



Andra AP-fonden
Second Swedish National Pension Fund - AP2

Andra AP-fondens Årsredovisning 2010



”När jag blir pensionär ska jag gå ut och gå för man måste ju ha lite roligt och inte bara sitta still.”

Fredrik, 6 år



Andra AP-fonden frågade en förskoleklass i Göteborg vad de tänkte på när de hörde ordet pensionär samt vad de själva tänker hitta på när de blir pensionärer. Vi tackar alla er barn för att ni har så många kloka tankar och idéer och för den inspiration som detta gett till Andra AP-fondens årsredovisning.



Innehåll

Andra AP-fonden

- sid 4 2010 i sammandrag
- sid 5 Detta är Andra AP-fonden
- sid 6 Vd-ord
- sid 8 Marknadsutblick
- sid 10 Det svenska pensionssystemet

Så skapar Andra AP-fonden avkastning

- sid 12 Mål och Strategi
- sid 14 Strategisk portfölj
- sid 15 Val av index
- sid 16 Aktiv förvaltning
- sid 17 Riskhantering

Resultat och utveckling 2010 – Förvaltningsberättelse

- sid 19 Årets resultat
- sid 21 Portföljens avkastning
- sid 22 Den noterade portföljens utveckling
- sid 24 Alternativa investeringars utveckling
- sid 27 En engagerad ägare

Värdering och risk – Förvaltningsberättelse

- sid 29 Fondkapitalets värdering
- sid 31 Portföljens risk
- sid 34 Valutaexponering

Organisation och medarbetare – Förvaltningsberättelse

- sid 35 Medarbetare
- sid 37 Effektiva processer

Räkenskaper och noter – Förvaltningsberättelse

- sid 40 Resultaträkning
- sid 41 Balansräkning
- sid 42 Redovisnings- och värderingsprinciper
- sid 44 Noter
- sid 51 Revisionsberättelse
- sid 52 Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

Fondstyrning

- sid 54 Fondstyrningsrapport
- sid 56 Styrelse
- sid 57 Ledning
- sid 58 Definitioner

Redovisade värden avser "exponerade värden" där inte annat anges. Dessa omfattar utöver bokförda verkliga värden även allokerad (men ej investerad) likviditet till det aktuella tillgångsslaget samt övriga tillgångar som utgör säkerhet för ingångna derivatpositioner. I balansräkningen särredovisas tillgångsslag, derivat och likvida medel till verkliga värden.

Beloppen är angivna i tkr, tusentals kronor, mnkr, miljoner kronor, respektive mdkr, miljarder kronor, i enlighet med Språkrådets rekommendation. Siffrorna inom parantes anger föregående år.

2010 i sammandrag

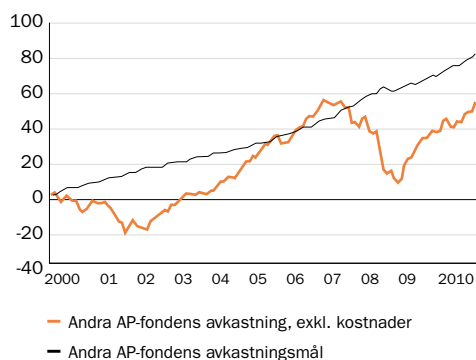
Andra AP-fondens långsiktiga strategi skapade under 2010 en fortsatt god avkastning. Fondens resultat för 2010 uppgick till 22,3 mdkr. Fondens avkastning relativt jämförelseindex uppgick till 0,8 procent, exklusive alternativa investeringar och kostnader. Förvaltningen av samtliga tillgångslag överträffade respektive jämförelseindex. Fondens höga exponering mot svenska aktier har även under 2010 bidragit starkt till den positiva absoluta avkastningen.

- Andra AP-fondens fondkapital uppgick till 222,5 (204,3) mdkr den 31 december 2010 och belastades av ett nettoutflöde till pensionssystemet på -4,0 (-3,9) mdkr.
- Årets resultat uppgick till 22,3 (34,9) mdkr.
- Fondens avkastning på den totala portföljen uppgick till 11,2 (20,6) procent, exklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader. Inklusiva dessa kostnader avkastade portföljen 11,0 (20,3) procent.
- Fondens aktiva förvaltning uppvisade ett fortsatt positivt resultat. Den relativa avkastningen för fondens totala portfölj, exklusive alternativa investeringar, uppgick till 0,8 (0,7) procent, vilket motsvarar 1,4 mdkr.
- Fondens låga valutaexponering på 12 procent var gynnsam och bidrog positivt till fondens resultat.
- Under året gjorde fonden sina första investeringar i skogs- och jordbruksfastigheter.

Femårsöversikt

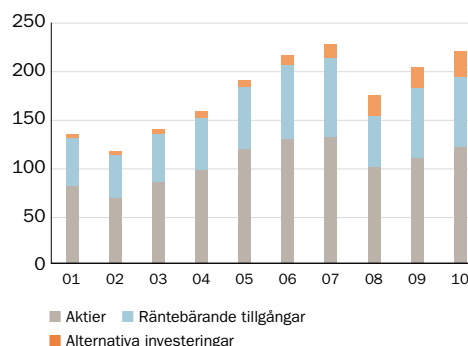
	2010	2009	2008	2007	2006
Fondkapital, mnkr	222 507	204 290	173 338	227 512	216 775
Årets resultat, mnkr	22 258	34 858	-55 058	8 718	24 506
Avkastning total portfölj, exkl. provisionskostnader och rörelsens kostnader, %	11,2	20,6	-24,0	4,2	13,0
Relativ avkastning på noterade tillgångar, exkl. alternativa investeringar, provisionskostnader och rörelsens kostnader, %	0,8	0,7	-1,8	-0,4	0,2
Aktiv risk ex post, %	0,3	0,6	1,0	0,7	0,7
Valutaexponering, %	12	10	12	11	12

Akkumulerad avkastning, %



Fondkapitalets utveckling 2001-2010, mdkr

(inklusive ett nettoutflöde till fonden på 13,3 mdkr)



Detta är Andra AP-fonden

Andra AP-fonden är en buffertfond i det svenska pensionssystemet och ska långsiktigt maximera avkastningen på det förvaltrade pensionskapitalet så att pensionerna kan utvecklas så bra som möjligt.

Drygt 50 procent av fondkapitalet investeras i utländska aktier och obligationer. Totalt uppgår Andra AP-fondens fondkapital till 222,5 mdkr fördelat på flera olika tillgångsslag. På Andra AP-fonden arbetar drygt 50 medarbetare; förvaltare, analytiker och andra specialister inom respektive områden.

Långsiktigt uppdrag

Andra AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska pensionssystemet. Andra AP-fonden ska långsiktigt maximera avkastningen och förvaltningen ska ske med låg risk. Tillsammans med de övriga

buffertfonderna har fonden uppdraget att upprätthålla jämnare pensionsnivåer även i tider med stora pensionsavgångar eller ekonomisk nedgång. Tillsammans utgör buffertfonderna cirka tio procent av det totala pensionssystemet.

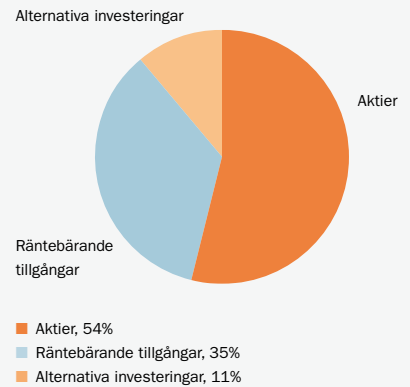
Diversifierad portfölj

Som långsiktig investerare kan Andra AP-fonden bättre bära den risk som kort-siktiga svängningar i marknaden innebär. Uppdraget ger också möjlighet till investeringar i fler tillgångsslag jämfört med många andra aktörer på marknaden.

Etik och miljö – ett sätt att ligga steget före

Andra AP-fonden arbetar aktivt med sina innehav för att skapa värden på långre sikt. Genom att vara pådrivande i frågor om bland annat etik och miljö kan Andra

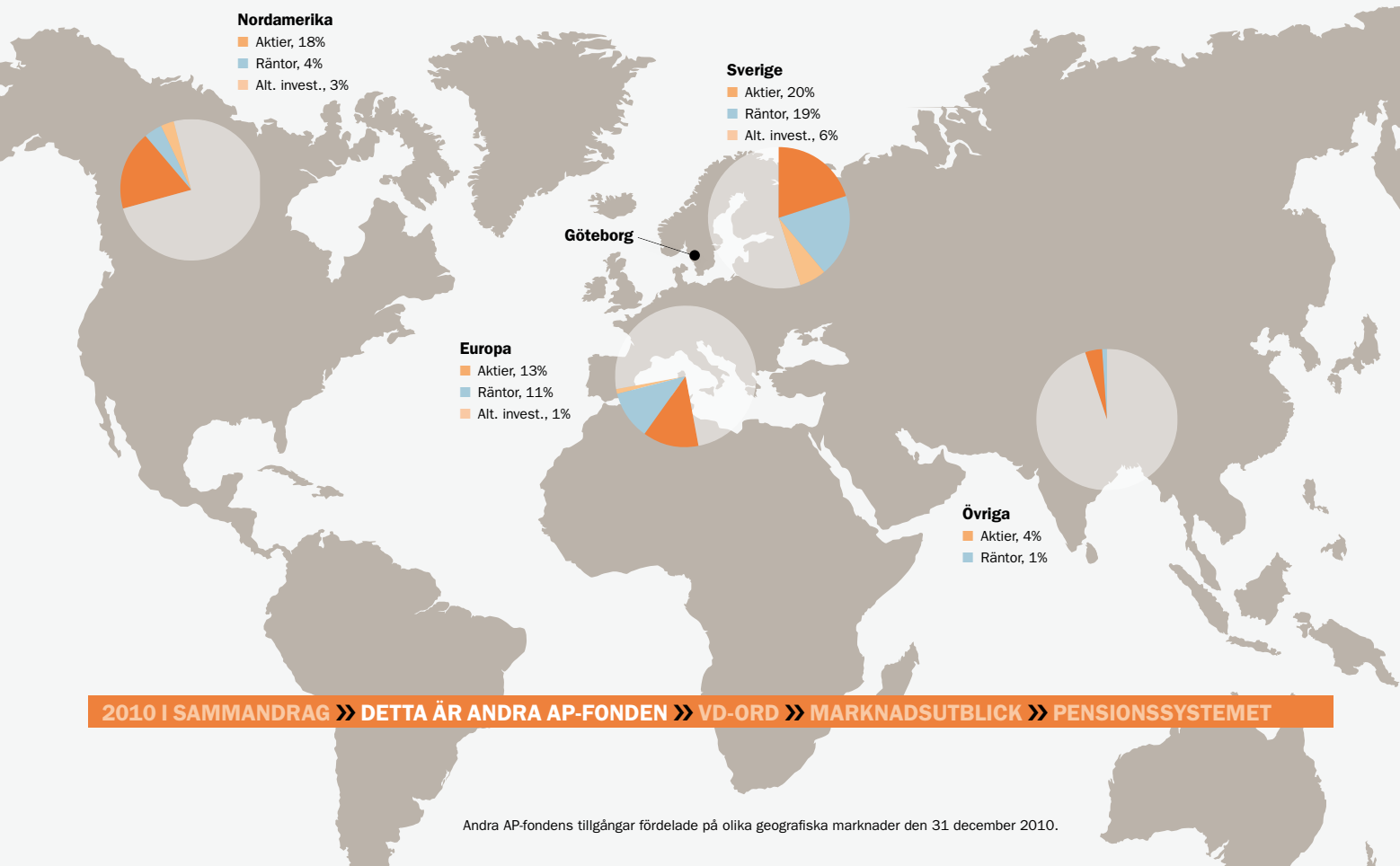
Andra AP-fondens portfölj fördelad per tillgångsslag den 31 december 2010



AP-fonden bidra till att portföljbolagen tidigt identifierar möjligheter och risker, med avsikt att påverka resultatutvecklingen positivt.

En internationell aktör i Göteborg

Andra AP-fonden har sitt säte i Göteborg, en stad med lång tradition av handel och framgångsrika exportföretag. Det stärker det internationella perspektivet hos Andra AP-fonden.



Målet nåddes med ett starkt resultat

För andra året i rad kunde vi på Andra AP-fonden leverera ett starkt resultat med en värdetillväxt som överskred målsättningen om en real avkastning på fem procent. Lika glädjande är att vår aktiva förvaltning på två år har bidragit med sammanlagt 2,6 mdkr.

Efter två mycket turbulenta år blev 2010 något lugnare. Även om svensk ekonomi framstår som mycket stabil, så har året bjudit på rejäla stormar i euroområdet. Dessutom väntar vi fortfarande på att USA ska återhämta sig efter finanskrisen. Samtidigt blir det allt mer tydligt att tyngdpunkten i världsekonomin rört sig österut.

Strategivalet avgörande

Det vi ser är resultatet av de långsiktiga val som vi på Andra AP-fonden gjort. Med utgångspunkt i vår egenutvecklade ALM-modell har vi ambitionen att skapa en portfölj som på bästa sätt ska svara upp mot vårt långsiktiga uppdrag, att maximera avkastningen med ett begränsat risktagande.

Ett långsiktigt uppdrag ger möjligheter som många andra förvaltare inte har, men kräver samtidigt en uthållighet i strategin för att uppnå den förväntade avkastningen. Det kan ligga nära till hands att i tider med en stor turbulens på marknaden göra stora förändringar i strategin utifrån tillfälliga marknadstrender.

Vad vi har gjort – och gör – är att löpan-

de utvärdera vår grundstrategi och pröva den mot nya teorier och trender inom kapitalförvaltning. Givetvis ingår i denna utvärdering också våra lärdomar från de marknadssituationer som vi själva erfarit. Mot bakgrund av detta arbetssätt kan vi i dagsläget konstatera betydelsen av att vara uthålliga i vår strategi, vilket till exempel har visat sig framgångsrikt när det gäller valet att ha en hög andel aktier i portföljen.

Ingen strategi fungerar utan kompetenta medarbetare och vår framgång har sin grund i medarbetare i toppklass, som dessutom är goda lagspelare.

Fortsatt diversifiering

En av de mest avgörande faktorerna för framgången med vår strategiska portfölj är att vi steg för steg gått mot ett ökat inslag av diversifiering. Från att ha börjat med en relativt enkelt sammansatt portfölj har vi idag en bredd som dels minskar volatiliteten, dels innebär ökade möjligheter till god avkastning.

De senaste byggstenarna i denna strategi är våra investeringar i ett antal fonder för skog och jordbruk. I en allt mer globa-

liserad värld tenderar allt fler tillgångslag att följa ungefär samma utvecklingsmönster. Detta är särskilt tydligt i nedgång, vilket inte minst visade sig under finanskrisen. Skogs- och jordbruksfastigheter har dock hittills visat upp en förhållandevis låg samvariation med till exempel aktier, vilket gör att investeringar i dessa tillgångar förväntas innebära en minskad volatilitet.

Möjligheter i Asien

I takt med att tillväxtmarknaderna i Asien fortsätter att växa, ökar också deras andel av den totala världsekonomin. Som en följd av detta har även deras andel av världens aktiemarknad ökat till cirka 12-13 procent. Om man vill följa denna globala trend måste man som investerare därför öka sin exponering mot dessa tillväxtmarknader.

Andra AP-fonden planerar för att öka investeringarna i tillgångslag på tillväxtmarknader. Vi bedömer att detta ger god riskspridning och bättre avkastningsmöjligheter. Detta stärker förutsättningarna för att upprätthålla pensionerna.

En engagerad ägare

Vi arbetar aktivt för att följa och implementera FNs principer för ansvarsfulla investeringar. Konkreta investeringar i skogs- och jordbruksfastigheter föregås till exempel av en hållbarhetsutvärdering inom ramen för due diligence-processen.

Vi fortsätter också AP-fondernas gemensamma arbete inom Etikrådet, där vi för intensiva dialoger med ett antal företag som kränker internationella konventioner. Det är vår övertygelse att vi som investerare kan göra skillnad genom att försöka påverka.

Även här hemma fortsätter vi vårt arbete för bättre bolagsstyrning. Vi gör det både direkt gentemot de bolag vi investerar i och indirekt genom att bland annat publicera rapporter som vårt kvinnoindex. Under året fortsatte debatten om incitamentsprogram till ledande befattningshavare. Eftersom det är styrelserna i respektive bolag som har ansvar för att ta fram relevanta och rimliga ersättningspaket, intensifierade vi under första halvåret dialogen med bolagens styrelser angående ersättningar. Vi är positiva till långsiktiga incitamentsprogram i de fall då vi bedömer att dessa främjar bolagens utveckling på lång sikt.

Framtidsutsikter

Det gångna året var andra året i rad som buffertfonderna hade nettoutflöden för att täcka utbetalningarna av pensionerna. Det



innebär att vi på allvar gått in i en ny fas som kommer att pågå under många år framöver. Från att tidigare enbart ha bidragit till att öka pensionskapitalet blir vår roll som buffertfond allt tydligare. Det ställer nya krav på framför allt likviditet, så att vi kan möta behoven av utbetalningar vid den tidpunkt dessa ska göras.

Samtidigt ska vi fortsatt se till att avkastningen på "vår" del av pensionskapitalet maximeras. Det är en uppgift som vi alla

på Andra AP-fonden tar på största allvar och som vi är stolta över. Vi ser fram emot 2011, året då fonden firar 10-års jubileum.

Eva Halvarsson
Verkställande direktör

Konjunkturåterhämtningens utmaningar

Efter den turbulens som under inledningen av 2009 präglade både de finansiella marknaderna och konjunkturen, så visade 2010 på nya utmaningar. Under året kom bland annat statsskuldspenning i Europa att hamna i fokus, men även en envist hög arbetslöshet i många länder.

Under 2009 vände den globala utvecklingen från något många liknade vid ett depressionsscenario till en mer normal återhämtning från en lågkonjunktur. Utmaningarna under 2010 hade alla sin bakgrund i åren fram till den finansiella krisen, då en alltför frikostig långivning bidrog till en konsumtion som vida överskred tillgångarna. Det har gjort att såväl företag som privatpersoner och inte minst stater har varit tvungna att se över sina balansräkningar och tvingats strama åt sina utgifter.

Turbulensen på de finansiella marknaderna fortsatte till och från under året. Detta gällde särskilt för länder med svaga statsfinanser. Orsaken till de ibland kraftiga svängningarna har i många fall antingen berott på en osäkerhet om kon-

junkturåterhämtningen kommer att hålla eller inte, eller på osäkerheten om förmågan att återbetala skulder.

Återhämtningen fortgår

Den återhämtning av konjunkturen som tog sin början en bit in på 2009 har fortsatt, om än i långsam takt, bland annat i och med att arbetslösheten på många håll bitit sig fast på en hög nivå. Detta gäller framför allt USA, Europa och Japan. Bilden är dock inte densamma överallt. Återhämtningen leds av tillväxtländerna, främst i Asien och Sydamerika, och en del råvaruproducerande ekonomier. Även Sverige står starkt jämfört med många andra länder.

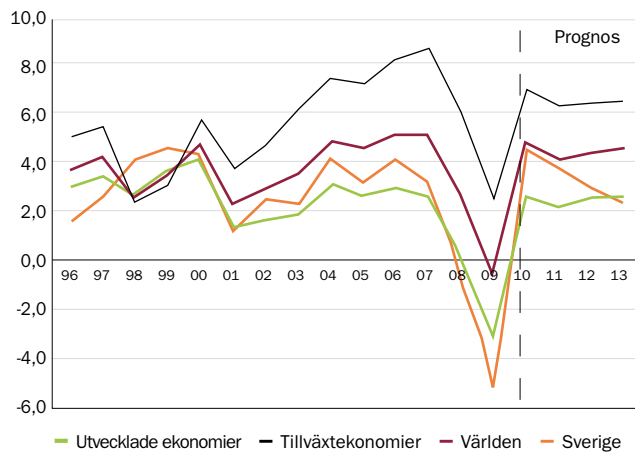
Bidragande till konjunkturvändningen under förra året var en lång rad av både

finans- och penningpolitiska stimulansåtgärder. Givet ett växande budgetunderskott i många av de länder som drabbades värst, kommer de finanspolitiska stimulanserna att ebba ut. Den tydliga och konkreta effekten av detta är att återhämtningen av den globala tillväxten går långsammare än den annars skulle ha gjort.

En fortsatt hög arbetslöshet och ett relativt lågt kapacitetsutnyttjande innebär få tendenser till inflation. Det gör att de stora centralbankerna kommer kunna behålla låga styrräntor för en lång tid framöver. Därmed kommer penningpolitiken att vara fortsatt gynnsam för ekonomin. Som exempel på det beslöt den amerikanska centralbanken Federal Reserve på sitt novembermöte att köpa merparten av de

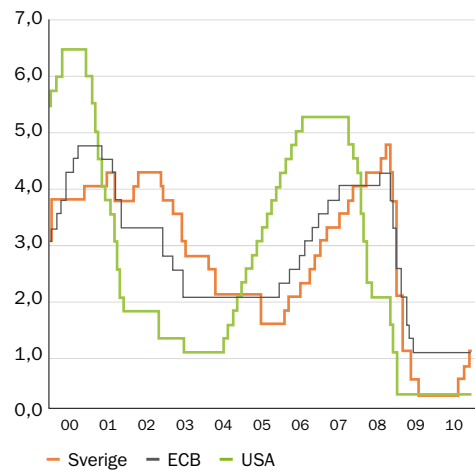
BNP-tillväxt och styrräntor

BNP-tillväxt (årstakt, %)



Källa: IMF och Riksbanken

Styrräntor, %



statsobligationer som kommer att emitteras i USA fram till sommaren. Detta görs för att ge ytterligare stöd till den amerikanska ekonomin.

Utmaningarna framöver

Det är framför allt industrin som varit drivande i konjunkturåterhämtningen, vilket är det traditionella mönstret vid en vändning i konjunkturen.

När den globala industrikonjunkturen går in i en lugnare, mognare fas kommer dock tillväxten att behöva hämta stöd från annat håll. Då är det viktigt att den inhemska efterfrågan, det vill säga företagens investeringar och hushållens konsumtion, tar över som draglok. Det är också här de största utmaningarna finns framöver.

Riskerna ligger bland annat i att den amerikanska arbetslösheten fortsätter vara kvar på en hög nivå och därmed gör det svårt för konsumtionen att ta fart. Även en fortsatt svag husmarknad i USA och Storbritannien skulle vara negativt för utvecklingen.

I Europa är det framför allt statsskuldssituationen som är kritisk för att återhämtningen ska kunna fortsätta. I dagsläget har både Grekland och Irland ansökt om, och fått, stöd från det krispaket som EU och den internationella valutafonden IMF har satt upp. Om oro kring statsskuldssituationen får nytt fotfäste, kan det innebära att inte bara de finansiella marknaderna påverkas, utan också att konsument- och företagsförtroendet faller. I förlängningen skulle det innebära försämrade

förutsättningar för återhämtningen.

I kontrast till riskerna finns det också möjligheter att utvecklingen blir mer positiv än vad som förväntas. I och med att vinstutvecklingen varit god hos många bolag talar det för att investeringarna kan skjuta fart, vilket i sin tur brukar innebära en ökad sysselsättning.

För svensk del är bilden delvis en annan, mycket tack vare våra goda statsfinanser. Svensk tillväxt utvecklas starkt och både nationalräkenskaper och förtroendeindikatorer tyder på god utveckling framöver. Den får dessutom stöd av en arbetsmarknad som börjat återhämta sig. Denna utveckling väntas bestå även under 2011, men också i Sverige behöver investeringar och konsumtion ta över som draglok.

Det svenska pensionssystemet – ett internationellt föredöme

Andra AP-fonden är en av fem buffertfonder i det allmänna pensionssystemet. Det innebär att fonden under ekonomiskt och demografiskt gynnsamma tider ska bygga upp en buffert för att kunna hantera utflöden i tider av stora pensionsavgångar. Under de kommande åren kommer utflödet att öka. Det innebär att kraven på likviditet kommer att bli tydligare.

Det svenska pensionssystemets konstruktion innebär att framtida pensioner bestäms av var och ens inkomster, där hela livsinkomsten räknas. En viktig komponent i pensionssystemet är den automatiska balanseringen, den så kallade bromsen, som gör att pensionerna räknas upp i en långsammare takt i tider då systemets skulder överstiger tillgångarna. Konstruktionen av pensionssystemet är unik och bedöms, ur ett finansiellt perspektiv, vara robust eftersom det följer ekonomin i stort och inte utfäster en viss pensionsnivå. Går det bra i ekonomin, med god tillväxt och en högre andel medborgare i arbete, ökar pensionen i samma takt som lönerna. Går det mindre

bra, med färre i arbete, riskerar den att minska.

Trots att stora delar av Europa står inför liknande utmaningar med stora pensionsavgångar och relativt sett allt färre som arbetar, har få länder genomfört nödvändiga reformer av sina pensionssystem. Det senaste årets utveckling i flera av euroländerna visar dock på behovet av förändring. Ingen tror längre att till exempel Grekland kan upprätthålla ett system som garanterar mer än 100 procent av lönen i pension. Problemet ligger i hur förändringen ska gå till.

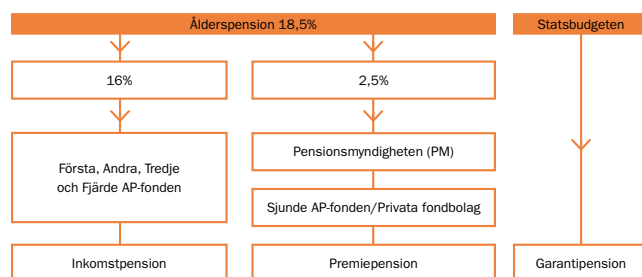
Sverige var tidigt ute med att reformera sitt pensionssystem. Det svenska systemet har väckt stort intresse utomlands.

Buffertfondernas uppdrag

AP-fondernas uppdrag är att långsiktigt förvalta det fonderade kapitalet så att påverkan på pensionerna på grund av den automatiska balanseringen blir så liten som möjligt.

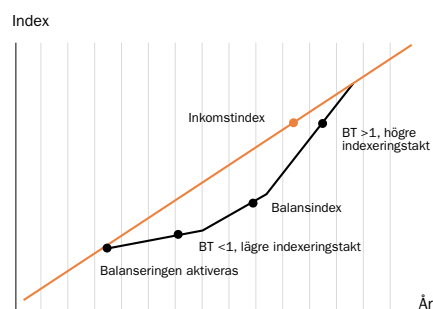
Det allmänna pensionssystemet består av inkomstpension, premiepension och/eller garantipension. Inkomstpensionsavgifterna överförs till systemets buffertfonder: Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden. Varje fond tillförs en fjärdedel av avgifterna och finansierar en fjärdedel av pensionsutbetalningarna. Även Sjätte AP-fonden räknas som en buffertfond, men den särskiljer sig från de övriga, bland annat på grund av annorlunda placeringsregler. Buffert-

Det svenska pensionssystemet



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

Så här fungerar bromsen



Balanstalet (BT) utgörs av systemets tillgångar dividerat med den samlade pensionsskulden. Om balanstalet understiger 1,0 utlöses bromsen. Det betyder att pensionskulden och pensionerna bara räknas upp med löneutvecklingen multiplicerat med balanstalet. Detta pågår tills dess att jämvikt uppnås igen.

Källa: Försäkringskassan

fondernas uppgift är att jämna ut perioder av löpande över- och underskott i systemet.

Utbetalningarna allt större

När pensionssystemet lanserades 2001 tillfördes det 536 miljarder kronor, vilka fördelades lika mellan de fyra stora buffertfonderna. Sedan dess har kapitalet vuxit framför allt genom ett positivt förvaltningsresultat, men också genom att inbetalningarna har varit större än utbetalningarna. Under många år framöver kommer utbetalningarna att vara större än inbetalningarna och med största sannolikhet kommer buffertfonderna därför minska i storlek de närmaste 20 åren.

Totalt utgör buffertfonderna drygt 10 procent av tillgångarna i pensionssystemet. Övriga cirka 90 procent är värdet av den så kallade avgiftstillgången. Den speglar värdet av framtida pensionsinbetalningar. Avgiftstillgången påverkas främst av sysselsättningsgrad, löner och pensionsålder.

Beräkningen av pensionerna

Storleken på pensionerna beror på hur länge man har arbetat och vilken lön man haft.

Dessutom görs en uppräknings med hänsyn till den genomsnittliga löneutvecklingen. För att pensionerna ska räknas upp maximalt krävs dock att systemet är i balans, att tillgångarna är lika stora som eller större än skulderna. Avgiftstillgången och AP-fondernas kapital ska alltså tillsammans minst motsvara den upparbetade pensionskulden.

Om skulderna är större än tillgångarna utlöses den automatiska balanseringen, vilket innebär att uppräknings av pensionerna bromsas upp till dess systemet åter är i balans.

Tillbaka i överskott

Tack vare god kapitaltillväxt i AP-fonderna dröjde det till 2008 innan den automatiska balanseringen behövde lösas ut för första gången. När detta väl skedde påverkades pensionerna 2010. Orsaken till att bromsen slog till var den kraftiga nedgången på världens börser 2008 samt föregående års stora uppräknings av pensioner och pensionsrätter. För att mildra de direkta effekterna beslutade riksdagen att balanseringen skulle utjämnas över tre

år istället för, som tidigare sagts, ett år. Bromsen aktiverades även 2009, vilket påverkar pensionerna 2011. Denna gång var det dock den allmänna ekonomiska utvecklingen som var den utlösande faktorn. Stigande arbetslöshet och därmed minskade inbetalningar sammanföll med fortsatt stora pensionsavgångar. Under 2010 bidrog tillväxten i buffertfonderna till en förstärkt balans i pensionssystemet.

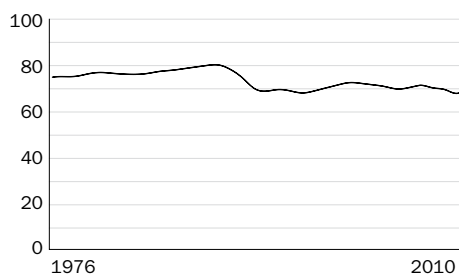
Likviditet

AP-fondernas roll som buffertfonder kommer under de närmaste åren att bli alltmer tydlig. År 2009 var första året som fonderna hade ett nettoutflöde. Stora pensionsavgångar under de kommande åren gör att nettoutflödet beräknas fortsätta under lång tid. I praktiken innebär det att fondernas tillgångar kommer att minska.

För AP-fonderna innebär denna situation ett allt starkare fokus på likviditet. Utöver att maximera avkastningen på kapitalet måste man även planera för att kunna betala ut pengar när systemet kräver det.

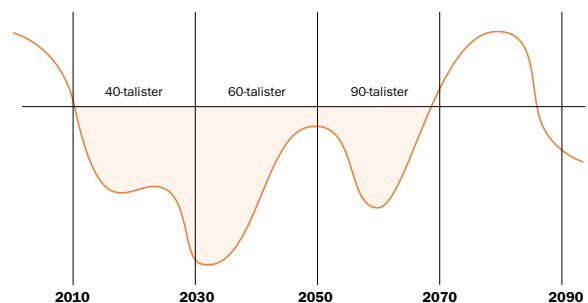
Under 2010 var nettoutflödet 4,0 mdkr, jämfört med 3,9 mdkr året innan.

Sysselsättningsutveckling i Sverige 1976-2010, %



För att bibehålla stabiliteten i pensionssystemet krävs en jämn och hög sysselsättningsgrad i Sverige. En sjunkande sysselsättningsgrad påverkar de utgående pensionernas storlek negativt. Sysselsättningsgradens utveckling har större betydelse för balansen i pensionssystemet och pensionernas storlek än inflation, real tillväxt och AP-fondernas avkastning.
Källa: Statistiska Centralbyrån

Pensionsavgångarnas effekt på systemet



Stora årskullar som går i pension skapar behov av en buffert i pensionssystemet. Systemets löpande utbetalningar kommer att överstiga de löpande inbetalningarna efter 2010, då den stora efterkrigsgenerationen börjar gå i pension.

Andra AP-fondens värdeskapande

Uppdraget som buffertfond innebär att Andra AP-fonden långsiktigt ska maximera avkastningen på förvaltad kapital och därigenom bidra till balansen i pensionssystemet även i tider av ekonomiska och demografiska svängningar.

Långsiktig målsättning

Definierat utifrån uppdraget har Andra AP-fonden fastställt fondens långsiktiga mål: att uppnå en total real avkastning på i genomsnitt fem procent per år.

Strategi för värdeskapande

I AP-fondernas uppdrag ingår att maximera avkastningen samtidigt som risken ska vara låg. Placeringsstrategin ska ta hänsyn till effekterna av de utgående pensionerna samt den betalningsbered-

skap som utflödena ur fonderna kräver.

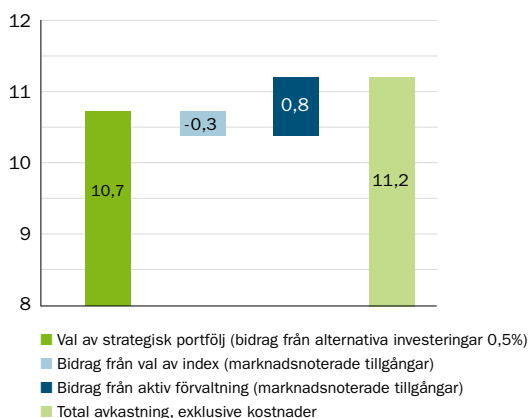
Andra AP-fondens strategi bygger på värdeskapande i flera steg: val av strategisk tillgångsfördelning, index och aktiv förvaltning.

Till grund för Andra AP-fondens strategi ligger ett antal principer – Investment Beliefs. Dessa beskriver fondens syn på hur kapitalmarknaderna fungerar samt möjligheterna att generera avkastning.

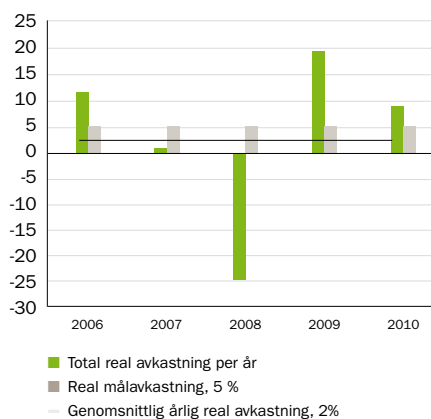
Strategisk tillgångsfördelning

Andra AP-fondens strategiska portfölj tas fram med stöd av en egenutvecklad Asset-Liability-Model (ALM), där hänsyn tas till den förväntade långsiktiga utvecklingen i pensionssystemet och på de finansiella marknaderna. Det innebär att fondens strategiska portfölj utgörs av den sammansättning av olika tillgångsslag som fonden bedömt ger den bästa långsiktiga tillväxten för framtida pensioner. (Läs mer på sid 14).

Andra AP-fondens värdeskapande, %



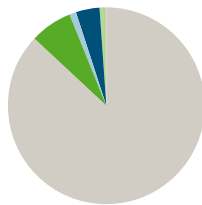
Real avkastning och mål, 2006-2010, %



Hela pensionssystemets respektive Andra AP-fondens tillgångsfördelning

Pensionssystemets tillgångsfördelning

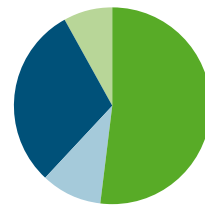
(% av fondens andel av pensionssystemets tillgångar)



■ Avgiftstillgång, 87%
■ Aktier, 7%
■ Kreditobligationer, 1%
■ Statsobligationer, 4%
■ Alternativa investeringar, 1%

Andra AP-fondens tillgångsfördelning i den strategiska portföljen

(% av fondens kapital)



■ Aktier, 52%
■ Kreditobligationer, 7%
■ Statsobligationer, 30%
■ Alternativa investeringar, 11%

Det högra diagrammet visar tillgångsfördelningen i Andra AP-fondens strategiska portfölj. Det vänstra diagrammet visar samma tillgångsfördelning, när hänsyn tas till att AP-fonderna utgör drygt 10 procent av systemets samlade tillgångar. Cirka 90 procent av pensionssystemets tillgångar har alltså ingen exponering mot de finansiella marknaderna.

Källa: Försäkringskassan och egna beräkningar

Jämförelseindex

Främst bidrar valet av strategisk tillgångsfördelning, det vill säga uppdelningen i exponering mot aktie- och räntemarknaderna samt andra investeringsområden, till fondens värdeskapande och kapitaltillväxt. Även valet av jämförelseindex bidrar till att åstadkomma en värdeskapande förvaltning.

Andra AP-fonden ser indexvalet som en del av den strategiska placeringsprocessen, där index fastställer ett investeringsurval för den interna och externa förvaltningen.

Andra AP-fonden kompletterar de mer traditionella breda kapitalvägda indexen med mer specialiserade index. En traditionell kapitalvägd portfölj tenderar att över tiden ge en större vikt åt de enskilda värdepapper som har den högsta värderingen och en lägre vikt åt de som har den lägsta värderingen. På lång sikt leder det till en lägre avkastning. (Läs mer på sid 15).

Aktiv förvaltning

Slutligen bidrar aktiv förvaltning till värde-

skapandet. Det är fondens val av index som styr den aktiva förvaltningen. Den interna och externa förvaltningen ska överträffa de index som Andra AP-fonden valt. (Läs mer på sid 16).

Både arbetet med den strategiska portföljen och aktiv förvaltning är beroende av effektiva processer. Fondens strategi inbegriper såväl kostnadseffektivitet som operationell effektivitet. Dessa processer bygger i sin tur på fondens uttalade resultatkultur och förmåga att lyckas attrahera och utveckla medarbetare.

Fortsatt diversifiering av den strategiska portföljen

Den strategiska portföljen är den sammansättning av olika tillgångsslag som fonden bedömer ger det bästa bidraget till den långsiktiga tillväxten av framtida pensioner. Över tiden bedömer Andra AP-fonden att sammansättningen av den strategiska portföljen svarar för cirka 90 procent av avkastningen, medan 10 procent kommer från den aktiva förvaltningen.

För att bedöma hur pensionssystemet utvecklas långsiktigt och hur fondens val av portfölj påverkar balansen i systemet använder Andra AP-fonden en så kallad Asset-Liability-Model (ALM). Modellen är utvecklad internt på fonden och baseras bland annat på antaganden om den demografiska och allmänekonomiska utvecklingen samt de långsiktiga utsikterna på de finansiella marknaderna. Arbetet med ALM-modellen syftar till att välja en portfölj som minimerar påverkan av den automatiska balanseringen på framtida pensioner.

Viktigt att ta risk

En viktig förutsättning för sammansättningen av den strategiska portföljen är att AP-fonderna tillsammans bara utgör cirka 10 procent av pensionssystemets samlade tillgångar. Den största delen (90 procent) utgörs av den så kallade avgiftstillgången som närmast kan liknas vid en realränteobligation. Det gör att AP-fonderna kan och bör ha ett större inslag av risk i sin förvaltning.

Ett större kontrollerat risktagande är också nödvändigt om AP-fonderna ska kunna leva upp till avkastningsmålen. Därför har Andra AP-fonden placerat kapitalet i till exempel aktier och kreditobligationer, vilka har högre förväntad avkastning men också högre risk än till exempel statsobligationer.

Diversifiering

I takt med att ekonomin globaliseras blir det allt viktigare med diversifiering, det vill säga att inte "lägga alla ägg i samma

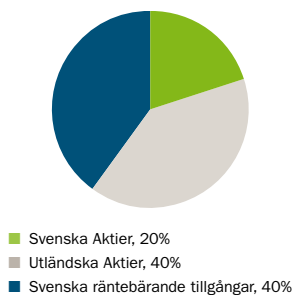
korg". Anledningen är att globaliseringen leder till en större grad av samvariation inom tillgångsslagen och ibland också mellan olika tillgångsslag. Därmed ökar också risken för breda värdeförändringar i portföljen. Andra AP-fondens portfölj har med åren blivit alltmer diversifierad.

Under 2010 breddade Andra AP-fonden portföljen genom investeringar i tre fonder som investerar i skogs- och jordbruksfastigheter. Detta är tillgångsslag som bedöms ha en förhållandevis liten samvariation med till exempel aktier, vilket gör att de bidrar till riskspridningen i portföljen. Inför samtliga investeringar har också en omfattande analys gjorts av fondernas principer avseende hållbarhetsfrågorna.

Den utvärdering av AP-fonderna som McKinsey gjort på uppdrag av regeringen visar att de förändringar som Andra AP-fonden gjort i sin strategiska portfölj har skapat ett mervärde på 20 mdkr under perioden 1 juli 2001 till 31 december 2009.

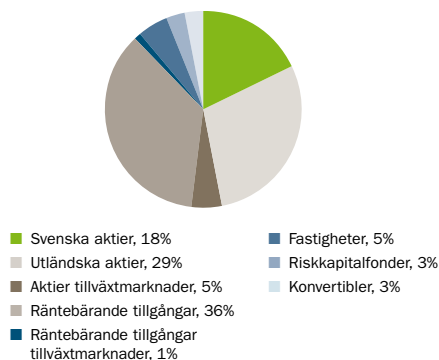
Andra AP-fondens strategiska portfölj

Fondens första strategiska portfölj



Fondens första strategiska portfölj var relativt enkel i sin uppbyggnad. De olika tillgångsslagen begränsades till svenska aktier, utländska aktier och svenska räntebärande tillgångar.

Nuvarande strategiska portfölj, normalvikter



Dagens strategiska portfölj har en väsentligt bredare diversifiering med flera tillgångsslag och alternativa index. Förändringen har medfört att fonden är exponerad mot fler avkastningskällor än tidigare, vilket har gett ett väsentligt mervärde.

Index ett viktigt redskap

Att välja jämförelseindex är en integrerad del av förvaltningsprocessen. Index fastställer investeringsurvalet inom ett tillgångsslag och har därför betydelse för vilken avkastning Andra AP-fonden kan skapa på lång sikt.

Andra AP-fonden har under senare år valt att använda sig av olika former av specialiserade index som avviker från de traditionella kapitalvägda indexen. Anledningen är att en kapitalvägd portfölj tenderar att ge större vikt åt enskilda värdepapper med mycket hög värdering, vilket ibland är det samma som övervärdering och vice versa.

Andra AP-fonden sätter därför samman portföljen efter delvis andra metoder. Exempel på detta är index med lika viktning av svenska bolag i

olika storlekskategorier, BNP-viktning av länder i den utländska aktieportföljen samt viktning med fundamentala bolagsfaktorer (till exempel omsättning, utdelning och vinster) i den svenska och den utländska aktieportföljen.

Genom att väga portföljerna med andra metoder bryts kopplingen mellan priset på en tillgång och dess vikt i portföljen. Det leder till minskad koncentration av vissa aktieslag och länder i portföljerna, vilket bedöms leda till både bättre diversifiering och högre avkastning över tiden.

Indexvalen är en del av den strategiska portföljen. I tabellen nedanför framgår jämförelseindex för den strategiska portföljen 2010. Jämfört med året innan har inga större förändringar skett.

”När jag är pensionär ska jag sitta på balkongen.”

Tuva, 6 år



Jämförelseindex för den strategiska portföljen 2010

		Index
Aktier	Sverige	SBX: Stockholmsbörsens Benchmarkindex, RAFI Sverige SEW: "Ovikttat Sverigeindex" CSRX: "Carnegie Small Cap Return Index"
	Utländska aktier	MSCI GDP, FTSE RAFI Global, MSCI World
	Tillväxtmarknader	MSCI Emerging Markets
Räntebärande tillgångar	Svenska nominella räntor	SHB Swedish All Bond
	Realobligationer	SHB Index Linked
	Utländska statsobligationer	Barclays GA Govt 1000, exklusive Japan
	Utländska kreditobligationer	Barclays GA Cred 1000, exklusive Japan
	Statsobligationer i tillväxtmarknader	JP Morgan EMBIGD
Alternativa investeringar	Fastigheter	SFIX Svenskt Fastighetsindex
	Riskkapitalfonder	11% per år
	Konvertibler	7% per år

Ökad avkastning från aktiv förvaltning

Aktiv förvaltning bygger på antagandet att marknaden inte är helt effektiv, utan att det finns tillgångar som tillfälligt är felprissatta. Genom att identifiera dessa kan en aktiv förvaltare öka avkastningen jämfört med en helt indexstyrd förvaltning. Andra AP-fonden arbetar därför med aktiva inslag i förvaltningen.

Andra AP-fondens aktiva förvaltning bedrivs både internt och genom externa förvaltare.

Intern förvaltning

Andra AP-fonden förvaltar vissa tillgångsslag internt och fokuserar resurserna till områden där fonden bedöms ha störst möjlighet att lyckas utifrån marknad, erfarenhet, kompetens och processer. Intern förvaltning sker inom följande tillgångsslag:

- Svenska aktier

- Utländska aktier på utvecklade marknader
- Svenska obligationer
- Utländska statsobligationer på utvecklade marknader
- Taktisk allokering.

Den aktiva förvaltningen av svenska aktier sker inom ramen för två mandat. Det största mandatet är inriktat mot ett brett aktieindex och det mindre mot småbolag. Svenska och utländska aktier samt svenska räntebärande papper förvaltas också genom kvantitativ förvaltning, vilket innebär att matematiska modeller används för att hitta felprissättningar på marknaden.

Extern förvaltning

Andra AP-fonden använder sig av externa förvaltare för tillgångsslag och marknader med goda avkastningsmöjligheter, där fonden inte har de interna resurser som krävs. Under 2010 använde sig Andra AP-

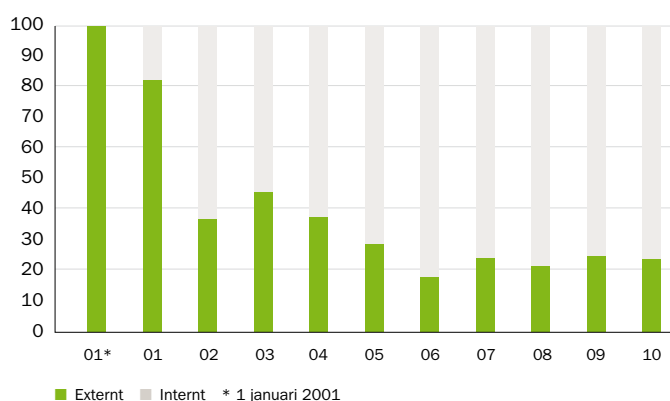
fonden av extern förvaltning inom följande områden:

- Globala aktier
- Svenska småbolag
- Obligationsfonder på tillväxtmarknader
- Globala kreditmandat
- Globala TAA-mandat
- Utländska aktier på tillväxtmarknader
- Alternativa investeringar (riskkapitalfonder, fonder för skogs- och jordbruksfastigheter samt konvertibler).

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

Under 2010 genererade den aktiva förvaltningen 0,8 procent, vilket motsvarar ett värde på 1,4 miljarder kronor i överavkastning. De externa förvaltningsmandaten bidrog med 56 procent till det positiva resultatet, medan den interna förvaltningen bidrog med 44 procent.

Fördelning intern och extern förvaltning, %



Riskhantering en del av verksamheten

Andra AP-fondens avkastningsmål förutsätter ett kontrollerat risktagande. De risker som tas ska kunna kalkyleras i förväg och kontrolleras i efterhand. Andra AP-fonden har därför fokus på riskbudgetering och riskhantering vad gäller såväl den strategiska portföljen som den aktiva förvaltningen.

Andra AP-fondens avkastningsmål på fem procent total real avkastning innebär att fonden måste vara beredd att ta risker i sin förvaltning. Detta risktagande ska dock vara kontrollerat.

De övergripande ramarna för AP-fondernas risktagande bestäms av riksdagen. Andra AP-fondens tolkning av dessa ramar återfinns i fondens inves-

terings- och riskpolicy samt andra styrdokument.

Riskbudgetering sker inom förvaltningsorganisationen. Uppföljning och kontroll sköts inom affärsstödsorganisationen av funktionen Risk Management. Denna organisatoriska uppdelning säkerställer det oberoende som krävs för effektiv kontroll. I fondens riskhantering ingår också Compliance som svarar för att legala och etiska riskaspekter hanteras korrekt.

Syftet med den aktiva riskbudgeteringen är att hitta en balans mellan aktivt risktagande och förväntad överavkastning. Eftersom risk och avkastning hänger samman är det viktigt att det alltid finns utrymme för risktagande inom de områden som Andra AP-fonden bedömer

har störst möjligheter till överavkastning. Riskbudgeteringen ger avkastningsmål och risklimiten för de förvaltningsavdelningar inom fonden som ansvarar för de 50–60 förvaltningsmandat som fonden har.

Risk Management har ett brett uppdrag med ansvar för uppföljning och analys av både finansiella och operativa risker. I den aktiva och förebyggande riskanalysen arbetar Andra AP-fonden med bland annat stresstest och utvärdering av riskmodeller. Marknadsrisken följs upp på fondnivå, per tillgångsslag och per mandat. Funktionen har också ansvar för att utveckla riktlinjer och modeller samt att vara rådgivare och stöd åt fondledning och förvaltning.

”En pensionär är en gammal gubbe som inte tycker att det är roligt att ge barn godis på Halloween.”

Johan, 6 år



Resultat och utveckling 2010

Fondkapitalet uppgick den 31 december 2010 till 222,5 mdkr. Samtliga tillgångsslag i fondens portfölj bidrog till det redovisade resultatet, 22,3 mdkr. Fondkapitalet påverkades negativt av nettoutflöden i pensionssystemet.

Fondkapitalet påverkas av två faktorer, årets resultat och nettoflöden inom pensionssystemet. För 2010 ökade fondkapitalet med netto 18,2 mdkr, påverkat av det positiva resultatet 22,3 mdkr men också

belastat med negativa nettoflöden inom pensionssystemet om -4,0 mdkr. Flödena bestod dels av avgiftsinbetalningar och pensionsutbetalningar, netto -3 784 mdkr, dels av kostnader för administration av

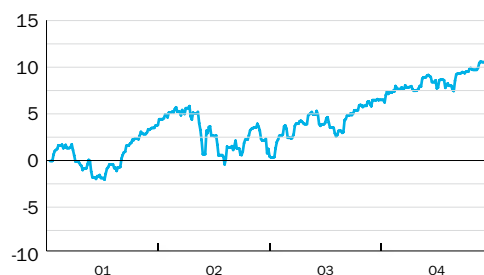
pensionssystemet, vilka belastar fondkapitalet med -257 mdkr och är en ökning från föregående år med 26 mdkr. För andra året i rad sedan pensionssystemet sjuösettes var därmed nettoflödet negativt.

Fondkapitalets utveckling under 2010, mdkr

Ingående fondkapital	204 290
Inbetalda pensionsavgifter	51 267
Utbetalda pensionsmedel	-55 051
Administrationsersättning	-257
Årets resultat	22 258
Utgående fondkapital	222 507

Fondkapitalet har under 2010 ökat med netto 18,2 mdkr.

Andra AP-fondens absoluta avkastning under 2010, %



Avkastningen för den totala portföljen, exklusive kostnader, uppgick till 11,2 procent 2010.

Tillgångslagens utveckling i den strategiska portföljen, exponering och avkastning, den 31 december 2010

Tillgångsslag	Strategisk portfölj, %	Exponering, %	Exponerat värde, mdkr	Absolut avkastning, %	Relativ avkastning, %	Aktiv risk ex post*, %
Svenska aktier	18,0	20,2	44,9	27,8	0,8	0,5
Utländska aktier	34,0	33,7	75,0	5,2	0,4	0,5
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	37,0	34,7	77,2	0,5	0,5	0,3
Totalt noterade tillgångar exkl. alt. invest. och kostn.				10,7	0,8	0,3
Alternativa investeringar	11,0	11,4	25,4	15,1		
Totalt fondkapital, exkl. provisions- och rörelsekostn.	100,0	100,0	222,5	11,2		

* Historiskt utfall, 12 månader rullande.

Årets resultat

Resultatet uppgick till 22,3 mdkr och genererades främst av noterade aktier, där de svenska innehaven även i år hade den starkaste utvecklingen. Ett starkt bidrag kom även från fondens valutahedge, eftersom kronan stärktes under året.

Rörelsens intäkter

Rörelsens intäkter utgörs av såväl direktavkastning som nettoresultat per tillgångsslag, valutakursresultat och provisionskostnader.

Direktavkastningen i form av räntenetto och erhållna utdelningar uppgick för året till 5 408 mnkr. I räntenettet ingår intäkter från värdepappersutlåning med 20 mnkr.

Nettoresultatet för noterade aktier består av realiserade och realiserade resultat effekter och uppgick till 15 042 mnkr inklusive kostnader för prestationsbaserade avgifter. Det är framför allt de svenska aktieportföljerna, med en stark värdeutveckling på över 27 procent, och fondens innehav i tillväxtmarknader, vilka avkastat närmare 13 procent, som bidrog till det goda resultatet.

Nettoresultatet för onoterade aktier uppgick totalt till 2 135 mnkr och är framför allt hänförligt till realiserade värdeförändringar inom fastigheter och riskkapitalfonder.

Nettoresultatet för räntebärande tillgångar uppgick till 1 262 mnkr och påverkades positivt av fondens innehav i kreditobligationer, konvertibler samt räntebärande värdepapper exponerade mot tillväxtmarknader.

Fondens handel med derivat redovisade ett positivt nettoresultat, 1 292 mnkr, där den största resultateffekten härrörde från investeringar i derivat

exponerade mot tillväxtmarknader och BNP-viktade aktieindex.

Nettoresultatet för externt förvaltade tillgångar belastades med förvaltningskostnader i form av prestationsbaserade avgifter, totalt 189 mnkr under 2010. Denna kostnad uppstår då en extern förvaltare uppnår en avkastning över en viss nivå och påverkar nettoresultatet per respektive tillgångsslag direkt i enlighet med gällande redovisningsprinciper.

Rörelsens intäkter belastades även med provisionskostnader avseende externa fasta förvaltararvoden om 187 mnkr och depåbankskostnader om 9 mnkr.

Fondens 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-kostnader belastar nettoresultat för respektive tillgångsslag, vilket framgår av not 4 på sidan 44. Fondens rörelsekostnader och provisionskostnader, uttryckt som förvaltningskostnadsandel, uppgick för 2010 till 0,17 (0,18) procent.

En global jämförelse av kostnadseffektivitet med andra pensionsfonder visar att Andra AP-fonden har en hög kostnadseffektivitet, vilket kommenteras vidare på sidan 37.

Rörelsens kostnader

Rörelsens kostnader uppgick till 160 (150) mnkr. Redovisat i förhållande till genomsnittligt fondkapital under året motsvarar detta en kostnadsnivå (förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader) om 0,08 (0,08) procent.

Externa förvaltningskostnader

Graden av aktivt risktagande i förvaltningen och val av marknad påverkar i stor utsträckning kostnaden för förvaltad kapital. Under 2010 hade fondens externt förvaltade kapital en aktiv förvaltningsinriktning och vid utgången av året förvaltades 52 mdkr i externa mandat inklusive onoterade tillgångar. Detta motsvarar 23 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 2010 uppgick den fasta kostnaden till 182 mnkr och den rörliga prestationsbaserade delen till 189 mnkr. Inkluderas förvaltararvoden för riskkapitalfonder, uppgick fondens sammanlagda fasta externa förvaltningskostnad till 187 mnkr.

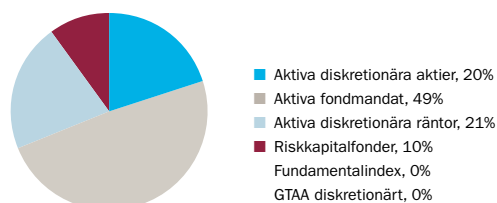
Värdepapperslån

Andra AP-fonden bedriver likt andra aktörer inom långsiktig kapitalförvaltning värdepappersutlåning. Utlåningen avser främst utländska aktier och sker till motparter som har hög kreditvärdighet och

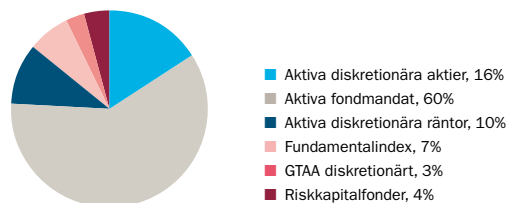
Externt förvaltad kapital per förvaltningsstil

Totalt förvaltad snittkapital 60 mdkr

Fundamentalindex-mandat förvaltas internt baserat på en extern modellportfölj. GTAA-mandaten har inget allokerat kapital, då mandatens exponering sker i form av derivat.

**Förvaltararvode per förvaltningsstil**

Totala förvaltararvodena 187 mnkr

**Fondens resultatutveckling och flöden 2001-2010, mdkr**

Under fondens livstid har marknaden genomgått två djupa kriser, dels under "IT-bubblan" vid fondens start, dels under finanskrisen med sin kulmen under 2008. Detta avspeglas i kraftiga svängningar i fondens resultat och kapital.

ställer säkerhet motsvarande cirka 105 procent av utlånade värdepappers marknadsvärde. Lån såväl som säkerhetskhantering administreras av fondens depåbank. Fonden har sedan hösten 2008 minskat volymen utlånade aktier i syfte att reducera risken för förluster i underliggande säkerheter.

Under 2010 uppgick de totala intäkterna från värdepappersutlåningen till 20 mnkr. Intäkterna gav ett positivt bidrag till fondens relativa avkastning och redovisas som ränteintäkter i resultaträkningen.

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 44. Totalt erlagt courtage under 2010 uppgick till 47 mnkr. Av courtagekostnaden var 9 procent hän-

förlig till fondens externa förvaltning och resterande till den interna förvaltningen. Kostnaden i förhållande till omsatt volym uppgick till 0,05 procent.

Följande fem motparter erhöll motsvarande cirka 56 procent av erlagda courtagekostnader (i bokstavsordning): Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Nomura och Svenska Handelsbanken.

Portföljens avkastning

Avkastningen för den totala portföljen uppgick under 2010 till 11,2 procent (exklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader, men inklusive prestationbaserade avgifter). Samtliga av de tillgångsslag fonden investerar i medverkade till den goda avkastningen.

Av de noterade tillgångsslag som fonden investerar i kom det största bidraget till avkastningen från svenska aktier. Detta är en följd av fondens relativt stora exponering mot Stockholmbörsens goda utveckling under året. Utländska aktier var det näst bästa tillgångsslaget. Eftersom Andra AP-fonden valutasäkrar en hög andel av sina utländska aktieinvesteringar, medförde inte förstärkningen av den svenska kronan under 2010 någon negativ

avkastningseffekt på dessa placeringar.

De svenska obligationsplaceringarna hade en positiv men relativt låg avkastning till följd av det låga ränteläget. De utländska stats- och kreditobligationernas avkastning var högre, bland annat tack vare att hela exponeringen valutasäkrats.

När marknadsförutsättningarna ändras under året, varierar fonden i viss utsträckning sin exponering mot olika tillgångsslag, så kallad taktisk allokering. Även dessa variationer medförde ett positivt tillskott till fondens avkastning.

Även onoterade tillgångsslag hade en god utveckling under året. Såväl fastigheter, riskkapitalfonder som konvertibelportföljen bidrog positivt till fondens totala avkastning.

Fondens valutasäkringspolicy syftar till att minska risken i fondens portfölj. Till följd av kronans förstärkning under året hade valutasäkringen sammantaget en positiv avkastningseffekt.

De senaste fem åren har Andra AP-fonden avkastat 19,9 procent, vilket innebär en genomsnittlig avkastning på 3,7 procent per år. Efter avdrag för inflation motsvarar detta en årlig real avkastning på 2,0 procent. Trots de senaste två årens goda utveckling, når inte avkastningen upp till fondens reala avkastningsmål på 5 procent per år. Det främsta skälet till detta är naturligtvis de mycket stora negativa effekter som 2008 års finanskris hade på aktiekurser över hela världen, och därmed också på fondens portfölj.

Riskjusterad avkastning för totalportföljen, utvärderingsmått på årsbasis

	2010		2009		2008		2007		2006	
	AP2	Strategisk port.	AP2	Strategisk. port.	AP2	Strategisk port.	AP2	Strategisk port.	AP2	Strategisk port.
Avkastning, %	11,2	9,7	20,6	20,7	-24,0	-22,2	4,2	4,2	13,0	11,8
Standardavvikelse, %	8,4	8,3	12,0	12,2	19,1	19,2	8,7	8,7	7,4	7,7
Aktiv risk ex post*, %	0,3	-	0,6	-	1,0	-	0,7	-	0,7	-
Informationskvot	2,7	-	1,3	-	neg	-	neg	-	0,3	-
Sharpekvot	1,1	-	1,9	-	neg	-	neg	-	1,2	-

* Total marknadsnoterad portfölj, exkl. provisions- och rörelsekostnader.

Bidrag till absolut och relativ avkastning, %

	Bidrag till absolut avkastning, %	Bidrag till relativ avkastning, %
Svenska aktier	5,5	0,2
Utländska aktier	2,0	0,1
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	0,2	0,2
GTAA	0,3	0,3
Overlay	0,1	
FX Hedge	2,6	
Summa marknadsnoterade tillgångar exkl. alternativa investeringar och implementeringseffekter	10,7	0,8
Implementeringseffekter*		-0,1
Summa marknadsnoterade tillgångar exkl. alternativa investeringar och inkl. implementeringseffekter	10,7	0,8
Alternativa investeringar	0,5	
Summa tillgångar, exkl. provisionskostnader och rörelsekostnader	11,2	

* Resultateffekter för att upprätthålla exponering mot strategisk portfölj.

Den noterade portföljens utveckling

Den noterade portföljen består av svenska och utländska aktier, svenska och utländska räntebärande tillgångar samt taktisk allokering och valutaförvaltning. Under 2010 avkastade den noterade portföljen totalt 19,4 mdkr, motsvarande 10,7 procent. Samtliga tillgångsslag överträffade jämförelseindex.

Svenska aktier

Investeringarna i svenska aktier hade under året en mycket god utveckling. Portföljen hade en avkastning på 27,8 procent och överträffade jämförelseindex med 0,8 procent. Fondens interna fundamentalt inriktade förvaltning hade ett lyckosamt år och överträffade med begränsat risktagande jämförelseindex med 2,2 procent. Även fondens indexnära kvantitativa svenska aktieförvaltning lyckades bättre än jämförelseindex. Fondens interna småbolagsförvaltning är under utveckling och lyckades inte överträffa index. Detta kompenseras i viss utsträckning av att de externa småbolagsförvaltare som anlitas hade en positiv relativ avkastning.

Utländska aktier

Utländska aktier avkastade 5,2 procent, inklusive valutasäkring. Fonden investerar själva i utländska aktier genom en kvantitativt driven indexnära förvaltning. Under andra halvåret infördes en förbättrad riskmodell som bidrog till ett mycket gott resultat och en positiv relativ avkastning för helåret. De externa förvaltarna av globala aktier hade ett blandat resultat, men som helhet överträffade även de jämförelseindex. Sammantaget var den

utländska aktieförvaltningens relativavkastning 0,4 procent.

Svenska och utländska räntebärande tillgångar

På samma sätt som den svenska aktieförvaltningen, bedriver fonden även svensk ränteförvaltning genom såväl en fundamental aktiv förvaltning som en kvantitativ indexnära förvaltning. Båda dessa förvaltningar lyckades bättre än index. Totalt sett var avkastningen för den svenska ränteförvaltningen 2,4 procent och relativavkastningen 0,2 procent.

Fonden bedriver internt förvaltning av utländska statsobligationer. Investeringarna är fullt ut valutasäkrade. Avkastningen 2010 var -4 procent, vilket var 0,9 procent bättre än jämförelseindex.

Fonden hade under 2010 en försiktig inställning till obligationsinvesteringar i de länder som hårdast drabbades av den så kallade skuldskrisen. Under större delen av året var fonden inte investerad i grekiska eller portugisiska statspapper och hade en låg exponering mot Irland. Fonden har också haft en stor undervikt i spanska och italienska obligationer, men denna undervikt justerades under hösten och fonden är nu positionerad som referensportföljen i dessa länder. Fondens

undervikt mot dessa marknader bidrog positivt till ränteförvaltningens relativa avkastning under året.

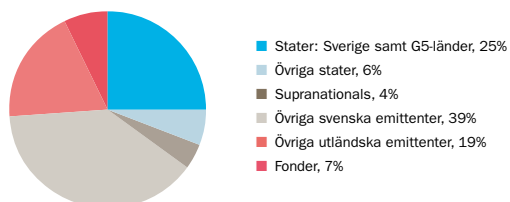
Den utländska obligationsförvaltningen av kredit- och tillväxtmarknader bedrivs av externa förvaltare som anlitas av Andra AP-fonden. Kreditförvaltarna hade under året ett blandat resultat och de lyckades sammantaget inte riktigt uppnå indexavkastningen. Förvaltarna av räntebärande tillgångar på tillväxtmarknader hade ett mycket bra år med en god relativ avkastning. Den sammantagna avkastningen för dessa förvaltningar var 0,5 procent.

Taktisk allokering och valutaförvaltning

Löpande under året varierar fonden sin exponering mot tillgångsslagen i den strategiska portföljen i syfte att anpassa portföljen till rådande förutsättningar på de finansiella marknaderna. Denna förvaltning bedrivs såväl internt som av externa förvaltare. Samtliga lyckades väl under året och bidrog tillsammans med 492 mdkr till fondens totala avkastning.

Fondens valutaförvaltning ansvarar för att hantera portföljens valutaexponering men har också aktiva förvaltningsmandat. Dessa levererade ett resultat om 42 mdkr.

Fördelning av fondens räntebärande portfölj per emittentgrupp



Svenska aktier

	2010	2009	2008	2007	2006
Exponerat värde, mdkr	44,9	37,4	30,8	45,0	43,5
Absolut avkastning, %	27,8	52,8	-42,0	-3,1	29,5
Relativ avkastning, %	0,8	1,4	-1,7	-0,5	0,6
SIXRX, %	26,7	52,5	-39,1	-2,6	28,1
Andel extern förvaltning, %	5	7	7	6	10
Aktiv risk ex post, %	0,5	1,1	1,9	1,9	2,9

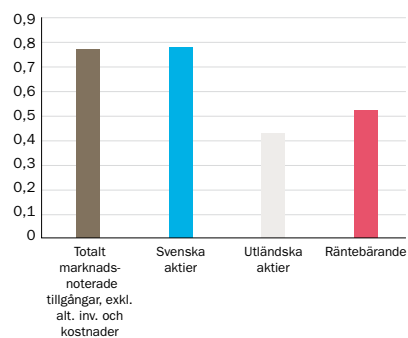
Utländska aktier

	2010	2009	2008	2007	2006
Exponerat värde, mdkr	75,0	71,1	68,9	89,6	85,7
Absolut avkastning, %	5,2	25,0	-29,5	8,3	16,4
Relativ avkastning, %	0,4	-0,2	-1,2	0,3	2,5
MSCI AC World, %	6,6	22,3	-27,1	7,2	13,0
Andel extern förvaltning, %	26	26	28	39	27
Aktiv risk ex post, %	0,5	1,1	2,0	1,7	1,0

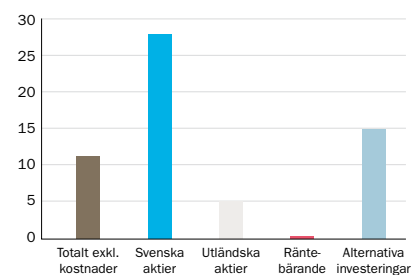
Räntebärande tillgångar

	2010	2009	2008	2007	2006
Exponerat värde inkl. likviditet, mdkr	77,2	74,5	57,3	80,6	77,4
Absolut avkastning, %	0,5	2,5	16,6	2,5	0,8
Relativ avkastning, %	0,5	0,7	-1,3	-0,2	0,0
Andel extern förvaltning, %	22	24	20	15	10
Aktiv risk ex post, %	0,3	0,6	0,5	0,2	0,3

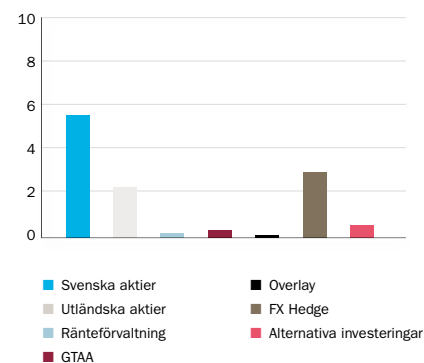
Relativ avkastning per tillgångsslag 2010, %



Absolut avkastning per tillgångsslag 2010, %



Attribution total portfölj, absolut avkastning inkl. alternativa investeringar 2010, %



Alternativa investeringars utveckling

Under tillgångsslaget alternativa investeringar har Andra AP-fonden samlat investeringar i onoterade fastighetsaktier och riskkapitalfonder samt konvertibler med absolutavkastande mål. Under 2010 tillkom även investeringar i skogs- och jordbruksfastigheter.

Totalt motsvarar alternativa investeringar 11 procent av fondens totala kapital. Den största delen utgörs av fastigheter (5 procent av det totala fondkapitalet). Därefter följer konvertibler och riskkapitalfonder (cirka 3 procent vardera) samt skogs- och jordbruksfastigheter (0,05 procent). Avkastningen för alternativa investeringar uppgick under året till 15 procent.

Riskkapitalfonder

Den återhämtning som präglade riskkapitalmarknaden under andra halvåret 2009 fortsatte under 2010. Den ökade aktiviteten omfattade såväl förvärv av portföljbolag som förberedelser inför försäljning och börsintroduktion.

Andra AP-fondens portfölj präglades av hög investeringsaktivitet oberoende av de olika fondernas strategi eller geografiskt fokus. Dessutom gjorde fonderna ett antal avyttringar. Många fonder avvaktade dock med att inleda mer omfattande försäljningsprocesser i väntan på att den positiva trenden skulle visa sig vara uthållig.

Under de tuffa åren 2008 och 2009 var fondens portföljbolag i huvudsak framgångsrika i att hantera väsentliga volymminskningar med kostnadsreduceringar. Det fanns till och med fonder i Andra AP-fondens portfölj som i sina portföljbolag har samma eller högre sammanlagda

rörelsevinsterna nu än vad som var fallet före finanskrisen och fonder där antalet anställda i portföljbolagen är väsentligt fler än för några år sedan.

Andra AP-fonden gjorde under 2010 tre nya investeringar. Samtliga gjordes i fonder med vilka man sedan tidigare haft en etablerad relation. De nya investeringsåtagandena kompletterade Andra AP-fondens existerande investeringar väl och gjordes i fonder som förvaltas av HIG, Sequoia Capital och Riverstone.

Fondens sammantagna investeringsåtagande uppgick den 31 december 2010 till 13,7 mdkr. Sedan starten 2001 har 8,7 mdkr (inklusive förvaltararvoden) investerats, varav 1,9 mdkr under 2010. Trots att portföljen fortfarande befinner sig i ett relativt tidigt skede, kan allt fler av riskkapitalinvesteringarna betecknas som mogna. Hittills har 1,4 mdkr återbetalats sedan start. Avkastningen för riskkapitalfonder uppgick till 15 procent under 2010 och portföljens marknadsvärde var vid årets slut 7,2 mdkr, exklusive valutahedje. Erlagda förvaltararvoden för onoterade tillgångar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, redovisas som en del av tillgångarnas anskaffningsvärde. Se vidare fondens redovisnings- och värderingsprinciper på sidan 42.

Konvertibler

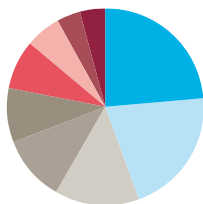
Andra AP-fonden har sedan 2009 cirka tre procent av sina tillgångar placerade i konvertibler. Exponeringen mot konvertibler bidrar till en diversifiering i fondens totala portfölj och är ett absolutavkastande innehav. Tillgångsslaget påverkas av utvecklingen för både aktier och krediter, men ger ett bra skydd i tider med fallande aktiekurser. Innehavet, som totalt sett har en lågriskprofil, förvaltas aktivt av fyra externa förvaltare med olika förvaltningsstilar.

Portföljens och tillgångsslagets defensiva karaktär bidrog till att nedgången under försommaren blev förhållandevis dämpad. Under helåret genererade konvertibelinnehaven en avkastning på 10,7 procent. Stigande börs samt fallande räntor och kreditspreadar bidrog positivt till portföljens utveckling. Allra bäst utvecklades konvertibler med svag kreditrating.

Fastigheter

Fondens onoterade fastighetsinnehav består dels av ett 25-procentigt ägande i Vasakronan Holding AB, dels ett 50-procentigt ägande i NS Holding AB (Norrrporten). Genom investeringar i fastigheter skapar fonden en god, långsiktig direktavkastning och riskspridning i den totala portföljen.

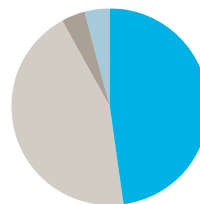
Investeringar i riskkapitalfonder fördelat på sektorer, %



■ Hälsovård, 24%
■ Konsumentvaror, 21%
■ Energi, 14%
■ Industri, 11%
■ IT, 9%
■ Telekomunikationer, 8%
■ Finans, 6%
■ Råvaror, 4%
■ Kraft- och vatten m. m., 3%

Portföljen av riskkapitalfundsägda bolag har en övervikt mot defensiva sektorer som t. ex. hälsovård.

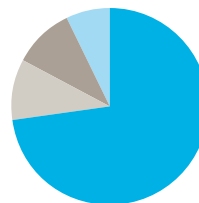
Investeringar i riskkapitalfonder fördelat på geografiska marknader, %



■ Nordamerika, 48%
■ Europa, 44%
■ Asien, 4%
■ Övrigt, 4%

Andra AP-fondens investeringar i riskkapitalfonder är geografiskt väldiversifierade.

Ursprungligt investeringsåtagande i riskkapitalfonder, %



■ Buyout-fonder, 73%
■ Ränterelaterade fonder, 10%
■ Venture Capital-fonder, 10%
■ Sektorindelade fonder, 7%

Den övervägande delen av de riskkapitalfonder Andra AP-fonden investerar i, investerar i mogna och större företag.

Onoterade fastighetsinnehav den 31 december 2010, mnkr

Vasakronan Holding AB	
Aktier	
Anskaffningsvärde	1 221
Värdereglering	1 828
(varav resultatpåverkan 2010: 1 077)	
Verkligt värde 2010-12-31	3 049
Total utdelning 2001-2010	1 674
(varav 2010: —)	
Reverslån inkl. upplupen ränta	
Reverslån inkl. upplupen ränta per 2010-12-31	3 955
Summa ränteintäkter 2001-2010	1 750
(varav 2010: 366)	
NS Holding AB	
Aktier	
Anskaffningsvärde	811
Värdereglering	1 624
(varav resultatpåverkan 2010: 161)	
Verkligt värde 2010-12-31	2 435
Förlagslån inkl. upplupen ränta	
Förlagslån inkl. upplupen ränta per 2010-12-31	2 244
Summa ränteintäkter 2001-2010	1 328
(varav 2010: 172)	
Andra & Sjätte Fastigheter AB	
Aktier	
Anskaffningsvärde	2
Verkligt värde 2010-12-31	1

Intäkter och kostnader avseende extern förvaltning av onoterade tillgångar 2010, mnkr

Intäkter, brutto	509
Erlagda förvaltararvoden som balansförts	-134*
Erlagda förvaltararvoden redovisade som provisionskostnader	-5
Nettobidrag	370
Förvalt kapital, marknadsvärde 2010-12-31	7 274
Investerat kapital, 2010-12-31	7 396
Investeringsåtagande, 2010-12-31	14 694

* Resultatförs under nettoresultat för tillgångsslag i samband med värdering.

Flerårsöversikt

	2010	2009	2008	2007	2006
Fondkapital, flöden och resultat, mnkr					
Fondkapital	222 507	204 290	173 338	227 512	216 775
Inflöden, netto från Pensionsmyndigheten och Avvecklingsfond/Särskild förvaltning	-4 041	-3 906	884	2 019	1 676
Årets resultat	22 258	34 858	-55 058	8 718	24 506
Avkastning, %					
Avkastning total portfölj före provisionskostnader och rörelsens kostnader	11,2	20,6	-24,0	4,2	13,0
Avkastning total portfölj efter provisionskostnader och rörelsens kostnader	11,0	20,3	-24,1	4,0	12,8
Relativ avkastning på noterade tillgångar före provisionsko- stnader och rörelsens kostnader	0,8	0,7	-1,8	-0,4	0,2
Risk, %					
Aktiv risk ex post	0,3	0,6	1,0	0,7	0,7
Förvaltningskostnadsandel i % av förvaltad kapital					
Förvaltningskostnadsandel inkl provisionskostnader, %	0,17	0,18	0,16	0,13	0,15
Förvaltningskostnadsandel exkl provisionskostnader, %	0,08	0,08	0,08	0,06	0,06
Valutaexponering, %	12	10	12	11	12
Andel extern förvaltning (inkl. investeringar i riskkapitalföretag), %	23	24	22	24	17

Vasakronan ägs gemensamt av Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden och har ett koncentrerat och attraktivt beläget fastighetsbestånd i Stockholms-, Göteborgs-, Öresunds- och Uppsalaregionerna. Bolaget äger och förvaltar drygt 220 fastigheter om totalt cirka 2,8 miljoner kvadratmeter.

Fondens innehav i Vasakronan redovisade en värdeökning på 1 077 mnkr och en ränteintäkt på reverslån på 366 mnkr. Totalt hade Andra AP-fondens innehav i Vasakronan ett redovisat värde, inklusive reverslån, på 7 004 mnkr den 31 december 2010.

Norrporten ägs till hälften av vardera Andra AP-fonden och Sjätte AP-fonden. Bolaget har en omfattande projektportfölj. Under 2010 startades bland annat byg-

gandet av rättscentrum i Örebro med en projektstorlek på cirka 500 mnkr. Värdeutvecklingen i Norrporten är stabilt positiv. Norrporten äger och förvaltar cirka 140 fastigheter med en yta om cirka 1,1 miljoner kvadratmeter.

Innehavet i Norrporten genererade under 2010 en värdeökning på 161 mnkr och en ränteintäkt på förlagslån på 172 mnkr. Totalt hade Andra AP-fondens innehav i Norrporten ett redovisat värde, inklusive förlagslån, på 4 679 mnkr den 31 december 2010.

Den totala avkastningen för fondens onoterade fastighetsinnehav uppgick till 17,4 procent under 2010.

Skogs- och jordbruksfastigheter

Andra AP-fonden gjorde 2010 sina första

investeringar i skogs- och jordbruksfastigheter genom att investera i tre fonder – en jordbruksfond i USA, en skogsfond i USA och en skogsfond i Australien/Nya Zeeland.

Valet av fonder har gjorts utifrån en noggrann analys av såväl bransch som förvaltare och målet är en balanserad avkastning och begränsad risk.

Både skogs- och jordbruksfastigheter bedöms ge en stabil avkastning, då den underliggande trenden mot ökad urbanisering och välförhållanden ökar efterfrågan på jordbruks- och skogsprodukter. Båda tillgångsslagen bedöms också vara relativt okänsliga mot konjunktursvängningar samtidigt som samvariationen med andra tillgångsslag som till exempel aktier bedöms vara låg.

Hänsyn till miljön utan avkall på hög avkastning

AP-fondernas uppdrag är att långsiktigt maximera avkastningen på det förvaltade pensionskapitalet till låg risk så att pensionerna utvecklas så bra som möjligt. AP-fonderna får inte ta närings- eller ekonomisk-politisk hänsyn. Fonderna ska ta hänsyn till miljö och etik utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning.

En stor del av Andra AP-fondens kapital placeras i aktier i svenska och utländska bolag och fonden blir därigenom en betydelsefull aktieägare. Aktieägares engagemang och intresse är en förutsättning för bolagens långsiktiga utveckling. Fonden arbetar därför aktivt som ägare i syfte att uppnå bra bolagsstyrning och därmed också en bättre värdetillväxt.

Andra AP-fondens ägaraktiviteter omfattar både ett aktivt deltagande på svenska och utländska bolagsstämmor samt en dialog med styrelser och ledningar i fondens portföljbolag. Under 2010 agerade Andra AP-fonden bland annat i frågor avseende ersättningar till ledande befattningshavare samt ökning av mångfalden i börsbolagens styrelser.

Andra AP-fondens operativa arbete med ägarstyrningsfrågor tar sin utgångspunkt i fondens nio ägarprinciper. Dessa principer omfattar strukturfrågor, bolagsstyrning samt miljö och etik.

Röstning på bolagsstämmor

Sammantaget röstade Andra AP-fonden under 2010 på drygt 50 bolagsstämmor i svenska börsbolag. Antalet utländska bolagsstämmor som fonden röstade på

under 2010 ökade jämfört med föregående år, från cirka 250 till drygt 440.

Ersättningsfrågor

Andra AP-fondens ägarpolicy poängterar bland annat att det är bolagsstyrelsernas ansvar att utforma respektive bolags ersättningssystem på ett ändamålsenligt sätt. Dessa ska gynna en långsiktig hållbar utveckling för företagen. Det är viktigt att understryka att varje ersättningsprogram bedöms var för sig. Andra AP-fonden hade under året ett flertal dialoger med styrelser angående utformningen av incitamentsprogram i syfte att uppnå förbättringar. Andra AP-fonden röstade emot styrelsens förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare samt förslag till incitamentsprogram i bland annat Lundin Petroleum, då dessa saknade prestationskrav. Andra AP-fonden har också röstat emot förslag, som har att göra med ersättningsfrågor, i cirka 40 procent av de utländska bolag där fonden röstat.

Valberedningar

Inför bolagsstämmonsäsongen 2010 var Andra AP-fonden representerad i sju val-

beredningar: Boliden, Meda, Hexagon, Haldex, Kungsleden, Lundin Petroleum och Opus Prodox. Inför bolagsstämmonsäsongen 2011 är fonden representerad i en valberedning: Opus Prodox.

Styrelsesammansättning

Andra AP-fonden betonar vikten av en ökad andel kvinnor i börsbolagens styrelser och detta beaktas när fonden medverkar i nomineringsarbetet.

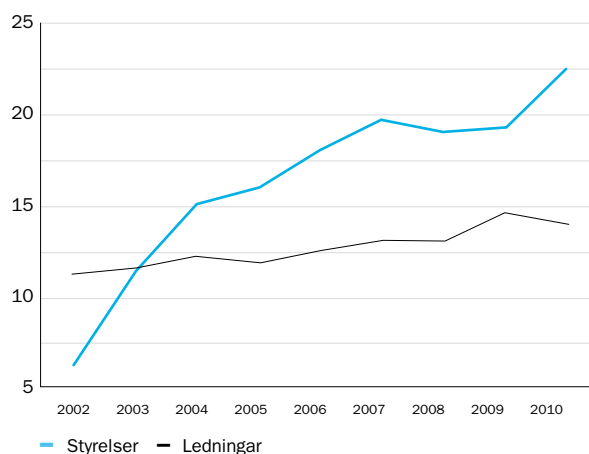
Fonden menar vidare att valberedningarna bör lägga fast en konkret plan för arbetet med att uppnå en god styrelsesammansättning bland annat avseende kön, ålder, bakgrund, erfarenhet och kompetens. Andra AP-fonden genomförde under våren den årliga mätningen av andelen kvinnor i noterade svenska bolags styrelser och ledningar. Studien visade att andelen kvinnliga styrelseledamöter har ökat till 22,2 procent, vilket är den högsta nivån sedan studien startade 2003. Däremot har andelen kvinnor i företagsledning sjunkit till 13,8 procent. Fonden för löpande en dialog med bolagen rörande styrelsernas sammansättning.

”När jag är pensionär ska jag köpa kläder för de gamla blir för gamla.”

Nikan, 6 år



Andel kvinnor i ledningar och styrelser, %



Andelen kvinnor i de svenska börsbolagens styrelser ökar och uppgår idag till 22,2 procent efter att under ett par år legat på strax under 20 procent. Störst andel kvinnor finns i de större börsbolagen, medan de mindre bolagen fortfarande släpar efter. Däremot har andelen kvinnor i företagsledningar sjunkit till 13,8 procent.

Etik och miljö

AP-fondernas gemensamma Etikråd skapades 2007 och publicerade sin tredje årsrapport våren 2010. Etikrådet arbetar med att bevaka och analysera AP-fondernas utländska portföljnehav för att motverka att bolagen medverkar till kränkningar av de internationella konventioner som Sverige skrivit på.

I sitt arbete utgår Etikrådet från att alla konventioner som Sverige undertecknat är lika viktiga och därmed ska följas. Denna utgångspunkt stöds även i beslut och uttalanden från olika FN-organ, vilka poängterar att de mänskliga rättigheterna är universella, odelbara, ömsesidigt beroende och relaterar till varandra och inte går att inbördes rangordna.

Rådet har en process där samtliga utländska innehav övervakas. 10-15 bolag har satts upp på en dialoglista, där fonderna ser möjligheter att påverka bolagen att skapa rutiner för att hindra att nya incidenter eller kränkningar av konventio-

nerna sker. Som absolut sista utväg kan Etikrådet rekommendera respektive fond att utesluta ett bolag. Läs mer på www.etikradetapfonderna.se

Göteborgspriset

Det internationella miljöpriset ”Göteborgspriset för hållbar utveckling”, där Andra AP-fonden är delsponsor, utdelades för elfte gången under hösten 2010. Priset gick till Ken Sherman, oceanograf och marinbiolog från USA samt Randall Arauz, ordförande för miljöorganisationen PRETOMA i Costa Rica. Pristagarna är båda framstående personer som på olika sätt starkt bidragit till lösningar för en hållbar relation till havet. Läs mer på www.goteborgaward.com

Medlemskap och initiativ

Andra AP-fonden är både medlem i och stödjer olika svenska och internationella initiativ inom hållbarhets- och etikområdet. Fonden var en av de första som skrev

under FN:s principer för ansvarsfulla investeringar - Principles for Responsible Investment (PRI). Fonden har inom ramen för PRI medverkat i ett projekt med ett antal riskkapitalbolag för att tillsammans komma fram till bättre principer för etik- och miljöfrågor i samband med investeringar i och ägande av företag. Läs mer på www.unpri.org

Andra AP-fonden är medlem i Carbon Disclosure Project, ett initiativ där ett hundratal stora kapitalförvaltare ställer krav på att världens största noterade bolag ska rapportera om sina utsläpp av växthusgaser och andra uppgifter relaterade till hur de hanterar klimatutmaningen. Dessutom ska dessa uppgifter samlas i en gemensam databas. Andra AP-fonden är också bland annat medlem i International Corporate Governance Network (ICGN), Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), European Corporate Governance Institute, Swesif och i svenska SNS Corporate Governance Network.

Fondkapitalets värdering

Marknadsnoterade tillgångar

Den största delen av fondens tillgångar, 92 procent, är marknadsnoterade med innebörden att de handlas på en aktiv marknad med priser som representerar faktiska och regelbundet förekommande marknadsnoterade tillgångar värderas dagligen till noterade marknadspriser och utgörs av aktier, obligationer, derivat och valutor.

För så kallade OTC-derivat, baseras värderingen på antingen teoretisk modell-

värdering eller på värdering från extern part. För fondens innehav i FX-terminer och ränteswappar baseras värderingen på en teoretisk modellvärdering, där modellens subjektiva inslag i dagsläget uteslutande är valet av räntekurvor och metod för beräkning och uppskattning av framtida värde (interpolering och extrapolering). Samma metodik används för depoziter och kortfristiga certifikat.

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

Vid utgången av 2010 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 karakteriseras 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.

Värderingshierarki

Verkligt värde definieras som det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas eller en skuld regleras, mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs.

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 nedanstående hierarki.

Verkligt värde hierarki, mnkr	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt verkligt värde
Aktier	108 938	10 918	50	119 906
Obligationer	70 826	6 233	0	77 059
Kassa/Derivat	4 180	2 880	0	7 060
Alternativa investeringar	0	0	18 628	18 628
Total summa tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	183 944	20 031	18 678	222 653*

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

Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.

Nivå 2: Andra indata än de noterade priser som ingår i Nivå 1, som är observerbara för tillgången eller skulden antingen direkt (exkl. priser) eller indirekt (härledda från priser).

Nivå 3: Indata för tillgången eller skulden som inte bygger på observerbar marknadsdata (icke observerbar indata).

Vid eventuell avnotering av en tillgång tas hänsyn till marknadsnoteringar på alternativa handelsplatser. Varje enskilt värdepapper bedöms i dessa lägen separat.

Alternativa investeringar

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

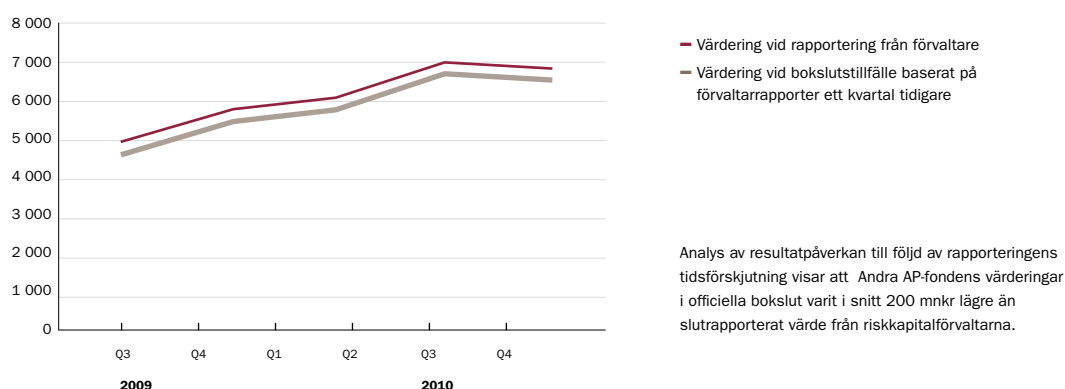
AP-fondens del av onoterade fastigheter (5 procent av den totala portföljen), riskkapitalfonder (3 procent av den totala portföljen) och OTC-derivat.

Riskkapitalfonder värderas enligt IPEVs principer (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) eller likvärdiga värderingsprinciper, vilka är branschgemensamma och etablerade metodiker. Värderingen av innehaven baseras på de senaste erhållna kvartalsrapporterna från respektive riskkapitalfond. Kvartalsrapporterna erhålls normalt inom 90 dagar efter ett kvartalsavslut. Detta

innebär att vid värderingen av fondens innehav per årsskiftet 2010 utnyttjades i huvudsak värderingen av riskkapitalfonderna per den 30 september 2010 justerat för in- och utflöden under det fjärde kvartalet. Denna värderingsmetodik har konsekvent tillämpats av Andra AP-fonden sedan start.

En analys av hur stor påverkan denna tidsförskjutning haft sedan september 2009, visar att AP-fondens värdering i officiella bokslut legat drygt 200 mnkr under den slutliga värderingen som erhållits från riskkapitalfonderna.

Validering av värderingar inom Private equity, mnkr



Kontrollerat risktagande

Hög avkastning är förknippat med risktagande. Andra AP-fonden och de övriga buffertfonderna har därför till uppgift att ta ett visst mått av risk. Risktagandet ska vara kalkylerat på förhand och vara möjligt att kontrollera i efterhand.

Portföljens risk 2010

För 2010 redovisar Andra AP-fonden en låg aktiv risk för den totala portföljen. I de portföljer där fonden valt att ha hög risk har risktagandet medfört god avkastning. Den aktiva risken för fondens totala noterade portfölj, mätt på 12 månaders historik, har fortsatt minska under 2010. Vid utgången av 2010 uppgick den till 0,3 procent. Största nedgången står tillgångslaget utländska aktier för, som under året minskade från 1,1 procent till 0,5 procent. Detta beror till stor del på minskad volatilitet för tillgångslaget.

Informationskvoten för den totala noterade portföljen uppgick till historiskt höga 2,7. Detta beror på en mycket bra aktiv avkastning under 2010 samt fortsatt minskad aktiv risk.

Fondens sharpekvot är fortsatt god och uppgick till 1,1 per utgången av 2010, vilket är en minskning från föregående år. Durationen i ränteportföljen uppgick till 4,7 år den 31 december, vilket motsvarar en minskning om cirka 0,4 år jämfört med föregående år.

Regleringar på fyra nivåer

Hur mycket risk Andra AP-fonden och de tre andra stora buffertfonderna får ta bestäms av riksdagen, som anger ramarna för fondernas risktagande. Andra AP-fondens tolkning av dessa ramar finns i fondens riskpolicy, som fastställs av styrelsen. Ännu mer detaljerade instruk-

tioner för hantering och uppföljning av risker finns i vds dokument "Riktlinjer i placeringsverksamheten". För de enskilda förvaltningsmandaten anges ramarna för risktagande i en så kallad Investment Guideline.

Utgångspunkten för Andra AP-fondens risktagande är den årliga ALM-studien, som baseras på ett antal antaganden om marknadsutveckling och risknivåer.

Tre samverkande riskfunktioner

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

Riskbudgetering

Riskbudgetering sker inom ramen för kapitalförvaltningen och innebär att fondens totala aktiva risktagande beräknas och fördelas mellan olika förvaltnings-team. Utifrån matematiska beräkningsmodeller tas riskprofiler fram för såväl strategisk nivå som för respektive team.

Compliance

Compliance ansvarar för att legala och etiska riskaspekter hanteras korrekt och enligt gällande regler. I arbetet ingår att upprätta riktlinjer för hur olika uppgifter ska genomföras samt att kontrollera att regler och riktlinjer efterlevs. 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 samt hur externa förvaltare efterlever ingångna avtal.

Risk Management

Risk Management ansvarar för kontroll och analys av fondens finansiella 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.

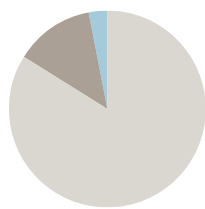
De finansiella riskerna, som ingår i Risk Managements ansvarsområde, utgörs framför allt av marknadsrisk, kreditrisk, likviditetsrisk och operativ risk.

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.

Andra AP-fonden analyserar och följer upp marknadsrisken på fondnivå, per tillgångslag och per mandat. Till sin hjälp har fonden ett antal verktyg och metoder: riskattribution, stresstester och scenarioanalyser. Det görs även löpande

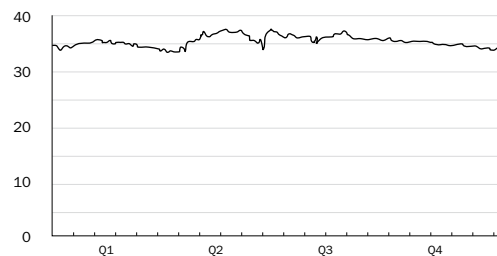
Fördelning av aktiv risk, %



- Låg risk: aktiv risk 0-1%, 84%
- Mellan risk: aktiv risk 1-3%, 13%
- Hög risk: aktiv risk över 3% , 3%

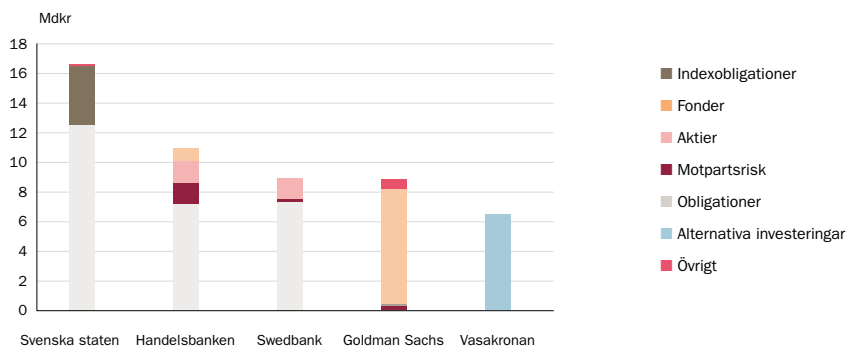
Fördelning av fondens aktiva risk baserat på mandat.

Likviditetsrisk 2010, %



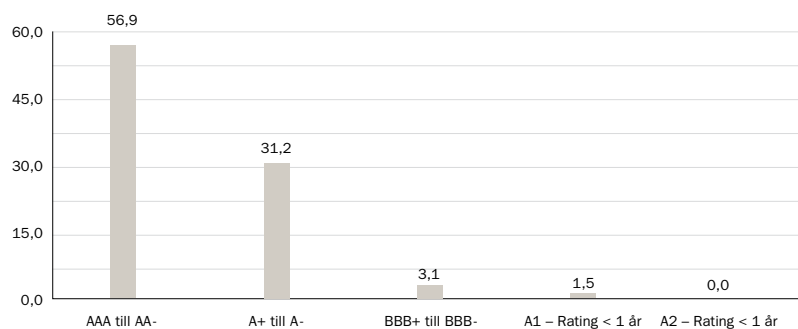
30 procents regeln: Andel räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.

Exponering mot emittent



Total exponering mot de fem största emittentgrupperna.

Kreditkvalitet, %



Fördelning av fondens räntebärande tillgångar per ratingkategori.

ad hoc-analyser för att belysa risktagandet i olika delar av portföljen. Dessutom sker utvärdering (back testing) av riskmodeller samt utvärdering och översyn av limitstrukturen.

Kreditrisk

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

- Motpartsrisk – risken att en motpart i en OTC-transaktion 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 samt gränser för exponering. Utgångspunkten är fastställt räntindex i den strategiska portföljen. Utifrån detta index fastställs ramar för tillåtna avvikelser i form av kreditriskbegränsningar per kreditbetyg.

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.

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 kreditrisklimiten för såväl enskilda aktörer som grupper av emittenter. Detta sker genom att till exempel begränsa den totala kreditrisken gentemot emittenter med olika kreditbetyg.

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/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 Försäkringskassan.

Fondens likviditetsrisk begränsas genom AP-fondlagen, då minst 30 procent av fondens tillgångar ska vara placerade i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk samt att maximalt fem procent av fondens totala tillgångar får vara investerade i riskkapitalfonder.

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, processanalys,

riskindikatorer och workshops.

De operativa riskerna analyseras utifrån en bedömning av sannolikheten att de inträffar samt hur stora konsekvenserna i så fall skulle bli. Utifrån analysen prioriteras riskerna och en åtgärdsplan tas fram.

Genomlysningsprinciper

Fondens risk mätt som Value at Risk (VaR) för Andra AP-fondens totala noterade portfölj uppgick per årsskiftet till 1 954 mnkr beräknat på 95 procents konfidensintervall över en dag. Största risken utgörs av aktierisk, men fondens noterade portfölj har en god diversifiering.

Kreditrisken i fondens räntebärande portfölj belyses bland annat genom fördelningen av innehav per ratingkategori. Av tabellen framgår att 88 procent av fondens räntebärande innehav har rating från AAA till A- enligt S & P (Standard & Poor's).

Likviditetsrisken begränsas bland annat genom 30-procentsregeln (externa placeringsregler för AP1-AP4 som anger att minst 30 procent av fondernas totala kapital måste vara placerade i värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk). Under 2010 har fondens andel legat på kring 35 procent. Fondens räntebärande portfölj har en duration på 4,7 år. Spridningen i duration mellan olika mandat uppgår till mellan 3,6 år och 7,9 år per den 31 december 2010.

Risk mätt som Value at Risk (VaR) för Andra AP-fondens totala noterade portfölj 2010

Mnkr	VaR (95%,1 dag)
Aktierisk	2 192
Valutarisk	210
Ränterisk	198
Diversifiering	-646
Totalt Andra AP-fonden	1 954

Value at Risk-måttet innebär att med 95 procent sannolikhet kommer Andra AP-fonden inte att förlora mer än 2 mnkr över en dag i absoluta termer.

Valutaexponering och derivatinstrument

Valutaexponering

Valutaexponering är en riskfaktor som kan påverka värdet av samtliga tillgångsslag som handlas i annan valuta än svenska kronor.

Andra AP-fondens totala valutaexponeringsgrad är låg, vilket var gynnsamt under 2010.

Fondens valutaexponering uppgick vid årets början till 10 procent och ökade successivt under året. Valutasäkringsgraden för euro ökade under året.

Vid utgången av året var 12 procent av fondens portfölj exponerad mot utländsk valuta. Störst var fondens exponering mot USD och euro. Den låga valutaexponeringen har varit gynnsam, då kronan har stärkts mot de största valutorna.

För fondens totala portfölj exponerad mot utländsk valuta, inklusive valuta-hedge, redovisades ett negativt valutakursresultat uppgående till -2 525 mnkr. Det sammanlagda valutakursresultatet, inklusive ränteeffekt för valutaterminer, uppgick till -2 411 mnkr.

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 2010 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 ränterisk i syfte att positionera fonden mot ränterisk.

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

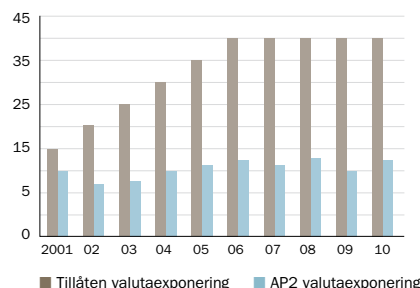
Exponering i derivatinstrument följs upp och analyseras löpande. Aktie- och räntederivat handlas företrädesvis på standardiserade marknader i clearade produkter, varför motpartsriskerna enbart är mot clearinginstitutet. Handelen med valuta- och kreditmarknadens derivatinstrument är inte standardiserad och därmed finns såväl motparts- som leveransrisker gentemot fondens motparter. Vid godkänner och sätter limiter för de motparter som fonden använder för ej standardiserade produkter och exponeringen bevakas löpande. För OTC-handel kräver fonden standardiserade avtal, såsom ISDA-avtal.

Valutaexponering, motvärde i mnkr

2010-12-31	USD	GBP	EUR	JPY	CHF	Övr	Total
Aktier och andelar	36 664	4 923	18 505	5 695	2 005	5 364	73 156
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	21 573	1 876	11 030	0	0	1 415	35 894
Övriga tillgångar och skulder, netto	956	239	1 234	86	183	473	3 171
Derivat exkl. valutaderivat	8 015	4	-2 255	3	-1	-11	5 755
Valutaderivat	-49 580	-5 741	-22 080	-6 888	-828	-6 911	-92 028
Valutaexponering, netto	17 628	1 301	6 434	-1 104	1 359	330	25 948

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

Lagstadgad limit jämfört med Andra AP-fondens valutaexponering, 2001-2010, %



Kompetensdriven organisation

Andra AP-fondens förmåga att attrahera nya medarbetare, behålla dem och bidra till deras utveckling är en förutsättning för att nå de långsiktiga målen. Fonden strävar efter att erbjuda en innovativ och stimulerande arbetsmiljö där medarbetarna har stort eget ansvar och känner delaktighet.

Andra AP-fonden arbetar kontinuerligt med att erbjuda medarbetarna utvecklingsmöjligheter, rekrytera rätt personer samt utveckla ledarskapet. I en organisation med många medarbetare med specifika kompetenser är det viktigt att se till varje persons kompetensbehov och utvecklingsmöjligheter och samtidigt arbeta med teamutveckling. Medarbetarna erbjuds kontinuerlig kompetensutveckling inom sina respektive arbetsområden.

Andra AP-fondens företagskultur präglas av personligt ansvar och individualitet inom ramen för en stark teamanda. Verksamheten bygger på teamarbete med utgångspunkt i gemensamma mål. Samtidigt skapas stort utrymme för individualitet och personligt ansvar.

Organisation

Andra AP-fonden är en kunskapsorganisation, där medarbetarnas specialistkunskaper, skicklighet och engagemang är avgörande för ett framgångsrikt resultat. Inom kapitalförvaltningen arbetar 27 personer, främst förvaltare och analytiker. Kapitalförvaltningsorganisationens strategi bygger på fokus, enkelhet och flexibilitet. 77 procent av kapitalet förvaltas internt och resterande del förvaltas av externa förvaltare. Enligt AP-fondernas placerings-

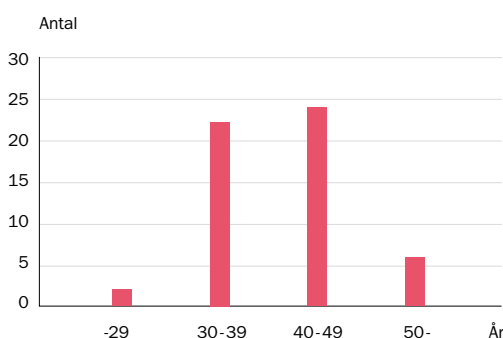
regler ska minst tio procent av fondens tillgångar förvaltas externt, men extern förvaltning används också då fonden bedömt att de själva inte har de interna resurser som krävs.

Inom de affärsstödjande funktionerna arbetar 16 personer, bland annat inom affärskontroll, finansiell redovisning, avkastningsanalys, IT och riskhantering. Övriga funktioner är juridik, HR, kommunikation, ägarstyrning och övriga ledningsfunktioner.

Ledarskapsutveckling ett konkurrensmedel

Ett bra ledarskap är ett viktigt konkurrensmedel och det innebär att medarbetarna utvecklas och motiveras. Andra AP-fonden har en ledarstrategi som beskriver de kompetenser, attityder och ansvar som ledarna inom organisationen förväntas ha. Ledarstrategin utvärderas årligen, där fyra roller identifieras och mäts. Utifrån denna utvärdering får varje ledare en individuell utvecklingsplan.

Åldersfördelning



”När jag är pensionär kommer jag att gå till biblioteket och laga mat för det är så kul.”

Olivia, 6 år



Under 2010 genomfördes för första gången en medarbetarundersökning på fonden. Undersökningen gjordes för att få en samlad bild av hur medarbetarna ser på verksamheten och därmed få en bättre överblick över vilka förbättringsområden som finns. Utifrån undersökningen har både fonden övergripande samt respektive avdelning satt mål på förbättringsområden.

Rekrytering

Andra AP-fonden försöker i första hand att tillämpa intern rekrytering samt uppmuntrar intern rörlighet. På så sätt kan kunskaper och erfarenheter bättre tas tillvara. Fonden har under flera år haft ett samarbete med Handelshögskolan i Göteborg och har härigenom kunnat erbjuda studenter examensarbeten, möjlighet till projektanställningar, praktikplatser och sommarvikariat. På detta sätt har en rekryteringsbas skapats för framtida medarbetare, som långsiktigt kan växa in i nya roller.

Vid utgången av 2010 hade fonden 54 tillsvidareanställda, av dessa var 59 procent män och 41 procent kvinnor. Av fondens verkställande ledning var 50 procent kvinnor. Den genomsnittliga åldern uppgick till 41 år och medianåldern uppgick till 40 år. Fonden hade

en låg personalomsättning under året; tre personer slutade sin anställning och fem personer rekryterades.

Möjligheter för medarbetarna

Motion och hälsa utgör en viktig del av fondens företagskultur och fonden erbjuder därför alla anställda ett friskvårdsbidrag samt regelbundna hälsokontroller. Fondens medarbetare hade under 2010 en mycket låg sjukfrånvaro, endast 0,68 procent.

Andra AP-fonden gör det möjligt för både män och kvinnor att kombinera arbete med familjeansvar genom att erbjuda flexibla arbetstider och arbete under eget ansvar. Därtill stödjer fonden sina medarbetare att vara föräldralediga. Under 2010 var tre män och sex kvinnor föräldralediga under delar av året.

Ersättningsfrågor

Konkurrenskraftiga ersättningsnivåer är en viktig förutsättning för att kunna attrahera, motivera och behålla medarbetare. Under 2010 innefattade Andra AP-fondens incitamentsprogram alla medarbetare utom vd och övriga i fondledningen samt ansvarig för Risk Management. Programmet innebar att alla övriga medarbetare kunde erhålla maximalt två månadslöner i rörlig ersättning. Programmet är dels

kopplat till resultatet för innevarande år, dels till långsiktiga mål. (Systemet finns presenterat på www.ap2.se).

Internt miljöarbete

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

Den egna miljöinventeringen visar att den största miljöpåverkan från Andra AP-fondens verksamhet kommer från elenergianvändning (belysning, kontorsapparater och vitvaror), tillverkning och avfall kopplade till datorer och skärmar, koldioxidutsläpp i samband med resor samt resursförbrukning i form av papper för utskrifter och kopiering. Interna mål har satts upp i samband med en introduktion av en uppdaterad miljöpolicy. En särskild miljögrupp driver fondens interna miljöarbete och miljöutbildning genomförs kontinuerligt för alla medarbetare.

Effektivitet handlar inte bara om kostnader

Det är fondens uppgift att ständigt ställa sig frågan hur vi skapar mest värde vid varje investering. Det är den långsiktiga grundläggande strategin tillsammans med de dagliga aktiviteterna som gör skillnaden mellan de framgångsrika organisationerna och de som inte lyckas lika väl.

Vårt långsiktiga arbete

Andra AP-fonden har ett långsiktigt uppdrag, vilket präglar alla fondens strategier, även effektivitetsstrategin. De strategiska beslut som fattades vid fondens start, som bland annat bygger på hög grad av transparens och en kompromisslöshet vad gäller flexibilitet, har givit oss tre principer för vårt fortsatta arbete.

- Varje investerad resurs ska generera högsta möjliga avkastning.
- Effektivitet ska kunna mätas objektivt via nyckeltal och externa jämförelsegrupper.
- Effektivitet ska kunna ses dels ur ett långsiktigt och dels ur ett kortsiktigt perspektiv.

Fondens sätt att operativt driva effektivitetsarbetet har varit att fastställa årliga fokusområden.

Att lära av de bästa när det gäller kostnadseffektivitet – CEM

Fondens verksamhet och förvaltningskostnader har sedan 2004 jämförts med ett univers av internationellt verksamma pensionsfonder. Analyserna har genomförts i samarbete med Cost Effectiveness Measurement Inc. (CEM), ett globalt verksamt analysföretag. CEM ger en objektiv bild och analyserar kostnaden för att bedriva den samlade förvaltningen med hänsyn

tagen till det förvaldade kapitalets storlek och till fördelningen per tillgångslag, men också till graden av aktiv förvaltning.

Slutsatsen av CEMs analyser är dels att Andra AP-fondens kostnader varje år sedan 2006 ligger under genomsnittet för jämförbara globala pensionsfonder, dels att fondens totala avkastning genom val av strategisk portfölj varit mycket konkurrenskraftig över åren.

TCA skapar fokus på synliga och osynliga kostnader

All typ av kapitalförvaltning innebär såväl direkta som indirekta transaktionskostnader. Med direkta kostnader avses courtage, clearingkostnader och eventuella skatter. De indirekta kostnaderna, såsom marknadspåverkan, är ett sätt att mäta och få indikationer på effektivitet vid exekvering. Fonden följer upp dessa typer av kostnader genom en så kallad TCA-analys (Trade Cost Analysis), som genomförs löpande med fokus på större transitioner.

Fonden har sedan flera år låtit jämföra sina transaktionskostnader med andra stora globala kapitalförvaltare. Syftet har varit att få mått på den egna effektiviteten men också att lära av de bästa i branschen. Mätningar har även genomförts via externa parter för att säkerställa analysernas objektivitet.

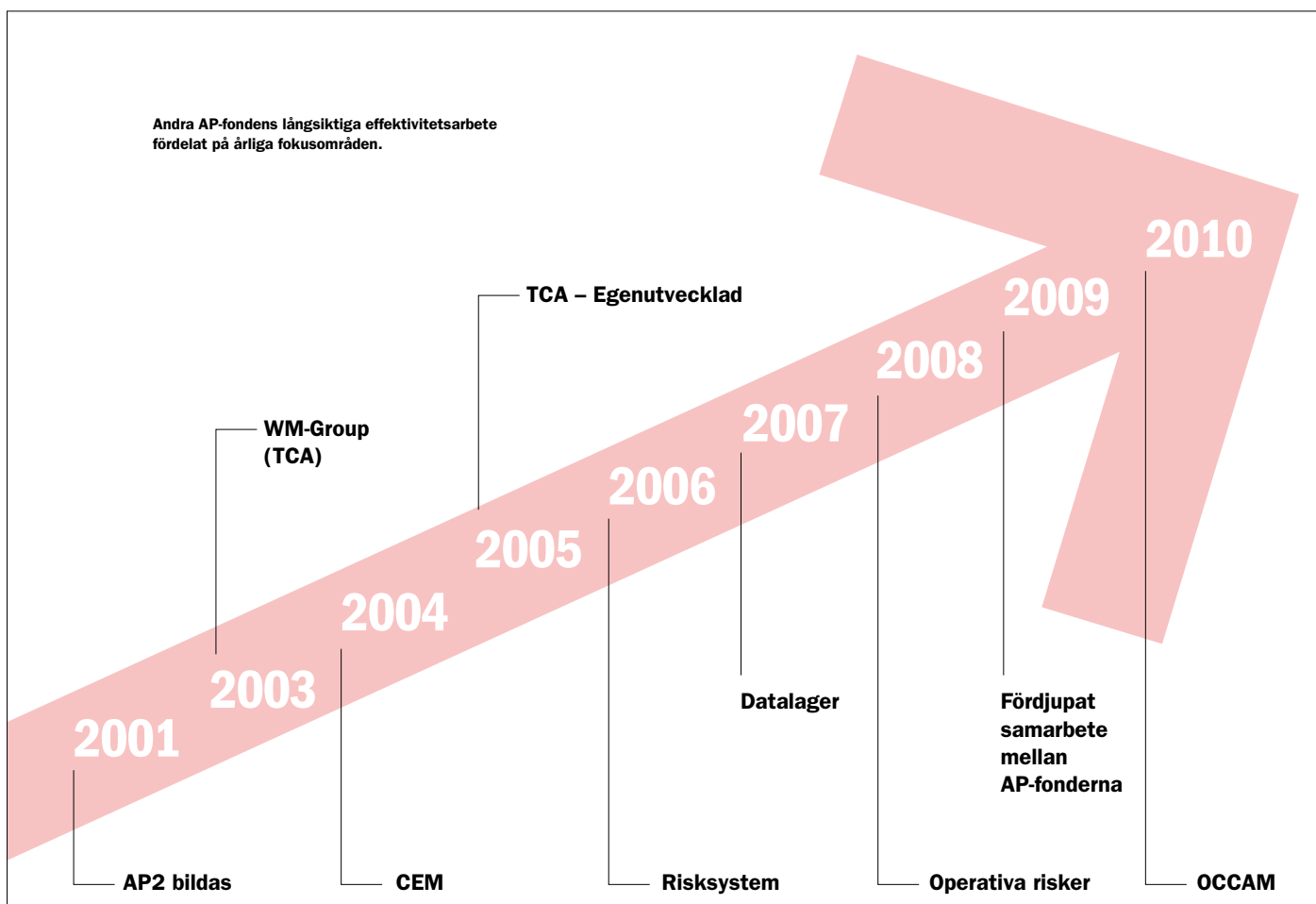
Datalager skapar ett effektivt beslutsstöd

I linje med kraven på flexibilitet och effektivitet har fonden under en flerårsperiod utvecklat och byggt ett datalager. Datalagret fungerar som ett paraply för underliggande system och ger både kvalitetssäkring och möjlighet till sammankoppling av information från olika system och datakällor. Huvudparten av verksamhetens analyser och rapportgenerering sker i datalagret, som därmed representerar en viktig del i fondens beslutsstöd.

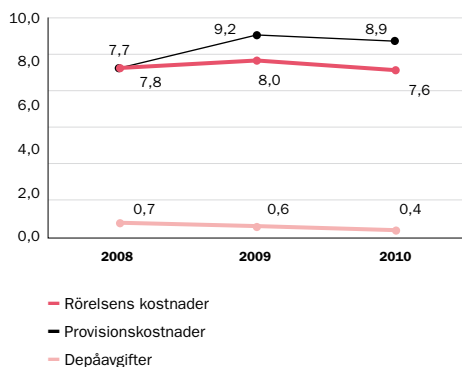
Metodik för att skapa tillförlitlighet och trygghet

All verksamhet innehåller olika former av operativa risker, så även kapitalförvaltning. När fonden etablerades gjordes ett antal strategiska val, bland annat att ha en hög grad av kontroll och noggrannhet i analys av fondens processer, både för att minimera onödigt arbete och för att minska de operativa riskerna. Genom att skapa processer med lågt manuellt inslag frigörs tid och energi till det som är mer väsentligt – att skapa värde. Andra AP-fonden har utvecklat en egen verktygslåda för att identifiera, värdera och eliminera de operativa risker som finns, eller kan finnas, i verksamheten. De risker som identifieras

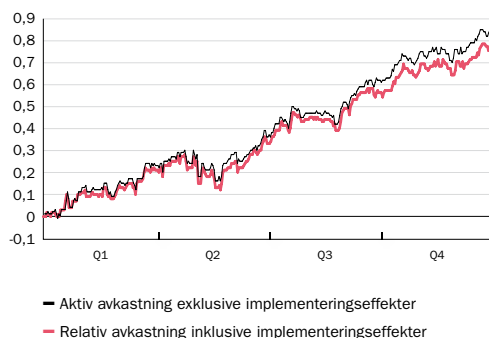
Andra AP-fondens långsiktiga effektivitetsarbete fördelat på årliga fokusområden.



Kostnadsutveckling 2008-2010, kostnader i förhållande till genomsnittligt fondkapital, baspunkter



Resultat från den aktiva förvaltningen – inkl. och exkl. implementeringseffekter, %



Implementeringseffekter uppstår vid en exponering av fondens kapital i enlighet med fondens strategiska allokering. Här ingår till exempel valuta- och likviditetshandlingar samt effekter förknippade med indexbyte och rebalanseringar.

i processen behandlas inom ramen för fondens årliga arbete med affärsplanerna. Resultatet av arbetet återspeglar till fondens revisorer och styrelse.

Fondens kostnadsutveckling över tid

Fondens kostnader består dels av interna rörelsekostnader, dels av provisionskostnader inkluderande externa förvaltnings- och depåkostnader. Storleken på och utvecklingen av provisionskostnaderna är till stor del beroende av portföljens marknadsvärde och fondens strategi avseende andelen externt förvaltad kapital samt graden av aktiv förvaltning.

Andra AP-fonden bedriver en personalintensiv verksamhet, vilket innebär att merparten av de interna rörelsekostnaderna utgörs av personalkostnader. Den andra betydande kostnadsposten är IT-kostnader som inkluderar dels hård- och mjukvara, dels kostnader intimt förknippade med förvaltningen, såsom indexkostnader, informationssystem och börsavgifter. Utvecklingen av de totala kostnaderna sedan 2008 framgår av grafen på föregående sida och visar att fonden har lyckats effektivisera sin interna verksamhet, trots en utökad andel internt förvaltad kapital, samt genomfört en rad projekt och investeringar.

Implementeringseffekter och rebalansering

Då kapitalmarknaden från tid till annan kännetecknas av hög volatilitet, ställs det särskilda krav på flexibilitet för att kunna förändra mandat och inriktning. Fondkapitalet ska exponeras mot marknaderna på ett effektivt sätt enligt den strategiska

portföljen och rebalanseras vid större marknadsrörelser. Eftersom tillgångsslagen ständigt interagerar på sätt som sällan är möjligt att förutse, krävs både en väl utvecklad metodik och kompetens.

De kostnader och intäkter som är hänförliga till exponering och löpande rebalansering av den strategiska portföljen benämns implementeringseffekter. Dessa effekter kan uppstå i terminspositioner, valutahantering och viktavvikelse mellan index. Ett sätt att mäta effektiviteten och flexibiliteten i organisationen och i dess processer är att studera implementeringseffekterna med en självklar målsättning att minimera negativ påverkan på portföljens avkastning.

Under 2010 har dessa implementeringseffekter belastat den relativa avkastningen med 0,07 procent.

Fortsatt samarbete mellan AP-fonderna

Grundtanken vid skapandet av det svenska pensionssystemet med fyra lika stora buffertfonder byggde bland annat på riskspridning och stimulans av en positiv konkurrens fonderna emellan. Dessutom befarades att en gemensam fond genom sin storlek skulle kunna få negativa effekter på den svenska kapitalmarknadens funktionssätt.

Samtidigt har det ända sedan starten funnits ett nära samarbete mellan de fyra stora buffertfonderna inom områden där detta ansetts gynna pensionskapitalets utveckling. Exempel på samarbetsområden är:

- Fondernas arbete inom miljö och etik inom det gemensamma Etikrådet

- Skattefrågor, redovisnings- och värderingsfrågor
- Gemensamma juridiska frågor
- Gemensam röstningsplattform.

Därutöver finns ett löpande erfarenhets- och kompetensutbyte framför allt mellan fondernas administrativa funktioner.

Under 2010 genomförde fonderna gemensamt ett antal analyser avseende såväl ett fördjupat samarbete inom specifika områden som en sammanslagning av de fyra fondernas administrativa organisationer. Slutsatsen av dessa utvärderingar är att det finns möjligheter till samarbete inom främst depåbankstjänster och portföljförvaltningssystem, men att ett mer omfattande samarbete eller en sammanslagning skulle medföra alltför stora etableringskostnader och dessutom innebära stora operationella risker.

För att ytterligare fördjupa det befintliga samarbetet beslutade därför AP-fonderna under året att etablera ett särskilt forum för samverkan med syfte att genom ökad transparens och samordning minska kostnaderna inom ramen för befintliga organisationer. Samarbetet ska dock vara utformat på ett sätt som inte inskränker möjligheten till konkurrens mellan fonderna.

De områden som för närvarande har huvudfokus är:

- Depåbanksrelation
- IT-strategiska frågor
- Outsourcing
- Portföljssystem
- Systemstöd för onoterade tillgångar samt system för dokumenthantering.

Resultaträkning

Belopp i mnkr	Not	Januari-december 2010	Januari-december 2009
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1	2 973	2 491
Erhållna utdelningar		2 435	2 526
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	2	15 042	27 288
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	3	2 135	-803
Nettoresultat, räntebärande tillgångar		1 262	2 022
Nettoresultat, derivatinstrument		1 292	3 322
Nettoresultat, valutakursförändringar		-2 525	-1 656
Provisionskostnader, netto	4	-196	-182
Summa rörelsens intäkter		22 418	35 008
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	-93	-87
Övriga administrationskostnader	6	-67	-63
Summa rörelsens kostnader		-160	-150
ÅRETS RESULTAT		22 258	34 858

Balansräkning

Belopp i mnkr	Not	2010-12-31	2009-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar			
Noterade	7	111 066	101 615
Onoterade	8	12 759	9 651
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	9	85 589	81 600
Derivatinstrument	10	9 707	9 709
Kassa och bankmedel		2 599	2 400
Övriga tillgångar	11	28	12
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	1 845	1 825
SUMMA TILLGÅNGAR		223 593	206 812
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Skulder			
Derivatinstrument	10	912	2 354
Övriga skulder	13	92	52
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	14	82	116
Summa skulder		1 086	2 522
Fondkapital			
	15		
Ingående fondkapital		204 290	173 338
Nettobetalingar mot pensionssystemet		-4 041	-3 906
Årets resultat		22 258	34 858
Summa fondkapital		222 507	204 290
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER		223 593	206 812
Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden			
	16		
Övriga ställda panter och jämförliga säkerheter		1 710	1 984
Åtaganden		7 028	8 130

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, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden utarbetat gemensamma redovisnings- och värderingsprinciper vilka har tillämpats och sammanfattas nedan. Redovisnings- och värderingsprinciperna är oförändrade mot föregående år.

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. Eftersom IFRS är under omfattande omarbetning, har anpassningen under 2010 inriktats mot informationskrav enligt IFRS 7. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Mot nu gällande IFRS har följande större skillnader identifierats:

Fonderna värderar inte finansiella instrument baserat på köp- och säljkurs utan på marknadsnotering enligt valt index (oftast mid-kurs). Transaktionskostnader, såsom courtage, redovisas i resultaträkningen under nettoresultatet för respektive tillgångsslag. Courtagekostnaden specificeras i not.

Värdering av noterade aktier och andelar baseras på fondadministratörens värdering. Då denna värdering kan ha eftersläpning på 1 till 3 månader, justerar fonderna för tillkommande kassaflöden under denna period. I förvaltningsberättelsen återfinns relevant känslighetsanalys.

Koncernredovisning upprättas inte.

Affärsdagsredovisning

Transaktioner i värdepapper och derivat-instrument 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, framför allt transaktioner avseende onoterade aktier, redovisas i balansräkningen per likviddagen, vilket överensstämmer med marknadspraxis.

Nettoredovisning

Nettoredovisning tillämpas för fondlikvider, repor och derivatinstrument i de fall det finns en sakrättslig rätt till kvittning av tillgångar och skulder och om avsikten är att avveckla dem samtidigt.

Utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta bokförs till valutakursen på transaktionsdagen. Tillgångar och skulder i utländsk valuta värderas till balansdagens valutakurser. Värdeförändringar på tillgångar och skulder i utländsk valuta uppdelas i en del som är hänförlig till värdeförändringen av tillgången eller skulden i lokal valuta och en del som är orsakad av valutakursförändringen.

Innehav i dotterbolag/intressebolag

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder upptas aktier i dotterbolag/intressebolag till verkligt värde. Någon skyldighet att upprätta koncernredovisning föreligger inte.

Värdering av finansiella instrument

Fondens samtliga placeringar värderas till verkligt värde, varvid såväl realiserade som orrealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. I de fall hänvisning nedan sker till vald indexleverantör, se avsnitt "Index ett viktigt redskap" i årsredovisningen för information kring aktuella index. Nedan beskrivs hur verkligt värde fastställs för fondens olika placeringar.

Noterade aktier och andelar

Aktier och andelar som är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, värderas till verkligt värde. Verkligt värde beräknas utifrån balansdagens officiella marknadsnotering enligt fondens valda indexleverantör, oftast mid-kurs. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

Aktier och andelar som inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, värderas till verkligt värde baserat på värdering erhållen från motparten eller annan extern part. Värderingen uppdateras, då ny värdering erhålls och justeras för eventuella kassaflöden fram till bokslutstillfället. I de fall fonden på goda grunder bedömer att värderingen är felaktig kan en justering ske av erhållen värdering. Värderingen följer IPEVs (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.

Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Obligationer och andra räntebärande tillgångar värderas till verkligt värde. Verkligt värde beräknas utifrån balansdagens officiella marknadsnotering (oftast köpkurs) enligt fondens valda indexleverantör. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i 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.

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

Derivatinstrument

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

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder.

Skillnaden mellan terminskurs och avistakurs för valutaterminer periodiseras linjärt över terminskontraktets löptid och redovisas som ränta.

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. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper består av värdepapper och 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. Värdet av utlånade värdepapper, samt säkerheter för dessa, redovisas under "Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden". Ersättning för utlånade värdepapper redovisas som ränteintäkt.

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 direkta transaktionskostnader såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa

förvaltare samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår när förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå där vinstdelning tillämpas, redovisas som avgående post under nettoresultat för aktuellt tillgångsslag i resultaträkningen.

Förvaltararvoden för onoterade aktier och andelar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, ingår i det orealiserade resultatet. I övriga fall redovisas de som provisionskostnader.

Rörelsens kostnader

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärvad programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.

Skatter

Andra AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige.

Skatt på utdelningar och kupongskatter som påförs i vissa länder netto redovisas i resultaträkningen under respektive intäktsslag.

Fonden är avregistrerad från skattskyldighet för mervärdesskatt, eftersom fonden inte anses utgöra näringsidkare. Detta medför att fonden inte har rätt att återfå fakturerad mervärdesskatt. Betald och reserverad mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost.

Noter till resultat- och balansräkningarna

NOT 1 Räntenetto

Belopp i mnkr	Januari-december 2010	Januari-december 2009
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	2 843	2 774
Derivatinstrument	529	888
Övriga ränteintäkter	44	103
Summa ränteintäkter	3 416	3 765
Räntekostnader		
Derivatinstrument	-415	-1 233
Övriga räntekostnader	-28	-41
Summa räntekostnader	-443	-1 274
Räntenetto	2 973	2 491

NOT 2 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Januari-december 2010	Januari-december 2009
Resultat noterade aktier och andelar	15 089	27 343
avdrag courtage	-47	-55
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	15 042	27 288

NOT 3 Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	Januari-december 2010	Januari-december 2009
Realisationsresultat	51	35
Orealiserade värdeförändringar*	2 084	-838
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	2 135	-803

* Orealiserade värdeförändringar inkluderar under 2010 återbetald management fee om 62 mnkr.

NOT 4 Provisionskostnader, netto

Belopp i mnkr	Januari-december 2010	Januari-december 2009
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	182	165
Externa förvaltningsarvoden, onoterade tillgångar	5	6
Övriga provisionskostnader inklusive depåbankskostnader	9	11
Summa provisionskostnader	196	182

I Provisionskostnader ingår ej prestationsbaserade kostnader. Prestationsbaserade kostnader har under året uppgått till 189 (60) mnkr och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag. Externa förvaltararvoden för onoterade tillgångar redovisas under provisionskostnader i den mån avtalen ej medger återbetalning före vinstdelning i samband med framtida vinstgivande avyttringar.

Under året har totalt 139 (140) mnkr erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar. Av dessa avser 134 (134) mnkr avtal som medger återbetalning av erlagda förvaltningsarvoden före vinstdelning vid avyttring. Dessa redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde.

Fondkapitalets fördelning mellan externa förvaltningsmandat och intern förvaltning per 2010-12-31, mnkr

Mandat	Jämförelseindex	Genomsnittligt förvaltad kapital 2010	Marknadsvärde per 2010-12-31*	% av fondkapital	Extern förvaltningskostnad
Externa diskretionära förvaltningsmandat					
Aktiemandat					
Aktiv förvaltning					
Carnegie	Globala aktier	MSCI World	2 668	2 753	
MFS	Globala aktier	MSCI World	5 302	5 605	
Fundamentalindex förvaltning	Sverige - Aktier, modellportfölj	FTSE RAFI Sverige	**	**	
Fundamentalindex förvaltning	Global - Aktier, modellportfölj	FTSE RAFI Global	**	**	
Summa			7 970	8 358	4 40
Räntemandat					
Aktiv förvaltning					
Rogge	Globalt kreditmandat	Barclays Global Agg Develop credit ex Japan	9 425	4 804	
Pimco	Globalt kreditmandat	Barclays Global Agg Develop credit ex Japan	4 249	4 151	
Standish	Globalt kreditmandat	Barclays Global Agg Develop credit ex Japan	2 109	2 061	
Summa			15 783	11 016	5 19
GTAA-mandat					
Aktiv förvaltning					
IPM/First Quadrant					5
Totalt externa diskretionära förvaltningsmandat			23 753	19 374	9 64
Investeringar i noterade externa fonder					
Aktiefonder	enligt resp. fond		17 399	12 658	
Räntefonder	enligt resp. fond		10 595	10 261	
GTAA-fonder	enligt resp. fond		1 855	1 951	
Totalt investeringar i noterade externa fonder			29 849	24 870	11 118
Investeringar i noterade riskkapitalfonder, skogs- och jordbruksfastigheter			6 407	7 274	3 5
SUMMA EXTERNT FÖRVALTAT KAPITAL OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER			60 009	51 518	23 187
Interna förvaltningsmandat					
Noterade aktier och andelar	SBX, SEW, CSX, MSCI World			96 942	
Räntemandat inklusive konvertibler i alternativa investeringar	SHB, Barclays			61 518	
Kassa och bankmedel				-155	
Onoterade aktier i intressebolag, inklusive förlagslån				12 685	
SUMMA INTERNT FÖRVALTAT KAPITAL				170 990	77
Övriga tillgångar och skulder				-1	
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				222 507	100

* Marknadsvärde inklusive allokerad likviditet, derivat och upplupna räntor.

** Kapitalet förvaltas av den interna förvaltningsorganisationen baserat på en externt förvaltat modellportfölj med fundamentalindex.

NOT 5 Personalkostnader

Belopp i tkr	Januari-december 2010		Januari-december 2009	
	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor
Medelantal anställda	30	24	31	21
Anställda 31 december*	32	22	31	22
Antal personer i ledningsgruppen 31 december	3	3	3	3
* Vid utgången av 2010 hade fonden 54 tillsvidareanställda.				
Löner och arvoden				
Styrelseordförande		101		100
Vd		2 792		2 689
Styrelsen exklusive ordförande		390		369
Ledningsgruppen exklusive vd		9 583		9 100
Övriga anställda		35 921		34 113
Löner och arvoden totalt		48 787		46 371
Rörlig ersättning				
Vd		-		-
Ledningsgruppen exklusive vd		-		-
Övriga anställda		4 725		3 719
Rörlig ersättning totalt		4 725		3 719
Ersättning till styrelseledamöter utöver styrelsearvode				
		-		-
Pensionskostnader (inklusive särskild löneskatt)				
Vd		1 289		1 282
Ledningsgruppen exklusive vd		3 840		4 749
Övriga anställda		14 522		12 541
Pensionskostnader totalt		19 651		18 572
Sociala kostnader				
Styrelseordförande		10		10
Vd		893		863
Styrelsen exklusive ordförande		124		106
Ledningsgruppen exklusive vd		3 106		2 970
Övriga anställda		12 833		12 001
Sociala kostnader totalt		16 966		15 950
Övriga personalkostnader		2 933		2 758
Totalt personalkostnader		93 062		87 370

Vd

I vds anställningsavtal förbinder sig fonden att betala premier för tjänstepensions- och sjukförsäkring med pensionsålder 65 med en årlig premie motsvarande 25 procent av bruttolönen. Vid uppsägning från fondens sida äger vd rätt till avgångsvederlag, motsvarande 18 månadslöner utöver lön under uppsägningstiden om 6 månader, reducerat med inkomst från ny anställning. Avgångsvederlaget beräknas på den kontanta månadslönen vid uppsägningstidens utgång. Erhållna förmåner för vd uppgår till 50 tkr.

Ledningsgrupp

Lön, andra ersättningar samt pensionskostnader (inklusive särskild löneskatt) för ledningsgruppen uppgår under 2010 till totalt 13 424 (13 849) tkr. Löner och ersättningar särredovisas enligt följande: Chef A 2 316 (1 632) tkr, Chef B 1 912 (1 799) tkr, Chef C 2 001 (1 975) tkr, Chef D 1 889 (1 855) tkr, Chef E 1 466 (1 839) tkr. Pensioner inklusive särskild löneskatt särredovisas enligt följande: Chef A 805 (1 790) tkr, Chef B 1 100 (921) tkr, Chef C 724 (721) tkr, Chef D 676 (585) tkr, Chef E 535 (732) tkr. Utöver lön, andra ersättningar och pension har ledningsgruppen erhållit förmåner enligt följande särredovisning: Chef A 32 (129) tkr, Chef B 70 (68) tkr, Chef C 65 (66) tkr, Chef D 63 (69) tkr, Chef E 55 (33) tkr.

Medlemmar i ledningsgruppen omfattas ej av programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning. För ledande befattningshavare gäller pensionsavtalet mellan BAO och JUSEK/CR/CF (SACO). Regeringens riktlinjer anger 6 månaders uppsägningstid med 18 månaders avgångsvederlag för ledande befattningshavare.

För ledande befattningshavare på Andra AP-fonden anställda innan regeringens riktlinjers ikraftträdande gäller 12 månaders uppsägningstid utan avgångsvederlag. Dessa har ej omförhandlats, då detta skulle medföra en högre kostnad för fonden.

Löneväxling

Samtliga anställda ges möjlighet att löneväxla lön mot pension.

Rörlig ersättning

Styrelsen har beslutat om ett program för rörlig ersättning i linje med regeringens riktlinjer. Under 2010 innefattade Andra AP-fondens incitamentsprogram alla medarbetare utom vd och övriga i fondledningen samt ansvarig för Risk. Programmet innebar att alla övriga medarbetare kunde erhålla maximalt 2 månadslöner i rörlig ersättning. Programmet är dels kopplat till resultatet för innevarande år, dels till långsiktiga mål. En förutsättning för att den rörliga ersättningen ska betalas ut är att fonden redovisar ett positivt totalresultat. Programmets omfattning beskrivs på fondens hemsida www.ap2.se

Berednings- och beslutsprocess

Styrelsearvoden fastställs av regeringen. Styrelsen fastställer vds lön och riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

Styrelseledamöters övriga styrelseuppdrag Se sidan 56.

Sjukfrånvaro

Sjukfrånvaron i Andra AP-fonden uppgår under 2010 till 0,68 procent räknat som total sjukdomstid i procent av total ordinarie arbetstid för samtliga medarbetare. Ingen av fondens medarbetare har haft en sjukskrivningstid som överstiger 60 dagar. Sjukfrånvaron för män uppgår till 0,67 procent och för kvinnor till 0,70 procent.

NOT 6 Övriga administrationskostnader

Belopp i mnkr	Januari-december 2010	Januari-december 2009
Lokalkostnader	5	5
Informations- och IT-kostnader	39	38
Köpta tjänster	9	6
Övriga kostnader	14	14
Summa övriga administrationskostnader	67	63

Arvoden till revisorerna

Revisionsuppdrag	2010	2009
Ernst & Young	1,35	1,12
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget		
Ernst & Young	0,25	0,40
Summa ersättning till Ernst & Young	1,60	1,52

NOT 7 Noterade aktier och andelar

Belopp i mnkr	2010-12-31		2009-12-31	
	Verkligt värde	Anskaffningsvärde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Svenska aktier	42 818	30 220	35 572	28 670
Utländska aktier	53 577	53 027	51 130	51 278
Andelar i svenska fonder	2 357	976	2 778	1 412
Andelar i utländska fonder*	12 314	9 391	12 135	8 312
Summa noterade aktier och andelar	111 066	93 614	101 615	89 672
* varav andelar i blandfonder	1 972	1 652	1 808	1 652

Specifikation över de värdemässigt tjugo största svenska och utländska innehaven återfinns på sidorna 52-53.

En komplett förteckning över svenska och utländska innehav återfinns på fondens hemsida www.ap2.se

Fem största aktieinnehaven på OMX Stockholmsbörsen

Namn	Antal	Verkligt värde	Kapital, %	Röster, %
Volvo	28 980 427	3 409	1,36	1,13
Ericsson	34 631 924	2 706	1,06	0,62
Nordea Bank	34 197 097	2 502	0,84	0,84
Hennes & Mauritz	9 241 053	2 070	0,59	0,38
Atlas Copco	11 562 737	1 901	0,94	0,96

Forts. not 7 | **Fem största utländska aktieinnehaven**

Namn	Antal	Verkligt värde
AstraZeneca	3 996 841	1 235
ABB	7 486 027	1 133
Nestlé	1 506 380	598
Exxon Mobil	1 158 300	569
Banco Santander	6 011 100	431

NOT 8 Onoterade aktier och andelar

Belopp i mnkr, 2010-12-31	Org nr	Antal aktier	Ägarandel kapital, %	Ägarandel röster, %	Startår	Anskaffningsvärde
Svenska aktier och andelar						
Andra & Sjötte Fastigheter AB	556694-3022	5,000	100	100		2
Vasakronan Holding AB	556650-4196	1 000 000	25	25		1 221
NS Holding AB	556594-3999	1 819 884	50	50		811
EQT Northern Europe KB (EQT III)	969670-3405		1		2001	67
Swedestart Life Science KB	969675-2337		5		2001	18
Swedestart Tech KB	969674-7725		3		2001	10
Utländska aktier och andelar						
AG Real Value Fund			10		2010	99
Ares Corporate Opportunities Fund III			1		2008	196
Carlyle Asia Growth Partners IV			5		2008	91
Carlyle Europe Partners III			0,9		2006	228
Carlyle Riverstone Global Energy and Power Fund III			0,8		2005	163
Carlyle Riverstone Global Energy and Power Fund IV			0,8		2008	209
Carlyle Riverstone Renewable Energy Infrastructure Fund I			3		2005	140
Carlyle Riverstone Renewable and Alternative Energy Fund II			2		2008	177
CVC European Equity Partners IV			0,6		2005	214
CVC European Equity Partners V			0,5		2008	224
EQT Expansion Capital I Fund			16		2003	98
Generation IM Climate Solutions Fund			5		2008	156
H.I.G. Bayside Loan Opportunity Fund II			5		2010	56
Khosla Ventures III			4		2009	131
Lyceum Capital Fund II			10		2008	97
Mid Europa Fund III			3		2007	243
New Forests Australia New Zealand Forest Fund			9		2010	22
New Mountain Partners III			1		2007	140
Nordic Capital V			3		2003	385
Nordic Capital VI			3		2006	443
Nordic Capital VII			1		2008	218
Pathway Private Equity Fund IX			99		2004	787
Pathway Private Equity Fund IXB			99		2005	1 082
Pathway Private Equity Fund IXC			99		2008	270
R/C Pattern Energy Feeder			5		2010	85
Resolute Fund II			1		2007	97
Sequoia Capital 2010			2		2010	16
Sun Capital Partners V			0,4		2007	64
TCV VII			1		2007	56
Thomas H Lee Equity Fund VI			0,4		2006	155
TPG Asia V			1		2007	151
TPG Credit Strategies Fund			6		2007	206
TPG Partners V			0,3		2006	250
TPG Partners VI			0,3		2008	122
TPG Star			4		2007	230
Summa onoterade aktier och andelar						9 430
Totalt verkligt värde						12 759

NOT 9 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Belopp i mnkr	2010-12-31		2009-12-31	
	Verkligt värde	Anskaffningsvärde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Svenska staten	14 165	13 774	15 354	14 608
Svenska kommuner	276	278	225	218
Svenska bostadsinstitut	24 311	24 510	20 295	19 827
Övriga svenska emittenter				
Finansiella företag	3 045	3 052	3 023	2 924
Icke-finansiella företag	6 415	6 218	6 489	6 413
Utländska stater	9 232	9 542	9 402	9 143
Övriga utländska emittenter	26 945	26 580	24 712	23 707
Dagslån	1 200	1 200	2 100	2 100
Summa	85 589	85 154	81 600	78 940
Realränteobligationer	4 125	3 765	3 943	3 559
Övriga obligationer	62 981	64 314	58 641	57 372
Certifikat	499	499		
Onoterade reverslån	3 625	3 625	4 250	4 250
Onoterade konvertibla förlagslån	2 220	2 016	2 089	2 016
Andelar i utländska räntefonder	10 939	9 735	10 577	9 643
Dagslån	1 200	1 200	2 100	2 100
Summa	85 589	85 154	81 600	78 940
varav värderat enligt teoretisk modellvärdering		1 700	2 100	

NOT 10 Derivatinstrument

Belopp i mnkr, 2010-12-31		Nominellt belopp*	Derivatinstrument med positivt verkligt värde	Derivatinstrument med negativt verkligt värde
Valutarelaterade instrument				
Optioner	Innehavd	1 201	4	
	Utställd	1 093		2
Terminer		217 368	1 673	725
Summa		219 662	1 677	727
varav clearat		—		
Aktierelaterade instrument				
Terminer		2 725	15	0
Summa		2 725	15	0
varav clearat		2 725		
Ränterelaterade instrument				
Optioner	Innehavd	27	3	2
	Utställd	81	3	3
FRA/Terminer		104 722	25	43
Summa		104 830	31	48
varav clearat		104 825		
Övriga finansiella instrument				
Övriga instrument		6 727	7 984	137
Summa		6 727	7 984	137
varav clearat		—		
Summa derivatinstrument			9 707	912
varav värderat enligt modellvärdering			1 677	727

* Med nominellt belopp avses antal kontrakt multiplicerat med kontraktbeloppet för derivatinstrumentens absoluta tal. Beloppet inkluderar därmed såväl köpta som sålda kontrakt brutto. Se beskrivning av vilka derivatinstrument som används och vilka risker som hanteras via derivat på sidan 34.

NOT 11 Övriga tillgångar		
Belopp i mnkr	2010-12-31	2009-12-31
Fordringar sålda ej likviderade tillgångar	24	10
Övriga fordringar	4	2
Totalt	28	12
NOT 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		
Belopp i mnkr	2010-12-31	2009-12-31
Upplupna ränteintäkter	1 729	1 695
Upplupna utdelningar	49	56
Restitutioner	42	47
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	25	27
Totalt	1 845	1 825
NOT 13 Övriga skulder		
Belopp i mnkr	2010-12-31	2009-12-31
Skulder köpta ej likviderade tillgångar	83	41
Leverantörsskulder	6	8
Övriga skulder	3	3
Totalt	92	52
NOT 14 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader		
Belopp i mnkr	2010-12-31	2009-12-31
Upplupna externa förvaltararvoden	41	54
Upplupen räntekostnad på valutaterminer	18	39
Övriga upplupna kostnader	23	23
Totalt	82	116
NOT 15 Fondkapital		
Belopp i mnkr	2010-12-31	2009-12-31
Ingående fondkapital	204 290	173 338
Nettobetalingar mot pensionssystemet		
Inbetalda pensionsavgifter	51 267	50 678
Utbetalda pensionsmedel till Pensionsmyndigheten	-55 050	-54 348
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-1	-5
Reglering av pensionsrätter avseende tidigare år	0	0
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-257	-231
Summa nettobetalingar mot pensionssystemet	-4 041	-3 906
Årets resultat	22 258	34 858
Utgående fondkapital	222 507	204 290
NOT 16 Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden		
Belopp i mnkr	2010-12-31	2009-12-31
Övriga ställda panter och jämföriga säkerheter		
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper och kontantsäkerhet*	1 371	1 703
Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	339	281
Totalt	1 710	1 984
* Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 1 444 (1 764) mnkr.		
Åtaganden		
Åtagande om framtida investeringar avseende onoterade innehav	6 927	7 552
Åtagande om framtida investeringar avseende noterade räntebärande innehav	101	571
Utestående löfte om garanti i nyemission	-	7
	7 028	8 130

Förvaltningsberättelsen, resultaträkningen, balansräkningen och noterna för 2010 har fastställts av styrelsen.

Göteborg den 10 februari 2011

Marie S. Arwidson
Ordförande

Sven Björkman
Vice ordförande

Anders Jansson

Roland Svensson

Märtha Josefsson

Jeanette Hauff

Ola Alfredsson

Lillemor Smedenvall

Lasse Thörn

Revisionsberättelse för Andra AP-fonden

Org nr 857209-0606

Vi har granskat årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens förvaltning i Andra AP-fonden för räkenskapsåret 2010. Fondens årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 18-51. Det är styrelsen som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att lagen om allmänna pensionsfonder tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

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

Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

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

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

Vi tillstyrker att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Göteborg den 14 februari 2011

Anna Peyron
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Lars Bonnevier
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Aktier, andelar och räntebärande värdepapper

Andra AP-fondens 20 största svenska aktieinnehav¹⁾

Bolagsnamn	Kapitalandel, %	Innehav	Verkligt värde, mnkr	Röstandel, %	Sektor
Volvo A	0,33	7 142 172	821	0,87	Industri
Volvo B	1,03	21 838 255	2 588	0,26	Industri
Ericsson (LM) B	1,06	34 631 924	2 706	0,62	IT
Nordea Bank	0,84	34 197 097	2 502	0,84	Finans
Hennes & Mauritz B	0,59	9 241 053	2 070	0,38	Konsumentvaror
Atlas Copco A	0,65	8 085 015	1 372	0,93	Industri
Atlas Copco B	0,29	3 477 722	529	0,03	Industri
Sandvik	0,11	13 707 365	1 797	0,11	Industri
Svenska Handelsbanken A	1,13	7 071 783	1 520	1,13	Finans
SEB A	1,17	25 589 704	1 436	1,18	Finans
TeliaSonera	0,6	26 768 046	1 427	0,6	Telekommunikation
Swedbank A	0,96	11 129 042	1 044	0,97	Finans
Swedbank Preferensaktie	0,32	3 681 328	353	0,31	Finans
Investor A	0,02	153 580	21	0,04	Finans
Investor B	1,15	8 849 387	1 273	0,25	Finans
SKF B	1,43	6 518 525	1 249	0,76	Industri
SCA A	0,06	424 208	45	0,27	Råvaror
SCA B	1,6	11 273 715	1 197	0,69	Råvaror
Scania B	0,8	6 362 935	984	0,14	Industri
Skanska B	1,7	7 184 012	958	1,15	Industri
Electrolux B	1,45	4 478 690	855	1,15	Konsumentvaror
Tele2 B	1,31	5 855 640	817	0,92	Telekommunikation
Assa Abloy B	1,18	4 306 460	816	0,8	Industri
Boliden	1,62	4 437 150	607	1,62	Råvaror
Alfa Laval	0,94	3 970 657	563	0,94	Industri

Andra AP-fondens innehav i fonder

Svenska fonder	Innehav, andelar	Verkligt värde, mnkr	Utländska fonder	Innehav, andelar	Verkligt värde, mnkr
SHB Småbolag	1 386 109	815	Trilogy Emerging Market	104 271	1 031
Lannebo Småbolagsfonder	21 389 318	803	Barclays GTAA	98 695	990
Carlson Småbolag	482 767	739	Wellington Emerging Market Debt	11 742 789	967
			Bridgewater GTAA	76 700	962
Utländska fonder			Advent Global Phoenix High Grade Convertible Fund	1 000 104	743
Morgan Stanley Convertible Bond Fund	16 379 088	3 353	CQS Archipelago Convertible Bond Strategies Fund	100 201	728
Generation Global Equity Fund	2 513 758	2 935	AllianceBernstein Legacy Securities	85 000 000	678
Vanguard Fixed Income Fund	2 735 511	2 769	AQR Convertible Opportunities Bond Fund	78 700	649
State Street Emerging Market Enhanced	31 549 264	2 616	Carnegie World Wide Asia Equity Fund	444 128	61
Genesis Emerging Market	5 475 561	1 990			
Wellington Emerging Market	10 651 126	1 729			
Stone Harbor Emerging Market Debt	1 188 131	1 051			

Andra AP-fondens 20 största utländska aktieinnehav¹⁾

Bolagsnamn	Innehav	Verkligt värde, mnkr	Sektor
ABB	7 486 027	1 133	Industrials
AstraZeneca	3 996 841	1 235	Health Care
Nestlé	1 506 380	598	Consumer Staples
Exxon Mobil	1 158 300	569	Energy
Banco Santander	6 011 100	431	Financials
Apple	195 600	424	Information Technology
Daimler	896 280	410	Consumer Discretionary
Siemens	487 540	408	Industrials
British American Tobacco	1 543 786	400	Consumer Staples
Allianz	496 196	398	Financials
Chevron	634 201	389	Energy
Vodafone	21 607 600	377	Telecommunication Services
Eni	2 515 350	371	Energy
Total	1 032 690	369	Energy
General Electric	2 955 000	363	Industrials
Telefonica	2 205 050	338	Telecommunication Services
Microsoft	1 769 900	332	Information Technology
AT&T	1 658 000	327	Telecommunication Services
BASF	568 880	306	Materials
Procter & Gamble	695 419	301	Consumer Staples

¹⁾ Sammanställningen avser fondens 20 värdemässigt största innehav i svenska respektive utländska aktier.

För de utländska bolagen i tabellen ovan redovisas inte fondens röst- och kapitalandelar då dessa inte i något fall överstiger 0,3 procent.

En fullständig sammanställning av fondens aktieportfölj återfinns på fondens hemsida www.ap2.se

Andra AP-fondens innehav i obligationer och andra räntebärande värdepapper**Svenska nominella obligationer, fem största innehav**

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Stadshypotek AB 1573	3 237
Spintab Swedmortgage AB 176	3 168
Swedish Government 1052	2 500
Swedish Government 1047	2 376
Spintab Swedmortgage AB 182	2 229

Globala krediter, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Bundesobligation 157	150
Credit Suisse First Boston 4,75%	116
European Investment Bank 4,75%	101
Morgan Stanley Dean Witter 7,3 %	99
Metlife Global Funding I 5,125%	94

Svenska realränteb obligationer, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Swedish Government 3104	1 182
Swedish Government 3105	1 096
Swedish Government 3102	980
Swedish Government 3106	527
Swedish Government 3107	271

Globala statsobligationer, fem största innehav

Obligation	Verkligt värde, mnkr
Internatl Bank Recon Dev-Global 3,5%	256
Germany (Federal Republic) 3,75%	242
Eksportfinans A/S 5,5%	227
Kommunalbanken A/S 2,25%	213
Kredit Fuer Wiederaufbau 3,875%	196

Detaljerad information om Andra AP-fondens innehav av räntebärande värdepapper återfinns på fondens hemsida www.ap2.se.

Fondstyrningsrapport

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

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

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

Styrelsen

Andra AP-fondens styrelse utses av regeringen och ska bestå av nio ledamöter. Två av ledamöterna utses efter förslag från organisationer som företräder arbetstagarintressen och två efter förslag av organisationer som företräder arbetsgivarintressen. Ordförande och vice ordförande utses av regeringen bland de ledamöter som inte utses efter förslag av arbetsmarknadens parter. Samtliga ledamöter ska utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Eva Persson avgick ur styrelsen i mars 2010. I juni 2010 fattade regeringen beslut

om ny styrelse med vissa förändringar. Marie S. Arwidson utsågs till ny styrelseordförande efter Gunnar Larsson, som varit fondens ordförande sedan dess bildande. Till nya ledamöter utsågs även Jeanette Hauff och Lasse Thörn. Clas Nykvist och Ylva Thörn lämnade styrelsen. I augusti fattade regeringen beslut om att utse Ola Alfredsson till ny ledamot i styrelsen. Regeringen har hittills valt att tillämpa ettåriga mandatperioder för styrelseledamöterna, varför nuvarande förordnanden gäller till dess att fondens balans- och resultaträkningar för 2010 har fastställts.

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

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

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 sammansätt-

ningen av fondens strategiska portfölj. För att säkerställa att styrelsens beslut verkställs, att riskerna i verksamheten hanteras och att verksamheten i övrigt bedrivs på ett ändamålsenligt sätt fordras också en god kontroll och uppföljning.

Styrelsen har under året haft sex ordinarie sammanträden varav ett längre sammanträde, där övergripande strategiska frågor behandlades med särskilt fokus på förvaltningsstrategin. Vid styrelsens sammanträden deltar förutom styrelsens ledamöter fondens vd och styrelsens sekreterare. Även övriga anställda kan delta som experter eller föredragande i ärenden. Vds insats utvärderas en gång per år, då vd ej är närvarande.

Mål för fonden

Fondens övergripande mål är en real avkastning om minst fem procent per år sett över tiden.

Ny strategisk portfölj

Beslut om en strategisk portfölj för 2011 har fattats.

Diskussion om resultat, ägarfrågor och kostnader

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

Kostnadsutvecklingen behandlas kvartalsvis och fondens kostnadseffektivitet är

en återkommande aktuell fråga för styrelsen. Styrelsen fattar årligen beslut om att fastställa årsbokslut, budget, verksamhetsplan samt strategisk portfölj.

Styrelsens utskott

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

Ersättningskommittén är ett beredande organ åt styrelsen med avseende på ersättningsnivåer för fondens vd, riktlinjer för ersättning till fondens ledningsgrupp (fondledningen) samt i frågor om incitamentsprogram för fondens anställda.

Ledamot	Närvaro/totalt antal möten, 6	Kommentar
Marie S. Arwidson	4/4	(utsedd jun 2010)
Sven Björkman	6/6	
Anders Jansson	5/6	
Roland Svensson	6/6	
Märtha Josefsson	5/6	
Lillemor Smedenvall	4/6	
Jeanette Hauff	4/4	(utsedd jun 2010)
Lasse Thörn	4/4	(utsedd jun 2010)
Ola Alfredsson	2/3	(utsedd aug 2010)
Gunnar Larsson	2/2	(slutade jun 2010)
Ylva Thörn	1/2	(slutade jun 2010)
Clas Nykvist	2/2	(slutade jun 2010)
Eva Persson	1/1	(slutade mar 2010)

De beslut som fattas av Ersättningskommittén skall anmälas till styrelsen vid närmast efterföljande styrelsesammanträde.

Revision

Andra AP-fondens revisorer utses av regeringen. Det nu gällande förordnandet innehas av Anna Peyron och Lars Bonnevier från Ernst & Young och trädde i kraft den 22 april 2010. Ernst & Young ansvarar även för revisionen av övriga AP-fonder och Anna Peyron är dessutom utsedd att samordna revisionen i samtliga AP-fonder.

Regeringens förordnande gäller för tiden intill dess resultat- och balansräkningarna fastställts för verksamhetsåret 2010.

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

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

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

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

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

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

Styrelse

Andra AP-fondens styrelse den 31 december 2010. Styrelseledamöterna utses av regeringen. Ledamöterna har utsetts på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen.

Från vänster

Märtha Josefsson Ledamot sedan 2003. Fristående investeringskonsult. Styrelseledamot i bland annat Fabege, Luxonen, Opus Group, Skandia fonder, Öresund och WWF Sverige. Medlem i ett antal kapitalplaceringskommittéer. Fil. kand. Född 1947.

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

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

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

Marie S. Arwidson Styrelseordförande sedan 2010. Verkställande direktör på Skogsindustrierna. Styrelseledamot i Trafikverket. Ledamot i International Chamber of Commerce Sweden och Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien. Civilekonom. Född 1951.

Lasse Thörn Ledamot sedan 2010. Chef för enheten arbetsrätt och kollektivavtal på Kommunal. Vice ordförande i Kyrkans Pensionskassa. Styrelseledamot i KPA Livförsäkring. Född 1960.

Jeanette Hauff Ledamot sedan 2010. Verksam vid Handelshögskolan i Göteborg. Sparekonom i Skandia. Ekonomie licentiat. Född 1965.

Ola Alfredsson Ledamot sedan 2010. Verkställande direktör för Kockums AB. Född 1964.

Sven Björkman Vice ordförande sedan 2009. Tidigare bland annat chef för SEB region Väst. Född 1949.



Ledning

Från vänster

Tomas Franzén Chefstrateg. Anställd sedan 2001. Född 1957.

Lena Smeby-Udesen Ekonomi- och finansdirektör. Anställd sedan 2001. Född 1961.

Martin Jonasson Chefsjurist. Anställd sedan 2001. Född 1964.

Eva Halvarsson Verkställande direktör. Anställd sedan 2006. Övriga uppdrag: ledamot i Vasakronan AB, Norrporten AB, Börssällskapet, FinansKompetenscentrum och Kollegiet för svensk bolagsstyrning samt vice ordförande Göteborgs universitet. Född 1962.

Hans Fahlin Kapitalförvaltningschef. Anställd sedan 2010. Född 1957.

Ulrika Danielson Chef för kommunikation & HR. Anställd sedan 2009. Född 1965.

Revisorer

Anna Peyron Auktoriserad revisor, Ernst & Young.

Lars Bonnevier Auktoriserad revisor, Ernst & Young.



Definitioner

Absolut avkastning

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

Aktiv avkastning

Förvaltningen tar aktiva avvikelser från jämförelseindex för att skapa ett mervärde och resultatet av dessa redovisas som aktiv avkastning.

Aktiv förvaltning/Passiv förvaltning

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

Passiv förvaltning: Förvaltningen syftar till att uppnå jämförelseindexets avkastning.

Alfa/Beta

Alfa: Ett positivt alfa-värde är den extra avkastning som investeraren får som belöning för att ha tagit större risk än att bara följa marknaden i övrigt, via ett normalt index.

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

ALM-studie

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

Diskretionär förvaltning

Ett förvaltningsmandat som är avgränsat och specificerat för en enskild investerare. Alternativ till diskretionär förvaltning är traditionell fondförvaltning.

Duration

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

Enhanced-mandat

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

FX-termin

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

GTAA

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

Implementeringseffekter

Avkastningsbidrag som härrör från implementeringen av den strategiska portföljen och indexbyten.

Implicit volatilitet

Ett tillgångsslags prognostiserade volatilitet.

Informationskvot

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

IPEV

International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines.

ISDA-avtal

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

Jämförelseindex

Index som utgör Andra AP-fondens strategiska portfölj och som fondens förvaltning mäts mot, se sidan 15.

Kreditrisk/Motpartsrisk

Kreditrisk: Avser att en emittent kommer på obestånd alternativt erhåller en försämrad kreditvärdighet.

Motpartsrisk: Med motpartsrisk avses risken för att en affärsuppgörelse ej kan fullföljas.

Kreditspread

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

Kvantitativ förvaltning

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

Likviditetsrisk

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

Marknadsrisk

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

MSCI-index

Internationella aktieindex tillhandahållna av Morgan Stanley Capital International.

Operativ risk

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

Relativ avkastning

Portföljens avkastning i jämförelse med fondens strategiska avkastning. Avkastningen är rensad för provisionskostnader och rörelsens kostnader.

Ränteswap

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

S&P 500

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

Sharpekvot

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

SIXRX

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

Strategisk portfölj

Andra AP-fondens strategiska portfölj fastställes av styrelsen och definierar fondens val av strategisk tillgångsallokering.

TAA

Tactical Asset Allocation. Aktiv förvaltningsstrategi som inriktas på att skapa överavkastning inom olika tillgångsslag.

Tracking error/Aktiv risk

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

Value at Risk, VaR

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

Verkligt värde

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

**”När jag blir pensionär
vill jag måla tavlor och
fånga fjärilar.”**

Oskar, 6 år





Andra AP-fonden
Second Swedish National Pension Fund - AP2

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