja. För reala tillgångar analyseras risker utifrån sektor och geografisk närvaro.</p> <p>AP2 har som ambition att bedriva påverkansarbete med samtliga bolag som enligt ovanstående processer har identifierats med hög risk och otillräcklig hantering av risker inom respektive fokusområde. Påverkansarbetet bedrivs om möjligt i samverkan med andra investerare, men vid behov i egen regi. Aktiva dialoger innebär normalt möten med bolagen minst två gånger per år samt uppföljning av definierade nyckeltal och dialogens framsteg. Vid behov kan dialogen eskaleras genom exempelvis röstning eller aktieägarförslag. Avinvestering är en sista utväg om fonden har uttömt sina påverkansmöjligheter utan resultat eller om tillgångar inte bedöms kunna ställas om.</p> <p>Klimat- och naturrisker är en del av fondens befintliga riskkategorier – finansiell risk, operationell risk och påverkansrisk – vilka löpande följs upp och rapporteras till ledningsgrupp och styrelse. Klimat- och naturrisker är relevanta inom samtliga kategorier: finansiella risker kopplade till omställnings- och fysiska risker och beroenden av försvagade naturresurser och ekosystem, operationella risker i form av ryktesrisk och minskat förtroende för verksamheten eller pensionssystemet samt påverkansrisker genom investeringarnas påverkan på klimat och natur.</p>	
Mål och mätetal	<p>a) Mätetal som används för att bedöma klimat- och naturrelaterade risker och möjligheter.</p> <p>b) TCFD: Rapportering avseende växthusgaser enligt scope 1, 2 och 3. TNFD: Mätetal som används för att bedöma och hantera naturrelaterad påverkan och beroenden.</p> <p>c) AP2:s mål för att styra klimat- och naturrelaterad påverkan, beroenden, risker och möjligheter samt utfall gentemot dessa.</p>	<p>Mätetal är under utveckling. AP2 är partner i forskningssamarbetet BIOPATH för en bredare ansats kring mätetal, och samarbetar med Climate & Company för att ta fram ett verktyg inriktat på analys av avskogningsrisk. Under 2023 har fonden analyserat data från ENCORE och Global Canopy's Forest 500 för att uppskatta portföljens exponering mot naturrisker respektive avskogning.</p> <p>AP2 rapporterar i klimat- och naturrapporten om:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Sektorexponering för den totala portföljen. Totalt är 20 procent av AP2:s tillgångar investerade i sektorer med hög relevans enligt TNFD. – Geografisk exponering. 25 procent av skogs- och jordbruksinvesteringarna är belägna i känsliga geografiska områden. Rapportering för fler tillgångsslag förutsätter tillgång till geografisk data. – Naturrelaterade risker och möjligheter enligt TNFD Core. <p>– AP2 ska bidra till en positiv nettoutveckling för naturen senast år 2030.</p> <p>– AP2 ska år 2025 ha en portfölj som inte bidrar till avskogning. För närvarande följs detta upp genom riskanalys av portföljen och genom uppföljning av fondens påverkansarbete inom området.</p>	<p>AP2 använder ett stort antal mätetal för att analysera klimatavtryck, risker och möjligheter inom olika tillgångsslag. Dessa inkluderar utsläpp, i både absoluta termer och intensitet, orsaker till förändring (förändring i portföljen respektive bolagens utsläpp) samt indikatorer för att bedöma bolags och förvaltares anpassning till nettonollutsläpp.</p> <p>Se sidan 38 för utsläppsdata samt AP2:s hållbarhetsrapport och den separata klimat- och naturrapporten enligt TCFD och TNFD.</p> <p>– AP2 ska nå nettonollutsläpp av växthusgaser senast 2045.</p> <p>– AP2:s utsläpp av växthusgaser ska minska med minst 35 procent till 2025 och med 55 procent till 2030 (basår 2019). Utfall 2023: 5,43 miljoner tCO₂e (scope 1–3). Detta innebär en minskning med 48 procent sedan 2019.</p>

*Rapportering enligt indikator A(ii) enligt TNFD, med fokus på AP2:s portfölj och inte den egna verksamheten.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

I tabellen sammanfattas fondens arbete med mänskliga rättigheter och sociala förhållanden. Liknande sammanställning för arbetet med klimat och natur enligt TCFD och TNFD finns på sidan 33–35.



Mänskliga rättigheter



Mångfald, jämlikhet och inkludering



Ägarstyrning

Styrning	<p>AP2:s policy för mänskliga rättigheter, ägarpolicy samt hållbarhetspolicy utgör de styrande dokumenten för fondens mänskliga rättighetsarbete. Respektive policy finns på fondens webbplats.</p> <p>Arbetet leds av en av fondens hållbarhetsanalytiker. Ytterst ansvarig för arbetet är AP2:s VD. Styrelsen får kontinuerligt rapportering om fondens arbete som en del av ägarstyrnings- och hållbarhetsrapporteringen.</p>	<p>VD är ansvarig för att strategier och planer upprättas. Styrelsen beslutar om en övergripande policy och får löpande information om fondens hållbarhetsarbete, där frågor avseende mångfald, jämlikhet och inkludering, DEI (Diversity, Equity, Inclusion), ingår. Styrelsen har möjlighet att diskutera hållbarhetsfrågor inklusive DEI vid varje möte.</p> <p>Arbetet med DEI inom ramen för ägarstyrning hanteras av Ägargruppen och avseende mänskliga rättigheter hanteras det av fondens arbetsgrupp för detta fokusområde.</p> <p>Avseende AP2:s interna arbete med DEI ansvarar fondens HR-chef för strategi, mål, handlingsplaner och uppföljning. Dessa beslutas av fondledningen. Fonden har bland annat en diskrimineringspolicy och en jämställdhets- och mångfaldsplan.</p>	<p>VD är ansvarig för att strategier och planer upprättas för AP2:s arbete inom ägarstyrning. Styrelsen beslutar om en övergripande policy och får under året, liksom fondledningen, kontinuerlig information om fondens arbete inom området.</p> <p>Det löpande arbetet med ägarstyrning hanteras av fondens Ägargrupp med representanter från fondledningen, det svenska aktieteamet och ägarstyrningsgruppen.</p> <p>Svenska aktier – det svenska aktieteamet är involverat i det löpande ägarstyrningsarbetet i de noterade svenska bolag där fonden har innehav.</p> <p>Utländska aktier – röstning i, och i förekommande fall dialoger med, fondens utländska innehav hanteras av ägarstyrningsteamet och fondens chefsjurist.</p> <p>Onoterade aktier – ägarstyrningsfrågor hanteras främst av respektive portföljförvaltare.</p>
Strategi	<p>AP2 arbetar med att skapa och vidareutveckla processer för att hantera och minska sin eventuella negativa påverkan på mänskliga rättigheter. I detta arbete fokuserar fonden främst på de risker som anses vara allvarligast för dem som kan påverkas. Fondens bedömning är att de allvarligaste riskerna för negativ påverkan på människor finns i rollen som kapitalägare och kapitalförvaltare, där AP2 kan orsaka eller vara direkt kopplad till negativ påverkan i de bolag som fonden har investerat i. AP2 arbetar därmed aktivt för att integrera mänskliga rättigheter i de processer som sker i samband med en investering och i de som är kopplade till rollen som ägare.</p> <p>AP2 arbetar också aktivt med att bygga upp kompetens hos fondens medarbetare inom området. Detta görs genom löpande utbildningar och föreläsningar.</p>	<p>Mångfald, jämlikhet och inkludering (DEI) integreras i AP2:s förvaltning både i investeringsprocessen och genom röstning samt via dialog. För noterade aktier har fonden faktorer kopplade till DEI i kvantportföljens flerkriterindex. Inför en investering i onoterade tillgångar gör fonden en due diligence-bedömning av förvaltarna där mångfald ingår. AP2 har även specifika investeringar med koppling till DEI, såsom sociala obligationer.</p> <p>Historiskt har fondens arbete fokuserat på mångfald utifrån könsdiversitet. Framtida utmaning ligger i att bredda begreppet mångfald i både dialog och röstning i bolag, men också genom analyser av vilka investeringsmöjligheter som DEI kan innebära.</p> <p>Sedan 2003 har fonden mätt andelen kvinnor i styrelser och ledningsgrupper och årligen gett ut en rapport om detta, AP2:s Kvinnoindex. Ambitionen är att medverka till en saklig debatt om hur andelen kvinnor i styrelser och ledningar i svenska börsbolag kan öka, liksom mångfalden i styrelser och ledningar när det gäller ålder, bakgrund, erfarenheter och kompetens.</p>	<p>En stor del av arbetet inom ägarstyrning sker genom påverkansarbete och då främst via röstning och dialog samt genom att verka för utveckling av god ägarstyrning.</p> <ul style="list-style-type: none"> – AP2 är aktiv på både svenska och utländska stämmor och har successivt ökat sin ambition att rösta i en allt större del av portföljen. – AP2 eftersträvar dialog med bolagen och initierar detta genom olika aktiviteter och kanaler. – AP2 vill bidra till utvecklingen av god ägarstyrning genom att samarbeta med andra ägare i frågor av principiell karaktär och vid utveckling av regelverk med mera. <p>Fondens arbete utgår från tio ägarprinciper, som sammanfattar fondens ställningstagande rörande framförallt portföljbolags aktieägarskydd och deras effektiva styrning. Principerna genomsyrar ägarstyrningsgruppens arbete, men är också sedan flera år integrerade i förvaltningsprocesserna för olika tillgångslag.</p> <p>Svenska aktier – det svenska aktieteamets fundamentala förvaltningsinriktning innebär en nära dialog med portföljbolagen, vilken inkluderar ägarstyrningsfrågor.</p> <p>Utländska aktier – i due diligence-fasen inför en investering analyseras relevanta delar av fondens ägarprinciper. Uppföljning sker inom ramen för en fastlagd uppföljningsprocess till fondens investeringskommitté.</p>



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter



Mänskliga rättigheter



Mångfald, jämlikhet och inkludering



Ägarstyrning

Risk- hantering	I enlighet med FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter har AP2 utvecklat due diligence-processer för att identifiera och hantera faktiska och potentiella risker kopplade till mänskliga rättigheter i portföljen. Faktiska risker hanteras i AP-fondernas etikråd medan potentiella risker identifieras och hanteras med hjälp av en egenutvecklad modell och process. Detta beskrivs i detalj i AP2:s rapport om mänskliga rättigheter som finns publicerad på fondens webbplats.	Alla personer i ledande befattningar har ett ansvar att beakta DEI utifrån sina olika roller. Eftersom AP2 är en liten organisation, där flera ledningspersoner är direkt involverade i arbetet med DEI, har ledningen god kännedom om det arbete som sker. Därmed har fonden goda möjligheter att bedöma och hantera DEI-relaterade risker och möjligheter. AP2:s arbete inom DEI ska positivt bidra till avkastningen. Dock är fondens bedömning att det i nuläget inte finns någon påtagligt hög, finansiell risk kopplad till DEI. Den största finansiella risken finns i samhället i stort.	Att AP2 agerar som en ansvarsfull ägare bidrar positivt till allmänhetens bild av fonden och minskar risken för negativa rykten och dålig publicitet. De bolagsdialoger som fonden för innebär möjligheter att skapa förbättringar. Graden av transparens i dessa måste dock kontinuerligt bedömas för att bibehålla både förtroende hos bolagen och öppenhet mot fondens intressenter.
Mål och mätetal	Fondens mål är att verksamheten ska bedrivas i linje med FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter senast från och med 2025. Fonden följer upp implementeringen genom att mäta andelen av den strategiska portföljen där implementeringen anses genomförd.	Till 2030 ska AP2:s noterade innehav i genomsnitt ha minst 40 procent av vardera kön i styrelsen. Fonden ska aktivt ha påverkat portföljbolagen att ha en strategi för mångfald, jämlikhet och inkludering.	AP2 utövar aktivt och ansvarsfullt ägarskap genom ett ökat antal dialoger och röstning i fondens samliga noterade aktieinnehav senast 2027.
Resultat 2023	AP2 har fortsatt implementeringen av en systematisk process för identifiering och hantering av risker i fler tillgångsslag i portföljen. Dialogarbete pågår med utvalda bolag verksamma i högriskländer eller sektorer med hög risk. Fonden har breddat samarbetet med internationella investerare och har fortsatt dialog med supranationella organ för vidareutveckling av internationella policyer och riktlinjer. Genom både breda och riktade utbildningsinsatser har den relevanta kompetensen om mänskliga rättigheter ökat bland AP2:s medarbetare.	Fonden har röstat emot förslag till styrelse i 696 utländska bolag, eftersom dessa haft mindre än 30 procent av vardera kön. Fonden har av denna anledning inte röstat emot förslag till styrelse i något svenskt bolag. 2023 är första gången AP2 sammanställer Kvindex internt, baserat på data från ägartjänsten Holdings Fondens anställda har genom organisationen Mitt Liv fått en utbildning inom mångfald, jämlikhet och inkludering. Läs mer om AP2:s arbete inom DEI i fondens separata hållbarhetsrapport samt på www.ap2.se .	Fonden har – röstat i 87 procent av den svenska aktieportföljen respektive 76 procent av portföljen med utländska aktier – deltagit i 12 valberedningar inför 2023 års svenska stämmor – initierat dialog med utvalda utländska bolag efter att röstat emot styrelsens rekommendation på bolagsstämman – kontaktat utvalda svenska bolag vars incitamentsprogram inte överensstämmer med fondens Riktlinjer för röstning – haft drygt 100 dialoger med såväl svenska som utländska bolag rörande frågor direkt relaterade till ägarstyrning, inklusive incitamentsprogram och styrelsesammansättning. Läs mer om AP2:s arbete inom ägarstyrning i fondens separata hållbarhetsrapport samt på www.ap2.se .

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Hållbarhetsdata

Mer utförlig data redovisas i fondens separata hållbarhetsrapport för 2023.

Klimat/Miljö

KOLDIOXIDAVTRYCK FÖR DEN NOTERADE AKTIEPORTFÖLJEN, SCOPE 1, 2 OCH 3

Mätetal	2023	2022	2021
1. Koldioxidutsläpp, scope 1 och 2, EVIC (miljoner tCO₂e)	0,40	0,62	0,69
Sverige	0,03	0,04	0,07
Utvecklade marknader	0,17	0,28	0,33
Tillväxtmarknader	0,20	0,30	0,29
2. Koldioxidutsläpp, scope 3, EVIC (miljoner tCO₂e)	3,42	4,58	5,44
Sverige	0,98	1,17	1,05
Utvecklade marknader	1,45	1,94	2,77
Tillväxtmarknader	0,99	1,47	1,62
Koldioxidutsläpp, scope 1–3, EVIC (miljoner tCO₂e)	3,82	5,20	6,13
Förändring av portföljens totala koldioxidutsläpp i förhållande till föregående år (%)	-26,9	-14,6	22,9
– varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav (%-enheter)	-26,4	-35,8	3,2
– varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp (%-enheter)	-0,5	21,3	19,7
3. Relativt koldioxidutsläpp, scope 1 och 2, marknadsvärde (tCO₂e/mnkr)	4,48	7,43	6,35
Sverige	1,13	1,67	1,95
Utvecklade marknader	3,71	8,17	5,36
Tillväxtmarknader	8,30	16,37	14,8
4. Portföljviktad koldioxidintensitet (WACI), scope 1 och 2, marknadsvärde (tCO₂e/mnkr)	5,68	8,21	9,04
Sverige	2,14	3,07	3,64
Utvecklade marknader	5,41	14,65	13,4
Tillväxtmarknader	8,79	12,31	15,00
Portföljviktad koldioxidintensitet (WACI), scope 1–3, marknadsvärde (tCO₂e/mnkr)	52,9	72,1	
Förändring av portföljens koldioxidintensitet i förhållande till föregående år (%)	-26,7		
– varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav (%-enheter)	-27,6		
– varav förändring beroende på förändringar i bolagens koldioxidintensitet (%-enheter)	0,9		
Marknadsvärdet av fondens portfölj som täcks in av CO ₂ e-data (mdkr)	158	151	187
Andel av aktiekapitalet som det finns data för (%)	100	99,9	99,8

Koldioxidmätten från och med 2019 och framåt är baserade på ett bredare universum av koldioxiddata samt en förfinad metod för skattning av växthusgasutsläpp från bolag som inte rapporterar. Allteftersom bolagen i portföljen förbättrar och ökar sin rapportering av CO₂e-data, reviderar AP2 även historisk data. Vid en jämförelse mot tidigare rapporter kan det därför finnas avvikelser.

1. Koldioxidutsläpp, scope 1 och 2. Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp (scope 1 och 2) baserat på bolagsvärdet enligt ovan.
2. Koldioxidutsläpp, scope 3. Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp (scope 3) baserat på bolagsvärdet enligt ovan.
3. Relativt koldioxidutsläpp, scope 1 och 2. Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp baserat på bolagsvärdet enligt ovan i förhållande till portföljens marknadsvärde.
4. Portföljviktad koldioxidintensitet (WACI), scope 1 och 2. Summan av portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, det vill säga ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen.

Formlerna för ovanstående mätetal finns tillgängliga på fondens webbplats.

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

MILJÖDATA

	2023	2022	2021
Interna miljöindikatorer			
El, kWh	76 680	79 004	64 928
Förnybar el, %	100	100	100
Kopieringspapper, inköpt (A4), kg	90	90,5	0
Antal utskrifter	26 685	20 475	15 666
Tjänsteresor			
Andel tågresor mellan Göteborg och Stockholm, %	99	99	98
Koldioxidutsläpp från:			
Tåg inrikes, ton CO ₂ e	0	0	0
Flyg inrikes, ton CO ₂ e	0	0	0
Flyg utrikes, ton CO ₂ e	91	80	0

Medarbetare

MEDARBETARSTATISTIK

	2023	2022
Antal tillsvidareanställda	68	69
Andel kvinnor, %	35	36
Andel kvinnor i fondledning, %	33	33
Andel kvinnor i styrelsen, %	38	55
Genomsnittlig ålder, år	49	48
Medianålder, år	50	49
Personalomsättning, %	1,4	4,3
Sjukfrånvaro, %	0,9	1,2

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Ägarstyrning

VALBEREDNINGAR DÄR ANDRA AP-FONDEN DELTAGIT INFÖR ÅRSSTÄMMORNA 2023

Bolag	Andel kvinnor i styrelsen, %	Antal nyvalda kvinnor	Total förändring jfrt med föregående år
Better Collective	43	1	1
Biovica	43	0	0
Coor Service Management	67	0	0
Episurf	40	0	0
Genovis	20	0	0
IAR Systems	40	0	0
Kambi	40	0	0
Loomis	43	0	0
LumenRadio	33	1	1
Netel	43	0	0
Swedbank	45	0	0
Trelleborg	43	0	0
Totalt tolv valberedningar	42	2	2

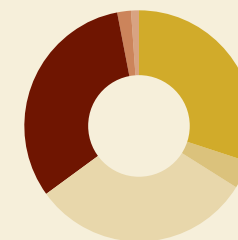
RÖSTNING PÅ BOLAGSSTÄMMOR 2019–2023

	2023	2022	2021	2020	2019
Svenska bolag					
Röstning på stämmor (års- och extra) i Sverige, antal	127	121	134	110	85
– motsvarar %-andel av antal bolag i den svenska noterade portföljen	72	60	60	52	44
– motsvarar %-andel av fondens totala innehav i svenska noterade aktier (marknadsvärde)	87	77	86	75	73
Utländska bolag					
Röstning på utländska stämmor, antal	1 401	1 261	1 092	1 006	865
– motsvarar %-andel av antal bolag i den globala noterade portföljen	67	52	52	44	37
– motsvarar %-andel av fondens totala innehav i globala noterade aktier (marknadsvärde)	76	65	53	38	33

SVENSK RÖSTNING, SAMMANFATTNING AV BESLUT

Område	Styrelsens förslag			Aktieägares förslag		
	Antal	AP2 för	AP2 emot	Antal	AP2 för	AP2 emot
Styrelseledamöter och ansvarsfrihet	332	332	–	2	–	2
Incitamentsprogram	191	169	22	–	–	–
Fastställa bokslut, utse revisorer etc	438	438	–	–	–	–
Skydd mot övertagande	–	–	–	–	–	–
Kapitalstruktur, organisation, förvärv	174	174	–	–	–	–
Miljö och hälsa	–	–	–	2	–	2
Bolagsstyrning	193	193	–	9	–	9
Sociala frågor och mänskliga rättigheter	–	–	–	3	–	3
Totalt	1 328	1 306	22	16	0	16

RÖSTNING PER REGION, 2023, INKL. SVERIGE, %



Nordamerika, 30%
Sydamerika, 4%
Europa, 31%
Asien, 32%
Oceanien, 2%
Afrika, 1%

GLOBAL RÖSTNING, SAMMANFATTNING AV BESLUT

Område	Styrelsens förslag			Aktieägares förslag		
	Antal	AP2 för	AP2 emot	Antal	AP2 för	AP2 emot
Styrelseledamöter och ansvarsfrihet	9 092	7 135	1 957	127	102	25
Incitamentsprogram	2 375	1 656	719	43	27	16
Fastställa bokslut, utse revisorer etc	2 790	2 270	520	40	30	10
Skydd mot övertagande	88	42	46	–	–	–
Kapitalstruktur, organisation, förvärv	1 541	1 102	439	5	4	1
Miljö och hälsa	9	7	2	65	54	11
Bolagsstyrning	373	344	29	53	30	23
Sociala frågor och mänskliga rättigheter	53	53	–	208	160	48
Totalt	16 321	12 609	3 712	541	407	134

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Styrelsens underskrifter

Andra AP-fonden har upprättat en hållbarhetsrapport med inspiration från årsredovisningslagen 6 kap. 11–12 §§. Hållbarhetsrapporten finns inkluderad i detta dokument, som även innehåller bolagets lagstadgade årsredovisning för 2023. Hållbarhetsrapporten består av sidorna 29–39. Andra AP-fondens lagstadgade hållbarhetsrapport följer det finansiella räkenskapsåret

och publiceras årligen. Den förra rapporten publicerades i februari 2023. Inga väsentliga förändringar har skett i verksamheten under redovisningsperioden. Andra AP-fonden upprättar en separat, utförlig hållbarhetsrapport som publiceras på fondens webbplats.

Göteborg den 7 februari 2024

Jan Roxendal
Ordförande

Ingrid Albinsson
Vice ordförande

Mikael Bohman

Hanse Ringström

Agneta Wallmark

Rikard Andersson

Torbjörn Dalin

Åsa Erba Stenhammar

Anna-Karin Jatko

Revisorns yttrande avseende Andra AP-fondens hållbarhetsrapport

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

Uppdrag och ansvarsfördelning

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten för år 2023 och för att den är upprättad i enlighet med Andra AP-fondens principer för hållbarhetsrapportering.

Granskningens inriktning och omfattning

Vår granskning har skett med vägledning av FARs rekommendation RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

Uttalande

En hållbarhetsrapport har upprättats.

Göteborg den 7 februari 2024

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fördjupad hållbarhetsinformation

Sammanfattning av information inom fokusområdena

Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden

Hållbarhetsdata

Underskrifter och yttrande

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

A low-angle, close-up photograph of a person's lower legs and feet. They are wearing dark blue denim jeans with the cuffs rolled up and white sneakers with a thick, multi-layered sole. The person is standing on a large, white, hand-painted arrow on a dark asphalt surface. The background is blurred, showing what appears to be a city street at dusk or dawn with warm, golden light from buildings or streetlights.

Lagen reglerar
fondstyrning
hos AP-fonderna

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 föreskrifträtt 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 25 maj 2023 fattade regeringen beslut om ny styrelse med den förändringen att Torbjörn Dalin och Ingrid Albinsson (tillträdde den 1 augusti) utsågs till nya ledamöter. Martina Björkman Nyqvist, Lin Lerpold samt Kristina Mårtensson lämnade styrelsen. Efter rapportperioden, den 25 januari 2024, fattade regeringen beslut om att även utse Anna-Karin Jatko till ny ledamot i styrelsen. Regeringen har hittills valt att tillämpa ettåriga mandatperioder för styrelseledamöterna, varför nuvarande förordnanden gäller till dess att fondens resultat- och balansräkningar för 2023 har fastställts.

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

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Fondstyrningsrapport

Styrelse

Ledning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Ersättningen uppgår per år till 200 000 kronor för ordföranden, 150 000 kronor för vice ordföranden och 100 000 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 huvudsakligen behandlade ett förslag avseende beslutsstruktur och övergripande investeringsprocess. 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 realavkastning på 4,5 procent.

Strategisk portfölj och allokering

Beslut om strategisk portfölj och allokering för 2024 har fattats.

Diskussion om resultat, hållbarhetsfrågor och kostnader

Vid samtliga styrelsemöten följs fondens förvaltningsresultat upp. Styrelsen diskuterar vid varje möte principiella hållbarhets- och ägarfrågor samt regelbundet den strategiska allokeringen och utvecklingen på kapitalmarknaderna. 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 och HR-chefen är vanligtvis föredragande på 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 och riktlinjer för ersättning till fondens ledningsgrupp (fondledningen). Regeringens riktlinjer för anställda i AP-fonderna följs upp och stäms av dels mot fondens riktlinjer, dels i dess tillämpning. De diskussioner som varit i 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 enligt en av styrelsen årligen fastställd arbetsordning och sammanträder minst sex gånger per år, varav en gång tillsammans med Revisionskommittén. Riskkommittén har under 2023 bland annat behandlat utvecklingen av de finansiella och operativa riskerna samt gått igenom fondens investeringar i samtliga tillgångsklasser. Riskkommittén har också arbetat med och utvecklat styrelserapporteringen för ökad transparens och tydlighet för att underlätta styrelsens uppföljning av förvaltningen. 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 Ekonomi och chefen för Compliance 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 kommittén eller dess uppgifter. Revisionskommittén har under 2023 sammanträtt fem gånger, varav en gång gemensamt med Riskkommittén för årlig genomgång av fondens arbete med operativa risker, informationssäkerhet och compliancerapportering. Det huvudsakliga arbetet i kommittén har under året kretsat kring bevakning av styrelsens beslutade internrevisionsuppdrag, upphandling av ny internrevisionsleverantör samt dialog med fondens externa revisorer.

Utvärdering av styrelsearbetet

Styrelsearbetet utvärderas varje år. Årets utvärdering genomfördes med en enkät, följd av enskilda samtal mellan ordföranden och ledamöterna, under början av 2023. Resultatet av utvärderingen presenterades för styrelsen vid sammanträdet i april, då detta även diskuterades, liksom vid styrelsens sammanträde i oktober. Stort fokus läggs vid att kontinuerligt vidareutveckla styrelsearbetet, även vad gäller samspelet med fondens ledning.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Fondstyrningsrapport

Styrelse

Ledning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Revision

Andra AP-fondens revisorer utses av regeringen. Den 25 maj 2023 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 2023.

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 innebär även att granska att Andra AP-fonden upprättat en hållbarhetsrapport samt 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 www.ap2.se.

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 placementsbestämmelser 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.

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 till styrelsen med den frekvens som kommittén fastställer. Internrevisionsuppdraget för 2023 avsåg granskning av fondens ALM-process samt granskning av processen för säkerställande av fondens uppfyllnad av kraven på gröna obligationer ur ett emitentperspektiv.

Avrapportering av genomförd granskning sker i februari 2024.

Ledamot	Ersättningskommitté	Riskkommitté	Revisionskommitté	Närvaro/totala antalet möten	Kommentar
Jan Roxendal, ordförande	X		X	6/6	
Lin Lerpold	X			2/2	Lämnade styrelsen i maj 2023
Ingrid Albinsson, vice ordförande		X		3/3	Tillträdde i augusti 2023
Åsa Erba Stenhammar				5/6	
Agneta Wallmark				6/6	
Kristina Mårtensson				1/2	Lämnade styrelsen i maj 2023
Martina Björkman Nyqvist				2/2	Lämnade styrelsen i maj 2023
Hanse Ringström				5/6	
Mikael Bohman			X	6/6	
Rikard Andersson		X		6/6	
Torbjörn Dalin				4/4	Utsågs i maj 2023

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Fondstyrningsrapport

Styrelse

Ledning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Styrelse



Jan Roxendal

Styrelseordförande sedan 2018, ledamot sedan 2017. Född 1953.



Ingrid Albinsson

Ledamot sedan den 1 augusti 2023. Vice ordförande. Fil.kand. i nationalekonomi. Född 1963.



Mikael Bohman

Ledamot sedan 2022. Marknads-ekonom, DIHM. VD på Sparbanken Västra Mälardalen. Styrelseordförande i BAO samt har ett flertal styrelseuppdrag. Född 1965.



Rikard Andersson

Ledamot sedan 2022. Magisterexamen i företagsekonomi. Interimschef och konsult. Styrelseordförande i Legimeet AB och styrelseledamot i Ruth Asset Management AB. Född 1972.



Torbjörn Dalin

Ledamot sedan 2023. Civilekonom. Chefsekonom på fackföreningen Kommunal. Styrelseledamot i Forte. Född 1972.



Agneta Wallmark

Ledamot sedan 2021. Jur.Kand. Civilekonom. Chef för Group Treasury på Telia Company. Styrelseordförande i Telia Försäkring AB, styrelseledamot i Telias Pensionsstiftelse samt i Telia Lietuva. Född 1960.



Åsa Erba Stenhammar

Ledamot sedan 2020. Förhandlingschef på Fackförbundet ST. Född 1972.



Hanse Ringström

Ledamot sedan 2018. Styrelseledamot i SEB Ukraina, m.fl. Född 1948.

Anna-Karin Jatko

Ledamot sedan 25 januari 2024. Nationalekonom. Generaldirektör Exportkreditnämnden. Styrelseledamot i Vinnova. Född 1965.

- Överblick
- Uppdrag och organisation
- Investeringar
- Hållbarhet
- Fondstyrning
- Fondstyrningsrapport
- Styrelse
- Ledning
- Förvaltningsberättelse
- Räkenskaper och noter

Ledning



Eva Halvarsson

Verkställande direktör. Anställd sedan 2006. Övriga uppdrag: styrelseledamot i Vasakronan AB, Advisory Board vid Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Misum, FinansKompetensCentrum samt Stiftelsen Korsvägen. Född 1962.



Erik Kleväng Callert

Kapitalförvaltningschef. Anställd sedan 2022. Född 1970.



Martin Jonasson

Chefsjurist. Styrelsens sekreterare. Anställd sedan 2001. Övriga uppdrag: ledamot i Stiftelsen De Blindas Vänner. Född 1964.



Ulrika Danielson

Chef för Kommunikation och Ägarfrågor. Anställd sedan 2009. Född 1965.



Henrik Westergård

Chef för Risk och Avkastningsanalys. Anställd sedan 2012. Övriga uppdrag: styrelseledamot i Varbergs Sparbank. Född 1973.



Ola Eriksson

Chef för Affärsstöd. Anställd sedan 2001. Född 1965.

Revisorer

Helena Kaiser de Carolis

Auktoriserad revisor, PwC.

Peter Nilsson

Auktoriserad revisor, PwC.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Fondstyrningsrapport

Styrelse

Ledning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Andra AP-fondens förvaltningsberättelse



Resultat och utveckling

Fondkapitalet uppgick den 31 december 2023 till 426,0 mdkr. Årets resultat, 23,8 mdkr, speglar utvecklingen på framförallt de svenska och utländska aktiemarknaderna, men påverkas av en negativ avkastning i fondens fastighetsinvesteringar. Under året har nettoutflödet från Andra AP-fonden till pensionsystemet uppgått till 4,8 mdkr.

Fondkapitalet påverkas av två faktorer, årets resultat och nettoflöden inom pensionssystemet. För 2023 ökade fondkapitalet med netto

18 928 (–33 933) mdkr, påverkat av det positiva resultatet på 23 761 (–29 244) mdkr, men också belastat med negativa nettoflöden till pensionssystemet om –4 833 (–4 689) mdkr. Flödena bestod dels av avgiftsinbetalningar och pensionsutbetalningar, netto –4 564 (–4 437) mdkr, dels av kostnader för administration av pensionssystemet, vilka belastade fondkapitalet med –269 (–252) mdkr. För femtonde året i rad var nettoflödet från AP-fonderna till pensionssystemet negativt. Andra AP-fonden har därmed totalt, under de senaste femton åren, betalat ut cirka 82 mdkr för att täcka det löpande underskottet i pensionssystemet.

FONDKAPITALET UTVECKLING UNDER 2023, MNKR

	2023	2022
Ingående fondkapital	407 112	441 045
Inbetalda pensionsavgifter	85 006	81 822
Utbetalda pensionsmedel	–89 570	–86 259
Administrationsersättning	–269	–252
Årets resultat	23 761	–29 244
Utgående fondkapital	426 040	407 112

TILLGÅNGSSLAGENS UTVECKLING I DEN STRATEGISKA PORTFÖLJEN, EXPONERING OCH AVKASTNING, 2023-12-31 OCH 2022-12-31

Tillgångsslag	Strategisk portfölj, %		Exponering, %		Exponerat värde, mdkr		Absolut avkastning, %		Relativ avkastning, %		Aktiv risk ex-post*, %	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Svenska aktier	9,0	9,0	8,3	8,1	35,3	33,0	18,6	–20,6	1,8	2,9	2,5	2,9
Utvecklade marknader aktier	20,0	21,0	18,8	19,2	80,2	78,0	13,0	–5,3	0,0	0,2	0,8	0,9
Tillväxtmarknader aktier	12,0	10,5	11,1	9,5	47,3	38,7	10,8	–2,8	0,0	–0,2	0,6	0,6
Svenska räntor	6,5	6,5	6,5	5,5	27,8	22,3	5,3	–7,4	–0,1	0,3	0,5	0,5
Utländska statsobligationer	4,0	4,0	3,4	3,6	14,3	14,7	1,0	–6,2	0,0	0,1	0,5	0,6
Utländska krediter	9,5	9,5	8,5	8,3	36,2	33,6	6,2	–3,5	0,0	0,4	0,4	0,4
Globala gröna obligationer	3,0	3,0	2,7	2,6	11,4	10,4	6,9	–10,5	–0,7	1,5	0,4	0,6
Tillväxtmarknader räntor	7,5	7,5	6,9	7,1	29,4	28,8	11,8	4,5	0,5	–1,2	0,5	0,9
Totalt noterade tillgångar, exkl. alternativa investeringar, provisions- och rörelsekostnader	71,5	71,0	66,1	63,7	281,8	259,5	11,1	–11,0	0,2	0,3	0,4	0,5
Alternativa investeringar	28,5	29,0	33,9	36,3	144,2	147,6	–3,2	5,1				
Totalt fondkapital, exkl. provisions- och rörelsekostnader	100,0	100,0	100,0	100,0	426,0	407,1	6,0	–6,6				

* Historiskt utfall, 12 månader rullande.

- Överblick
- Uppdrag och organisation
- Investeringar
- Hållbarhet
- Fondstyrning
- Förvaltningsberättelse
- Resultat och utveckling
- Årets resultat
- Intern styrning och kontroll
- Portföljrisk
- Valutaexponering
- Kostnader
- Räkenskaper och noter

Årets resultat

Resultatet för 2023 var positivt och uppgick till 23,8 mdkr. Det speglar framförallt en positiv utveckling på de svenska och utländska aktie- och räntemarknaderna, dock med en negativ utveckling inom fastighetsinvesteringar. Fondens investeringar har totalt avkastat 5,9 procent (inklusive 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 2023 års kronförstärkning har haft en negativ påverkan på redovisat resultat för tillgångar i utländsk valuta. Denna påverkan har delvis motverkats av den positiva effekten från fondens valutasäkring av delar av portföljen.

Direktavkastningen i form av räntenetto och erhållna utdelningar uppgick för året till 10 083 (12 982) mnkr.

Nettoresultatet för noterade aktier består av såväl realiserade som realiserade resultat effekter och uppgick till 19 372 (-32 470) mnkr inklusive kostnader för prestationsbaserade avgifter, men exklusive valutakurseffekter. Det positiva resultatet är en konsekvens av en stark avkastning på framförallt den svenska aktiemarknaden, men även på de utländska aktiemarknaderna. Fondens svenska aktieportfölj och aktieportföljen för utländska utvecklade marknader avkastade totalt 18,6 respektive 13,0 procent, att jämföra med en avkastning på 10,8 procent för aktieportföljen för tillväxtmarknader.

Nettoresultatet för onoterade aktier uppgick totalt till -3 715 (549) mnkr, och är framförallt hänförligt till avkastningen för konventionella fastigheter om -16,1 procent samt hållbar infrastruktur om -2,0 procent, men mildras av resultatet från skogs- och jordbruksfastigheter om 6,9 procent, inklusive valutasäkring.

Nettoresultatet för räntebärande tillgångar uppgick till 5 275 (-16 953) mnkr.

Fondens handel med derivat redovisade ett negativt nettoresultat, -3 677 (-4 613) mnkr, delvis påverkat av den del av valutaterminer som redovisningsmässigt hänförs till derivatinstrument. Fondens valutaexponering har på grund av 2023 års kronförstärkning negativt påverkat redovisat resultat av tillgångar i utländsk valuta. Fondens löpande valutasäkring av delar av portföljen i utländsk valuta har inneburit en positiv resultat effekt. Redovisat nettoresultat av valutakursförändringar, där såväl negativa valuta effekter på utländska innehav, -8 110 (35 848) mnkr, som de positiva effekterna av valutasäkringen, 1 982 (-26 045) mnkr, redovisas tillsammans, uppgick till -6 128 (9 803) mnkr. Läs mer om fondens valutaexponering på sidan 65.

Nettoresultatet för externt förvaltade tillgångar belastades med förvaltningskostnader i form av prestationsbaserade avgifter, totalt 31 (-11) mnkr. Denna kostnad uppstår då en extern förvaltare uppnår en avkastning över en viss nivå, vilket påverkar fondens nettoresultat direkt i respektive tillgångsslag. Rörelsens intäkter belastades även med provisionskostnader avseende externa fasta förvaltararvoden om 66 (160) mnkr och depåbankskostnader om 42 (41) mnkr.

Fondens totala kostnader

I fondens totala kostnader ingår interna kostnader i form av rörelsens kostnader, externa fasta förvaltningskostnader och depåbankskostnader. Rörliga kostnader relaterade till prestationsbaserade avtal samt tillgångsförda management fee-betalningar belastar nettoresultatet för respektive tillgångsslag, vilket framgår av noterna 3 och 4

på sidorna 74-75. Fondens rörelsekostnader och provisionskostnader, uttryckt som förvaltningskostnadsandel, uppgick för 2023 till 0,09 (0,11) 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. Trots att portföljen genom åren blivit alltmer komplex med olika tillgångsslag på ett växande antal marknader världen över, har förvaltningskostnadsandelen hållits på en låg nivå. En global jämförelse av kostnadseffektivitet med andra pensionsfonder visar att Andra AP-fonden har en hög kostnadseffektivitet, vilket kommenteras vidare på sidan 68.

Rörelsens kostnader

Rörelsens kostnader uppgick till 278 (262) mnkr. Redovisat i förhållande till genomsnittligt fondkapital under året motsvarar detta en kostnadsnivå (förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader) om 0,07 (0,06) procent.

Externa förvaltningskostnader

Storleken på fondens kapital, andelen extern förvaltning, graden av aktiv risktagande i denna och val av tillgångsslag påverkar i stor utsträckning kostnaden för förvaltad kapital. Under 2023 hade fondens externt förvaltade kapital huvudsakligen en aktiv förvaltningsinriktning, och vid utgången av året förvaltades 74 (86) mdkr i externa mandat inklusive onoterade tillgångar. Detta motsvarar 17 (21) 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 2023 uppgick den fasta kostnaden till 66 (160) mnkr och den rörliga prestationsbaserade delen till 31 (-11) mnkr. Årets externa fasta förvaltararvoden har minskat på grund av avveckling av ett antal externa mandat.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

Depåbankskostnader

Andra AP-fonden bedriver en stor del av sin kapitalförvaltning internt. Detta driver nivån på depåbankskostnader. Kostnaden påverkas även av vilken typ av tillgång ett depåinstitut förvarar, till exempel är tillgångar exponerade mot tillväxtmarknader relativt sett dyra. 2023 års depåbankskostnader uppgick till 42 (41) 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 74. Totalt erlagt courtage under 2023 uppgick till 90 (83) mnkr. Av courtagekostnaden var 12 (10) procent hänförlig till fondens externa förvaltning och resterande till den interna förvaltningen. Kostnaden i förhållande till omsatt volym uppgick till 0,05 (0,05) procent. Följande fem motparter erhöll motsvarande 64 procent av erlagda courtagekostnader (i bokstavsordning): Bank of America, Citibank, Goldman Sachs, JP Morgan och UBS.

BIDRAG TILL RELATIV AVKASTNING, %

Tillgångsslag	2023	2022
Svenska aktier	0,23	0,44
Utvecklade marknader aktier	0,01	0,06
Tillväxtmarknader aktier	0,03	0,00
Svenska räntor	-0,01	0,02
Utländska statsobligationer	0,00	0,00
Utländska krediter	0,01	0,06
Globala gröna obligationer	-0,03	0,06
Tillväxtmarknader räntor	0,05	-0,12
Absolutavkastande	-0,06	-0,08
Summa marknadsnoterade tillgångar, exkl. alternativa investeringar och implementeringseffekter	0,23	0,46
Implementeringseffekter*	-0,04	-0,15
Summa marknadsnoterade tillgångar exkl. alternativa investeringar och inkl. implementeringseffekter	0,20	0,31

* Resultateffekter för att upprätthålla exponering mot strategisk portfölj.

BIDRAG TILL ABSOLUT AVKASTNING, %

Tillgångsslag	2023	2022
Svenska aktier	1,5	-2,0
Utvecklade marknader aktier	2,4	-1,2
Tillväxtmarknader aktier	1,1	-0,3
Svenska räntor	0,3	-0,4
Utländska statsobligationer	0,0	-0,2
Utländska krediter	0,5	-0,3
Globala gröna obligationer	0,2	-0,3
Tillväxtmarknader räntor	0,8	0,3
Absolutavkastande	0,0	-0,1
Semistategisk allokering	0,1	-0,3
Overlay	0,1	0,0
Valutasäkring noterad portfölj	0,1	-3,3
Alternativa investeringar	-1,4	3,5
Valutasäkring alternativa investeringar	0,2	-2,0
Summa tillgångar, exkl. provisionskostnader och rörelsekostnader*	6,0	-6,6

* Inklusive valutasäkring.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

Portföljens avkastning

Avkastningen för den totala portföljen uppgick under 2023 till 6,0 procent, exklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader, men inklusive prestationsbaserade avgifter.

Noterade aktier utvecklades positivt, särskilt i Sverige och andra utvecklade länder. Den svenska kronan stärktes något mot den amerikanska dollarn, vilket bidrog till att avkastningen på amerikanska tillgångar, ur ett svenskt perspektiv, blev lägre. Det motverkades i viss mån av fondens valutasäkringsprogram.

Den noterade portföljen avkastade 11,1 procent, inklusive valutasäkring. Avkastningen för utländska aktier på utvecklade marknader var 13,0 procent i svenska kronor exklusive valutasäkringseffekter. Svenska aktier hade en avkastning på 18,6 procent och tillväxtmarknadsaktier avkastade 10,8 procent.

Svenska räntor hade positiv avkastning, uppgående till 5,3 procent. Utländska statsobligationer och krediter avkastade 1,0 procent respektive 6,2 procent, i svenska kronor och räknat exklusive valutasäkring. Globala gröna obligationer ökade med 6,9 procent, också dessa i svenska kronor och exklusive valutasäkringseffekter. De utländska obligationsportföljerna valutasäkras dock till sin helhet, varför den negativa effekten av den starkare kronan motverkas av en positiv avkastning i valutasäkringspositionerna. Tillväxt-

marknadsräntor ökade i värde med 11,8 procent i svenska kronor. Tillgångsslaget valutasäkras delvis.

Alternativa investeringar – fastigheter, riskkapitalfonder, hållbar infrastruktur, onoterade krediter och alternativa riskpremier – avkastade –3,2 procent inklusive valutasäkring.

De olika tillgångsslagens bidrag till det totala resultatet beror på såväl dess avkastning som på hur stor andel av portföljens värde de utgjort under året. Till följd av sin stora portföljandel bidrog aktier på utvecklade marknader till resultatet med 2,4 procent. Svenska aktier bidrog med 1,5 procent och tillväxtmarknadsaktier med 1,1 procent. Svenska räntor bidrog med 0,3 procent och gröna obligationer med 0,2 procent. Utländska statsobligationer bidrog med 0,04 procent, utländska krediter med 0,5 procent och tillväxtmarknadsräntor med 0,8 procent. Bidragen är redovisade utan effekter av valutasäkring. Alternativa investeringar belastade resultatet med –1,2 procent, inklusive valutasäkring.

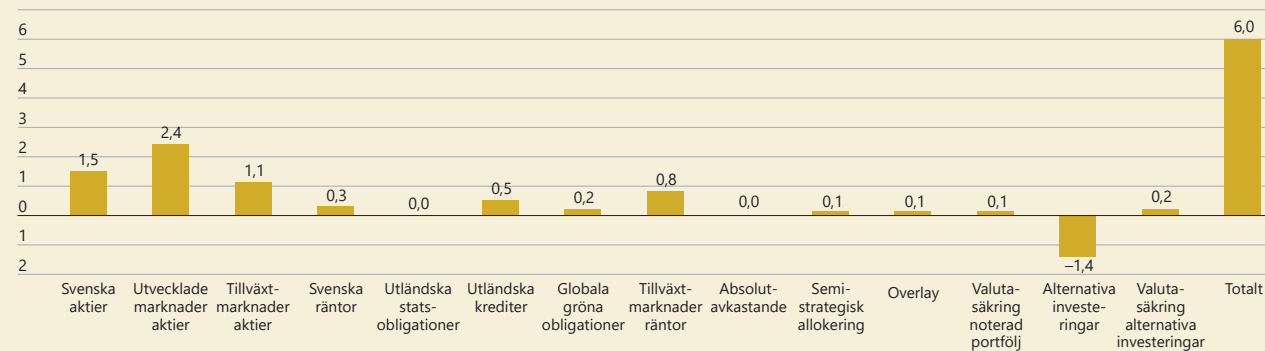
AP-fonderna har en lagstadgad limit för valutaexponering på 40 procent. Andra AP-fondens valutasäkringspolicy syftar till att minska risken i portföljen. Därför bedrivs ett systematiskt säkringsprogram av utvecklade länders valutor, vilket ska leda till långsiktigt lägre variation i portföljens värde. Förstärkningen av

den svenska kronan medförde ett positivt totalt bidrag från valutasäkring för den noterade portföljen på 0,1 procent. Fonden valutasäkras inte tillväxtmarknadsvalutor.

Fondens fastighetsportfölj, exklusive skogs- och jordbruksfastigheter, avkastade –16,1 procent. Portföljen med skogs- och jordbruksfastigheter avkastade 6,9 procent. Årets avkastning från riskkapitalportföljen uppgick till 2,1 procent. Alternativa riskpremier avkastade 13,0 procent. Portföljen med onoterade krediter är under uppbyggnad och dess avkastning uppgick till 5,5 procent. Även förvaltningen av hållbar infrastruktur är under uppbyggnad, men har kommit något längre. Avkastningen under 2023 uppgick till –2,0 procent. Dessa avkastningar är redovisade inklusive valutasäkring.

Andra AP-fonden har de senaste fem och tio åren i genomsnitt avkastat 6,6 respektive 6,8 procent per år. Efter avdrag för inflation motsvarar detta en årlig real avkastning på 2,1 procent på fem år respektive 3,9 procent på tio år. Andra AP-fonden har fastställt en portföljsammansättning som förväntas generera en långsiktig genomsnittlig årlig real avkastning på 4,5 procent (inklusive kostnader). Den förväntade avkastningen bygger på en förväntad årlig inflation om 2 procent.

BIDRAG TILL TOTAL PORTFÖLJ, ABSOLUT AVKASTNING 2023, EXKLUSIVE KOSTNADER, %



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

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 2023 hade den noterade portföljen en avkastning på 11,1 procent, i svenska kronor inklusive valutasäkring. Årets aktiva avkastning var 0,23 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 0,20 procent. Den relativa avkastningen är belastad med 0,04 procent hänförliga till implementeringseffekterna. Den semistategiska portföljen bidrog med 0,10 procent till fondens totala avkastning. Relativavkastningen och de semistategiska besluten bidrog sammantaget med 0,23 procent till årets avkastning.

De senaste fem åren har fondens aktiva avkastning i genomsnitt varit 0,12 procent per år. Under samma tid har implementeringseffekterna i genomsnitt varit -0,09 procent. Därmed har den genomsnittliga relativavkastningen varit 0,03 procent. Fondens mål är att relativavkastningen över tid ska uppgå till 0,50 procent per år.

Svenska aktier

Förvaltningen av svenska aktier överträffade jämförelseindex med 1,8 procent. Portföljen av aktier i stora bolag avkastade 2,5 procent mer än sitt likaviktade index. Småbolagsförvaltningens resultat var sämre än dess jämförelseindex med -0,5 procent. Fonden bedriver all förvaltning av svenska aktier fundamentalt och internt.

Utländska aktier

Förvaltningen av utländska aktier på utvecklade marknader levererade ett positivt aktivt resultat om 0,02 procent. Det aktiva resultatet för tillväxtmarknadsaktier var 0,04 procent. Fonden bedriver all förvaltning av utländska aktier internt.

Svenska och utländska räntebärande tillgångar

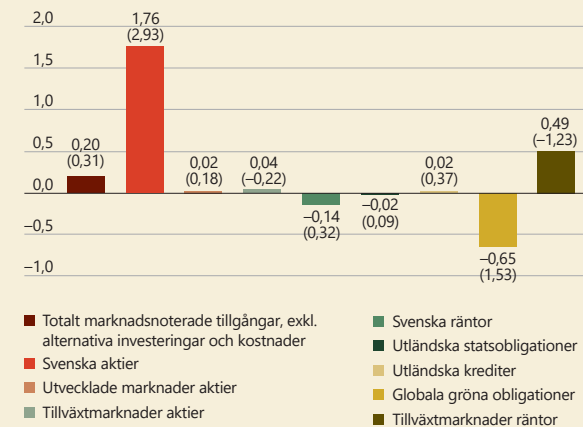
Den svenska ränteförvaltningens aktiva avkastning var -0,1 procent. Den internt förvaltade portföljen av utländska statspappers aktiva avkastning var -0,02 procent. Den interna förvaltningen av kreditobligationer överträffade jämförelseindex med 0,02 procent.

Förvaltningen av tillväxtmarknadsobligationer utgivna i amerikanska dollar hade under året en aktiv avkastning på 0,8 procent. Förvaltningen av tillväxtmarknadsobligationer i lokal valuta hade en aktiv avkastning på 0,4 procent. Förvaltningen av globala gröna obligationer hade under året en aktiv avkastning på -0,7 procent.

Övriga bidrag

Fondens interna taktiska allokering levererade ett negativt resultat på -176 mnkr, framförallt hänförligt till handeln med aktieterminer. Den semistategiska portföljen, som bland annat varit positionerad för en förstärkning av kronkursen, avkastade 413 mnkr. Aktielån och valutahandel bidrog med ett resultat på 29 mnkr.

RELATIV AVKASTNING PER TILLGÅNGSSLAG 2023 (2022), %



- Överblick
- Uppdrag och organisation
- Investeringar
- Hållbarhet
- Fondstyrning
- Förvaltningsberättelse
 - Resultat och utveckling
 - Årets resultat
 - Intern styrning och kontroll
 - Portföljrisk
 - Valutaexponering
 - Kostnader

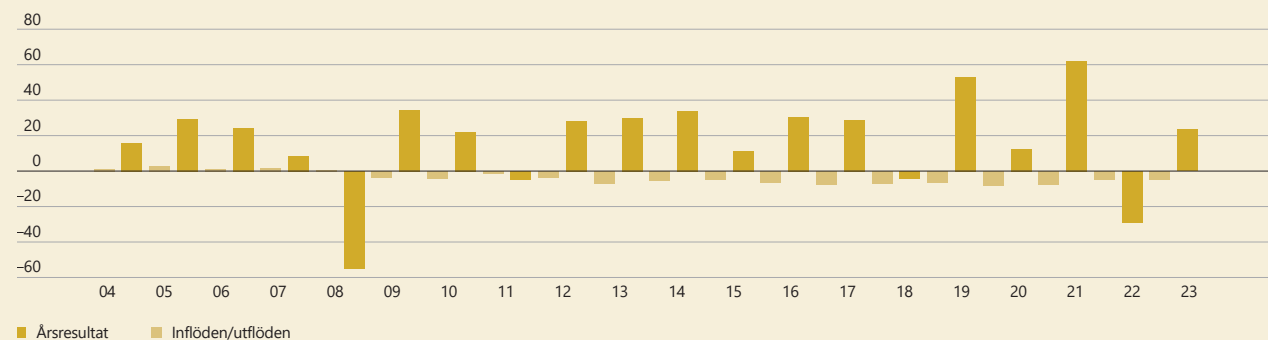
Räkenskaper och noter

ÖVERSIKT 10 ÅR

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fondkapital, mdkr	426,0	407,1	441,0	386,2	381,3	334,8	345,9	324,5	300,6	293,9
Nettoflöden mot pensionssystemet, mdkr	-4,8	-4,7	-7,5	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1
Årets resultat, mdkr	23,8	-29,2	62,3	12,8	53,0	-4,3	28,8	30,5	11,7	34,3
Avkastning total portfölj före provisionskostnader och rörelsens kostnader, %	6,0	-6,6	16,4	3,7	16,1	-1,2	9,1	10,5	4,1	13,3
Avkastning total portfölj efter kostnader, %	5,9	-6,7	16,3	3,5	15,9	-1,3	9,0	10,3	4,0	13,1
Relativ avkastning på noterade tillgångar, exkl. alternativa investeringar, provisions- och rörelsens kostnader, % ¹	0,2	0,3	0,5	0,0	-0,9	-0,2	0,1	-0,4	0,9	0,5
Aktiv risk ex-post, %	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Valutaexponering, %	22	23	34	34	34	32	33	31	30	24
Förvaltningskostnadsandel exkl. provisionskostnader, %	0,07	0,06	0,06	0,06	0,07	0,06	0,06	0,07	0,07	0,07
Förvaltningskostnadsandel inkl. provisionskostnader, %	0,09	0,11	0,11	0,14	0,15	0,14	0,15	0,15	0,18	0,17
Annualiserad avkastning efter kostnader 5,0 år, %	6,6	5,2	8,5	7,3	7,4	6,9	9,8	10,6	8,0	9,4
Annualiserad avkastning efter kostnader 10,0 år, %	6,8	7,4	9,5	7,7	8,4	8,8	6,0	5,5	5,7	7,1

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

FONDENS RESULTATUTVECKLING OCH FLÖDEN 2004–2023, MDKR



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

Alternativa investeringars utveckling

Under tillgångslaget alternativa investeringar har Andra AP-fonden samlat investeringar i onoterade fastigheter (inklusive skogs- och jordbruksfastigheter), riskkapitalfonder, alternativa riskpremier, onoterade krediter och hållbar infrastruktur.

Avkastningen för samtliga tillgångslag inom Alternativa investeringar uppgick till -3,8 procent (-3,2 procent inklusive valutasäkring).

Gemensamt för de onoterade tillgångarna är att över tid etablera portföljer med kvalitativa innehav med en långsiktig investeringshorisont. Avkastningsfokus är därför oftast att bedöma avkastning över tid snarare än under ett isolerat kalenderår.

De onoterade fastighetsinvesteringarna hade en stor påverkan på hela den alternativa portföljen med en avkastning för 2023 som upp-

gick till -16,6 procent (-16,1 procent inklusive valutasäkring). Detta bör ses som en spegling av hur den breda fastighetsmarknaden utvecklats med bland annat höjda räntenivåer och ökade avkastningskrav på fastigheter. Fastighetsbestånden i de investeringar som finns i portföljen bedöms ha god kvalitet, vara väl belägna samt ha en bra finansiering, vilket tillsammans ger ett bra utgångsläge när fonden ser en mer normal marknadsbild. De onoterade fastighetsinvesteringarna har under den senaste femårsperioden haft en genomsnittlig årsavkastning på 6,0 procent (4,4 procent inklusive valutasäkring).

De långsiktiga investeringarna i skogs- och jordbruksfastigheter har fortsatt att generera en positiv avkastning och har under de senaste fem åren haft en genomsnittlig årsavkastning på 9,0 procent (6,0 procent inklusive valutasäkring).

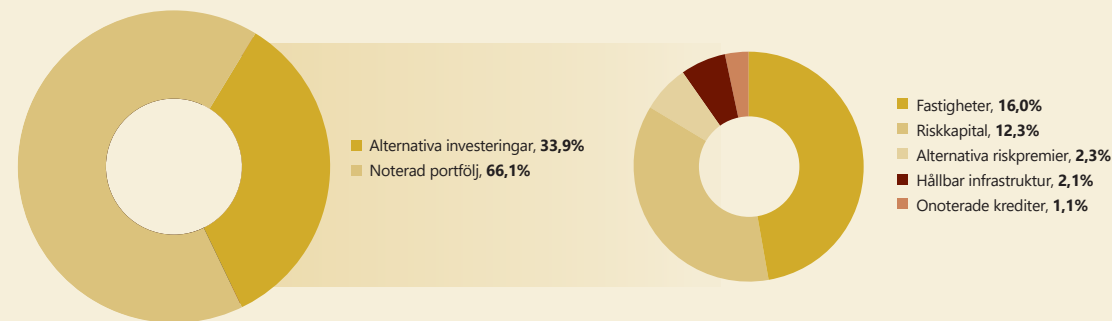
En väldiversifierad portfölj med investeringar i riskkapitalfonder har över tid genererat en mycket attraktiv avkastning och existe-

rante innehav är selekterade för att denna goda utveckling ska fortsätta. Portföljens genomsnittliga årsavkastning har under de senaste fem åren uppgått till 18,2 procent (16,6 procent inklusive valutasäkring).

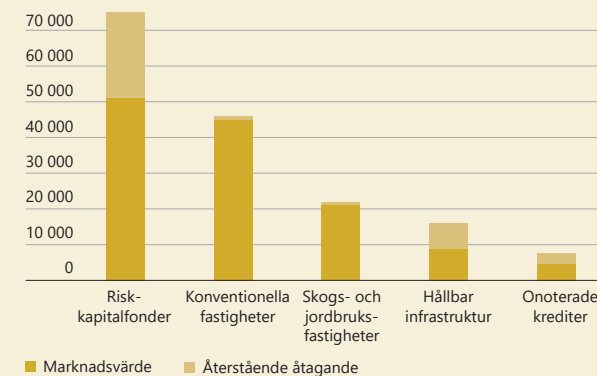
Investeringarna i onoterade krediter startade för tre år sedan. Portföljen är fortsatt under uppbyggnad och är för tidig att utvärdera, men investeringsmöjligheterna har varit mycket goda under de senaste åren.

Portföljen med hållbar infrastruktur är fortsatt under utveckling för att lägga grunden för en långsiktigt attraktiv avkastning. Portföljen har sedan start genererat en god avkastning. Men för 2023 var avkastningen något negativ, vilket kan härledas till en något lägre värdering av operationella projekt.

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



ONOTERADE INVESTERINGAR FÖRDELADE PÅ MARKNADSVÄRDE OCH ÅTERSTÄENDE ÅTAGANDE, MNKR



- Överblick
- Uppdrag och organisation
- Investeringar
- Hållbarhet
- Fondstyrning
- Förvaltningsberättelse
- Resultat och utveckling
- Årets resultat
- Intern styrning och kontroll
- Portföljrisk
- Valutaexponering
- Kostnader
- Räkenskaper och noter

Investeringarna inom alternativa riskpremier, som idag till sin helhet består av ILS-investeringar (Insurance-linked Securities), ökades till sin dubbla storlek i inledningen av 2023. Avkastningen uppgick till 12,0 procent (13,0 procent inklusive valutasäkring), vilket är en ytterst attraktiv nivå för en helt okorrelerad avkastning.

Alternativa investeringar, med undantag för riskkapitalfonder och hållbar infrastruktur vars innehav valutasäkras som den noterade aktieportföljen, valutasäkras till 100 procent på utvecklade marknader medan tillgångar i tillväxtländer inte valutasäkras.

Riskkapitalfonder

Under 2023 uppgick avkastningen för riskkapitalfonder till 1,8 procent (2,1 procent inklusive valutasäkring). Portföljens marknadsvärde var 50,9 mdkr vid årets slut.

Portföljen av riskkapitalinvesteringar har långsiktigt genererat en hög avkastning som är bättre än för noterad aktiemarknad. Den långsiktiga strategin med ett selektivt fondurval är en viktig del i uppnådd avkastningsnivå.

Sedan starten 2001 har 62,3 mdkr (inklusive förvaltararvoden) investerats, varav 56 mdkr har återbetalats. Investeringsaktiviteten på marknaden har varit lägre än tidigare år, och var som högst under 2021, vilket även avspeglas i portföljen. Under 2023 har

6,9 mdkr (inklusive förvaltararvoden) investerats och 4,9 mdkr återbetalats, vilket resulterat i en nettoinvestering på 2 mdkr. Under året genomfördes 14 nya investeringar, där det totala åtagandet uppgick till motsvarande 7,3 mdkr. Nya investeringsåtaganden omfattar allokeringar till Ares, Balderton, BPEA EQT, Breakthrough Energy Ventures, CVC Capital Partners, Data Collective Venture Capital, EQT Partners, Generation Investment Management, Genui, Hellman & Friedman, Khosla Ventures och New Mountain Capital. Genomförda investeringar bestod av återinvesteringar med befintliga förvaltare och strategier men även i nya strategier och nya förvaltare, där två investeringar specifikt adresserar klimatfrågan ur olika perspektiv. Sedan start har 218 investeringar genomförts.

Exponeringen mot Nordamerika var 57 procent, Europa 25 procent, Asien 17 procent och övriga 1 procent. Portföljen är även diversifierad per sektor, där informationsteknik står för 28 procent följt av hälsovård på 17 procent.

Per investeringsstil har buyout- och tillväxtfonder högst andel om 64 procent följt av venturefonder på 28 procent samt speciella situationer och problemtyngha bolag på 8 procent.

Erlagda förvaltararvoden för onoterade tillgångar redovisas som en del av tillgångarnas anskaffningsvärde. Se vidare fondens redovisnings- och värderingsprinciper på sidorna 72–73.

Konventionella fastigheter

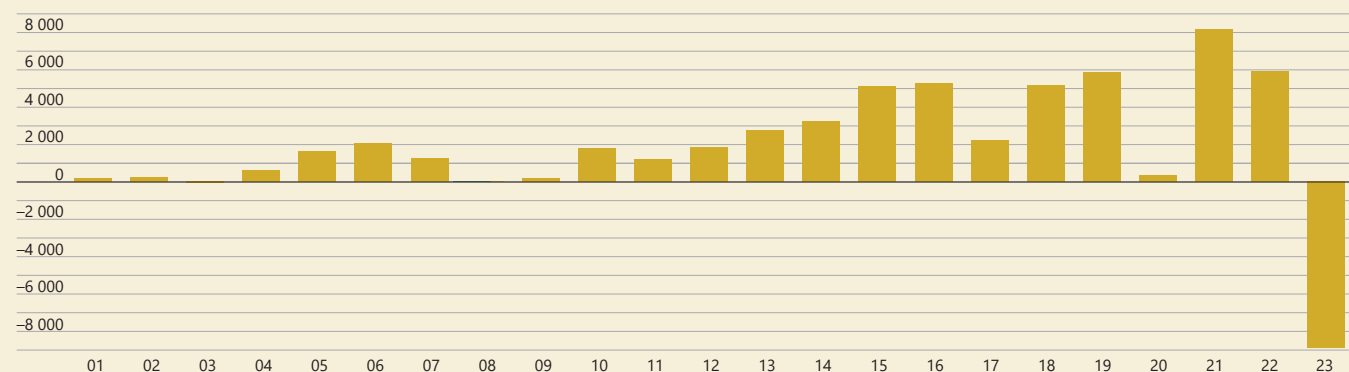
Fondens onoterade fastighetsinnehav består idag huvudsakligen av 25 procents ägarandel i Vasakronan Holding AB, 41 procents ägarandel i US Office Holdings och 25 procents ägarandel i Cityhold Office Partnership (via Chaptwo S.å.r.l.). Samtliga investeringar har fokus på högkvalitativa, konventionella fastigheter, centralt belägna på fastighetsmarknader med god likviditet. Utöver detta har portföljen kompletterats med investeringar i fastighetsfonder, fem i Asien, en i Latinamerika och en i Polen. Sedan 2018 finns även ett ramverk för sidoinvesteringar till de asiatiska fonderna. Sidoinvesteringarna ger möjlighet till ökad ägarandel i investeringar som genomförs på de asiatiska marknaderna och vilka bedöms som 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 med ett marknadsvärde om drygt 174 mdkr och har ett koncentrerat och attraktivt beläget fastighetsbestånd i Stockholms-, Göteborgs-, Malmö- och Uppsalaregionerna. Cityhold Office Partnership är ett joint venture med Första AP-fonden, TIAA och GPIF. Fastighetsbeståndet är värderat till cirka 2,6 miljarder euro och består av kvalitativa kontorsfastigheter i bra lägen i London, Paris, München, Berlin, Amsterdam och Hamburg. 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 centralt belägna kontorsfastigheter, samt bostads- och life science-projekt, både direkt och via delägarskap. Marknadsvärdet på Andra AP-fondens andel av fastigheterna är cirka 2,2 miljarder dollar.

Sedan 2013 har Andra AP-fonden investerat i sex fastighetsfonder på tillväxtmarknader: Gateway Real Estate Fund IV, V och VI som investerar i fastigheter i östra Asien, främst Kina. Gaw Centurion II som investerar i nyproduktion av logistikfastigheter i Kina, huvudsakligen i Shanghai och Beijing. Hines Poland Sustainability Income Fund som investerar i kontors- och logistikfastigheter i Warszawa

UTVECKLINGEN I FASTIGHETSPORTFÖLJEN

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



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

och Krakow. GTIS Brazil Real Estate Fund III som investerar i fastigheter i Brasilien med fokus på São Paulo och Rio de Janeiro.

Avkastningen på Andra AP-fondens investeringar i konventionella fastigheter har sedan start genererat 12,3 procent i snitt per år (11,3 procent inklusive valutasäkring). Under 2023 var avkastningen -16,6 procent (-16,1 procent inklusive valutasäkring). Den negativa avkastningen beror främst på lägre marknadsvärderingar av underliggande fastigheter, då det höjda ränteläget gett upphov till ökade direktavkastningskrav.

Hållbar infrastruktur

Sedan 2020 har Andra AP-fonden en portfölj för hållbar infrastruktur. Investeringarna sker i infrastrukturbolag/plattformar och fonder, vars verksamheter är relaterade till en hållbar utveckling i linje med Parisavtalet och utan avkall på avkastningsförväntan. Huvudsakligen ska investeringar med fokus på generering av förnyelsebar energi genomföras, men även investeringar i batterianläggningar, kraftledningsnät, vätgasutbyggnad och liknande kan rymmas i portföljen.

Portföljen består idag av tio investeringar diversifierade både geografiskt och sektoriellt. De största investeringarna är: Generate Capital som äger och driver småskalig hållbar infrastruktur främst inom energiområdet. Pattern Energy som är ett av de största vindkraftsutvecklingsbolagen i USA. Två globala fondinvesteringar med Copenhagen Infrastructure Partners, CIP IV och V, två av de allra största globala fonderna för utveckling och drift av vindkraft med fokus på havsbaserad vind. Sandbrook Climate Finance Partnership Fund som investerar i bolag med tydlig tillväxtpotential inom förnyelsebar energiproduktion. Utöver detta har Andra AP-fonden investerat i: två, något mindre CIP-fonder, inom vätgas och bioenergi. Northvolt AB som bygger en fabrik i Skellefteå för tillverkning av litiumjonbatterier för elbilar och för lagring av energi. BlackRocks Climate Finance Partnership Fund som fokuserar på uppbyggnad av hållbar infrastruktur i tillväxtländer och H2 Green Steel (H2GS) som bygger världens första helintegrerade stålverk för fossilfritt stål i Boden i norra Sverige, en process med grön vätgas som energikälla.

Avkastningen på Andra AP-fondens investeringar i hållbar infra-

struktur har sedan starten 2020 genererat en avkastning på i genomsnitt 13 procent (13,9 procent inklusive valutasäkring). Avkastningen för 2023 uppgick till -2,7 procent (-2,0 procent inklusive valutasäkring). Avkastningen var negativ på grund av lägre marknadsvärdering av operationella projekt.

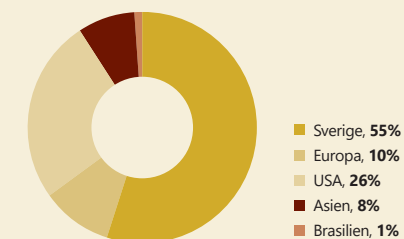
Skogs- och jordbruksfastigheter

Andra AP-fonden gjorde sina första investeringar i skogs- och jordbruksfastigheter 2010 och var ett led i fondens arbete med att diversifiera den totala portföljen. Både skogs- och jordbruksfastigheter bedömdes 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. På senare tid har hållbarhet och klimatrelaterade frågor fått ett allt större fokus och Andra AP-fonden har bedrivit ett arbete med att ta fram ett flertal klimat- och miljörelaterade kriterier för sina skogs- och jordbruksfastigheter. Med Andra AP-fondens långsiktiga placeringshorisont är det viktigt att beakta klimataspekter i investeringsbesluten och fondens skogs- och jordbruksfastigheter kan nu klassificeras som klimatinvesteringar. Båda tillgångsslagen bedöms också att långsiktigt vara relativt okänsliga för konjunktursvängningar samtidigt som samvariationen med andra tillgångsslag, till exempel aktier, bedöms vara låg.

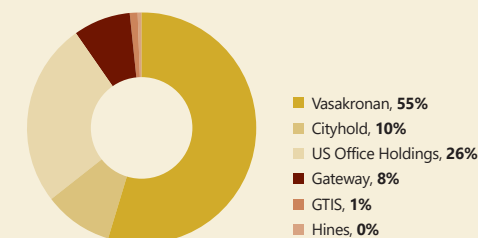
Portföljen för skogs- och jordbruksfastigheter utgörs idag av tolv olika fonder/bolag. För Andra AP-fonden är det viktigt att välja förvaltare som delar fondens värderingar vad gäller långsiktighet och betydelsen av ansvarsfulla och hållbara investeringar.

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 USA, Australien, Polen och Brasilien och avser främst spannmålsproduktion på storskaliga, kvalitativa jordbruksfastigheter i länder med tydliga legala strukturer, där jordbruksproduktionen är effektiv och länderna är nettoexportörer av jordbruksprodukter. Andra AP-fondens skogsfastigheter är i huvudsak belägna i USA och Australien. De fokuserar på konventionellt skogsbruk för traditionell massaved och sågtimmer med en

GEOGRAFISKA MARKNADERS ANDEL AV DEN KONVENTIONELLA FASTIGHETSPORTFÖLJEN, %



INVESTERINGARNAS ANDEL AV DEN KONVENTIONELLA FASTIGHETSPORTFÖLJEN, %



välavvägd fördelning mellan barr- och lövträd. Merparten av investeringarna är i form av fondstrukturer. 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 2023 var fondens avkastning för investeringar i jordbruksfastigheter 5,5 procent (6,2 procent inklusive valutasäkring). För skogsfastigheter var avkastningen 6,7 procent (8,2 procent inklusive valutasäkring).

Portföljen påverkas fortsatt av negativa valutaeffekter, främst från den långvariga försvagningen av brasilianska real.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

Onoterade krediter

En förändrad lagstiftning möjliggjorde för Andra AP-fonden att under 2021 börja investera i onoterade krediter för att på så sätt fånga illikviditetspremien som finns i detta tillgångsslag. I huvudsak sker investeringarna i säkerställda företagskrediter, men även andra typer av onoterade krediter kan komma i fråga i syfte att diversifiera portföljen.

Under 2023 har uppbyggnaden av portföljen fortsatt och utvecklingen av fondinvesteringarna har varit mycket god. Den främsta förklaringen är stigande basräntor, vilket är betydelsefullt då den absoluta merparten av lånen i denna portfölj omsätts med rörlig ränta.

Portföljens marknadsvärde var 4,5 mdkr vid årets slut. Andra AP-fonden genomförde fem nya investeringar under året med sammanlagda åtaganden på 4,1 mdkr. Till följd av den korta tid som fonden har investerat i tillgångsslaget är en detaljerad resultatredovisning inte meningsfull.

Alternativa riskpremier

Målet med alternativa riskpremier är att portföljen ska bidra till att öka diversifieringen och ge en högre riskjusterad avkastning, eftersom portföljen är konstruerad för att vara mindre beroende av traditionell aktiemarknadsrisk. Under 2023 har portföljen uteslutande bestått av premier för att återförsäkra försäkringsbolag och samtliga mandat har förvaltats externt.

Avkastningen för 2023 uppgick till 12,0 procent (13,0 procent inklusive valutasäkring). Det mycket positiva resultatet för portföljen förklaras av stigande basräntor i kombination med kraftigt stigande premier för den här typen av återförsäkringsverksamhet efter stormen Ian, som drog in över Florida under september 2022.



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

Intern styrning och kontroll

Intern styrning och kontroll kan definieras som den process där fondens styrelse, ledning och övrig personal samverkar och – med rimlig grad av säkerhet – tillser att verksamhetens mål uppnås.

Andra AP-fondens övergripande verksamhetsmål är att minimera den negativa effekten på pensionerna till följd av att den så kallade bromsen aktiveras. En god intern kontroll ska stödja uppfyllandet av detta övergripande mål, men också en tillförlitlig finansiell rapportering och regelefterlevnad.

I en verksamhet som bedriver kapitalförvaltning är fokusering på finansiella risker centralt, och risktagande en naturlig och nödvändig väg för att nå förväntad avkastning. En väl utformad intern styrning och kontroll för en kapitalförvaltning hjälper organisationen att uppnå sina mål genom att ta önskade finansiella risker, hantera oönskade risker samt förhindra resursförluster.

Andra AP-fonden är en statlig pensionsfond och har som sådan höga krav på sin interna styrning och kontroll, ett faktum som lagt grunden för ett starkt kontroll- och risktänkande inom hela organisationen. I avsaknad av tvingande externa regelverk har fonden valt att strukturera sitt arbete med intern styrning och kontroll utifrån de komponenter som framgår av förordning (2007:603) om intern styrning och kontroll, vilka i sin tur bygger på ramverket COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission).

Strukturen för Andra AP-fondens interna styrning och kontroll är uppbyggd kring fem olika komponenter med underliggande principer enligt bilden till höger.

Ansvar för intern styrning och kontroll

Styrelsen har det yttersta ansvaret för fondens interna kontroll och dess kontrollmiljö. Deras roll är att vägleda och visa den så kallade kontrollmiljön erforderlig uppmärksamhet. Som ett led i detta arbete beslutade styrelsen 2016 att införa en extern oberoende internrevisionsfunktion med årliga internrevisionsuppdrag beslutade av styrelsen. Sedan 2020 har Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden genom en gemensam upphandling samma leverantör för internrevision.

VD har det övergripande operativa ansvaret för fondens interna kontroll och fastslår i den rollen den helt avgörande interna kultur kring riskmedvetenhet, integritet, etik och moral som utgör grunden för en god positiv kontrollmiljö. Ansvaret för fondens interna kontroll i det dagliga arbetet åligger i stor utsträckning samtliga medarbetare.

Fondens arbete med samordning, uppföljning och utveckling av intern styrning och kontroll utförs av en separat intern kommitté (ISK-kommittén). Kommittén utgörs av representanter från Juridik, Compliance, Risk och Ekonomi och avger årligen en skriftlig bedömning av statusen på fondens interna styrning och kontroll.

KONTROLL-MILJÖ	<ul style="list-style-type: none">• Integritet och kultur• Oberoende och uppföljning• Ansvar och befogenheter• Dualitet• Ledarskap och värderingar
RISK-BEDÖMNING	<ul style="list-style-type: none">• Fastslå relevanta verksamhets- och avkastningsmål• Definiera riskramverk• Identifiera, analysera och hantera risker• Identifiera och hantera förändringar
KONTROLL-AKTIVITETER	<ul style="list-style-type: none">• Identifiera och utforma kontrollaktiviteter• Identifiera och utforma generella IT-kontroller• Sprida kunskap genom policyer och riktlinjer
INFORMATION OCH KOMMUNIKATION	<ul style="list-style-type: none">• Använda relevant information• Strukturer och rutiner för intern och extern kommunikation
UPPFÖLJNING OCH UTVÄRDERING	<ul style="list-style-type: none">• Genomföra löpande och separata utvärderingar• Identifiera, utvärdera och kommunicera brister

- Överblick
- Uppdrag och organisation
- Investeringar
- Hållbarhet
- Fondstyrning
- Förvaltningsberättelse
 - Resultat och utveckling
 - Årets resultat
 - Intern styrning och kontroll
 - Portföljrisk
 - Valutaexponering
 - Kostnader
- Räkenskaper och noter

Exempel på viktiga faktorer i kontrollmiljön

Kultur

Kulturen i en organisation syftar bland annat till att skapa struktur och byggs upp av kompetens, organisationsstruktur med tydlig ansvars- och befogenhetsfördelning samt integritet, etik och moral. Andra AP-fondens kultur präglas av personligt ansvar och individualitet inom ramen för en stark teamanda. Fondens kultur bygger på värderingarna resultatdrivna, engagerade, ansvarsfulla och öppna. Värderingsarbetet stöds bland annat av kontinuerlig utbildning inom såväl regelefterlevnad som olika etiska frågeställningar.

Organisation

Såväl fondens organisation som systemstöd stödjer "fyra-ögon-principen" för alla transaktioner och de dagligen återkommande processerna präglas av en hög grad av automatisering. Direktrapportering till styrelsen av CRO (Chief Risk Officer) och ansvarig för compliancefunktionen borgar för en objektivitet och möjliggör ett sunt ifrågasättande.

För att på ett strukturerat sätt säkerställa fondens riskhantering och kontrollmiljö strävar fonden efter att arbeta enligt principen om "tre försvarslinjer". Principen om tre försvarslinjer syftar till att

skapa en lämplig åtskillnad av ansvar mellan kapitalförvaltningen (första försvarslinjen), risk- och regelefterlevnad (andra försvarslinjen) samt internrevision (tredje försvarslinjen). Övriga organisatoriska enheters kontroller utförs inom såväl första som andra försvarslinjen.

Fondens tre försvarslinjer åskådliggörs övergripande i bilden till vänster.

Uppföljning och rapportering

Styrelsens och ledningens verktyg för att kvalitetssäkra fondens interna kontroll sker genom en strukturerad uppföljning och rapportering från verksamheten, såväl genom löpande övervakningsåtgärder som separata utvärderingar.

Löpande övervakningsåtgärder omfattar framförallt fondens interna incidentlogg, risklogg samt arbetet med operativa risker. En utvärdering av fondens interna styrning och kontroll sker även inom ramen för fondens arbete med processutveckling. Läs mer på sidan 62.

Separata utvärderingar genomförs av såväl externa som interna parter. Regeringens årliga utvärdering granskar värdet av fondens strategiska beslut och aktiva förvaltning.

Fondens interna styrning och kontroll inom ett antal processer genomlysas även årligen i den externa revisionen. Vidare redogör fondens compliancefunktion löpande för identifierade regelområden med tillhörande risker, samt eventuella regelöverträdelser, till Revisionskommittén och till hela styrelsen. Internrevisionens granskningar, som rapporteras till styrelsen, har olika fokusområden från år till år, vilka kan ha bäring på utvärderingen av fondens interna styrning och kontroll. Läs mer i fondstyrningsrapporten om årets internrevision.

Styrelsen

VD

1:a försvarslinjen

Kapitalförvaltningen

Ansvar

Se till att verksamheten når sina mål inom ramen för given riskaptit.

Arbetsuppgifter

Fullt ansvar och ägarskap över risktagandet, intern kontroll och uppföljning.

Rapportering

Rapporterar riskläget till Riskkommittén och andra försvarslinjen.

2:a försvarslinjen

Risk- och regelefterlevnad

Ansvar

Underlätta för verksamheten i riskarbetet, övervaka och utmana utfallet av verksamhetens arbete samt utvärdera regelefterlevnad.

Arbetsuppgifter

Sätta standard och metoder, stödja riskvärderingen samt aggregera och analysera utfall.

Rapportering

Rapporterar verksamhetens aggregerade riskexponering till ledning och styrelse.

3:e försvarslinjen

Internrevision

Ansvar

Oberoende utvärdera organisationens interna styrning och kontroll samt öka effektiviteten i fondens interna arbete.

Arbetsuppgifter

Utvärdera processer och efterlevnaden av regler, ramverk och modeller ur ett internt kontrollperspektiv.

Rapportering

Rapporterar identifierade iakttagelser tillsammans med föreslagna förbättringsområden till styrelsen.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

Portföljrisk

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 den 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 såsom demografi, invandring, sysselsättning och ekonomisk tillväxt. Det finansiella risktagandet styrs också av fondens bedömning av de finansiella marknadernas långsiktiga förutsättningar att generera avkastning. En central utgångspunkt i stra-

tegivalet är att AP-fonderna, i förhållande till pensionssystemet i sin helhet, har en relativt begränsad storlek. Detta 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). Riskbudgetens 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 till fondledningen för godkännande.

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

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

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 riskerna som fonden utsätts för kan delas in i finansiella, operativa och påverkansrisker. Hållbarhetsrisker kan övergripande ses påverka alla dessa risker.

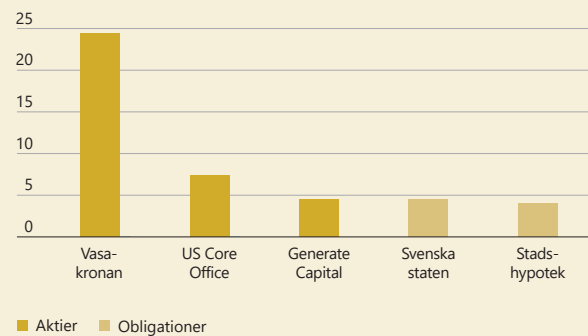
Ett exempel på en hållbarhetsrisk som påverkar finansiell risk är fossila reserver. Risken innebär att tillgångarna kan bli övergivna i och med omställningen till ett fossilfritt samhälle och därmed riskera att förlora i värde, vilket får de bolag som innehar dessa att i sin tur minska i värde. Det kan ses som en hållbarhetsrisk, men den effektueras i form av en finansiell risk. Den vanligaste hållbarhetsriskfaktorn under operativa risker är ryktesrisk, det vill säga risken att investeringsverksamheten orsakar minskat förtroende för verksamheten eller pensionssystemet.

Utöver indelningen i finansiella och operativa risker finns även risken att en investering kan skada människor eller miljö, utan att nödvändigtvis få effekter på finansiell eller operativ risk. Dessa risker kan kategoriseras under påverkansrisker. Höga påverkansrisker innebär att fonden har svårt att nå målet om föredömlig förvaltning. Risken för att fonden genom sina investeringar bidrar till brott mot mänskliga rättigheter är ett exempel på en sådan risk.

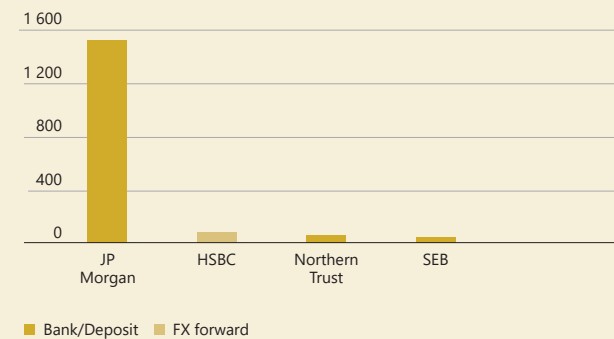
Marknadsrisk

Med marknadsrisk avses risken att ett verkligt värde eller framtida kassaflöden från ett finansiellt instrument kommer att variera på grund av förändringar i marknadspriserna. Marknadsrisken i den löpande förvaltningen mäts både absolut och relativt referensportföljen. De marknadsriskerna som är mest relevanta för Andra AP-fonden är aktieprisrisk, ränterisk och valutakursrisk. Fonden analyserar och följer upp marknadsrisken på total fondnivå, per tillgångsslag och per mandat. Till sin hjälp har fonden ett antal verktyg och metoder såsom riskattribution, stresstester och scenarioanalyser. Det görs även löpande ad hoc-analyser för att belysa risktagandet i olika delar av portföljen. Dessutom sker utvärdering av riskmodeller samt utvärdering och översyn av limitstrukturen.

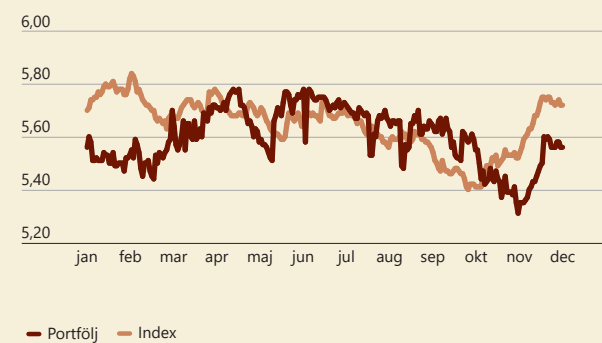
EXPONERING MOT EMITTENT, MDKR



MOTPARTSRISK, MNKR



DURATION I RÄNTEPORTFÖLJEN 2023, ÅR



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

Kreditrisk

Kreditrisk innebär risken för förlust på grund av att ett kredit-åtagande 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 kreditvärderingsinsti-

tuten 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 kreditrisk-limiter 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 20 procent av fondens tillgångar ska vara placerade i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk samt att maximalt 40 procent av det verk-

liga värdet av de tillgångar som fonden innehar får vara placerade i illikvida tillgångar. Likviditetsrisken på skuldsidan är mycket liten och utgörs av derivatskulder.

Operativ risk

Operativ risk är risken för förluster till följd av icke-ändamålsenliga eller misslyckade interna processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser. Andra AP-fonden identifierar operativa risker med hjälp av olika metoder och verktyg – till exempel självutvärdering, incidentlogg, processkartläggning 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 för de största riskerna. Processkartläggning är ett av verktygen för att identifiera operativa risker. 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.

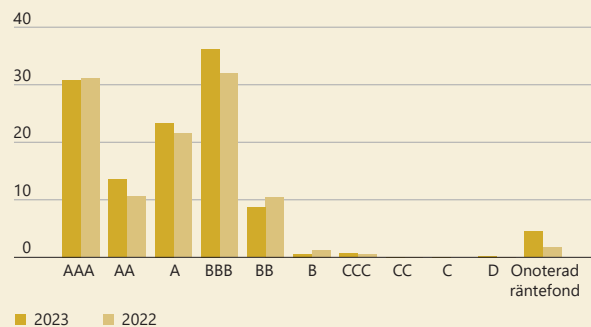
Portföljens risk

Ex-post volatiliteten för den noterade portföljen, beräknad över 12 månader, avtog under året till följd av minskade rörelser på marknaden. Den uppgick vid årsskiftet till 5,7 procent.

För 2023 redovisar Andra AP-fonden en minskad aktiv risk ex-post för den totala noterade portföljen. Den aktiva ex-post-risken 2023 uppgick den 31 december till 0,44 (0,47) procent. Aktiv risk för tillgångsslagen hade endast mindre förändringar under året.

Informationskvoten, beräknad på 12 månader, för den noterade portföljen uppgick till 0,5 vid årsskiftet. Fondens Sharpekvot för den noterade portföljen ökade under året till följd av en förbättrad absolut avkastning och uppgick till 1,9 per den 31 december.

KREDITRISK, MDKR



Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

Durationen i ränteportföljen uppgick till 5,6 (5,6) år den 31 december, vilket är detsamma som föregående år.

Kreditkvaliteten i ränteportföljen förändrades något under året. Fonden hade en andel AAA på 26 (28) procent, en andel AA på 11 (10) procent, en andel A på 20 (20) procent och en andel BBB på 30 (29) procent.

För de valutasäkrade tillgångsslagen beräknas alternativa tillgångsslag ha högst absolut ex-ante volatilitet (se graf på sidan 64, Ex-ante volatilitet och korrelation mot total portfölj per valuta-säkrade tillgångsslag). Framförallt har fondens investeringar i riskkapital och konventionella fastigheter en hög uppskattad absolut volatilitet. Räntebärande tillgångsslag förväntas ha låg absolut risk och aktierisken förväntas vara runt 10–13 procent per år över tid. Aktierisken har de senaste åren varit högre än förväntat. Under 2022 gick risken upp som en konsekvens av Rysslands anfallskrig mot Ukraina, men kom 2023 tillbaka till nivåer i linje med de förväntade 10–13 procenten.

För att beräkna viktat riskbidrag behöver de olika tillgångsslagens korrelation till fondens totala portfölj uppskattas. Aktietill-

gångsslag förutses ha hög korrelation till fondens totala portfölj, räntebärande tillgångsslag uppskattas ha mycket låg eller negativ korrelation. Alternativa tillgångsslags korrelation ligger normalt under den för aktietillgångsslagen. Korrelations sambandet mellan de alternativa tillgångsslagen och fondens totala portfölj har, som en konsekvens av de senaste årens marknadsoro, närmast sig sambandet som gäller för aktietillgångsslagen och fondens totalportfölj.

Fondens totala ex-ante volatilitet uppskattas vara 10,3 procent på ett års horisont. De tillgångsslag som framförallt bidrar med risk är de med hög volatilitet och stora allokeringar, vilket innebär att de korrelerar väl med fondens totalportfölj (se graf på sidan 64, Bidrag till ex-ante volatilitet per tillgångsslag och förändring). Även om alternativa tillgångsslag har hög absolut risk, bidrar de historiskt sett proportionerligt med lite mindre risk än aktier på grund av en bättre diversifiering till fondens totala risk (se stycket ovan). Riskkapitalfonder och konventionella fastigheter är de tillgångsslag som bidrar med mest risk efter noterade aktier. Riskbidragen från samtliga räntemandat är låga.

Den uppskattade volatiliteten minskade med cirka 1,5 procentenheter under året. De främsta anledningarna till att den prognostiserade volatiliteten minskat är dels att exponeringen mot direktägda fastigheter har minskat, dels en funktion av hur riskmodellen hanterar tidsseriedata tillsammans med att 2023 inte innehöll händelser som gav extrem marknadsvolatilitet.

Den noterade portföljens aktiva ex-ante risk uppskattas till 0,38 procent (se graf på sidan 64, Bidrag till noterad portfölj ex-ante aktiv risk). Valutariskens inslag när det gäller aktiv risk är försumbar. Svenska aktier bidrar mest till aktiv risk, där den största delen utgörs av idiosynkratisk risk.

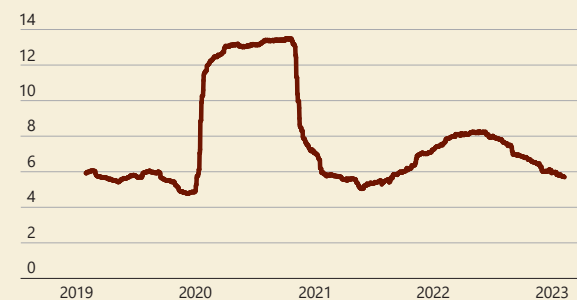
Fondens endags 95 procent VaR (Value at Risk) uppskattas till cirka 4,6 mdkr (se tabell nedan). Med andra ord, med antagen sannolikhet, beräknas fonden förlora maximalt 4,6 mdkr en dag per månad. Fondens årsvolatilitet uppskattas vara cirka 44,1 mdkr. Det betyder att fonden med en standardavvikelses sannolikhet uppskattar att nästa års resultat kommer att hamna mellan plus/minus 44,1 mdkr, givet att positionerna från årsskiftet inte förändras.

RISK MÄTT SOM VALUE-AT-RISK (VAR) FÖR ANDRA AP-FONDENS TOTALA PORTFÖLJ, 2023

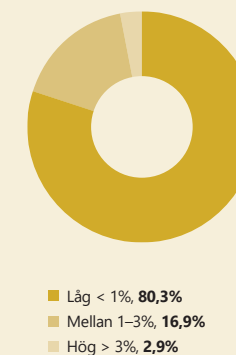
Mnkr	Bidrag till ex-ante VaR (95%, 1 dag)	Bidrag till ex-ante volatilitet (1 år)	Procentandel risk (%)	Procentandel marknadsvärde (%)
Aktier	2 245	21 620	49	38
Räntor	313	3 017	7	28
Valutarisk	-97	-930	-2	0
Alternativa investeringar	2 116	20 379	46	34
Totalt AP2	4 578	44 086	100	100

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, %

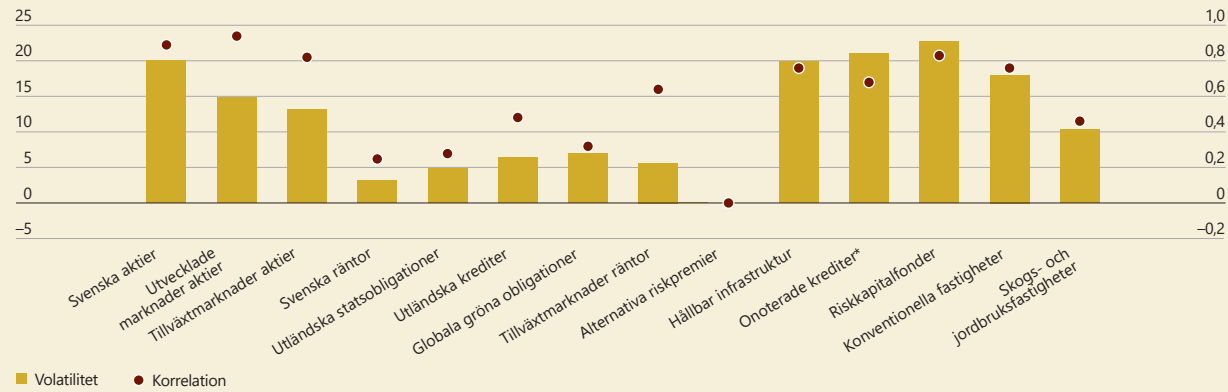


FÖRDELNING AV AKTIV RISK, %



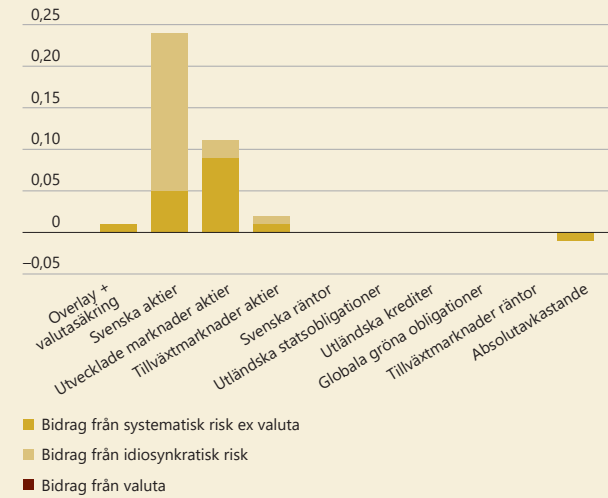
- Överblick
- Uppdrag och organisation
- Investeringar
- Hållbarhet
- Fondstyrning
- Förvaltningsberättelse
 - Resultat och utveckling
 - Årets resultat
 - Intern styrning och kontroll
 - Portföljrisk
 - Valutaexponering
 - Kostnader
- Räkenskaper och noter

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

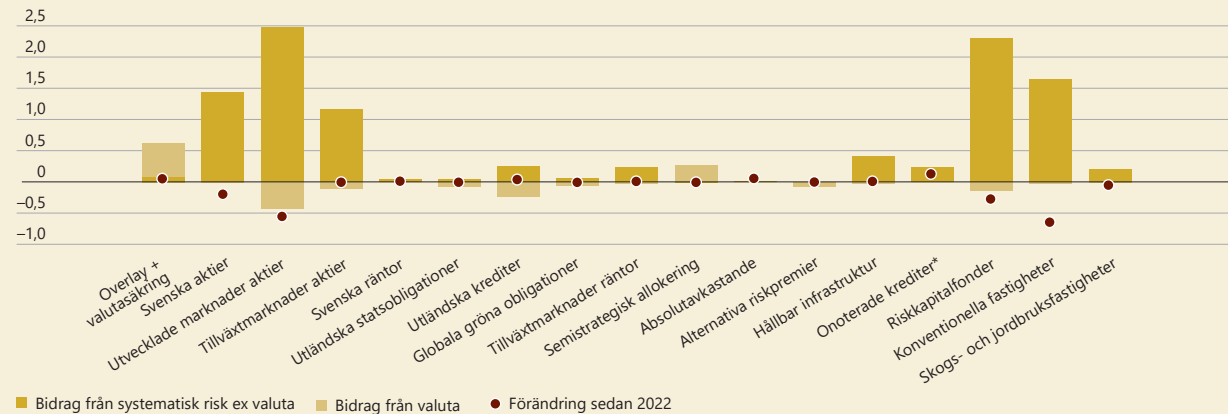


* Onoterade krediter är ett nytt tillgångsslag under uppbyggnad.

BIDRAG TILL NOTERAD PORTFÖLJ EX-ANTE AKTIV RISK, %



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



* Onoterade krediter är ett nytt tillgångsslag under uppbyggnad.

- Överblick
- Uppdrag och organisation
- Investeringar
- Hållbarhet
- Fondstyrning
- Förvaltningsberättelse
- Resultat och utveckling
- Årets resultat
- Intern styrning och kontroll
- Portföljrisk
- Valutaexponering
- Kostnader
- Räkenskaper och noter

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 22 (23) procent av fondens portfölj exponerad mot utländsk valuta. Störst var fondens exponering mot USD, INR och JPY. Fondens valutasäkringspolicy fastställs av styr-

elsen 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 2023 inneburit en negativ resultatpåverkan till följd av kronans nettoförstärkning mot övriga valutor.

Valutasäkringsprogrammet har haft en positiv resultateffekt. För fondens totala portfölj exponerad mot utländsk valuta, inklusive valutasäkring, redovisades ett sammantaget negativt valutakursresultat uppgående till -6,1 (9,8) mdkr.

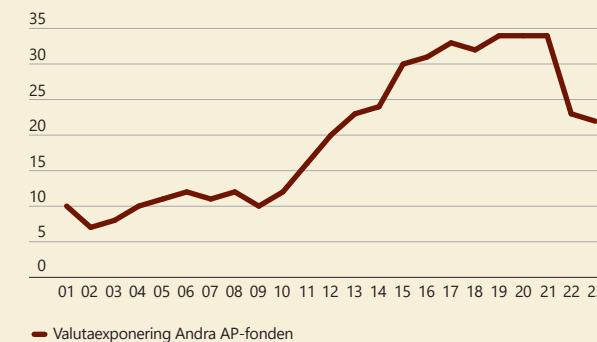
VALUTAEXPONERING 2023 RESPEKTIVE 2022, MOTVÄRDE I MNKR

2023-12-31	USD	INR	JPY	EUR	BRL	IDR	Övr	Totalt
Aktier och andelar	126 157	8 861	8 254	28 371	3 881	834	43 015	219 373
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	41 213	0	2 868	25 185	2 187	2 337	21 756	95 546
Övriga tillgångar och skulder, netto	303	1 724	316	416	408	2 708	-1 865	4 010
Derivat exkl. valutaderivat	-17	-	-	2	-	-	-	-15
Valutaderivat	-146 712	112	-814	-44 243	60	-	-32 788	-224 385
Valutaexponering, netto	20 944	10 697	10 624	9 731	6 536	5 879	30 118	94 529

2022-12-31	USD	CNY	EUR	INR	JPY	BRL	Övr	Totalt
Aktier och andelar	126 156	7 973	26 925	4 874	7 851	2 463	44 977	221 219
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	41 213	1	22 169	-	3 312	2 994	22 305	91 994
Övriga tillgångar och skulder, netto	873	302	359	1 723	63	392	735	4 447
Derivat exkl. valutaderivat	-6	-	-	-	-	-	-	-6
Valutaderivat	-146 789	-	-41 874	-21	-4 840	-52	-29 696	-223 272
Valutaexponering, netto	21 447	8 276	7 579	6 576	6 386	5 797	38 321	94 382

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.

VALUTAEXPONERING, UTVECKLING SEDAN START, %



Lagstadgad limit för valutaexponering är 40 procent.

- Överblick
- Uppdrag och organisation
- Investeringar
- Hållbarhet
- Fondstyrning
- Förvaltningsberättelse
 - Resultat och utveckling
 - Årets resultat
 - Intern styrning och kontroll
 - Portföljrisk
 - Valutaexponering
 - Kostnader

Räkenskaper och noter

Fortsatt sänkta kostnader

Andra AP-fonden arbetar brett med kostnads-effektivitet och ser helheten i alla processer ur ett kostnadsperspektiv. Det sker bland annat i budget-processen, där varje person med budgetansvar är engagerad för såväl den egna budgeten som för fondens totala budget. Fonden arbetar även kontinuerligt med kostnader som belastar netto-resultatet för respektive tillgångsslag, såsom transaktionskostnader. Under 2023 sänkte fonden sina kostnader ytterligare genom att avvecklingen av ett antal externa mandat slutfördes. Förvaltningskostnadsandelen, inklusive provisionskostnader, var lägre jämfört med föregående år och uppgick under 2023 till 0,09 procent. Förvaltningskostnadsandelen, exklusive provisionskostnader, ökade med 0,01 procentenheter och uppgick till 0,07 procent. Nedan följer en nedbrytning av de olika kostnader som belastar Andra AP-fondens resultat.

Provisionskostnader

Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under Rörelsens intäkter. De utgörs av externa kostnader för förvaltningstjänster, såsom depåbanksarvoden, fasta arvoden till externa förvaltare och fasta avgifter för noterade fonder.

Externa förvaltararvoden

Vad är det för kostnader?

Det är betalningar till externa förvaltare för att täcka kostnaden för förvaltningen av Andra AP-fondens kapital. Förvaltningen kan utföras diskretionärt eller genom förvaltarens fonder och avser enbart tillgångar som klassificeras som noterade tillgångar, alltså inte onoterade tillgångar såsom riskkapitalfonder eller fastighetsfonder.

Varför har fonden kostnaden?

I syfte att diversifiera portföljen allokeras kapital till en mängd olika tillgångsslag. Vissa tillgångsslag förvaltas externt, exempelvis på grund av att Andra AP-fonden saknar interna resurser eller inte kan skapa tillräckliga skalfördelar för att bedriva förvaltningen själv. De förvaltare som väljs ut är specialiserade inom tillgångsslaget och investeringarna kan därför, utöver att diversifiera portföljen, även leverera attraktiva avkastningar på investeringarna.

365 Årets och föregående års kostnader

Kostnaderna har minskat från 160 mnkr 2022 till 66 mnkr 2023. Minskningen beror på avvecklingen av ett antal externa mandat som skett under 2023, och de externa förvaltararvodena är nu nere på en nivå som förväntas hållas långsiktigt. Kostnaderna påverkas dock av

investeringarnas utveckling. Per årsskiftet består det externt förvaltade kapitalet (som utgör underlag för förvaltararvoden) enbart av investeringar i alternativa riskpremier, närmare bestämt fonder som är specialiserade på premier för att återförsäkra försäkringsbolag.

Depåbanksarvoden

Vad är det för kostnader?

Det är arvoden till fondens depåbank för bland annat förvaring av värdepapper, betalningar och för matchning av transaktioner. När det gäller förvaringen är kostnaden kopplad till marknadsvärdet på de förvarade tillgångarna. För betalningar och transaktionsflöden beror kostnaden främst på antalet transaktioner.

Varför har fonden kostnaden?

Andra AP-fonden bedriver en stor del av sin kapitalförvaltning internt. Detta driver nivån på depåbankskostnader, eftersom de i stor utsträckning beror på marknadsvärdet på det internt förvaltade kapitalet samt hur transaktionsintensiv förvaltningen är. Kostnaden påverkas även av vilken typ av tillgång ett depåinstitut förvarar, till exempel är tillgångar exponerade mot tillväxtmarknader relativt sett dyra.

365 Årets och föregående års kostnader

2023 års depåbankskostnader uppgick till 42 (41) mnkr. Under 2023 har byte av depåbank skett, vilket har påverkat årets kostnader och förväntas över tid att väsentligt minska de årliga depåkostnaderna.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

Rörelsens kostnader

Rörelsens kostnader redovisas separat i resultaträkningen och utgörs av personalkostnader och övriga administrationskostnader.

Personalkostnader

Vad är det för kostnader?

Det är löner, pensionspremier, traktamenten samt kostnader för konferenser och utbildning.

Varför har fonden kostnaden?

För att kunna vara en ledande pensionsförvaltare i en föränderlig värld anställer fonden specialister inom en mängd olika områden. Kontinuerlig kompetensutveckling är också en förutsättning för att hålla verksamheten i framkant.

365 Årets och föregående års kostnader

Årets kostnader har ökat, från cirka 161 mnkr 2022 till 170 mnkr 2023. Ökningen är främst en effekt av generella löneökningar, men även helårseffekter av personer som anställdes under 2022 och som arbetat hela 2023. Antalet anställda vid årets slut var 68 personer (69). Läs mer i not 5 på sidorna 75–76.

Övriga administrationskostnader

Vad är det för kostnader?

Övriga administrationskostnader är alla interna kostnader förutom personalkostnader. Administrationskostnaderna består av lokal-kostnader, informations- och IT-kostnader, köpta tjänster samt övriga kostnader.

Varför har fonden kostnaden?

Dessa kostnader är kopplade till den dagliga verksamheten och förvaltningen av Andra AP-fonden. Att bedriva kapitalförvaltning på det sätt som Andra AP-fonden gör kräver tillgång till en stor mängd system och information. Dessa är de i särklass största interna kostnadsposterna utöver personalkostnader. System- och IT-kostnader är en förutsättning för att bedriva en högkvalitativ och säker verksamhet. Informationskostnader drivs både av behov av information kring värdepapper för att kunna göra välvägd investeringsanalys, och av att exempelvis kontinuerligt mäta risken i portföljen.

365 Årets och föregående års kostnader

Årets kostnader har ökat, från 101 mnkr 2022 till 108 mnkr 2023. Ökningen är främst en effekt av generella fördyrningar och diverse projekt som bedrivits under 2023. Läs mer i not 6 på sidan 77.

Kostnader som belastar nettoresultatet

Vissa kostnader, såsom prestationsbaserade arvoden, förvaltararvoden för onoterade aktier och andelar samt courtage belastar respektive tillgångsslags nettoresultat, och redovisas alltså inte som en kostnadspost i resultaträkningen. Vissa kostnader upplyses dock om i not.

Prestationsbaserade avgifter

Vad är det för kostnader?

Betalningar till externa förvaltare som sker när de levererat en överavkastning mot en förutbestämd nivå eller jämförelseindex. Detta innebär en rörlig avgift som är en form av vinstdelning mellan förvaltaren och Andra AP-fonden.

Varför har fonden kostnaden?

Avgifterna till externa förvaltare kan bestå av både en fast avgift och en rörlig del, vilket regleras av avtalet med förvaltaren. En högre rörlig del kan innebära en lägre fast del, och vice versa. Olika förvaltare har olika modeller för avgifter. Andra AP-fonden har en mix av avgiftsmodeller bland sina externa förvaltare som är ett resultat av avtalsförhandlingar med respektive förvaltare. En modell med vinstdelning innebär att fonden delar risken med förvaltaren och att deras incitament att leverera en god avkastning stärks. Den innebär även att kostnaderna kan fluktuera över tid.

365 Årets och föregående års kostnader

Under 2022 var de prestationsbaserade kostnaderna negativa (alltså en intäkt) på grund av att för höga reserveringar gjordes i samband med årsbokslutet 2021. Kostnaderna har därför ökat från –11 mnkr 2022 till 31 mnkr 2023. Under 2023 avvecklades ett antal mandat som tidigare haft möjlighet att erhålla en prestationsbaserad avgift. Per årsskiftet finns enbart en förvaltare kvar som har möjlighet att erhålla en prestationsbaserad avgift.

Courtag

Vad är det för kostnader?

Courtag utgår vid köp och försäljning av aktier, andelar och terminer. Vid köp och försäljning av andra tillgångsslag utgörs transaktionskostnaden utslutande av skillnaden mellan köp- och säljkurs, den så kallade spreaden. Courtag för noterade aktier och andelar redovisas som en avgående post under Nettoresultat för noterade aktier och andelar, se not 2 på sidan 74.

Varför har fonden kostnaden?

Kostnaden för courtag är kopplad till hur mycket handel i aktier, andelar och terminer som fonden bedriver. Eftersom Andra AP-fonden löpande rebalanserar internt förvaltade aktiemandat för att återställa portföljvikter till strategiska nivåer, behöver handel ske på marknaden.

365 Årets och föregående års kostnader

Totalt erlagt courtag för aktier och andelar under 2023 uppgick till 90 (83) mnkr. Av courtagkostnaden var 12 (10) procent hänförlig till fondens externa förvaltning och resterande till den interna förvaltningen. Kostnaden i förhållande till omsatt volym uppgick till 0,05 (0,05) procent.

Totalt erlagt courtag för terminer under 2023 uppgick till 3 (4) mnkr. Courtagkostnaden är hänförlig till fondens interna förvaltning.

Förvaltararvoden för onoterade tillgångar

Vad är det för kostnader?

Det är betalningar till förvaltare av onoterade tillgångar för att täcka kostnaden för förvaltningen av det kapital som Andra AP-fonden placerat i deras fonder. Betalningsstrukturen i dessa fonder är ofta utformad så att betalning sker löpande baserad på det kapital som fonden åtagit sig att investera i fonden över tid. När fonden avvecklas genom att de underliggande tillgångarna avyttras betalas först de inbetalade förvaltararvodena tillbaka till Andra AP-fonden, därefter (om fonden genererat en vinst) erhåller investerarna en på förhand avtalad avkastning och eventuell resterande vinst delas mellan förvaltaren och investerarna. Eftersom förvaltararvodena ska betalas tillbaka i framtiden, redovisas kostnaderna som en del av investeringens anskaffningsvärde och belastar därför det orealiserade nettoresultatet för onoterade tillgångar. När förvaltararvodena återbetalas påverkas det orealiserade resultatet positivt.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter



Varför har fonden kostnaden?

I syfte att diversifiera portföljen allokeras kapital till en mängd olika tillgångsslag. Onoterade tillgångar kräver ofta en långsiktighet som Andra AP-fonden genom sitt uppdrag kan åta sig. Fonden har investerat i noterade tillgångar sedan 2001.



Årets och föregående års kostnader

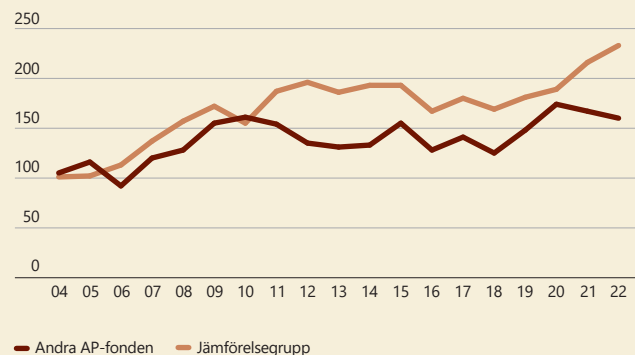
De kostnader som redovisas avser betalningarna till noterade fonder för den löpande förvaltningen. Under året har dessa kostnader uppgått till 689 (587) mnkr. Under året har 366 (353) mnkr återbetalts från fonder i samband med avyttring av underliggande innehav. Detta innebär att det realiserade resultatet har påverkats netto med -323 (-225) mnkr.

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, vilka 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. Studien inkluderar i stort sett samtliga kostnader som belastar Andra AP-fonden, alltså såväl kostnader redovisade i resultaträkningen som kostnader vilka belastar nettoresultatet.

Andra AP-fonden har deltagit i CEM:s årliga jämförelsestudie sedan 2004. Enligt den senaste analysen, som avser 2022, bedriver Andra AP-fonden en fortsatt framgångsrik och kostnadseffektiv förvaltning. Fondens kostnadsnivå är med god marginal fortsatt lägre än jämförelsegruppens. Det förklaras främst av en lägre andel extern förvaltning och en kostnadseffektiv intern förvaltning.

KOSTNADSEFFEKTIVITET JÄMFÖRT MED INTERNATIONELLA PENSIONS FONDER 2004–2022, INDEXERING



CEM:s studie visar Andra AP-fondens kostnadsnivå i relation till sin jämförelsegrupp under perioden 2004–2022. Källa: CEM

Samarbete med andra AP-fonder

AP-fondernas (AP1-AP4 samt AP7) Samverkansråd bildades för att skapa bättre och effektivare samarbeten inom områden utanför investeringsverksamheten eller i de fall konkurrensen mellan AP-fonderna riskeras. Arbetet bedrivs inom tio funktionsinriktade samverkansgrupper med ett övergripande fokus på att identifiera områden där det finns en tydlig samverkanspotential, och där ett samarbete mellan AP-fonderna kan medföra ökad kostnadseffektivitet för det svenska pensionssystemet. Ett ytterligare syfte med denna samverkan är att tillvarata de mervärden i form av erfarenhetsutbyten och kunskapsöverföring som sammantaget kan ge AP-fonderna en bredare och större kunskapsbas.

Samverkansrådets roll

Samverkansrådet är det samlande organet, vars övergripande roll är att tillse att samverkan sker mellan AP-fonderna samt skapa förutsättningar för det. För att åstadkomma detta har Samverkansrådet

etablerat en gemensam struktur och arbetsmetodik med årsplaner som följs upp två gånger per år. Rådet ansvarar också för att rapportera gruppernas fortlöpande arbete och resultat till relevanta intressenter. I slutet av året sammanfattas arbetet i en rapport till AP-fondernas respektive VD och den används även som underlag för regeringens årliga utvärdering av AP-fonderna. Samverkan sker inom följande områden:

- Back Office/Affärsstöd
- Compliance
- HR
- Informationssäkerhet
- IT
- Juridik
- Kommunikation
- Redovisning
- Risk och Performance
- Systemförvaltning

Utöver dessa funktionsinriktade grupper sker samverkan även genom AP-fondernas etikråd (AP1-AP4).

Samverkansprojekt 2023

Under 2023 arrangerades en fysisk samverkansdag, där cirka 140 medarbetare deltog. Huvudtemat för denna dag var AI.

Ett område där AP-fonderna kontinuerligt samverkar är upphandling och utvärdering av produkter och tjänster. Andra områden är till exempel AP-fondernas gemensamma utbildningsprogram för specialistroller och samarbete i internationella skattefrågor.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Resultat och utveckling

Årets resultat

Intern styrning och kontroll

Portföljrisk

Valutaexponering

Kostnader

Räkenskaper och noter

A close-up photograph of a person's hands writing on a document. The person is wearing a white shirt and a brown leather watch. They are holding a white pen. In the background, there is a laptop displaying a bar chart and another document with a pie chart. The scene is set in an office environment.

Andra AP-fonden 2023
räkenskaper och noter

Resultaträkning

Belopp i mnkr	Not	Jan–dec 2023	Jan–dec 2022
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1	4 409	3 924
Erhållna utdelningar		5 674	9 058
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	2	19 372	–32 470
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	3	–3 715	549
Nettoresultat, räntebärande tillgångar		5 275	–16 953
Nettoresultat, derivatinstrument		–3 677	–4 613
Nettoresultat, valutakursförändringar		–3 191	11 724
Provisionskostnader, netto	4	–108	–201
Summa rörelsens intäkter		24 039	–28 982
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	–170	–161
Övriga administrationskostnader	6	–108	–101
Summa rörelsens kostnader		–278	–262
ÅRETS RESULTAT		23 761	–29 244

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

Balansräkning

Belopp i mnkr	Not	2023-12-31	2022-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar			
Noterade	7	159 173	157 838
Onoterade	8	127 275	128 173
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	9	123 082	112 808
Derivatinstrument	10	15 694	8 287
Kassa och bankmedel		15 339	7 018
Övriga tillgångar	11	501	55
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	2 287	2 079
SUMMA TILLGÅNGAR		443 351	416 258
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Skulder			
Derivatinstrument	10	3 436	3 993
Övriga skulder	13	13 316	4 170
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	14	559	983
Summa skulder		17 311	9 146
Fondkapital	15		
Ingående fondkapital		407 112	441 045
Nettobetalingar mot pensionssystemet		-4 833	-4 689
Årets resultat		23 761	-29 244
Summa fondkapital		426 040	407 112
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER		443 351	416 258
Ställda panter och eventalförpliktelser	16		
Övriga ställda panter och eventalförpliktelser		894	2 296
Åtaganden		42 038	37 020

[Överblick](#)
[Uppdrag och organisation](#)
[Investeringar](#)
[Hållbarhet](#)
[Fondstyrning](#)
[Förvaltningsberättelse](#)
[Räkenskaper och noter](#)

[Resultaträkning](#)
[Balansräkning](#)
[Redovisnings- och värderingsprinciper](#)
[Noter](#)
[Revisionsberättelse](#)
[Aktier, andelar och räntebärande värdepapper](#)

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. 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 och att IFRS 16 inte tillämpas.

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 pensions-

fonders krav på värdering till verkligt värde ska uppfyllas. I de fall hänvisning nedan sker till vald indexleverantör, se sidan 25 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 courtagekostnader resultatförs under Nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

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

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

Värdering avseende onoterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärdemetoden i den mån aktien inte varit föremål för transaktioner på en andrahandsmarknad. Innehav i

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

onoterade fastighetsföretag värderas med beaktande av uppskjutna skatteskulder till det värde som används vid fastighetstransaktioner, vilket skiljer sig mot den värdering som sker i redovisningen hos fastighetsföretagen.

Obligationer och andra räntebärande tillgångar

För obligationer och andra räntebärande tillgångar bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering (oftast köpkurs) enligt fondens valda indexleverantör. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara på en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå, värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva.

Som ränteintäkt redovisas ränta beräknad enligt effektivräntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntejusteringstillfälle och ingår i redovisad ränteintäkt. Värdeförändringar till följd av ränteförändringar redovisas under Nettoresultat räntebärande tillgångar, medan värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas under Nettoresultat valutakursförändringar.

Derivatinstrument

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

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas i resultaträkningen under Nettoresultat valutakursförändringar medan övriga värdeförändringar redovisas som Nettoresultat derivatinstrument.

Återköpstransaktioner

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

Värdepapperslån

Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde medan erhållen ersättning för utlåningen redovisas som ränteintäkt i resultaträkningen. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper kan bestå av värdepapper och/eller kontanter. I de fall Andra AP-fonden har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I de fall fonden inte förfogar över säkerheten redovisas den erhållna säkerheten inte i balansräkningen utan anges separat i not under rubriken "Ställda panter 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 redovisas som anskaffningskostnad och kommer därmed ingå i det realiserade resultatet.

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 nettoredo visas i resultaträkningen under respektive intäktsslag.

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

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

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

Noter till resultat- och balansräkningarna

NOT 1 Räntenetto

Belopp i mnkr	Jan–dec 2023	Jan–dec 2022
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	4 309	3 895
Övriga ränteintäkter	141	66
Summa ränteintäkter	4 450	3 961
Räntekostnader		
Övriga räntekostnader	–41	–37
Summa räntekostnader	–41	–37
Räntenetto	4 409	3 924

NOT 2 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Jan–dec 2023	Jan–dec 2022
Resultat noterade aktier och andelar	19 462	–32 387
avdrag courtage	–90	–83
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	19 372	–32 470

NOT 3 Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Jan–dec 2023	Jan–dec 2022
Realisationsresultat	3 241	2 760
Orealiserade värdeförändringar	–6 956	–2 211
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	–3 715	549

Externa förvaltararvoden för onoterade tillgångar redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde och belastar därmed realiserat nettoresultat för onoterade tillgångar. Återbetalt förvaltararvode påverkar följaktligen realiserat resultat positivt.

Under året har totalt 689 (578) mnkr erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar. Under året har även 366 (353) mnkr återbetalats och det realiserade resultatet för onoterade aktier och andelar har därmed netto påverkats med –323 (–225) mnkr.

NOT 4 Provisionskostnader, netto

Belopp i mnkr	Jan–dec 2023	Jan–dec 2022
Externa förvaltararvoden, noterade tillgångar	66	160
Övriga provisionskostnader inklusive depåbankskostnader	42	41
Summa	108	201

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade kostnader. Prestationsbaserade kostnader har under året uppgått till 31 (–11) mnkr och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag.

- Överblick
- Uppdrag och organisation
- Investeringar
- Hållbarhet
- Fondstyrning
- Förvaltningsberättelse
- Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

forts. not 4

EXTERNA FÖRVALTNINGSMANDAT DEN 31 DECEMBER 2023, MNKR

Mandat	Genomsnittligt förvaltad kapital 2023	Marknadsvärde 2023-12-31*	% av fondkapital	Extern förvaltnings- kostnad
Externa diskretionära förvaltningsmandat				
Aktiemandat				
Summa externa diskretionära förvaltningsmandat		0	0	14**
Investeringar i noterade externa fonder				
Aktiefonder		0		8**
Räntefonder	7 964	9 204		44
Summa investeringar i noterade externa fonder	7 964	9 204	2,2	52
Investeringar i onoterade fonder	62 925	64 701	15,2	
Summa externt förvaltad kapital och förvaltningskostnader	70 889	73 905	17,4	66

* Marknadsvärde inklusive allokerad likviditet, derivat och upplupna räntor.

** Avser arvoden som betalats till mandat som avslutats under 2023.

NOT 5 Personal

Antal anställda	2023			2022		
	Totalt	Män	Kvinnor	Totalt	Män	Kvinnor
Medelantal anställda	69	46	23	69	44	25
Antal anställda den 31 december	68	44	24	69	44	25
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	6	4	2	6	4	2

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och
värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande
värdepapper

forts. not 5

PERSONAL

Personalkostnader i tkr, 2023	Löner och arvoden	Pensionskostnader	Varav lönevaxling	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Styrelseordförande	215	–	–	70	285
VD	4 614	1 682	254	1 861	8 157
Styrelsen exklusive ordförande	877	–	–	197	1 074
Ledningsgruppen exkl. VD					
Kapitalförvaltningschef	3 411	737	–	1 273	5 421
Chef Affärsstöd	2 054	1 342	–	971	4 367
Chefsjurist	2 577	836	96	1 040	4 453
Chef Kommunikation och Ågarfrågor	2 078	784	120	866	3 728
Chef Risk och Avkastningsanalys	1 975	870	120	833	3 678
Övriga anställda	70 828	34 179		30 250	135 257
Summa	88 629	40 430		37 361	166 420
Övriga personalkostnader					3 163
Summa personalkostnader					169 583

Personalkostnader i tkr, 2022	Löner och arvoden	Pensionskostnader	Varav lönevaxling	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Styrelseordförande	215	–	–	70	285
VD	4 418	1 643	254	1 790	7 851
Styrelsen exklusive ordförande	925	–	–	207	1 132
Ledningsgruppen exkl. VD					
Kapitalförvaltningschef t.o.m. februari	410	199	74	182	791
Kapitalförvaltningschef fr.o.m. maj	2 205	499	–	827	3 531
Chef Affärsstöd	1 998	1 137	–	905	4 040
Chefsjurist	2 535	786	102	1 015	4 336
Chef Kommunikation och Ågarfrågor	2 034	759	127	846	3 639
Chef Risk och Avkastningsanalys	1 999	767	110	816	3 582
Övriga anställda	66 964	32 040		28 859	127 863
Summa	83 703	37 830		35 517	157 050
Övriga personalkostnader					3 517
Summa personalkostnader					160 567

Styrelse

Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Ersättningen uppgår per år till 200 000 kronor för ordföranden, 150 000 kronor för vice ordföranden och 100 000 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 45.

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 12 (7) tkr.

Ledningsgrupp

Utöver lön, andra ersättningar och pension har ledningsgruppen erhållit förmåner enligt följande särredovisning: Kapitalförvaltningschef 70 (45) tkr, Chef Affärsstöd 5 (4) tkr, Chefsjurist 5 (6) tkr, Chef Kommunikation och Ågarfrågor 5 (6) tkr, Chef Risk och Avkastningsanalys 5 (4) tkr. För ledande befattningshavare gäller pensionsavtalet mellan BAO och Akavia/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.

Lönevaxling

Samtliga anställda ges möjlighet att löneväxla lön mot pension.

Berednings- och beslutsprocess

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

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

forts. not 5

Regeringens riktlinjer

Andra AP-fonden deltar varje år i en löne- och förmånsundersökning där en oberoende part tar fram jämförelsestatistik för enskilda befattningar hos relevanta och jämförbara aktörer. Syftet med undersökningen är att redovisa marknadsmässiga löne- och anställningsvillkor. För 2023 har fondens ersättningsnivåer jämförts med ett tjugotal privata och statliga aktörer inom finansbranschen, bland annat övriga AP-fonder. Utgångspunkten är att fondens ersättningar ska ligga runt medianen för jämförelsegruppen.

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 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.

NOT 6 Övriga administrationskostnader

Belopp i mnkr	Jan–dec 2023	Jan–dec 2022
Lokalkostnader	8	7
Informations- och IT-kostnader	77	70
Köpta tjänster	12	15
Övriga kostnader	11	9
Summa övriga administrationskostnader	108	101
Arvoden till revisorerna		
Revisionsuppdrag		
PwC	0,83	0,82
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget		
PwC	0,00	0,10
Summa ersättning till PwC	0,83	0,92

NOT 7 Aktier och andelar, noterade

Belopp i mnkr	2023-12-31	2022-12-31
Svenska aktier	36 476	34 234
Utländska aktier	122 697	116 751
Andelar i utländska fonder*	–	6 853
Summa	159 173	157 838
* 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 som överstiger utlånade värdepappers marknadsvärde.

Under 2023 uppgick de totala intäkterna från värdepappersutlåningen till 19 mnkr. Intäkterna gav ett positivt bidrag till fondens relativa avkastning och redovisas som ränteintäkter i resultaträkningen. Eftersom utlåningsprogrammet var vilande över årsskiftet finns ingen erhållen säkerhet för utlånade värdepapper per årsskiftet.

Specifikation över de värdemässigt 20 största svenska och utländska innehaven återfinns på sidorna 87–89.

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

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

NOT 8 Aktier och andelar, onoterade

Belopp i mnkr	2023-12-31	2022-12-31
Svenska aktier i intressebolag	25 882	29 527
Utländska aktier i intresse- och dotterbolag	29 844	33 791
Övriga onoterade svenska aktier och andelar	–	–
Övriga onoterade utländska aktier och andelar	71 549	64 855
Summa	127 275	128 173

Belopp i mnkr	Org nr	Säte	Antal aktier	Ägarandel kapital/röster, %	2023-12-31 Verkligt värde	2022-12-31 Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
Svenska aktier i intressebolag								
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	24 426	28 081	78 902	–10 875
4 to 1 Investments AB	559313-2490	Stockholm	6 250	25	0	0	2	–1
4 to 1 Investments KB	969795-3033	Stockholm		25	1 456	1 446	5 822	39
Summa svenska aktier i intressebolag					25 882	29 527		
Utländska aktier i intresse- och dotterbolag								
Chaptwo S.ä.r.l.		Luxemburg		100	1 814	2 964		
Gateway VI Co-Investment Account (AP2) L.P.		Caymanöarna		100	1 806	1 810		
JC Verde Co-Invest 1 LP		England		100	318	–		
Lewis & Clark Timberlands LLC		USA		24	1 793	1 872		
Molpus Nordic Woodlands L.P.		USA		99	1 925	1 684		
TIAA-CREF Global Agriculture LLC		USA		23	3 808	3 497		
TIAA-CREF Global Agriculture II LLC		USA		25	6 832	6 693		
U.S. Office Holdings L.P.		USA		41	3 541	5 332		
U.S. Core Office APTWO L.P. *		USA		99	5 625	7 421		
U.S. Office APTWO JV II L.P.**		USA		99	2 382	2 518		
Summa utländska aktier i intresse- och dotterbolag					29 844	33 791		

* 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, %	2023-12-31 Anskaffningsvärde	2022-12-31 Anskaffningsvärde
Fem största innehaven i övriga onoterade utländska aktier och andelar				
Generate Capital, Inc.	USA	6	2 906	2 176
Riverstone Pattern Energy III, LP	USA	35	977	974
TIAA European Farmland Fund LP	Caymanöarna	43	883	883
TPG Rise Fund II, LP	Caymanöarna	5	878	677
CVC Capital Partners VIII, LP	Jersey	0,4	793	612

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

NOT 9 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Belopp i mnkr	2023-12-31 Verkligt värde	2022-12-31 Verkligt värde
Fördelning på emittentkategori		
Svenska staten	4 088	4 619
Svenska kommuner	202	275
Svenska bostadsinstitut	400	2 477
Övriga svenska emittenter		
Finansiella företag	8 482	10 294
Icke-finansiella företag	275	267
Utländska stater	42 471	39 537
Övriga utländska emittenter	67 164	55 338
Dagslån	–	1
Summa	123 082	112 808
Fördelning på instrumenttyp		
Övriga obligationer	111 399	105 979
Onoterade lån	2 479	2 326
Andelar i utländska räntefonder	9 204	4 502
Dagslån	–	1
Summa	123 082	112 808

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

NOT 10 Derivatinstrument

Belopp i mnkr	2023-12-31		2022-12-31	
	Verkligt värde Positivt	Verkligt värde Negativt	Verkligt värde Positivt	Verkligt värde Negativt
Aktierelaterade instrument				
Terminer	2	–	–	6
Summa	2	–	–	6
varav clearat	–	–	–	–
Ränterelaterade instrument				
FRA/Terminer	19	–	–	39
Swappar	–	–	–	–
Summa	19	–	–	39
varav clearat	–	–	–	–
Valutarelaterade instrument				
Optioner, innehavda	5	–	3	–
Optioner, utställda	–	94	–	69
Terminer	15 668	3 342	8 284	3 879
Summa	15 673	3 436	8 287	3 948
varav clearat	–	–	–	–
Summa derivatinstrument	15 694	3 436	8 287	3 993

Inga derivatpositioner har längre löptid än 12 månader.

Utgästta säljoptioner är del i en strategi som reducerar fondens totala risk. Netto-position av säljoptioner har en begränsad maxförlust. För sålda valutaoptioner har Andra AP-fonden alltid ett leveranskrav att uppfylla för-

pliktelserna enligt optionskontraktet, det vill säga när fonden sålt en valutaoption har köparen rätt att utnyttja den oavsett om det är fördelaktigt eller inte 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 2023 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 allokeringsmandat samt alternativa riskpremiemandat sker positionstagning med hjälp av derivat. Mandaten tillåts agera med hjälp av korta och långa positioner i de tillåtna tillgångsslagen.

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 leveransrisker gentemot fondens motparter.

VD godkänner och sätter limiter för de motparter som fonden använder för icke-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.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

NOT 11 Övriga tillgångar

Belopp i mnkr	2023-12-31	2022-12-31
Fordringar sålda ej likviderade tillgångar	491	47
Övriga fordringar	10	8
Summa	501	55

NOT 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Belopp i mnkr	2023-12-31	2022-12-31
Upplupna ränteutgifter	1 547	1 431
Upplupna utdelningar	252	255
Restitutioner	458	369
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	30	24
Summa	2 287	2 079

NOT 13 Övriga skulder

Belopp i mnkr	2023-12-31	2022-12-31
Skulder köpta ej likviderade tillgångar	1	127
Leverantörsskulder	15	8
Övriga skulder*	13 300	4 035
Summa	13 316	4 170

* Övriga skulder består främst av motvärdet för de erhållna kontantsäkerheter som bokats över årsskiftet.

NOT 14 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Belopp i mnkr	2023-12-31	2022-12-31
Upplupna externa förvaltararvoden	0	20
Upplupen räntekostnad på valutaterminer	521	925
Övriga upplupna kostnader	38	38
Summa	559	983

NOT 15 Fondkapital

Belopp i mnkr	2023-12-31	2022-12-31
Ingående fondkapital	407 112	441 045
Nettobetalingar mot pensionssystemet		
Inbetalda pensionsavgifter	85 004	81 822
Utbetalda pensionsmedel till Pensionsmyndigheten	-89 552	-86 259
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-1	0
Reglering av pensionsrätter avseende tidigare år	-15	0
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-269	-252
Summa nettobetalingar mot pensionssystemet	-4 833	-4 689
Årets resultat	23 761	-29 244
Utgående fondkapital	426 040	407 112

NOT 16 Ställda panter och eventalförpliktelser

Belopp i mnkr	2023-12-31	2022-12-31
Övriga ställda panter och eventalförpliktelser		
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper och kontantsäkerhet*	0	869
Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	328	464
Ställda säkerheter avseende OTC-derivat (CSA-avtal)**	566	963
Summa	894	2 296
Åtaganden		
Åtaganden om framtida investeringar avseende onoterade innehav	37 538	32 520
Teckningsåtaganden av certifikat	4 500	4 500
Garanti av nyemission	-	-
Summa	42 038	37 020

* Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 0 (939) mnkr då utlåningen var vilande per årsskiftet.

** Bokfört värde för skulder avseende erhållna kontantsäkerheter avseende OTC-derivat uppgår till 13 291 (4 021) mnkr. Erhållna säkerheter i form av värdepapper för OTC-derivat 11 250 (382) mnkr.

NOT 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 valuta-terminter, 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 samt 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 2023 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 (16,0 procent av den totala portföljen), riskkapitalfonder (12,3 procent av den totala portföljen), hållbar infrastruktur (2,1 procent av den totala portföljen) och onoterade krediter (1,1 procent av den totala portföljen).

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.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

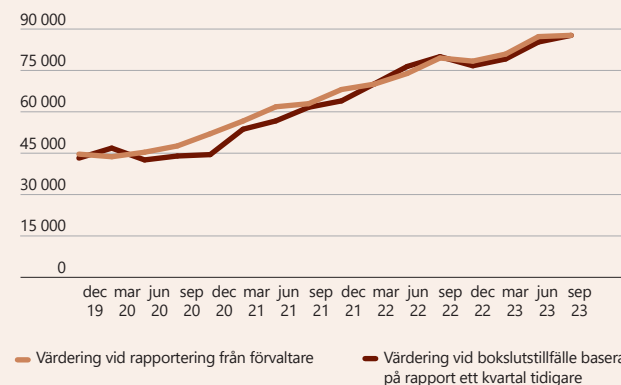
Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

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 ligger lägre än slutrapporterat värde från fondförvaltarna.

Huvudsakligen använder förvaltarna diskonterade kassaflöden, substansvärdeметоден och multipelvärdering för beräkning av rättvisande marknadsvärden. Värdering av innehaven baseras på de senast erhållna kvartalsrapporterna från respektive förvaltare. Kvartalsrapporterna erhålls normalt inom 90 dagar efter ett kvartalsavslut. Detta innebär att vid värdering av Andra AP-fondens innehav per årsskiftet 2023 nyttjades i huvudsak värdering per den 30 september 2023, 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 2019, visar att Andra AP-fondens värdering i officiella bokslut i huvudsak har 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

	2023-12-31			Totalt verkligt värde
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	
Aktier och andelar, noterade	159 173	–	–	159 173
Aktier och andelar, onoterade	–	–	127 275	127 275
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	111 413	9 190	2 479	123 082
Derivatillgångar	–	15 694	–	15 694
Derivatskulder	–	–3 436	–	–3 436
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde	270 586	21 448	129 754	421 788*

	2022-12-31			Totalt verkligt värde
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	
Aktier och andelar, noterade	150 985	6 853	–	157 838
Aktier och andelar, onoterade	–	–	128 173	128 173
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	105 990	4 492	2 326	112 808
Derivatillgångar	–	8 287	–	8 287
Derivatskulder	–	–3 993	–	–3 993
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde	256 975	15 639	130 499	403 113*

* 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.

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. En jordbruksfastighets 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. Värden 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.

Riskkapitalfonder

De enskilda bolagens värderingar i en riskkapitalfond 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.
- Multiplexexpansion 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 uppgående kursutveckling på börserna.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

forts. not 17

FÖRÄNDRING UNDER 2023 INOM NIVÅ 3, MNKR

	Aktier och andelar, noterade	Aktier och andelar, onoterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Totalt
Redovisat värde vid årets ingång	–	128 173	2 326	130 499
Investerat	–	13 169	133	13 302
Sålt/återbetalt under året	–	–5 493	–	–5 493
Realiserat resultat	–	3 240	–	3 240
Orealiserad värdeförändring	–	–11 814	20	–11 794
Omklassificeringar	–	–	–	–
Redovisat värde vid årets utgång	–	127 275	2 479	129 754

FÖRÄNDRING UNDER 2022 INOM NIVÅ 3, MNKR

	Aktier och andelar, noterade	Aktier och andelar, onoterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Totalt
Redovisat värde vid årets ingång	–	110 315	2 177	112 492
Investerat	–	12 736	18	12 754
Sålt/återbetalt under året	–	–5 530	–	–5 530
Realiserat resultat	–	2 762	–	2 762
Orealiserad värdeförändring	–	7 890	131	8 021
Omklassificeringar	–	–	–	–
Redovisat värde vid årets utgång	–	128 173	2 326	130 499

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 –2,8 mdkr respektive 3,7 mdkr.

Hållbar infrastruktur

Värdering av bolag och fonder inom portföljen för hållbar infrastruktur drivs, i likhet med värderingen av riskkapitalfonder, av utvecklingen och antaganden av de underliggande bolagens vinsttillväxt och förbättrade marginaler och eventuell skuldminskning. Ofta kombineras olika värderingsmodeller såsom kassaflödesanalys och multipelvärdering. Flertalet av investeringarna i portföljen avser bolag som utvecklar ny infrastruktur, där bolagens projekt värderas initialt som summan av nerlagda kostnader fram till dess att kontrakt tecknas med slutkund och en kassaflödesanalys är möjlig.

Onoterade krediter

För onoterade krediter saknas av naturliga skäl marknadsdata. Värderingar får istället ske genom att olika antaganden görs, främst vad gäller risk. Den data som används kan också innehålla prisinformation, volatilitet, specifik kreditdata, likviditet och andra faktorer. En skillnad görs ofta mellan en marknadsbaserad värdering och en intjäningsbaserad värdering.

Den marknadsbaserade värderingsansatsen bygger på jämförbara transaktioner på den publika marknaden, medan den intjäningsbaserade värderingen har sin grund i en nuvärdesberäkning av framtida kassaflöden från tillgången, vilka sedan justeras utifrån likviditet, kreditkvalitet och andra riskfaktorer.

Då de onoterade krediterna nästan uteslutande ges ut med rörlig ränta torde ränteförändringar inte påverka en marknadsbaserad värdering av denna portfölj annat än marginellt. En stigande ränta kan däremot påverka den intjäningsbaserade värderingen när kassaflödena ökar, även om detta sker till priset av en stigande risknivå, då alla låntagare kanske inte klarar ett högre ränteläge. Den omvända effekten gäller naturligtvis i tider av fallande räntor.

Precis som i fallet med riskkapitalfonder tenderar de externa förvaltare som Andra AP-fonden anlitar för investeringar i onoterade krediter att ha en konservativ värderingsansats, där de löpande förändringarna i värderingar är små till följd av externa faktorer.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

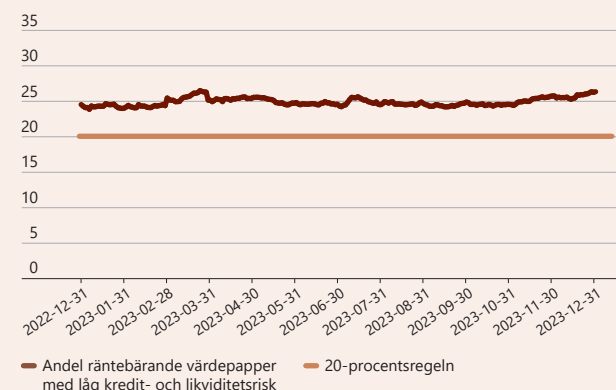
Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

NOT 18 Finansiella risker

Likviditetsrisken begränsas bland annat genom 20-procentsregeln (externa placeringsregler för Första–Fjärde AP-fonden som anger att minst 20 procent av fondernas totala kapital måste vara placerade i värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk) samt att maximalt 40 procent av det verkliga värdet av de tillgångar som fonden innehar får vara placerade i illikvida tillgångar. Under 2023 låg fondens andel i värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk kring 25 procent och andelen illikvida tillgångar uppgick till cirka 30–35 procent. Likviditetsrisken på skuldsidan är mycket liten och utgörs av derivatskulder.

För ytterligare riskupplysningar se avsnittet om portföljrisk på sidorna 60–64.

LIKVIDITETSRIK, %



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

2023-12-31	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	15 673	–	15 673	–1 214	–24 541	–10 082	21	15 694
Summa	15 673	–	15 673	–1 214	–24 541	–10 082	21	15 694
SKULDER								
Derivat	3 436	–	3 436	–1 214	–566	1 656	–	3 436
Summa	3 436	–	3 436	–1 214	–566	1 656	–	3 436

2022-12-31	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	8 287	–	8 287	–258	–4 403	3 626	–	8 287
Summa	8 287	–	8 287	–258	–4 403	3 626	–	8 287
SKULDER								
Derivat	3 948	–	3 948	–258	–963	2 727	45	3 993
Summa	3 948	–	3 948	–258	–963	2 727	45	3 993

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

NOT 19 Närtstående

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

Som närtstående 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	2023-12-31	2022-12-31
Närtstående, röstandel		
Vasakronan Holding AB, 25 procent		
Ränteintäkter	9	9
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	75	76
Ågarlån inklusive upplupen ränta	2 562	2 368
Aktieägartillskott/-återbetalning under året	16	189
Investeringsåtagande	253	392
4 to 1 Investments AB, 25 procent		
Aktieägartillskott	0	–
4 to 1 Investments KB, 25 procent		
Kapitaltillskott	0	598

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

Årsredovisningen för 2023 har fastställts av styrelsen

Göteborg den 7 februari 2024

Jan Roxendal
Ordförande

Ingrid Albinsson
Vice ordförande

Mikael Bohman

Hanse Ringström

Agneta Wallmark

Rikard Andersson

Torbjörn Dalin

Åsa Erba Stenhammar

Anna-Karin Jatko

Vår revisionsberättelse har lämnats den 7 februari 2024

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Överblick
Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

*Redovisnings- och
värderingsprinciper*

Noter

Revisionsberättelse

*Aktier, andelar och räntebärande
värdepapper*

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 2023. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 47–84 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 2023 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 revisorsred 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 1–46 samt 87–89. 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 misstag.

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 misstag, 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 misstag 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

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, 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 misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi 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.

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upp rättandet av årsredovisningen. Vi drar också en slutsats, 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.
- utvärderar vi 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 2023.

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 revisionsd i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Andra AP-fonden enligt god revisorsd 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 2023.

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

Som en del av en revision enligt god revisionsd 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 2024

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

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	0,65	7 360 927	1 496	0,65	Finans
Assa Abloy B	0,45	5 023 346	1 458	0,31	Industri
Volvo B	0,27	5 568 775	1 457	0,09	Industri
SEB A	0,49	10 399 301	1 443	0,49	Finans
Evolution Gaming Group	0,55	1 179 170	1 418	0,55	Sällanköpsvaror
Hexagon B	0,39	10 463 810	1 266	0,28	IT
Sagax B	0,86	4 176 888	1 159	0,58	Fastigheter
Investor B	0,16	4 893 781	1 143	0,03	Finans
Atlas Copco A	0,11	5 448 794	946	0,16	Industri
Fastighets AB Balder B	0,94	10 793 185	772	0,61	Fastigheter
Hexpol AB	1,84	6 323 540	771	1,32	Material
NCAB Group	5,40	10 098 357	740	5,40	IT
Sandvik	0,26	3 302 575	720	0,26	Industri
Epiroc	0,29	3 537 295	715	0,41	Industri
SKF B	0,76	3 480 336	701	0,48	Industri
Addtech	1,12	3 063 322	678	0,79	Industri
Electrolux Professional	4,23	12 149 652	668	3,38	Industri
Trelleborg B	0,77	1 969 877	665	0,39	Industri
Addnode Group	5,59	7 516 473	641	4,42	IT
Svenska Handelsbanken A	0,29	5 719 436	626	0,29	Finans

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

En fullständig sammanställning av Andra AP-fondens aktieportfölj återfinns på fondens webbplats.

Överblick
Uppdrag och organisation
Investeringar
Hållbarhet
Fondstyrning
Förvaltningsberättelse
Räkenskaper och noter

Resultaträkning
Balansräkning
Redovisnings- och värderingsprinciper
Noter
Revisionsberättelse
Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

ANDRA AP-FONDENS INNEHAV I NOTERADE FONDER

Namn	Innehav, andelar	Verkligt värde, mnkr
CS Iris S Fund Ltd.	246 933	3 508
Elementum Zephyrus Total Return Cat Bond	134 161	1 992
Gam Fcm Cat Bond Inst Initial Series	826 478	1 719
Gam Fcm Cat Bond 2023 Series 4	750 801	837
Gam Fcm Cat Bond 2023 Series 2	500 000	574
Gam Fcm Cat Bond 2023 Series 3	500 000	564
Gam Fcm Cat Bond 2023 Series 10	3 039	3
Gam Fcm Cat Bond 2023 Series 7	2 613	3
Gam Fcm Cat Bond 2022 Series 9	513	1
Gam Fcm Cat Bond 2022 Series 7	506	1
Gam Fcm Cat Bond 2022 Series 1	499	1
Gam Fcm Cat Bond 2022 Series 4	497	1
Gam Fcm Cat Bond 2023 Series 1	465	1

Överblick

Uppdrag och organisation

Investeringar

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

ANDRA AP-FONDENS 20 STÖRSTA UTLÄNDSKA AKTIEINNEHAV*

Bolagsnamn	Antal	Marknadsvärde, mnkr	Sektor
Nordea Bank	10 044 225	1 253	Finans
AstraZeneca	442 714	599	Hälsovård
Better Collective	2 170 724	557	Sällanköpsvaror
ABB	1 185 362	528	Industri
Mediatek	1 076 000	359	IT
Power Grid Corp Of India	11 876 269	341	Kraftförsörjning
Quanta Computer	4 481 000	330	IT
New Oriental Education & Technology Group	4 550 600	324	Sällanköpsvaror
Raia Drogasil	5 082 124	310	Konsumentvaror
Lite-On Technology	7 548 000	290	IT
Wiwynn	468 000	280	IT
WPG Holdings	10 430 000	279	IT
Accton Technology	1 610 000	276	IT
Broadcom	24 500	276	IT
Kambi Group	1 615 269	271	Sällanköpsvaror
Novatek Microelectronics	1 551 000	263	IT
Inventec	14 956 000	259	IT
Vipshop Holdings	1 444 900	259	Sällanköpsvaror
Delta Electronics	2 462 000	253	IT
McKesson	53 800	251	Hälsovård

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

En fullständig sammanställning av Andra AP-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 Covered SBAB #146	1 170
Stadshypotek AB #1593	1 121
Swedish Govrnmnt #1062	1 024
Stadshypotek AB #1592	906
Swedish Covered SBAB #147	864

Globala krediter, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Sprint Capital	441
FS KKR Capital	438
AstraZeneca	432
Pfizer	423
Regeneron Pharm	416

Globala statsobligationer, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
JAPAN GOVT 10-YR JGB 0.1 12/20/30	421
FRANCE O.A.T. FRTR 1 3/4 06/25/39	401
JAPAN GOVT 10-YR JGB 0.1 03/20/28	393
UK TSY GILT UKT 0 7/8 07/31/33	325
JAPAN GOVT 5-YR JGB 0.1 12/20/25	286

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

Överblick
Uppdrag och organisation
Investeringar
Hållbarhet
Fondstyrning
Förvaltningsberättelse
Räkenskaper och noter

Resultaträkning

Balansräkning

Redovisnings- och värderingsprinciper

Noter

Revisionsberättelse

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

AP2

Andra
AP-fonden

Box 11155
404 24 Göteborg
Besöksadress Kyrkogatan 48
Telefon 031-704 29 00
www.ap2.se

Projektledning/text/form: www.solberg.se
Foto: Peter Nilsson, Robert Lipic, iStock m.fl.