

ÅRSREDOVISNING 2000

”DE VIKTIGASTE FÖRÄNDRINGARNA ENLIGT MIN MENING ÄR DE UTÖKADE MÖJLIGHETERNA ATT PLACERA I AKTIER OCH ATT KUNNA AGERA GLOBALT. DE GENOMFÖRDA ÄNDRINGARNA ÄR EFTERLÄNGTADE OCH FÖRSTÄRKER PENSIONSSYSTEMET OCH GYNNAR LÅNGSIKTIGT PENSIONÄRERNA.”

LENNART NILSSON
VD FÖRSTA AP-FONDEN

”MÅLET ÄR ATT SKAPA EN GOD OCH STABIL TILLVÄXT I DE MEDEL SOM LÅNGSIKTIGT SKA UTGÖRA EN AV HÖRNSTENARNA I DET NYA SVENSKA PENSIONSSYSTEMET.”

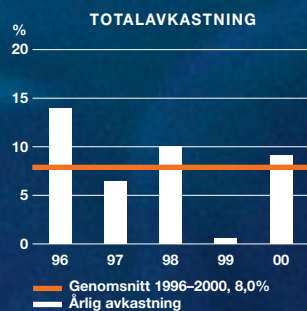
LARS IDERMARK
VD ANDRA AP-FONDEN



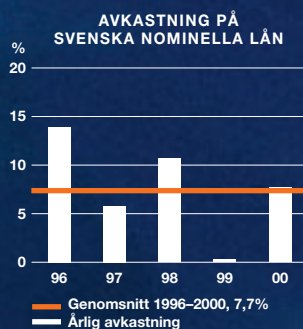
- AP-fonden tillkom som en följd av att en allmän tilläggs pension, ATP, infördes 1960. Motivet var dels att hålla uppe sparandet i ekonomin, dels att bygga en buffert i händelse av att ett avgiftsunderskott skulle uppstå.
- Ett nytt pensionssystem infördes i januari 1999 och den 1 maj 2000 omorganiserades AP-fonderna. Första AP-fondens och Andra AP-fondens tillgångar (tidigare 1–3 fondstyrelsernas tillgångar) har samförvaltats av Första AP-fonden under året. Från och med 2001 förvaltar Andra AP-fonden sina egna tillgångar.
- Vid utgången av 2000 förvaltade Första och Andra AP-fonderna 560 (557) miljarder kronor. Resultatet för 2000 uppgick till 43,7 (3,6) miljarder kronor och den totala avkastningen var 8,9 (0,6) procent.
- Vid årsskiftet 2000/2001 levererades 155 miljarder kronor in till staten samtidigt som samtliga AP-fonders tillgångar omfördelades. De fyra AP-fonderna erhöll vardera tillgångar till ett värde av 134 miljarder kronor. Samtidigt trädde de nya placeringsreglerna i kraft, vilka är gemensamma för de fyra AP-fonderna.
- De tidigare 1–3 AP-fondstyrelserna placerade enligt dåvarande placeringsregler huvudsakligen i räntebärande papper, medan 4 – 5 fondstyrelserna huvudsakligen placerade i aktier. Den 1 januari 2001 fick de kvarvarande Första till Fjärde AP-fonderna nya identiska placeringsregler, vilka bland annat innebär att samtliga fonder nu får placera i aktier och i högre grad än tidigare även globalt.
- Första AP-fonden är lokaliserad i Stockholm och dess organisation består av 1–3 fondstyrelsernas tidigare gemensamma kansli. Andra AP-fonden är lokaliserad i Göteborg och byggs upp från grunden.

Innehåll

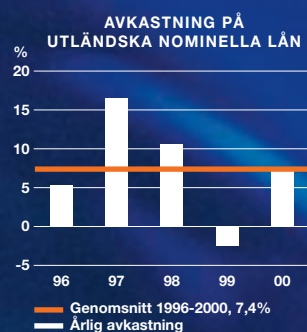
Årets resultat och avkastning	2	Redovisningsprinciper, Första och Andra AP-fonderna	30
Första AP-fondens VD kommenterar	5	Noter, Första och Andra AP-fonderna	31
Andra AP-fondens VD kommenterar	7	Resultaträkning, Första AP-fonden	34
Det nya pensionssystemet	9	Balansräkning, Första AP-fonden	35
Nya placeringsregler	13	Resultaträkning, Andra AP-fonden	36
Placeringar vid ingången av 2001	14	Balansräkning, Andra AP-fonden	37
Den ekonomiska utvecklingen under år 2000	16	Första AP-fondens styrelse	38
Förvaltningsberättelse		Första AP-fondens verksamhet och organisation	39
Första och Andra AP-fondernas placeringsverksamhet 2000	20	Andra AP-fondens styrelse	40
Fondkapitalets utveckling	24	Andra AP-fondens verksamhet och organisation	41
Resultat och avkastning	26	Revisionsberättelse	42
Resultaträkning, Första och Andra AP-fonderna	28	Jämförande resultat- och balansräkningar 1996–2000	43
Balansräkning, Första och Andra AP-fonderna	29		



Fallande långräntor kombinerat med stor värdestegring på fastigheter förklarar en totalavkastning om 8,9 procent för 2000.

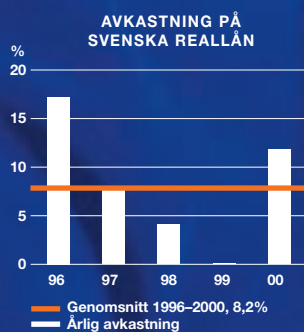


Korta räntor har pressats upp under 2000 samtidigt som obligationsräntorna fallit. Förändringarna ledde sammantaget till en flackare avkastningskurva, vilket varit gynnsamt för avkastningen på svenska nominella lån. Tillgångsslaget avkastade 7,7 procent under 2000.

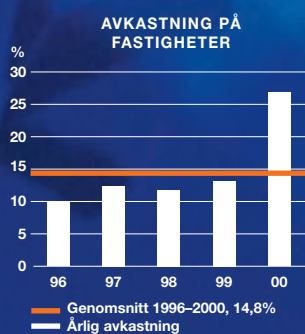


Svaga börser, minskat utbud av statsobligationer och förväntningar om svagare konjunktur pressade under året successivt ned de globala obligationsräntorna, vilket förklarar avkastningen om 7,2 procent under 2000 för utländska nominella lån.

- Årets resultat var 30,3 miljarder kronor. Inklusiva orealiserade värdeförändringar var det marknadsvärderade resultatet 43,7 miljarder kronor, vilket motsvarar en totalavkastning på 8,9 procent.
- Totalavkastningen för femårsperioden 1996–2000 var 8,0 procent per år.
- Den reala avkastningen under 2000 uppgick till 7,4 procent och under femårsperioden 1996–2000 till 7,1 procent per år.
- Nettot av inbetalda avgifter och utbetalda ATP-pensioner uppgick till 5,5 miljarder kronor. Avgiftsinkomsterna var 144,3 miljarder kronor och pensionsutbetalningarna 138,8 miljarder kronor.

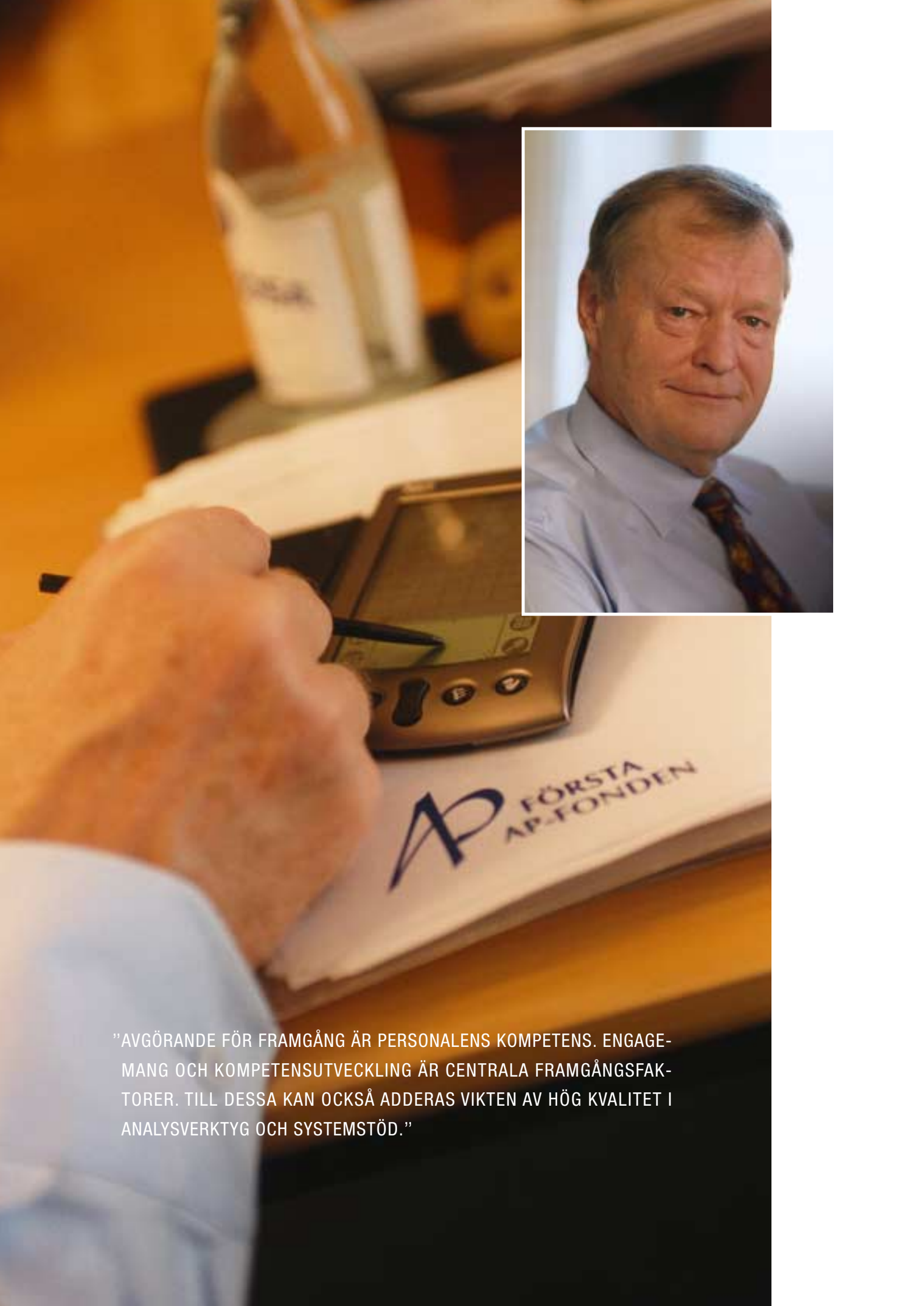


Den höga avkastningen på svenska realrätelån, 11,8 procent, förklaras av fallande realräntor.



En stor värdestegring i det svenska fastighetsbeståndet, orsakad av ökade marknadshyror, i första hand hänförlig till fastigheter i Stockholm förklarar den höga avkastningen, 26,3 procent, på fastigheter under 2000.

- Fondkapitalet ökade under året med 0,6 procent till 560,4 miljarder kronor per den 31 december 2000, trots inleveransen till statsbudgeten på 45 miljarder kronor. Huvudförklaringen till ökningen är fallande långräntor.
- Av Första och Andra AP-fondernas förvaldade tillgångar utgjorde nominella lån 86,7 procent, reallån 10,6 procent och fastighetsaktier 2,7 procent per den 31 december 2000.
- Ränteutvecklingen under året medförde att de svenska och utländska nominella lånen samt reallånen ökade i värde. Totalavkastningen 2000 var för dessa portföljer 7,7 procent, 7,2 procent respektive 11,8 procent.
- Fastigheter gav en totalavkastning på 26,3 procent för 2000.

A large background image showing a close-up of a person's hand holding a black stylus, pointing at a small, handheld electronic device (PDA) with a screen and buttons. The device is resting on a white document. The document features a large, stylized blue 'AP' logo and the text 'FÖRSTA AP-FONDEN' in blue capital letters. In the background, a glass bottle is visible on a wooden surface.

"AVGÖRANDE FÖR FRAMGÅNG ÄR PERSONALENS KOMPETENS. ENGAGEMANG OCH KOMPETENSUTVECKLING ÄR CENTRALA FRAMGÅNGSFAKTORER. TILL DESSA KAN OCKSÅ ADDERAS VIKTEN AV HÖG KVALITET I ANALYSVERKTYG OCH SYSTEMSTÖD."

Den 1 maj 2000 omorganiserades 1–3 fondstyrelserna till två helt fristående fonder, Första AP-fonden och Andra AP-fonden. Den senare byggs upp, från grunden, i Göteborg (ytterligare två AP-fonder, den Tredje och den Fjärde, skapades av de gamla Fjärde och Femte fondstyrelserna). Under perioden maj–december 2000 har Första AP-fonden haft uppdraget att förvalta också Andra AP-fondens tillgångar. Denna årsredovisning, för år 2000, presenterar därför resultatet av förvaltningen av 1–3 fondstyrelsernas kapital fram till och med april 2000 och därefter resultatet av förvaltningen av det sammanlagda kapitalet i Första och Andra AP-fonderna. Därmed underlättas möjligheten att analysera resultatet av kapitalförvaltningen under 2000 och att göra jämförelser bakåt i tiden.

God stabil avkastning

Vid ingången av år 2000 uppgick fondkapitalet till 557 miljarder kronor för att öka något (med 3 miljarder) under loppet av året, trots inleveransen till statsbudgeten på 45 miljarder kronor.

Det sammanlagda redovisade resultatet uppgick till 30,3 miljarder kronor för år 2000, exklusive orealiserade värdeförändringar i portföljen. Det är en fortsatt nedgång jämfört med tidigare år, avspeglade framförallt den reduktion av kapitalet som skett genom inleveranser till staten på sammanlagt 90 miljarder kronor för åren 1999 och 2000. Emellertid kom ändå det marknadsvärderade resultatet att öka mycket kraftigt från 1999 till 2000, nämligen från 3,6 miljarder kronor till 43,7 miljarder kronor. Omslaget förklaras helt av att värdet på obligationsportföljen ökade som en följd av nedåtgående långa räntor. För ett enskilt år ska man dock inte överskatta ränteutvecklingens effekter på portföljvärdet eftersom fondens roll är långsiktig.

Den totala avkastningen under de senaste fem åren, 1996–2000, uppgick i genomsnitt till 8,0 procent årligen. Realt motsvarar detta en avkastning på 7,1 procent per år. Högst avkastning har fastighetsinnehavet givit, med 14,7 procent, därefter de reala placeringarna med 8,2 procent per år under femårsperioden. Nominella räntebärande placeringar i svenska kronor avkastade 7,7 procent per år.

Den ekonomiska utvecklingen under 2000, med fallande långräntor, gav sålunda goda resultat för obligationer. För aktiemarknaden var däremot år 2000 ett turbulent år, med stora svängningar. De korrigeringar nedåt som skedde av värdena ska ses mot bakgrund av de kraftigt stigande kurserna under 1999. Samtidigt fanns många nya omstän-

digheter av betydelse som talade för att övervärderingen kanske inte varit så stor. I vart fall demonstrerades att kapitalförvaltning är riskfyllt och svårt, men också, förstås, att det finns möjlighet att generera överavkastning för den som är skicklig och förmår förstå riskklimatet. De som i början av året förstod att IT-bubblan var på väg att spricka och därefter satsade på en mer defensiv allokering, innefattande också räntepapper, kan känna sig nöjda.

Utökade möjligheter att placera

Som kapitalförvaltare kan man dra vissa slutsatser av utvecklingen under det gångna året. Man måste vara ödmjuk inför uppgiften att förvalta kapital på marknader som både är volatila och genomanalyserade. Det är knappast möjligt att pricka vändpunkter men det är viktigt att ha ambitionen att avläsa gradvisa förskjutningar i stämmningsläget och i kombination med en mer långsiktig syn på det ekonomiska förloppet låta detta påverka investeringarna. Man behöver foga ihop en helhetsbild av utvecklingen på de finansiella marknaderna, alltifrån globala makroekonomiskt långsiktiga trender i samhällsutvecklingen, till förhållanden i enskilda sektorer. Det gäller vidare att hela tiden vara medveten om vilka risker man tar i sin förvaltning genom att använda en kombination av strikta mätmetoder och sunt förnuft.

Avgörande för framgång är personalens kompetens. Engagemang och kompetensutveckling är centrala framgångsfaktorer. Till dessa kan också adderas vikten av hög kvalitet i analysverktyg och systemstöd.

Första AP-fonden står nu inför en stor utmaning. Den 1 januari 2001 genomfördes fundamentala ändringar. AP-fonderna reducerades genom en inbetalning till staten på 155 miljarder kronor och kvarvarande tillgångar delades lika mellan Första till Fjärde AP-fonderna som därmed fick ett startkapital på vardera drygt 130 miljarder kronor. Helt nya, men för fonderna lika, placeringsregler infördes. En närmare beskrivning lämnas på annan plats i årsredovisningen. De viktigaste förändringarna enligt min mening är de utökade möjligheterna att placera i aktier och att kunna agera globalt. De genomförda ändringarna är efterlängttade och förstärker pensionssystemet och gynnar långsiktigt pensionärerna.

För en relativt liten fond går det inte att ha ambitionen att vara heltäckande. Det gäller att kraftsamla och försöka bli bra på vissa områden. Första AP-fonden ska särskilt försöka skapa

meravkastning genom att ha tyngdpunkt i allokeringsledet, dvs ha en aktiv allokering av kapitalet mellan och inom tillgångsslagen, både på lång och kort sikt. Till grund för detta läggs både en fundamental och kvantitativ analys. Mot bakgrund av vår långa erfarenhet av räntebärande tillgångar är det naturligt att vi själva hanterar den delen av portföljen. För aktier startar vi försiktigt med en i huvudsak passiv inriktning och tar också hjälp av externa förvaltare. I takt med uppbyggnaden av egen kompetens och erfarenhet omprövas sedan balansen både mellan intern och extern förvaltning och mellan passiv respektive aktiv förvaltning.

bättre, i vart fall om konjunktursvackan blir kortvarig. Utvecklingsförloppet för de europeiska ekonomierna ligger lite fördröjt i förhållande till utvecklingen i USA. Andelen av exporten som avsätts på den amerikanska marknaden är heller inte så hög.

Riskaptiten på de finansiella marknaderna har under en period varit ordentligt nedpressad. Oron inför framtiden har vuxit hos banker, investerare och hushåll. Efter den amerikanska centralbankens kraftfulla räntesänkning i början av januari har emellertid svaga tendenser till normalisering av riskklimatet kunnat skönjas. Är detta inledningen



"VI STÅR ALLTSÅ INFÖR EN OMVANDLING FRÅN RÄNTEPAPPER TILL AKTIER OCH EN DIVERSIFIERING AV PORTFÖLJERNA I RIKTNING MOT ETT STÖRRE INNEHAV AV UTLÄNDSKA TILLGÅNGAR"

På väg mot en tydlig avmattning

Styrelsen har lagt fast den portfölj som bäst matchar vårt långsiktiga åtagande som buffertfond till det nya pensionssystemet. Jämfört med startportföljen den 1 januari 2001 kommer den att innehålla en högre andel aktier. Detsamma torde gälla för alla de nya AP-fonderna. Vi står alltså inför en omvandling från räntepapper till aktier och en diversifiering av portföljerna i riktning mot ett större innehav av utländska tillgångar. Men i vilken takt ska detta ske? Det eftersträlvade bästa förloppet bör ju bestämmas av den utveckling vi förutsätter för framförallt aktiemarknaderna, som i sin tur hänger nära samman med den internationella ekonomiska utvecklingen.

Den globala ekonomin, och inte minst den tongivande amerikanska, är på väg in i en tydlig avmattning. Svängningen har denna gång kommit mycket snabbt. Det är inte många månader sedan de flesta förundrades över styrkan i amerikansk ekonomi. Den inbromsning som nu sker i USA får negativa effekter runt om i världen. Främst torde de asiatiska länderna påverkas, eftersom de har USA som huvudsaklig exportmarknad. Bedömningen är att Europa kan komma att klara sig

till en ny fas eller bara en kortsiktig och tillfällig rörelse? Även om den perfekta timingen i denna process knappast går att uppnå, är det en central uppgift att klara omvandlingen av vår portfölj på ett sätt som både är kostnadseffektivt och som tar hänsyn till de förhållanden som råder på marknaden. Detta är en stor utmaning för oss och ställer extra stora krav på organisationen.

Slutligen vill jag gärna återigen understryka att AP-fonderna är buffertfonder till det nya pensionssystemet och att placeringsverksamheten därför är långsiktig till sin karaktär. Jag hoppas att bedömningen av utvecklingen för respektive AP-fond åren framöver inte kommer att präglas av alltför kortsiktigt inriktade analyser och kommentarer. Det gäller för oss alla att fokusera intresset mot den långsiktiga inriktningen och avkastningen. Det är där vi har vår roll.

Stockholm i februari 2001



Lennart Nilsson
Verkställande direktör

ANDRA AP-FONDEN VD KOMMENTERAR

Formellt inledde Andra AP-fonden sin operativa verksamhet i sin nuvarande form den 1 januari 2001. Det innebär dock inte att år 2000 var ett år utan aktivitet. Tvärtom har vi varit intensivt sysselsatta med att lägga grunden till fondens långsiktiga arbete. Den enskilt högst prioriterade uppgiften har varit att analysera förutsättningar för den kort- och medellånga förvaltningen av fondens tillgångar. Fonden har tills vidare lagt ut kapitalförvaltningen på fyra svenska och tre utländska förvaltare. Vartefter Andra AP-fondens egna medarbetare kommer på plats, kommer del av förvaltningen att tas över och bedrivas i egen regi.

Vid sidan av detta har vi på relativt kort tid byggt upp en förvaltningsorganisation, genomfört rekryteringsarbete, fastställt policies inom olika områden samt påbörjat arbetet med att utarbeta fondens långsiktiga placeringsstrategier. Även om en hel del uppbyggnadsarbete fortfarande återstår vågar jag påstå att Andra AP-fonden kunde ta steget in i sitt första faktiska verksamhetsår väl rustad att möta de krav och förväntningar som finns på oss.

Andra AP-fondens överordnade mål är att placera de svenska pensionsmedlen så att en långsiktigt hög avkastning uppnås med beaktande av riskexponeringen. Särskilda näringspolitiska eller andra ekonomisk-politiska uppgifter ska inte finnas, men vi ska i vår verksamhet ta hänsyn till miljö- och etikaspekter.

Fondernas nya placeringsregler blir mer flexibla än tidigare. Konkret betyder detta att vi kan placera en större andel av fondens förvaltade kapital i aktier än i det tidigare systemet. Vi kan också i högre grad agera på de internationella kapitalmarknaderna, till exempel när det gäller placering i utländska aktier och räntebärande instrument.

Stark kompetens för successivt aktiv förvaltning

Som en betydande inhemsk aktör på den finansiella marknaden ska vi bygga upp en stark egen kompetens för aktiv förvaltning i egen regi. Vid sidan av den egna förvaltningen ska vi bedriva ett fortsatt nära samarbete med ett antal högkvalitativa externa svenska kapitalförvaltare.

Samtidigt ska vi använda de bästa internationella förvaltarna för att hantera våra placeringar på de marknader där vi själva inte rimligtvis kan bygga upp en tillräckligt djup och bred kompetens. Intresset från internationella aktörer att bistå Andra AP-fonden har varit mycket stort, vilket bland annat bidragit till att vi kunnat få en låg förvaltningskostnad för det externt förvaltade kapita-



let. För att övervaka och aktivt styra förvaltningen av såväl vår externt förvaltade inhemska portfölj som vår internationella portfölj, krävs att vi har kompetens och resurser att "förvalta våra förvaltare".

Fram till årsskiftet dominerades vår portfölj av räntebärande värdepapper. Successivt kommer Andra AP-fonden att vikta om balansen mellan räntebärande värdepapper och aktier. Trots den internationella börsnedgången under slutet av 2000 är vi övertygade om att de senaste decenniernas utveckling med en högre långsiktig avkastning på aktieinvesteringar än i räntebärande instrument kommer att bestå.

Med en ökande andel aktier i våra placeringar kommer frågan om vår roll som ägare att tydliggöras och bli allt viktigare. Inom Andra AP-fonden håller vi för närvarande på att utarbeta en ägarpolicy där vi avser att deklarerar vår inställning i olika ägarrelaterade frågor. Den internationella trenden är tydlig på detta område – stora internationella pensionsförvaltare fäster allt större vikt vid sin ägarroll och till frågor som rör miljö och etik i de bolag där de är ägare.

Även om det resultat som vi uppnår i stor utsträckning är beroende av den makroekonomiska utvecklingen i omvärlden, kommer vi, med engagemang och professionalitet, att anstränga oss för att nå en avkastning som möter högt ställda krav utifrån tydliga principer och värderingar. Allt i syfte att skapa en god och stabil tillväxt i de medel som långsiktigt ska utgöra en av hörnstenarna i det nya svenska pensionssystemet.

Göteborg i februari 2001

A handwritten signature in dark ink, which appears to be "L. Idermark".

Lars Idermark
Verkställande direktör



Den 1 januari 1999 trädde pensionsreformen i kraft och utbetalningar enligt de nya reglerna sker från och med 2001. De huvudsakliga motiven för ålderspensionsreformen är att ATP-systemet inte är tillräckligt kraftfullt rustat för framtida ekonomiska och demografiska förändringar. Det nya systemet införs successivt, vilket gör att ATP under förmodligen ytterligare 20–30 år kommer att stå för en betydande del av den finansiella belastningen på det reformerade pensionssystemet.

Ett pensionssystem med två delar

I det reformerade ålderspensionssystemet fastställs årligen en pensionsrätt motsvarande 18,5 procent av pensionsgrundande inkomst jämte vissa tillkommande belopp, till exempel barnårskostnader. Pensionen blir således avgiftsbestämd. Systemet och avgiften på 18,5 procent är uppdelade i två delar. Den ena delen är ett fördelningssystem där utgående pensioner, så kallade inkomstpensioner, i princip finansieras av löpande avgiftsintäkter på 16 procent. Den andra delen är ett premiepensionssystem där utgående pensioner, så kallade premiepensioner, finansieras med medel på 2,5 procent som fonderats under intjänandetiden.

AP-fonderna kommer även fortsättningsvis att fungera som en finansiell buffert inom fördelningssystemet. Inom premiereservsystemets ramar finns en valfrihet om hur placering av premiereserven kan ske.

Grundtryggheten

Grundtryggheten, som tidigare utgjordes av folkpension som gav ett belopp lika för alla, har omvandlats till en garanterad pensionsnivå, som till viss del är inkomstberoende. Till dem vars inkomstrelaterade ålderspension inte når upp till denna nivå utgår en särskild inkomstutfyllnad, garantipension. Garantipensionen finansieras via statsbudgeten.

Ändrad ansvarsfördelning

Som en konsekvens av den nya pensionsreformen omfördelas ansvaret för att täcka pensionsutgifterna. Från och med 1 januari 1999 täcker AP-fonderna kostnaderna för ålderspension beräknade efter både gamla och nya regler. Kostnaderna för ATP i form av förtids- och efterlevandepension finansieras med socialavgifter via statsbudgeten.

Kapitalförvaltningen i det nya systemet

Kapitalförvaltningen inom AP-fonden består dels av den nuvarande förvaltningen inom fördelnings-

systemet, dels av förvaltningen av en del av det nya premiereservsystemet. Premiereserven förvaltas också av privata fondförvaltare.

AP-fonden

– ny organisation och nya placeringsregler

AP-fonderna som ansvarar för förvaltningen av AP-fondens buffertfunktion omorganiserades den 1 maj 2000 (prop 1999/2000:46). Fonderna har från årsskiftet 2000/2001 fått nya placeringsregler som ska ge möjlighet till en högre avkastning och en större flexibilitet.

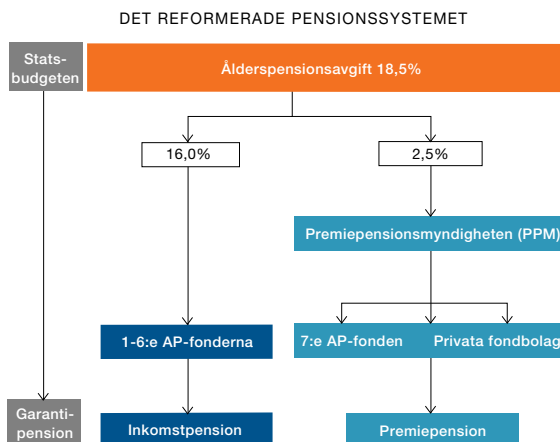
Livsinkomstprincipen och avgiftsbestämd pension

Den nya ålderspensionen grundar sig på livsinkomstprincipen det vill säga hur mycket var och en tjänat in under hela livet.

För beräkning av inkomstpensionen gäller att den intjänade pensionsrätten registreras och den bokförda behållningen räknas upp varje år med ett index som mäter den genomsnittliga inkomstutvecklingen i Sverige. Värdeuppräkningsindexet av utgående pensioner sker med samma index men med ett avdrag på 1,6 procentenheter, den så kallade följsamhetsnormen.

Den årliga avsättningen till premiereserven sparas och förräntas på ett individuellt premiereservkonto där den enskilde har möjlighet att välja hur medlen ska placeras. Storleken och avkastningen på denna placering bestämmer premiepensionens storlek.

I det reformerade systemet blir pensionen bestämd av de avgifter som betalas in och därmed av livsinkomsten. ATP-pensionen är förmånsbestämd då den inte har en direkt koppling till livsinkomsten. I ATP-systemet ska man för att få full pension ha arbetat i 30 år av vilka de 15 bästa inkomståren styr pensionens storlek.



Successivt införande

De nya reglerna för ålderspension införs successivt. Personer födda 1937 eller tidigare får fortsatt folkpension eller ATP. De som är födda mellan 1938 och 1953 fasas in i det nya pensionssystemet genom att en del av pensionen beräknas enligt det gamla systemets regler och en del enligt de reformerade reglerna. Ju yngre man är desto större andel av pensionen beräknas enligt de nya reglerna. Personer födda 1954 eller senare får pension helt enligt de reformerade reglerna.

Balansmekanism

Om de finansiella påfrestningarna blir alltför stora – trots den genom reformen ökade följsamheten mot den samhällsekonomiska utvecklingen – är avsikten att pensionsutgifterna reduceras genom en balansmekanism. Balansmekanismen innebär att utgående pensioner reduceras om det annars skulle föreligga risk för varaktigt stora underskott i systemet. I det fall varaktiga överskott uppstår ska medel från AP-fonderna inom buffertfunktionen kunna föras tillbaka till pensionärerna.

Förvaltningen i premiepensionssystemet

Individen får sedan hösten 2000 årligen välja mellan ett stort antal fonder för förvaltning av de avgiftsinkomster som sätts av till premiereserven. Det finns inledningsvis cirka 450 fonder att välja mellan. För den som inte gjort ett aktivt val förvaltas medlen inom 7 AP-fondens Premiesparfond. Denna fond erbjuder också en valbar fond – Premievals-fonden.

Förvaltningen i fördelningssystemet

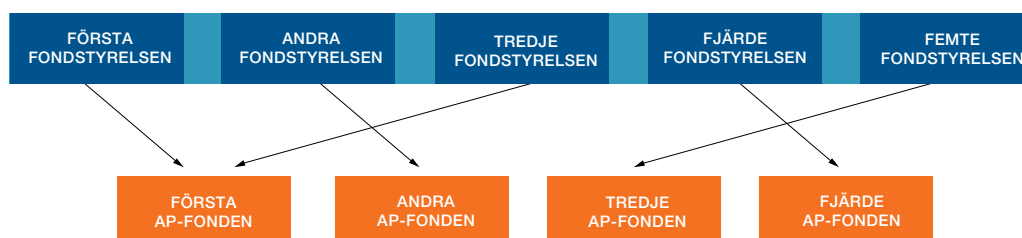
Ny organisation

Förvaltningen av buffertfunktionen var fram till och med 30 april 2000 uppdelad på sex AP-fonder, 1–3 AP-fonden som i huvudsak placerade i räntebärande papper, 4, 5 respektive 6 AP-fonden som placerade i aktier. Sedan den 1 maj 2000 har de tidigare 1–5 fondstyrelserna (Första till Femte AP-fonderna) reducerats till fyra från varandra fristående AP-fonder. Detta skedde genom att Tredje fondstyrelsen lades ner och verksamheten fördes över till Första fondstyrelsen. Samtidigt namnändrades fonderna på det sätt som framgår av nedanstående figur. Antalet styrelseledamöter i varje fond reducerades till nio. Samtliga nio ledamöter utses av regeringen varav två efter förslag från arbetstagarorganisationer och två från arbetsgivarorganisationer.

Det tidigare gemensamma kansliet för 1–3 AP-fonden bildar efter organisationsförändringen Första AP-fondens kansli. Det innebär att Andra AP-fonden bygger upp en helt ny förvaltningsorganisation. Under 2000 har Första och Andra AP-fondernas tillgångar samförvaltats genom Första AP-fondens kansli. Tredje respektive Fjärde AP-fonden bygger på befintliga förvaltningsorganisationer.

De fyra kvarstående AP-fonderna – som tillsammans med Sjätte AP-fonden utgör buffertfonderna i det reformerade ålderspensionssystemet – är helt åtskilda och bedriver sina respektive förvaltningar i konkurrens med varandra. Därutöver finns en sjunde AP-fond som tillkom inom ramen för premiereservsystemet.

ÖVERGÅNG TILL NY ORGANISATION



Övergången till den nya organisationen skedde genom att Tredje fondstyrelsen lades ned och verksamheten fördes över till Första fondstyrelsen den 1 maj 2000. Fondstyrelserna namnändrades samtidigt till Första, Andra, Tredje respektive Fjärde AP-Fonden. Femte fondstyrelsen blev då Tredje AP-fonden.



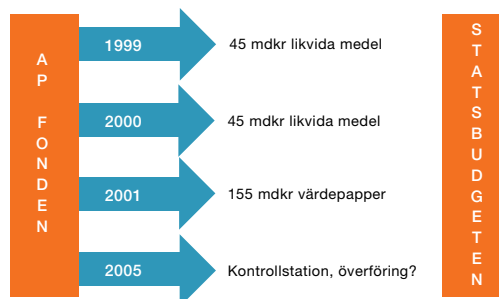
Överföring av medel

Pensionsreformen innebär en viss försvagning av statsbudgeten varför staten, enligt uppgörelsen, delvis ska kompenseras genom överföring av medel från AP-fonden till statskassan. För vart och ett av åren 1999 och 2000 har 45 miljarder kronor överförts från 1–3 fondstyrelserna (numera Första och Andra AP-fonden). Därutöver överfördes 155 miljarder kronor i värdepapper till Riksgäldskontoret per den 2 januari 2001.

Under 2004 ska en slutlig prövning ske om ytterligare medel ska överföras den 1 januari 2005.

De återstående medlen i de fyra buffertfonderna – efter inleveransen 2001 – har fördelats mellan dessa sinsemellan konkurrerande fonder med identiska placeringsregler. Varje buffertfond förvaltar inledningsvis omkring 134 miljarder kronor.

ÖVERFÖRING AV MEDEL TILL STATSBUDETEN





För att trygga finansieringen av ålderspensionssystemet är det i ännu högre grad än tidigare av betydelse att AP-fonderna långsiktigt ger hög avkastning. Placeringsreglerna präglas därför av större flexibilitet och ger möjlighet till placeringar i flera olika tillgångsslag. Den 1 januari 2001 trädde de nya placeringsreglerna i kraft. Placeringsreglerna, som är identiska för Första till Fjärde AP-fonderna, är följande:

- Placeringar ska få ske i alla förekommande instrument på kapitalmarknaden som är marknadsnoterade och omsättningsbara. Det innebär att den tidigare direktlåneverksamheten ska avvecklas och har förts över till avvecklingsportföljen.
- En mindre del, eller högst 5 procent av varje fonds tillgångar, får placeras i onoterade värdepapper. Placering i onoterade aktier får endast ske indirekt via andelar i värdepappersfonder eller riskkapitalföretag, det vill säga fonderna får inte direktäga aktier i onoterade bolag förutom i nyss nämnda riskkapitalbolag.
- Minst 30 procent av varje fonds tillgångar ska placeras i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.
- Varje fonds innehav av aktier i noterade svenska bolag får högst motsvara 2 procent av det totala värdet av svenska aktier på auktoriserad svensk börs- eller marknadsplats.
- Varje fond får äga högst 10 procent av rösterna i ett enskilt börsnoterat bolag. I onoterade riskkapitalbolag sätts gränsen till högst 30 procent.
- Högst 40 procent av en fonds tillgångar får exponeras för valutarisk. En stegvis ökning från dagens gräns på 10 procent får ske med högst 5 procent per år.
- Högst 10 procent av en fonds tillgångar får exponeras mot en emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning.
- Varje buffertfond ges rätt att ta upp lån om den tömts på tillgångarna.
- Minst 10 procent av varje fonds tillgångar ska förvaltas av utomstående förvaltare genom köp av fondandelar eller diskretionär förvaltning.



PLACERINGAR VID INGÅNGEN AV 2001

Utsiftningen

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fondernas totala marknadsvärde uppgick vid årsskiftet 2000/2001 till 715 miljarder kronor. Av dessa tillgångar levererades, i enlighet med beslutet om pensionsreformen, 155 miljarder kronor in till Riksgäldskontoret. Riksgäldskontoret erhöll stats- och bostadsobligationer.

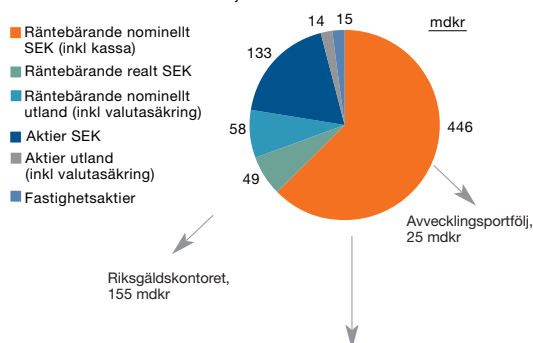
Då de nya placeringsreglerna inte medger investeringar i direktägda onoterade tillgångar avskildes även räntebärande värdepapper för 23 miljarder kronor och aktier för 2 miljarder kronor. De onoterade tillgångarna, som ska avvecklas, förvaltas sedan årsskiftet av Första respektive Fjärde AP-fonderna. De övriga fonderna ges full insyn i verksamheten. Överskottet från denna verksamhet kommer, efter avdrag för administrativa kostnader, att fördelas lika mellan Första till Fjärde AP-fonderna.

Efter inleverans och avskiljning till avvecklingsfonderna återstod således tillgångar på 536 miljarder kronor att fördela mellan de fyra buffertfonderna. Som huvudprincip för fördelningen gällde att varje tillgångskategori fördelades med en fjärdedel till varje fond. Från denna huvudprincip har dock gjorts vissa undantag för mindre aktieposter, utländska obligationer samt derivat. Övriga fonder har då kompenseras med kontanter eller statspapper med kort löptid (se vidare SOU 2000:94).

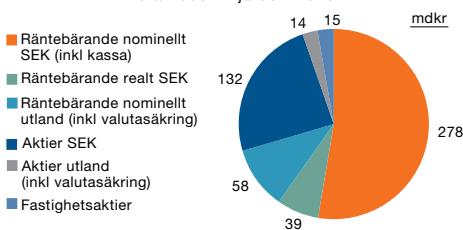
Första och Andra AP-fondernas portföljsammansättning

Ingående marknadsvärde år 2001 för respektive fond var 134 miljarder kronor. Första AP-fondens portfölj skiljer sig avsevärt från de övriga då Första AP-fonden erhöll samtliga utländska obligationer i samband med utsiftningen. Huvudanledningen till detta är att tillgångarna är valutasäkrade med Första AP-fonden som motpart. Att förhandla om dessa kontrakt hade varit både tidsödande och kostsamt varför fonderna valde en lösning där övriga fonder kompenseras med svenska statsobligationer med kort löptid. Andra AP-fondens portföljsammansättning överensstämmer i huvudsak med Tredje och Fjärde AP-fondernas fördelning.

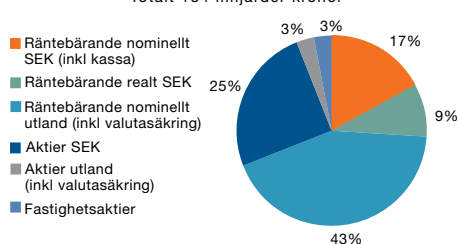
TILLGÅNGSFÖRDELNING TOTALT FÖRE UTSIFTNING
Totalt 715 miljarder kronor



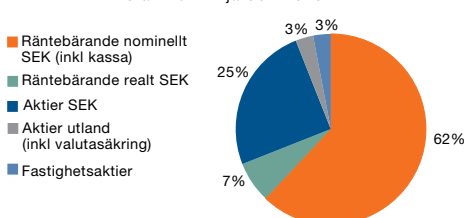
TILLGÅNGSFÖRDELNING TOTALT VID UTSIFTNING
Totalt 536 miljarder kronor



FÖRDELNING AV TILLGÅNGAR TILL FÖRSTA AP-FONDEN
Totalt 134 miljarder kronor

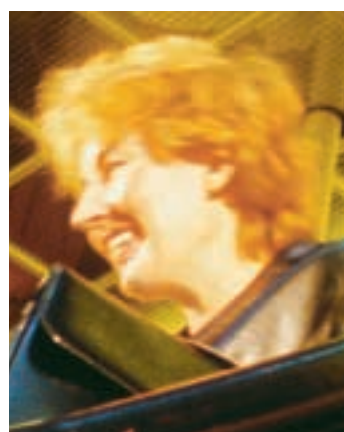


FÖRDELNING AV TILLGÅNGAR TILL ANDRA AP-FONDEN
Totalt 134 miljarder kronor





Ingående marknadsvärde år 2001 för respektive fond var 134 miljarder kronor. Som huvudprincip för fördelningen gällde att varje tillgångskategori fördelades med en fjärdedel till varje fond.



DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN UNDER ÅR 2000

Utvecklingen i omvärlden

Förväntningarna var skiftande inför det nya millenniet och det rådde en betydande osäkerhet om betalningssystemet skulle klara av anpassningen utan problem. För att gardera sig hade centralbankerna – och inte minst Federal Reserve i USA – laddat upp med extra likviditet. Årsskiftet förflöt dock lugnt och man andades ut på de finansiella marknaderna. Den ökade likviditeten sökte sig till börserna, och främst till teknologiaktier, som fortsatte sin uppgång.

2000 blev ändå ett mycket turbulent år med en kraftig omsvängning av stämningsslaget. "Den nya ekonomin" kom att betraktas med allt större misstänksamhet. Den höga riskaptiten förbyttes i en stark riskaversion. Det som tidigare betraktades som stark underliggande, strukturell, tillväxt inom teknologisektorn kom att i allt högre grad ses som resultat av en tillfälligt högkonjunktur. Den finansiella "bubblan" började pysa allt kraftigare.

Stark men avtagande tillväxt

Den amerikanska ekonomin fortsatte länge att växa i hög takt. Såväl konsumtion som investeringar expanderade och arbetslösheten pressades ned till historiskt sett mycket låga nivåer. Den amerikanska centralbanken höjde mot denna bakgrund styrräntan i några steg under våren med sammanlagt en procentenhet. De inhemska resurserna räckte inte riktigt till för att möta efterfrågan, utan USA:s underskott i affärerna med utlandet växte. Under det tredje kvartalet började olika svaghetstecken bli påtagliga och förloppet blev än mer markerat mot slutet av året. Den faktiska inflationstakten drog sig uppåt under året, medan den underliggande takten,

rensad från effekterna av energi- och livsmedelspriser, uppvisade en tämligen stabil utveckling.

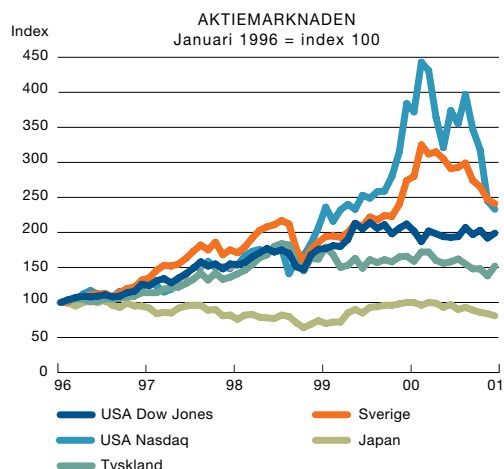
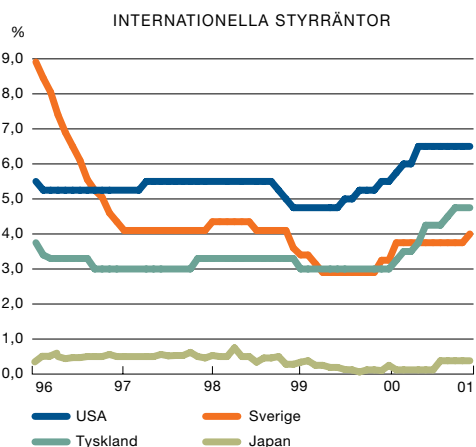
Den europeiska konjunkturen hölls uppe relativt väl, hjälpt av bland annat den svaga valutan. En viss avmattning märktes dock under senare delen av året. Oljeprisuppgången ledde till högre inflation och minskad köpkraft för hushållen och den penningpolitiska åtstramningen började ge effekter på den reala ekonomin. Europeiska centralbanken, ECB, höjde sin styrränta i flera steg under året från 3,0 procent till 4,75 procent.

Även i Japan kunde svaghetstecken skönjas. Ekonomins bräckliga återhämtning har till stor del berott på olika finanspolitiska paket, till priset av kraftigt försämrade statsfinanser. Möjligheterna att stimulera ekonomin med hjälp av penning- eller finanspolitik är nu i det närmaste uttömda, varför Japan i hög grad är beroende av draghjälp utifrån.

Ränte- och valutamarknaderna

Räntorna för statsobligationer uppvisade en fallande trend under året, främst i USA men även på andra håll. De offentliga finanserna gick med överskott, vilket möjliggjorde en amortering av statsskuden och återköp av statspapper. Dessutom var inflationsförväntningarna fortsatt låga och konjunkturen vikande under andra halvåret. Den allt tråkigare aktiemarknaden medförde att många placerare styrde över sina tillgångar till räntemarknaden.

Den gradvis avtagande riskaptiten, i kombination med bland annat de sämre konjunkturutsikterna för många branscher, gjorde att räntemarginalen mellan företags- och statsobligationer vidgades. Företagens stigande finansieringskostnader bidrog också till att vinstmarginalerna pressades.



Dollarn behöll sin styrka under större delen av året, även om en försvagning inträffade mot slutet. Utlänningar tyckte det var förmånligt att köpa amerikanska företag och värdepapper, vilket resulterade i ett inflöde av kapital som mer än väl kompenenserade för det utflöde som genererades av det stora amerikanska bytesbalansunderskottet. För euron kunde en bottennivå noteras, vilket uppenbarligen bekymrade den europeiska centralbanken.

Aktiemarknaden

Den snabba börsuppgången under inledningen av året drevs på av en god tillgång på likviditet och en hög riskbenägenhet hos investerare. När värderingen av främst teknologibolag alltmer började upplevas som ohållbart hög, samtidigt som penningmängden stramades åt efter millennieskiftet, startade en kraftfull korrektion som sedan hållit i sig under året.

Placerarna genomförde också en betydande sektorrotation. Man minskade sina innehav i offensiva branscher såsom IT och telekom och ökade inom defensiva segment, bland annat läkemedel samt bank- och försäkring. Detta drabbade den tillväxtorienterade amerikanska Nasdaqbörsen hårt. Däremot begränsade omallokeringen det genomsnittliga globala börsfallet.

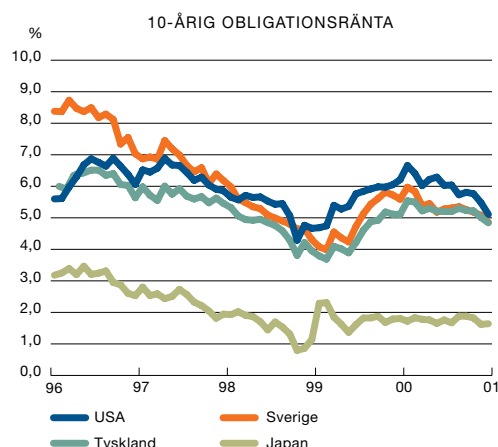
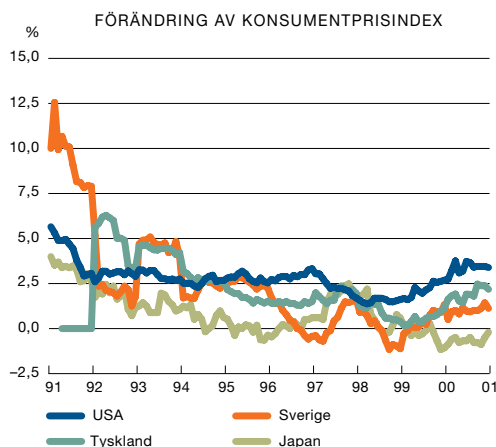
Utsikter inför 2001

Den stora frågan inför det nu påbörjade året är huruvida den amerikanska ekonomin kommer att genomgå en så kallad mjuk- eller hårdlandning. För en mildare avmattning talar ett flertal faktorer. En sådan är att den amerikanska centralbanken har påbörjat en likvidisering av ekonomin. Man

har antytt att den genomförda räntesänkningen snart kan komma att följas av flera, om läget så kräver. Dessutom kan aviserade skattesänkningar bidra till att hushållens konsumtion hålls uppe. Den svagare dollarn gynnar amerikanskt näringsliv. Oljeprisfallet och den allt hårdare prispresen på många marknader borgar för att inflationstakten kommer att förbli låg.

Problemen i den amerikanska ekonomin är emellertid av den arten att en recession inte kan uteslutas. Hushållen har ett negativt sparande, vilket är ohållbart i längden, särskilt som arbetsmarknadsläget försvagas. Ett ökat sparande skulle snabbt slå mot konsumtionen. Dessutom har börsfallet lett till förmögenhetsförluster, som också kan göra att man börjar hålla hårdare i plånboken. Konjunkturavmattningen kan även slå hårt mot investeringarna. Särskilt vad avser teknologi har många analytiker börjat tvivla på att det främst är strukturella förhållanden som driver investeringarna. Ju större det cykliska elementet är, desto mer kommer investeringarna att bidra till den ekonomiska försvagningen.

Den amerikanska centralbanken har dock uppenbarligen bestämt sig för att undvika en så kallad hårdlandning. De instrument man har till sitt förfogande, och det förtroende man åtnjuter hos de olika aktörerna i ekonomin, talar för att man kommer att lyckas. I så fall blir avmattningen i USA sannolikt kännbar men ändå inte krisartad. Europa kommer att till en del få känna av den ekonomiska försämringen, men dämpningen av tillväxten blir troligen mer begränsad. De makroekonomiska obalanserna är mindre och skattesänkningar genomförs i de stora länderna. En mjuk-



landning av den amerikanska ekonomin är självfallet gynnsamt för de globala aktiebörserna.

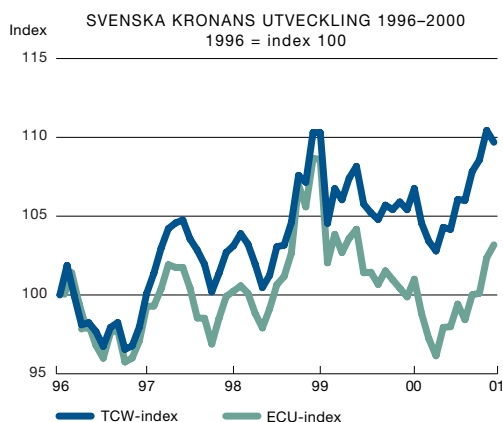
Den svenska utvecklingen

Det fanns vid inledningen av 2000 en betydande optimism om den svenska ekonomins utveckling under året. Förhoppningarna baserades på den gynnsamma trend som såväl den reala ekonomin som de finansiella marknaderna då var inne i. Det så kallade svenska IT-undret fick också gradvis allt mer uppmärksamhet i svensk och internationell press.

Fortsatt högkonjunktur

Till stor del kom också de optimistiska förhoppningarna att besannas. Tillväxten i den samlade produktionen av varor och tjänster blev hög (preliminärt upp mot 4 procent). Hushållen ökade sin konsumtion i snabb takt samtidigt som export och investeringar steg kraftigt. Efterfrågan på arbetskraft var hög och den öppna arbetslösheten föll ned mot 4 procent, men ändå blev de nominella löneökningarna måttliga. Såväl bytesbalansen som den offentliga sektorns finansiella sparande uppvisade betydande överskott.

Trots det allt högre efterfrågetrycket i ekonomin och de kraftigt stigande oljepriserna förblev inflationen låg och väl i linje med Riksbankens mål. Konkurrenstrycket inom näringslivet var hårt, vilket pressade marginalerna. Trovärdigheten i penningpolitiken var fortsatt hög och inflationsförväntningarna modesta. Riksbanken valde ändå att av försiktighetsskäl höja styrräntan i ett par steg från 3,25 procent till 4 procent. Nivån i Sverige är ändå internationellt sett fortfarande mycket låg.



Mot slutet av året kunde likväl en avmattning av den ekonomiska aktiviteten förmärkas, i Sverige likväl som i omvärlden. Hushållens förtroende påverkades negativt bland annat beroende på fallande tillgångspriser och svagare orderingång till industrin. Tecken började dyka upp på att efterfrågan på arbetskraft inte längre var lika expansiv. Fortfarande är dock tillväxten hög, även om de flesta prognosmakare nu börjat revidera ned sina bedömningar för år 2001.

Det verkar för stunden ofrånkomligt att tillväxten i ekonomin kommer att dämpas under 2001. Den internationella avmattningen, i kombination med ett ansträngt inhemskt resursutnyttjande, gör att expansionen begränsas. Fortfarande ser dock hushållens situation gynnsam ut och industrins konkurrenskraft är god. Om en amerikansk hårdlandning kan undvikas bör även 2001 bli ett ganska bra år för den svenska ekonomin.

Utvecklingen på de finansiella marknaderna

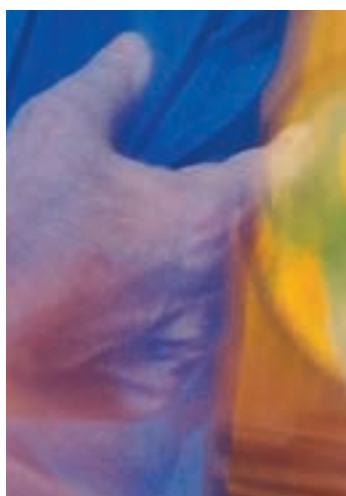
Om den reala ekonomin utvecklades relativt lugnt, gällde motsatsen för aktiemarknaden. 2000 blev ett mycket turbulent år. Först steg kurserna kraftigt i början av året i hägnet av den allmänna IT-euforin. Efter omslaget i riskklimatet i mars var trenden klart nedåtriktad, vilket gjorde att Stockholmsbörsen till slut hamnade på minus. Börsindex har också gått sämre än det internationella genomsnittet på grund av den tyngd teknologiaktier har här. Kurssättningen hänger allt mindre samman med vad som händer i den svenska ekonomin, utan mer med de globala rörelserna som i allt väsentligt styr utvecklingen.

Räntemarknaden utvecklades gynnsamt under året. De 10-åriga obligationsräntorna föll med nästan 100 punkter och räntemarginalen mot Tyskland försvann. Den goda balansen i den svenska ekonomin med växande överskott i de offentliga finanserna och den låga inflationstakten har bidragit till detta gynnsamma förlopp.

Den svenska kronan hade en ryckig utveckling under året. Efter ett tämligen starkt första halvår försvagades kursen markant. I första hand gällde detta mot dollarn, men i viss mån även mot euron. Tänkbara förklaringar till den fallande valutan är dels den dåliga börsutvecklingen som medförde utländska försäljningar av svenska aktier, dels oro kring AP-fondernas nya placeringsregler och vilka konsekvenser dessa får på valutaflödena. Dessutom var de korta svenska räntorna lägre än i omvärlden.



Mot slutet av året kunde en avmattning av den ekonomiska aktiviteten förmärkas, i Sverige likväl som i omvärlden.



FÖRSTA OCH ANDRA AP-FONDERNAS PLACERINGSVERKSAMHET 2000

Omstrukturering av AP-fonderna

Huvuddelen av reglerna för det reformerade pensionssystemet trädde i kraft den 1 januari 1999. I enlighet med propositionen "AP-fonden i det reformerade pensionssystemet" (1999/2000:46) som antagits av riksdagen, har en ny organisation och nya förvaltnings- och placeringsregler fastställts för AP-fonden. Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och Lag (2000:194) om införande av ny lagstiftning för allmänna pensionsfonder trädde i vissa delar i kraft den 1 maj 2000. De nya förvaltnings- och placeringsreglerna trädde i kraft den 1 januari 2001.

Enligt lagen upphörde Tredje fondstyrelsens verksamhet vid utgången av april månad 2000. Tillgångar och förpliktelser överfördes till Första AP-fonden. De tidigare fondstyrelserna benämns från den 1 maj 2000 AP-fonder. Vid samma tidpunkt bytte den tidigare Femte fondstyrelsen namn till Tredje AP-fonden och samtliga AP-fonder fick nya styrelser.

Enligt riksdagens beslut har fonden, i syfte att bidra till finansieringen av kostnader för övergången till det reformerade pensionssystemet, under året överfört 45 miljarder kronor till Riksgäldskontoret.

Vid ingången av 2001 fördes 155 miljarder kronor över till Riksgäldskontoret och resterande kapital omfördelades så att Första till Fjärde AP-fonderna vardera erhölet ett lika stort kapital att förvalta.

Första och Andra AP-fondernas placeringsregler

Enligt under 2000 gällande lagstiftning skulle medlen förvaltas så:

- att de gav en långsiktigt hög avkastning,
- att de uppfyllde en tillfredsställande betalningsberedskap,
- att placeringarnas risker spreds och
- att en betryggande säkerhet tillgodosågs.

Första och Andra AP-fonderna har under 2000 fått placera fritt i räntebärande värdepapper, dock med begränsningen att skuldförbindelser som inte utgör låg risk fick uppgå till högst fem procent av de totala tillgångarnas marknadsvärde. Vidare fick fondernas innehav av fastighetsaktier högst uppgå till fem procent av de totala tillgångarnas marknadsvärde. Bortsett från fastighetsaktier har Första och Andra AP-fonderna tidigare inte haft rätt att förvärva aktier.

Dessa begränsningar upphävdes från den 1 januari 2001 då nya placeringsregler, gemensamma för alla fyra AP-fonderna trädde i kraft (se sid 13).

Placeringsprocessen

Första och Andra AP-fonderna har haft en gemensam placeringspolitik under 2000. Styrelserna har, med utgångspunkt i fondens direktiv och uppdrag, fattat beslut om strategier för placeringsverksamheten. Målsättningen har varit att avkastningen på det förvaltade kapitalet med största möjliga marginal ska överstiga inflationen.

Vägledande för den övergripande tillgångsallokeringen har, förutom kravet på en långsiktigt hög avkastning, varit kravet på riskspridning samt en bedömning av den makroekonomiska utvecklingen. Placeringsreglerna har dock begränsat möjligheterna till riskspridning, då Första och Andra AP-fonderna huvudsakligen varit hänvisade till att placera på den svenska räntemarknaden.

Styrelserna har, inom ramen för placeringsreglerna, beslutat om den övergripande fördelningen på tillgångsslag samt begränsningar för fondens riskexponering. Med utgångspunkt i de strategiska besluten har placeringsansvariga givits ett taktiskt utrymme att agera inom.

I enlighet med de intentioner, syftande till konkurrens mellan fonderna, som legat till grund för riksdagens beslut om en ny organisation för AP-fonderna, upphörde den gemensamma placeringspolitiken och placeringsverksamheten år 2001. Varje AP-fond ska i framtiden förvaltas självständigt av en egen förvaltningsorganisation.

Placeringsinriktning

Första och Andra AP-fonderna har kunnat placera i tillgångsslagen nominella lån, reallån och fastighetsaktier. Placeringarna har delats in i delfortföljer med särskiljande karaktäristika avseende avkastning och risk. Förvaltningen har varit inriktad mot att reducera den mycket stora exponeringen mot den svenska räntemarknaden genom att utnyttja placeringsmöjligheter på utländska räntemarknader och på svenska och utländska aktiemarknader för fastighetsaktier. Som en förberedelse inför omstruktureringen av AP-fonderna har dock i stort sett samtliga innehav av utländska fastighetsaktier avvecklats under den senare delen av året. Vidare har fondens stora innehav av nominella lån under den senaste femårsperioden reducerats genom placeringar i reallån.

Riskhantering

All kapitalförvaltning är förenad med finansiella risker eller osäkerhet om den framtida avkastningen. De mest relevanta riskerna för Första och Andra AP-fonderna är inflations-, ränte-, kredit-, valuta- och likviditetsrisk.

Inflationsrisken är risken för att inflationen ska överstiga den förväntade och därmed ge en lägre realavkastning. Ränterisken beskriver placeringarnas värdeförändring vid en förändring av marknadsräntorna. Då den övervägande delen av Första och Andra AP-fondernas placeringar varit räntebärande var ränterisken den dominerande risken i fondförvaltningen. Ränterisk kan mätas som duration, dvs placeringarnas genomsnittliga nuvärdeberäknade återstående löptid. En högre duration innebär ett större värdefall (värdestegring) vid stigande (sjunkande) marknadsräntor. Första och Andra AP-fonderna har, då de svenska placeringarna utgjorde en relativt stor andel av den svenska räntemarknaden, inte i någon större utsträckning kunnat avvika från den genomsnittliga durationen på den svenska räntemarknaden. Huvuddelen av Första och Andra AP-fondernas placeringar hade, i likhet med utbudet på marknaden, en räntebindningstid kortare än fem år. Merparten av dessa placeringar avser värdepapper som är föremål för daglig handel på penning- och obligationsmarknaden, varför placeringarna i stor utsträckning kunnat omsättas före förfall genom försäljning. Således har likviditetsrisken i placeringarna varit begränsad.

Första och Andra AP-fonderna har valutasäkrat huvuddelen av den valutarisk som uppkommer vid placeringar i utländska tillgångar. Placeringar i valuta har givit en gynnsam riskspridning för fondernas avkastning. Placeringar i utländsk valuta omfattade räntebärande värdepapper, likvida medel och fastighetsaktier.

Första och Andra AP-fondernas valutapositioner 2000-12-31, miljarder kronor

	EUR	JPY	USD	GBP	Total
Valutaexponering	13,7	16,1	22,5	4,9	57,2
Valutasäkring	-13,4	-15,6	-21,6	-3,0	-53,6
Nettoposition	0,3	0,5	0,9	1,9	3,6

Alla placeringar i valuta och valutasäkringen av dessa placeringar värderas med bokslutsdagens valutakurser. Första och Andra AP-fondernas handel med derivatinstrument har bedrivits som en integrerad del av placeringsverksamheten. Ränte- och valutaterminer används för att hantera ränte- och valutarisken i placeringarna.

Kreditrisk är risken för att en låntagare inte fullgör sin återbetalningsskyldighet. Enligt placeringsbestämmelserna skulle placeringarna till största delen ske i skuldförbindelser med låg kreditrisk. Endast placeringar motsvarande högst fem procent av tillgångarna har fått göras i andra skuldförbin-

delser. Ett sätt att rangordna låntagarnas kreditvärdighet är efter en skala där AAA motsvarar det högsta kreditbetyget. Första och Andra AP-fonderna har tolkat låg risk som en kreditvärdighet med lägst BBB, det vill säga det som internationellt brukar betecknas som investment-grade. Inga placeringar har gjorts med lägre kreditvärdighet än BBB.

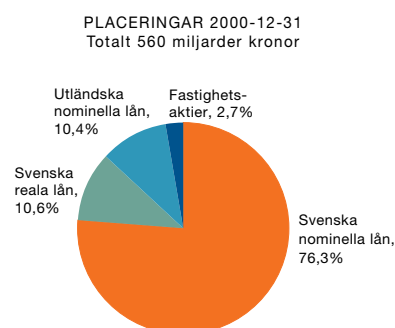
Placeringstillgångar

Marknadsvärdet på de totala placeringstillgångarna ökade under året till 560 (557) miljarder kronor.

Första och Andra AP-fondernas placeringar vid årets utgång, fördelning i procent

	1996	1997	1998	1999	2000
Nominella lån	87,6	85,7	86,0	84,2	86,7
Reallån	8,9	10,1	9,8	10,3	10,6
Fastigheter	3,5	4,2	4,2	5,5	2,7
Summa	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Totalt marknadsvärde, miljarder kronor	602	606	628	557	560

Den övervägande delen av placeringarna utgjorde



des oförändrat av räntebärande placeringar under året. Marknadsvärdet för de räntebärande placeringarna uppgick vid årets utgång till 545 (526) miljarder kronor eller 97 procent av de totala tillgångarna. Av de räntebärande placeringarna var 60 (57) miljarder kronor reallån med en avkastning relaterad till konsumentprisindex. De senare tillsammans med placeringar i fastighetsaktier samt andelar i och lån till intressebolag på 15 (31) miljarder kronor utgjorde de totala reala placeringarna. Lån till intressebolag har minskat betydligt i jämförelse med föregående år, då AP Fastigheter ersatt lån från fonden med extern upplåning. De reala placeringarna utgjorde 13 (16) procent av marknadsvärdet för de totala placeringarna. Vid utgången av året var 58 (51) miljarder kronor placerade i utländska nominella lån. Av de totala placeringarna om 560 (557) miljarder kronor var 427 (417) miljarder kronor placerade i räntebärande

värdepapper utställda i svenska kronor. Under året överfördes 4,5 miljarder kronor från utländska fastighetsaktier till svenska nominella lån. De utländska fastighetsaktierna avvecklades som en anpassning till den nya placeringsinriktning som fonderna tillämpar från år 2001.

Svenska nominella lån

Första och Andra AP-fondernas placeringar görs huvudsakligen på den organiserade penning- och obligationsmarknaden. Därutöver har en viss direktutlåning skett tidigare år till företag och kommuner.

Som en anpassning till överföringar till Riksgäldskontoret och omfördelningen av placeringar mellan AP-fonderna ökade andelen kortfristiga placeringar i portföljen under året. Vid utgången av året var portföljens värde 427 (417) miljarder kronor, varav 243 (173) miljarder kronor var placerade i statsobligationer och 142 (146) miljarder kronor i bostadsobligationer. Resterande del var placerad i bland annat företagsobligationer och reverslån.

En tilltagande tillväxt föranledde Riksbanken att i två steg höja reporäntan till 4 procent vid årets utgång. Inflationstrycket var dock fortsatt lågt och höjningarna var betydligt mindre än i euroområdet. Vid årsskiftet låg den svenska styrräntan 0,75 procentenheter lägre än i EMU. Samtidigt som de korta räntorna pressades upp föll obligationsräntorna, den tioåriga med närmare en procentenhet till 4,9 procent. Förändringarna ledde sammantaget till en flackare avkastningskurva vilket varit gynnsamt för fondens totalavkastning under året.

Räntedifferensen mellan bostads- och statsobligationer steg under första halvan av året för att sedan falla under dess senare hälft. Över helåret ökade räntedifferensen något och vid slutet av året handlades femåriga bostadsobligationer 0,6–0,7 procentenheter över motsvarande statsobligationer.

Första och Andra AP-fondernas avkastning ligger i nivå med avkastningen för det marknadsindex

som fonderna använder som benchmark. Placeringarnas ränterisk, duration, var densamma som för benchmark.

Utländska nominella lån

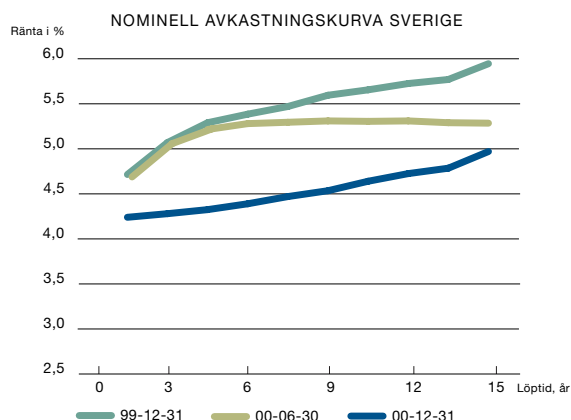
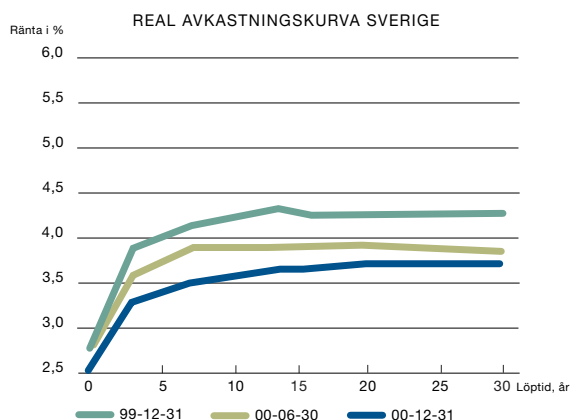
Den utländska obligationsportföljen har under året varken tillförts eller avtappats några större belopp utan har, bortsett från återinvesterad avkastning samt värde- och valutaförändringar, varit relativt konstant under året. Vid utgången av året var portföljens värde 58 (51) miljarder kronor. Huvuddelen av portföljen var placerad i statsobligationer. En mindre del var placerad på den relativt likvida USD-marknaden för obligationer med högre kreditrisk än statsobligationer.

Starkare global tillväxt och högre inflation bidrog till att USA:s centralbank, Federal Reserve, euroområdets ECB, Bank of England och den japanska centralbanken höjde korträntorna.

Svaga börser, minskat utbud av statsobligationer och förväntningar om svagare konjunktur pressade under året successivt ner de globala obligationsräntorna. I USA noterades en nedgång för tioåriga obligationsräntor med cirka 1,5 procentenheter till cirka 5 procent, medan euroländernas och Storbritanniens långa obligationsräntor föll 0,6–0,7 procentenheter till under 5 procent. Den långa japanska obligationsräntan pendlade under året mellan 1,5 och 2 procent.

I USA steg räntedifferensen mellan företags- och statsobligationer. Såväl ökat utbud av kreditpapper relativt statsobligationer, som försämrat aktieklimat bidrog till denna utveckling. Under året steg räntedifferensen mellan femåriga företagsobligationer (rating A) och statsobligationer med 0,6–0,7 procentenheter till cirka 1,75 procentenheter.

Ränteförändringarna på de utländska räntemarknaderna ledde till flackare avkastningskurvor, vilket varit gynnsamt för avkastningen under året mätt i lokal valuta. Den valutasäkrade avkastningen



var något lägre än den valutasäkrade avkastningen för det marknadsindex som fonderna använder som benchmark. Placeringarnas ränterisk, duration, var också lägre än för benchmark.

Svenska reallån

Reallåneportföljen innehåller förutom realränteobligationer med ett marknadsvärde på 50 miljarder kronor även partnerfinansieringslån, dvs reallån för finansiering av vattenkraft, med ett marknadsvärde på 10 miljarder kronor. Partnerfinansiering kommer att överföras till avvecklingsfonden. Vid utgången av året var portföljens värde 60 (57) miljarder kronor.

Realräntorna har fallit under året med cirka 0,6 procentenheter för de längsta löptiderna. Realränteportföljen har varit i stort sett oförändrad under året. Då Första och Andra AP-fondernas innehav av de mer långfristiga realränteobligationerna varit något större än dess andel av den totala marknaden överträffar fondernas totalavkastning marknadens.

Fastigheter

Första och Andra AP-fondernas placeringar i fastigheter har utgjorts av dels helägda fastighetsbolag i Sverige och utomlands, dels utländska marknadsnoterade fastighetsaktier. De svenska fastigheterna ägs via det helägda bolaget AP Fastigheter AB.

Under året uppgick totalavkastningen för svenska fastigheter till 28,7 (16,0) procent, för utländska fastigheter till 2,9 (17,4) procent och för utländska fastighetsaktier till 23,4 (-9,5) procent.

AP Fastigheter AB

AP Fastigheter AB är moderbolag i en koncern som består av ett större antal fastighetsägande bolag. Affärsinriktningen är att äga och förvalta kommersiella fastigheter och bostadsfastigheter på ett fåtal expansiva orter i Sverige. AP Fastigheter ägde vid utgången av året 376 (286) fastigheter. Fastighetersnas marknadsvärde uppgick vid utgången av året till 37 (25) miljarder kronor, varav 86 (80) procent var

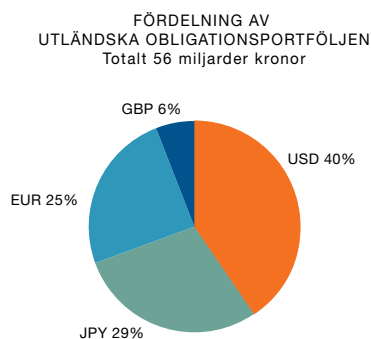
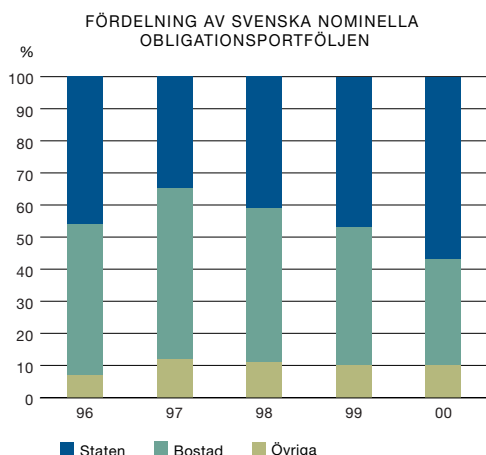
hänförligt till fastigheter belägna i Stockholm och Uppsala. Den stora värdestegringen i det svenska fastighetsbeståndet, främst orsakad av ökade marknadshyror, är i första hand hänförlig till fastigheter i Stockholm.

Under året har AP Fastigheter lagt ett offentligt bud på det noterade bolaget Anders Diös AB (publ). Vid årsskiftet hade AP Fastigheter förvärvat så stor andel av aktierna i Diös att tvångsinlösen begärts för resterande aktier. AP Fastigheters egna kapital har under året ökat genom en nyemission och ett aktieägartillskott på totalt 8 miljarder kronor. Koncernens redovisade egna kapital uppgick vid årets utgång till 11 (3) miljarder kronor. AP Fastigheters lån från Första och Andra AP-fonderna har ersatts av extern upplåning. Under året uppgick AP Fastigheters nettoinvesteringar, inklusive Diös, till 6 (1) miljarder kronor.

Hyresintäkterna uppgick under året till 2,4 (2,1) miljarder kronor. Den hyresbaserade uthyrningsgraden utgjorde vid årsskiftet oförändrat 97 procent. Driftnettot under året uppgick till 1,5 (1,3) miljarder kronor och resultatet efter skatt till 0,5 (0,1) miljarder kronor.

Utländska fastighetsinnehav

Under året har tre fastigheter ägda av intressebolag i London sålts för totalt 2,7 miljarder kronor. Av de utländska fastighetsplaceringarna kvarstår en fastighet i Bryssel med marknadsvärde på 0,2 miljarder kronor, som ägs via det helägda bolaget AP-fonden Properties Belgium SA. Bolaget finansieras med lån och eget kapital som Första och Andra AP-fonderna tillskjutit. Samtliga innehav av utländska fastighetsaktier har under året sålts för 4,5 miljarder kronor. Försäljningarna är en anpassning till den nya placeringsinriktning som AP-fonderna tillämpar från år 2001.



FONDKAPITALET'S UTVECKLING

Förändringen av fondkapitalet har påverkats dels av placeringarnas avkastning, dels av externa kapitalflöden. De externa kapitalflödena utgjordes främst av de löpande pensionsavgifter som inbetalas till och de löpande pensioner som utbetalades från Första och Andra AP-fonderna. Utöver dessa flöden överfördes medel till Tredje och Fjärde AP-fonderna samt erhöles avkastning från dessa fonder. Första och Andra AP-fonderna bekostar också pensionssystemets administrationskostnader. Under åren 1999–2000 har dessutom riksdagen beslutat om överföringarna från fonderna på totalt 45 miljarder kronor per år samt 155 miljarder kronor som fördes över i början av 2001.

Under året ökade det marknadsvärderade fondkapitalet från 557,3 miljarder kronor till 560,4 miljarder kronor. Avkastningen på Första och Andra AP-fondernas tillgångar var 43,7 (3,6) miljarder kronor. Nettot av inbetalda pensionsavgifter och utbetalda pensioner var 5,5 (–29,8) miljarder kronor, administrationskostnaderna uppgick till

–1,1 (–0,8) miljarder kronor och överföringar till Riksgäldskontoret utgjorde –45,0 (–45,0) miljarder kronor. Under 2000 ägde inga överföringar rum till eller från Tredje och Fjärde AP-fonderna.

Avkastning

Årets resultat uppgick till 30,3 (40,1) miljarder kronor. Fondkapitalets marknadsvärde påverkas även av orealiserade värdeförändringar som utgjorde 13,4 (–36,4) miljarder kronor. Den totala avkastningen uppgick således till 43,7 (3,6) miljarder kronor under året.

Pensionsavgifter och pensionsutbetalningar

Under året ökade inbetalda pensionsavgifter med 39,1 miljarder kronor till 144,3 (105,2) miljarder kronor. Pensionsutbetalningarna ökade med 3,9 miljarder kronor till –138,8 (–135,0) miljarder kronor. Nettot av inbetalda pensionsavgifter och pensionsutbetalningar utgjorde 5,5 (–29,8) miljarder kronor.

Fondkapitalets utveckling 1960–2000

Marknadsvärde, miljarder kronor	1960	1970	1980	1990	2000
Avkastning	0,0	2,0	10,4	45,4	43,7
Pensionsavgifter	0,5	6,1	22,2	77,7	144,3
Pensionsutbetalningar	–	–1,2	–19,0	–77,4	–138,8
Överföringar till/från Tredje och Fjärde AP-fonderna	–	–	–	1,1	–
Administrationskostnader	–	–0,1	–0,2	–0,5	–1,1
Överföring till statsbudgeten	–	–	–	–	–45,0
Förändring av fondkapitalet från föregående år	0,5	6,8	13,4	46,3	3,1
Fondkapital vid utgången av året	0,5	35,9	145,3	386,8	560,4





Administrationskostnader

Myndigheter och organisationer som deltar i administrationen av det allmänna pensionssystemet erhåller en ersättning från Första och Andra AP-fonderna för sina kostnader. Ersättning betalas till Riksförsäkringsverket, försäkringskassorna för handläggning och utbetalning av pensioner samt skattemyndigheterna för uppbörd av pensionsavgifter. Statens löne- och pensionsverk och Kommunsektorns Pensions AB erhåller också ersättning. Sammanlagt uppgick administrationskostnaderna under året till –1,1 (–0,8) miljarder kronor.

Överföring till statsbudgeten

Som ett steg i införandet av det reformerade pensionssystemet skulle medel överföras från Första och Andra AP-fonderna till statsbudgeten. Riksdagen beslöt överföra 45 miljarder kronor för vardera åren 1999 och 2000 samt ytterligare 155 miljarder kronor i början av 2001.

Finansieringsanalys för Första och Andra AP-fonderna

Miljoner kronor	2000	1999
Tillförda medel		
Ränte- och utdelningsintäkter	28 651	32 510
Kursvinster och kursförluster	1 319	7 183
Övriga resultatposter	320	381
Årets resultat	30 290	40 074
Förändring av fordringar och skulder	832	317
Summa tillförda medel	31 122	40 391
Använda medel		
Förändring av placeringar	9 588	35 146
Förändring av fondkapital:		
Erhållna pensionsavgifter	144 275	105 204
Utbetalda pensionsmedel	–138 839	–134 961
Överföring till Riksgäldskontoret	–45 000	–45 000
Administrationskostnader	–1 146	–823
Överföring från Tredje och Fjärde AP-fonderna	–	43
Summa använda medel	–31 122	–40 391

RESULTAT OCH AVKASTNING

Årets resultat

Årets resultat uppgick till 30,3 (40,1) miljarder kronor. Ränteintäkterna fortsatte att minska under året då placeringarnas medelränta fallit. Ränteintäkterna uppgick till 28,7 (32,3) miljarder kronor. De realiserade kursvinsterna uppgick till 1,1 (7,2) miljarder kronor.

Fallande nominella och reala marknadsräntor gav upphov till orealiserade värdeförändringar med totalt 13,4 (–36,4) miljarder kronor. Till största delen avsåg värdeökningen nominella obligationslån med 9,4 (–34,4) miljarder kronor, men även reala obligationslån ökade i värde med 3,3 (–3,0) miljarder kronor. Värderingen av andelar i fastighetsbolag har ändrats under året, så att full latent skatt och en beräknad marknadsmässig substansrabatt belastar värdet, varför värdeökningen trots en gynnsam utveckling på fastighetsmarknaden begränsade sig till 0,1 (2,3) miljarder kronor. Totalt uppgick det marknadsvärderade resultatet till 43,7 (3,6) miljarder kronor.

Totalavkastning

Avkastningen mäts inklusive orealiserade värdeförändringar i syfte att kunna jämföra med marknadsavkastningen. Avkastningen kan mätas både tids- och kapitalvägd. Kapitaltillskott till eller kapitaluttag från Första och Andra AP-fonderna samt tidpunkten för denna kapitalförändring påverkar avkastningen. En kapitalvägd avkastning beaktar sådana tillskott och uttag och redovisar därför den faktiska avkastningen baserad på ett genomsnittligt investerat kapital. En tidsvägd avkastning bortser från tillskott och uttag och beräknas som om det tillskjutna förvalta- de kapitalet varit konstant. Den tidsvägda avkastningen möjliggör därmed en neutral bedömning av fondens förvaltningsprestation i jämförelse med marknadsutvecklingen eller något benchmark. Det har nyligen etablerats en standard för kapitalförvaltare enligt vilken avkastning ska mätas tidsvägt. I en utvärdering av förvaltarens prestation är detta en relevant standard. I Första och Andra AP-fondernas årsredovisning, som syftar till att redovisa den avkastning som faktiskt erhållits, mäts avkastningen kapitalvägt.

Orealiserade värdeförändringar bestäms för aktier och räntebärande placeringar med utgångspunkt i officiella marknadsnoteringar och för fastigheter med stöd av externa och interna fastighetsvärderingar. Totalavkastningen för placeringar i utländsk valuta redovisas inklusive resultateffekten av valutasäkringar.

Vid en jämförelse mellan avkastningsberäkningen och balans- och resultaträkningarna har andelar i intresseföretag och lån till intresseföretag ersatts av de fastigheter och de resultatposter som finns i intresseföretagen. Första och Andra AP-fonderna äger 50 procent vardera av fastighetsbolagen och har i allt väsentligt en fastighetsrisk och inte en aktierisk i placeringarna. Räntekostnader beaktas ej i avkastningsberäkningen som därför är opåverkad av skuldsättning.

Totalavkastning under året

Totalavkastningen för samtliga placeringar uppgick under året till 8,9 (0,6) procent. Det är i första hand utvecklingen på den inhemska räntemarknaden som påverkar avkastningen. Vid utgången av året svarade svenska räntebärande placeringar för 87 (85) procent av placeringarnas totala marknadsvärde.

Fallande långfristiga marknadsräntor, såväl i Sverige som i vår omvärld, resulterade i värdeökningar för obligationsportföljerna. Totalavkastningen på den svenska nominella portföljen uppgick under året till 7,7 (0,3) procent. Totalavkastningen på den utländska nominella portföljen uppgick under året till 7,2 (–2,5) procent inklusive valutasäkring. Utan valutasäkring var avkastningen 11,3 (2,9) procent då kronan under året försvagades mot de valutor som ingår i fondens utländska portfölj med undantag för japanska yen.

Fallande reala marknadsräntor resulterade i värdeökningar för fondens realränteportfölj. De längsta realräntorna noterades kring 3,7 (4,3) procent. Totalavkastningen för realräntelån uppgick under året till 11,8 (0,1) procent.

Fastigheter var det tillgångsslag som hade den högsta totalavkastningen under året med 26,3 (13,2) procent.

Efter avdrag för och omräkning med inflationen under året, 1,4 (1,2) procent, uppgick den reala totalavkastningen på fondens totala placeringar till 7,4 (–0,6) procent.

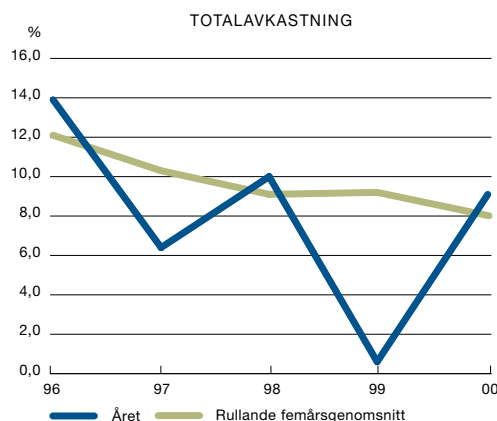
Femårig totalavkastning

Totalavkastningen påverkas i hög grad av de svenska marknadsräntornas utveckling. Räntefallet under åren 1996, 1998 och 2000 gav upphov till stora värdestegringar i obligationsportföljerna, varför totalavkastningen var hög under dessa år. För 1999 var utvecklingen den motsatta och stigande räntor medförde att värdet på den räntebärande portföljen föll. Med hänsyn till att det enskilda årets avkastning i så stor utsträckning

beror på en föränderlig utveckling för marknadsräntorna, är den långsiktiga avkastningen av större betydelse än avkastningen för ett enskilt år.

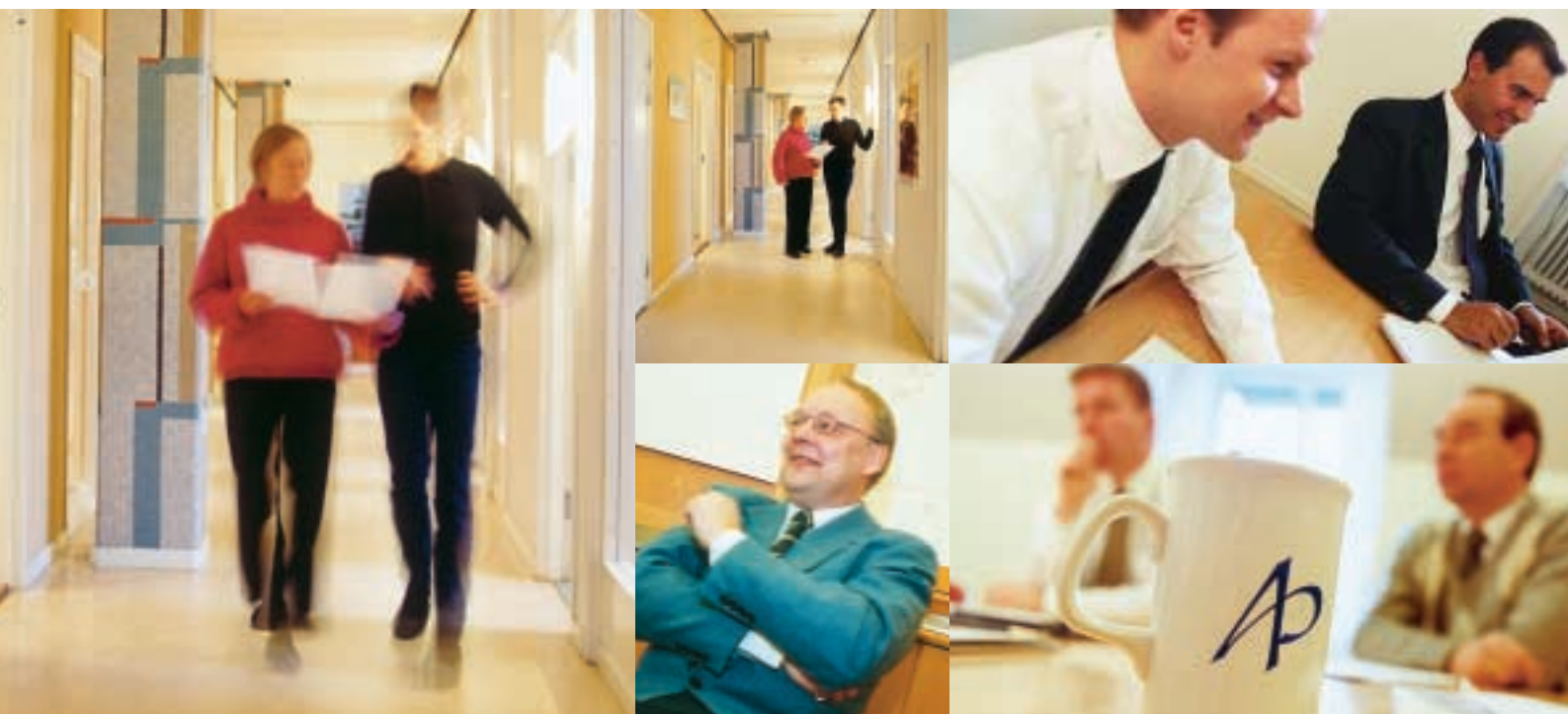
Totalavkastningen för perioden 1996–2000 uppgick i genomsnitt till 8,0 procent (1995–1999: 9,2 procent) per år. Fastighetsplaceringar har den högsta totalavkastningen med 14,7 (10,4) procent per år. Avkastningen på den svenska nominella portföljen var 7,7 (9,3) procent per år. Den utländska nominella portföljen hade en totalavkastning på 7,4 (6,8) procent per år. Realränteportföljens totalavkastning uppgick till 8,2 (7,4) procent per år.

Efter avdrag och omräkning med den genomsnittliga inflationen under femårsperioden 1996–2000, 0,8 (1,0) procent per år, uppgick den genomsnittliga reala totalavkastningen till 7,1 (8,3) procent per år.



Totalavkastning på placeringar 1996-2000, procent

	Svenska nominella lån	Utländska nominella lån	Svenska reallån	Fastigheter	Totalt	Förändring KPI (dec-dec)
1996	13,9	5,4	17,2	10,0	13,9	0,1
1997	5,8	16,5	7,8	12,4	6,4	1,9
1998	10,7	10,6	4,1	11,8	10,0	-0,6
1999	0,3	-2,5	0,1	13,2	0,6	1,2
2000	7,7	7,2	11,8	26,3	8,9	1,4
Snitt	7,7	7,4	8,2	14,7	8,0	0,8



RESULTATRÄKNING, FÖRSTA OCH ANDRA AP-FONDERNA

Mkr		2000	1999
Nettointäkter i placeringsverksamheten			
Resultat från intresseföretag	Not 1	497	215
Fastigheternas driftnetto		79	211
Utdelningar		239	207
Ränteintäkter			
Partnerfinansieringslån		574	524
Reala obligationslån		2 600	2 491
Reverslån		838	1 078
Lån till intresseföretag		1 002	999
Förlagslån	Not 2	311	391
Obligationslån	Not 3	20 205	25 358
Penningmarknadslån	Not 4	3 096	1 445
Övriga ränteintäkter		26	18
		28 651	32 304
Kursvinster och kursförluster	Not 5	1 080	7 183
Värdeförändring för fastigheter		69	–
Resultat vid fastighetsförsäljning		–134	97
Summa nettointäkter		30 482	40 217
Förvaltningskostnader			
Administrationskostnader		–172	–133
Övriga förvaltningskostnader		–21	–10
		–193	–143
Årets resultat före marknadsvärdering		30 290	40 074
Värdeförändring vid marknadsvärdering	Not 6	13 456	–36 427
Årets marknadsvärderade resultat		43 746	3 647

BALANSRÄKNING, FÖRSTA OCH ANDRA AP-FONDERNA

Mkr		2000-12-31 Bokfört värde	2000-12-31 Marknadsvärde	1999-12-31 Bokfört värde	1999-12-31 Marknadsvärde
Tillgångar					
Placeringstillgångar					
Andelar i intresseföretag	Not 7	11 283	14 803	3 308	6 736
Aktier i fastighetsbolag		–	–	4 464	3 928
Aktier i partnerfinansieringsbolag	Not 8	2 752	2 752	2 752	2 752
Partnerfinansieringslån		5 660	5 660	5 660	5 660
Reala obligationslån		44 399	49 619	45 584	47 491
Reverslån		11 072	11 223	16 232	16 493
Lån till intresseföretag	Not 9	170	170	19 668	19 668
Förlagslån	Not 10	3 151	3 213	5 617	5 667
Obligationslån	Not 11	349 794	359 290	381 803	381 905
Penningmarknadslån	Not 12	99 560	99 635	50 434	50 039
Upplupna ränteintäkter	Not 13	13 762	13 762	15 671	15 921
		541 604	560 128	551 192	556 260
Fordringar och andra tillgångar					
Fastigheter	Not 14	250	250	177	177
Fordran på delfond		–	–	520	520
Kassa och bankmedel	Not 15	69	69	291	291
Övriga tillgångar		18	18	179	179
		337	337	1 167	1 167
Summa tillgångar		541 940	560 465	552 359	557 427
Fondkapital och skulder					
Fondkapital	Not 16				
Fondkapital vid årets ingång		552 274	557 343	587 738	629 233
Årets förändring av fondkapitalet		–40 710	–40 710	–75 537	–75 537
Årets resultat		30 290	43 746	40 074	3 647
		541 854	560 378	552 274	557 343
Skulder					
Övriga skulder		87	87	84	84
		87	87	84	84
Summa fondkapital och skulder		541 940	560 465	552 359	557 427

REDOVISNINGSPRINCIPER, FÖRSTA OCH ANDRA AP-FONDERNA

Enligt reglemente för AP-fonden ska årsredovisning upprättas med tillämpning av god redovisningssed. För varje delfond upprättas en marknadsvärderad redovisning. Marknadsvärderingen av placeringarna baseras på marknadsnoteringar vid årets utgång. Noterna upprättas med stöd av marknadsvärden.

Dessutom upprättas en redovisning baserad på bokförda värden. I denna värderas placeringstillgångarna till upplupet anskaffningsvärde, med tillägg för upplupen avkastning och med avdrag för nedskrivningar som kan antas motsvara en bestående värdenedgång. Då Första och Andra AP-fonderna har förvaltats gemensamt upprättas en gemensam redovisning, som är en sammanläggning av de två delfondernas redovisningar.

Andelar i intresseföretag

Första och Andra AP-fondernas fastighetsplaceringar får endast göras via aktiebolag. Andelar och aktier i fastighetsbolag som ägs till minst 20 procent utgör intresseföretag för respektive AP-fond. Dessa innehav redovisas enligt kapitalandelsmetoden. Utländska andelar och aktier omräknas till balansdagens valutakurser. Marknadsvärderingen av andelar i intresseföretag baseras på marknadsvärdering av bolagens fastighetsinnehav vid utgången av året. Värderingen beaktar latent skatt på fastigheternas övervärden och en marknadsmässig substansrabatt.

Reala räntebärande värdepapper

Första och Andra AP-fondernas realränteplaceringar omfattar partnerfinansieringsavtal och reala statsobligationer. I en partnerfinansiering betalar motparten årligen en real ränta och kan med stöd av utställda optioner förvärva AP-fondernas lånefordringar och aktier i partnerbolag. Optionspriset uppräknas årligen med inflationen. Inflationsuppräkningsen av partnerfinansieringar och av reala statsobligationer redovisas som ränteintäkt i resultaträkningen. AP-fonderna har utöver realränta och inflationsuppräkning ej någon del av resultatet i partnerbolagen. Lånefordringar och aktieinnehav i partnerbolag samt reala statsobligationer värderas till anskaffningsvärde med tillägg för inflationsuppräkning. Marknadsvärden för reala obligationslån bestäms av marknadsnoterade realräntor vid årets utgång.

Nominella räntebärande värdepapper

Räntebärande värdepapper värderas till anskaffningsvärden med periodisering av över- och underkurser. Köp och försäljning av räntebärande värdepapper redovisas på affärsdagen. Marknadsvärden för räntebärande värdepapper bestäms av marknadsnoteringar vid årets utgång. Fordringar och skulder i utländsk valuta värderas till balansdagens valutakurser. Såväl orealiserade valutakursvinster som förluster ingår i sin helhet i årets resultat.

Derivatinstrument

Derivatinstrument används i första hand för att skydda valutapositioner i utländska placeringar, men även för att förändra valutasammansättningen i utländska placeringar. Enligt styrelsebeslut ska nettoexponeringen i utländska placeringar till huvudsaklig del valutasäkras. Derivatpositioner består av valutaterminer. Positionerna värderas till balansdagens valutakurser.

Inkomstskatter

AP-fonderna är befriade från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Vid placeringar utanför Sverige varierar skattskyldigheten från land till land. AP-fondernas fastighetsförvaltande intresseföretag är skattepliktiga enligt regler i de länder där verksamhet bedrivs.

Fondkapital

Fondkapitalet utgörs av ett tillskjutet kapital, ett ansamlat resultat och av årets resultat. Det tillskjutna kapitalet är ett netto av ackumulerade pensionsavgifter och pensionsutbetalningar samt administrationsbidrag och överföringar från/till övriga AP-fonder samt till Riksgäldskontoret. Tredje och Fjärde AP-fonderna överförde till och med år 1999 årligen en avkastning för närmast föregående år till Första och Andra AP-fonderna. Denna överföring har upphört då ny lagstiftning om fondförvaltningen trätt i kraft under året.

Förvaltningskostnader

Då Första och Andra AP-fondernas tillgångar förvaltats gemensamt fördelas de administrativa kostnaderna enligt samma principer som föregående år, det vill säga i relation till erhållna pensionsavgifter föregående år.

NOTER, FÖRSTA OCH ANDRA AP-FONDERNA

Belopp i miljoner kronor där inget annat anges.

Not 1	Resultat från intressebolag	2000	1999
	AP Fastigheter AB	469	57
	Första AP-fondens Renting AB	35	–
	Nisses Millbank Ltd	–20	199
	AP Properties Belgium S.A.	13	–41
		497	215
Not 2	Ränteintäkter på förlagslån	2000	1999
	Förlagslån i SEK	300	390
	Förlagslån i valuta	11	1
		311	391
Not 3	Ränteintäkter på obligationslån	2000	1999
	Obligationslån i SEK	18 143	23 357
	Obligationslån i valuta	2 062	2 001
		20 205	25 358
Not 4	Ränteintäkter på penningmarknadslån	2000	1999
	Penningmarknadslån i SEK	2 803	1 321
	Penningmarknadslån i valuta	293	124
		3 096	1 445
Not 5	Kursvinster/kursförluster	2000	1999
	Fastighetsaktier	61	–156
	Reala obligationslån	237	–2
	Reverslån	123	–
	Förlagslån	–17	–
	Obligationslån	1 052	7 746
	Penningmarknadslån	–49	137
	Valutakursdifferens	–327	–542
		1 080	7 183
Not 6	Värdeändring vid marknadsvärdering	2000	1999
	Andelar i intresseföretag	91	2 305
	Aktier i fastighetsbolag	536	–246
	Partnerfinansieringslån	–250	107
	Reala obligationslån	3 313	–2 927
	Reverslån	–110	–614
	Förlagslån	12	–261
	Obligationslån	9 394	–34 390
	Penningmarknadslån	470	–401
		13 456	–36 427

Not 7	Andelar i intresseföretag, marknadsvärde	2000	1999
	AP Fastigheter AB, Stockholm (556061-4603)	14 640	5 888
	Första AP-fondens Renting AB, Stockholm (556392-4116)	163	–
	Nisses Millbank Ltd, London (2197695)	–	857
	AP Properties Belgium S.A., Bryssel (592433)	–	–9
		14 803	6 736

Första och Andra AP-fonderna har under 2000 förvärvat återstående 50 procent av Svenskt Fastighetskapital, som därvid ändrat namn till Första AP-fondens Renting AB.

Bolagen ägs av Första och Andra AP-fonderna med 50 procent vardera. Innehaven representerar därför andelar i intresseföretag och värderas enligt kapitalandelsmetoden.

Not 8	Aktier i partnerfinansieringsbolag	Kapital/röster, %	2000	1999
	Iggesund Kraft AB, Örnsköldsvik (556422-0902)	50/50	112	112
	Nikab Energi AB, Sundsvall (556407-6338)	91/49	1 750	1 750
	Nybrovikens Kraft AB, Stockholm (556417-8852)	90/47	890	890
			2 752	2 752

Innehaven värderas till anskaffningsvärde, då AP-fonderna utöver realränte- och inflationsersättning ej har någon andel i resultatet.

Not 9	Lån till intresseföretag	2000	1999
	AP Fastigheter AB	–	17 800
	Intresseföretag i Storbritannien	–	1 868
	AP Properties Belgium S.A.	170	–
		170	19 668

Not 10	Förlagslån, marknadsvärde	2000	1999
	Förlagslån i SEK	3 101	5 532
	Förlagslån i valuta	112	135
		3 213	5 667

Not 11	Obligationslån, marknadsvärde	2000	1999
	Obligationslån i SEK	304 117	335 735
	Obligationslån i valuta	55 173	46 170
		359 290	381 905

Not 12	Penningmarknadslån, marknadsvärde	2000	1999
	Penningmarknadslån i SEK	97 692	46 182
	Penningmarknadslån i valuta	1 943	3 857
		99 635	50 039

Not 13	Upplupna ränteutgifter	2000	1999
	Partnerfinansieringslån	1 554	1 761
	Reverslån	67	239
	Lån till intresseföretag	–	213
	Förlagslån	140	192
	Obligationslån	12 001	13 516
		13 762	15 921

Not 14	Fastigheter	2000	1999
	Aeolus 1, marknadsvärde	250	177
	Taxeringsvärde	133	71

Not 15	Kassa och bankmedel	2000	1999
	Kassa och bankmedel i SEK	5	7
	Kassa och bankmedel i valuta	64	284
		69	291

Not 16	Fondkapital	2000	1999
	Ingående värde	557 343	629 233
	Erhållna pensionsavgifter	144 275	105 204
	Utbetalda pensionsmedel	–138 840	–134 961
	Överfört till Riksgäldskontoret	–45 000	–45 000
	Administrationsbidrag	–1 146	–823
	Nettoöverföringar till övriga AP-fonder	–	43
	Årets marknadsvärderade resultat	43 746	3 647
	Utgående värde	560 378	557 343

Personal i Första AP-fonden

Medelantal anställda	2000	1999
Män	42	40
Kvinnor	23	23
Totalt	65	63

Personalkostnader, tkr

Löner och arvoden	2000	1999
Styrelse, VD och vice VD	3 995	3 992
Övriga anställda + övriga arvoden	30 495	24 824
	34 490	28 816

Sociala kostnader	2000	1999
Pensionskostnader VD och vice VD	1 597	1 015
Övriga pensionskostnader	5 361	4 280
Övriga sociala kostnader inkl. löneskatt	13 452	11 156
	20 410	16 451

I arvoden och ersättningar till styrelsens ledamöter har under 2000 utbetalats 0,9 (1,6) Mkr, varav 0,2 (0,2) till styrelsens ordföranden. Styrelsearvodena fastställs av regeringen. Lön, ersättningar och förmåner till verkställande direktören uppgick 2000 till 1,7 (1,3) Mkr. Verkställande direktörens anställningsvillkor ligger inom de riktlinjer som angivits av Finansdepartementet. För verkställande direktören har avtalats om pension från 1 januari 2004 med en pension som utgör 40 procent av lönen upp till 1,3 Mkr och 60 procent av lönedelar däröver.

Personal i Andra AP-fonden

Då verksamheten i sin nuvarande form startade den 1 januari 2001, lämnas uppgifter avseende personal i årsredovisningen för 2001.

RESULTATRÄKNING FÖRSTA AP-FONDEN

Mkr	2000	1999
Nettointäkter i placeringsverksamheten		
Resultat från intresseföretag	249	108
Fastigheternas driftnetto	40	106
Utdelningar	120	104
Ränteintäkter		
Partnerfinansieringslån	287	262
Reala obligationslån	1 227	1 171
Reverslån	386	483
Lån till intresseföretag	500	500
Förlagslån	178	216
Obligationslån	9 050	11 561
Penningmarknadslån	1 353	628
Övriga ränteintäkter	13	9
	12 995	14 830
Kursvinster och kursförluster	240	4 312
Värdeförändring för fastigheter	35	–
Resultat vid fastighetsförsäljning	–67	48
Summa nettointäkter	13 610	19 506
Förvaltningskostnader		
Administrationskostnader	–98	–76
Övriga förvaltningskostnader	–10	–5
	–108	–81
Årets resultat före marknadsvärdering	13 502	19 425
Värdeförändring vid marknadsvärdering	6 224	–17 781
Årets marknadsvärderade resultat	19 726	1 644

BALANSRÄKNING FÖRSTA AP-FONDEN

Mkr	2000-12-31 Bokfört värde	2000-12-31 Marknadsvärde	1999-12-31 Bokfört värde	1999-12-31 Marknadsvärde
Tillgångar				
Placeringstillgångar				
Andelar i intresseföretag	5 642	7 402	1 654	3 368
Aktier i fastighetsbolag	–	–	2 232	1 964
Aktier i partnerfinansieringsbolag	1 376	1 376	1 376	1 376
Partnerfinansieringslån	2 830	2 830	2 830	2 830
Reala obligationslån	22 120	24 689	21 698	22 556
Reverslån	5 099	5 157	7 440	7 542
Lån till intresseföretag	85	85	9 874	9 834
Förlagslån	2 218	2 259	3 188	3 223
Obligationslån	146 692	150 436	177 153	176 797
Penningmarknadslån	54 135	54 165	17 530	17 338
Upplupna ränteintäkter	5 539	5 539	7 207	7 332
	245 736	253 938	252 183	254 161
Fordringar och andra tillgångar				
Fastigheter	125	125	88	88
Fordran på delfond	–	–	645	645
Kassa och bankmedel	37	37	146	146
Övriga tillgångar	16	16	75	75
	178	178	954	954
Summa tillgångar	245 914	254 116	253 137	255 114
Fondkapital och skulder				
Fondkapital				
Fondkapital vid årets ingång	253 094	255 071	274 524	294 283
Årets förändring av fondkapitalet	–22 054	–22 054	–40 856	–40 856
Årets resultat	13 502	19 726	19 425	1 644
	244 541	252 743	253 094	255 071
Skulder				
Skuld till delfond	1 292	1 292	–	–
Övriga skulder	81	81	43	43
	1 373	1 373	43	43
Summa fondkapital och skulder	245 914	254 116	253 137	255 114

Stockholm den 21 februari 2001

Malin Björkmo

Anna Hedborg
Ordförande

Johan Bygge

Lars Isaksson

Wanja Lundby-Wedin

Gun-Britt Lundberg

Anders Milton

Mats Persson

Carl Eric Ståhlberg

Lennart Nilsson
Verkställande direktör

RESULTATRÄKNING ANDRA AP-FONDEN

Mkr	2000	1999
Nettointäkter i placeringsverksamheten		
Resultat från intresseföretag	249	108
Fastigheternas driftnetto	40	106
Utdelningar	120	104
Ränteintäkter		
Partnerfinansieringslån	287	262
Reala obligationslån	1 374	1 319
Reverslån	451	594
Lån till intresseföretag	501	500
Förlagslån	132	175
Obligationslån	11 156	13 798
Penningmarknadslån	1 742	817
Övriga ränteintäkter	13	9
	15 656	17 474
Kursvinster och kursförluster	841	2 872
Värdeförändring för fastigheter	35	–
Resultat vid fastighetsförsäljning	–67	48
Summa nettointäkter	16 872	20 711
Förvaltningskostnader		
Administrationskostnader	–74	–56
Övriga förvaltningskostnader	–10	–5
	–85	–62
Årets resultat före marknadsvärdering	16 788	20 649
Värdeförändring vid marknadsvärdering	7 232	–18 646
Årets marknadsvärderade resultat	24 020	2 003

BALANSRÄKNING ANDRA AP-FONDEN

37

Mkr	2000-12-31 Bokfört värde	2000-12-31 Marknadsvärde	1999-12-31 Bokfört värde	1999-12-31 Marknadsvärde
Tillgångar				
Placeringstillgångar				
Andelar i intresseföretag	5 642	7 402	1 654	3 368
Aktier i fastighetsbolag	–	–	2 232	1 964
Aktier i partnerfinansieringsbolag	1 376	1 376	1 376	1 376
Partnerfinansieringslån	2 830	2 830	2 830	2 830
Reala obligationslån	22 279	24 930	23 885	24 935
Reverslån	5 973	6 066	8 791	8 951
Lån till intresseföretag	85	85	9 794	9 834
Förlagslån	932	954	2 428	2 443
Obligationslån	203 102	208 854	204 650	205 108
Penningmarknadslån	45 425	45 470	32 904	32 701
Upplupna ränteintäkter	8 223	8 223	8 464	8 589
	295 868	306 190	299 009	302 100
Fordringar och andra tillgångar				
Fastigheter	125	125	88	88
Fordran på delfond	1 292	1 292	–	–
Kassa och bankmedel	32	32	145	145
Övriga tillgångar	1	1	105	105
	1 451	1 451	338	338
Summa tillgångar	297 318	307 641	299 347	302 437
Fondkapital och skulder				
Fondkapital				
Fondkapital vid årets ingång	299 181	302 271	313 213	334 950
Årets förändring av fondkapitalet	–18 656	–18 656	–34 682	–34 682
Årets resultat	16 788	24 020	20 649	2 003
	297 313	307 635	299 181	302 271
Skulder				
Skuld till delfond	–	–	125	125
Övriga skulder	6	6	41	41
	6	6	166	166
Summa fondkapital och skulder	297 318	307 641	299 347	302 437

Göteborg den 28 februari 2001

Kurth Augustson	Gunnar Larsson <i>Ordförande</i>	Bo Dockered
Cecilia Kragsterman	Clas Nykvist	Anne-Marie Pålsson
Lilian Ringsand	Roland Svensson	Ylva Thörn
	Lars Idermark <i>Verkställande direktör</i>	



Malin Björkmo
Född 1962
Ek lic

Mats Persson
Född 1949
Professor vid Institutet för
internationell ekonomi,
Stockholms Universitet.

Carl Eric Stålberg
Född 1951
Vice ordförande
VD och koncernchef
för JM AB.
Ordförande i Svenska Skid-
förbundet och ledamot i Max
Matthiessen Liv & Finans-
mäklare AB, Sveriges Bygg-
industrier samt Sveriges
Olympiska Kommitté.



Anna Hedborg
Född 1944
Ordförande
Generaldirektör i Riksför-
säkringsverket.
Ordförande i RSV styrelse
och ledamot i AMS styrelse.

Lennart Nilsson
Född 1942
VD Första AP-Fonden



Wanja Lundby-Wedin
Född 1952
Ordförande i LO
Ledamot i Stiftelsen för
kunskap och kompetens,
AMF Sjuk och AMF Pension.

Johan Bygge
Född 1956
Vice VD i Electrolux.



Anders Milton
Född 1947
Förbundsordförande i SACO,
VD i Sveriges Läkarförbund.
Ordförande i Centralförbun-
det Folk och Försvar och
Världsläkarorganisationen
samt vice ordförande i
SalusAnsvar AB. Ledamot i
Socialstyrelsen, Feelgood
Svenska AB och Q-Med AB.

Gun-Britt Lundberg
Född 1947
Chef finansiellt affärsstöd,
Vice President i Ericsson.
Ledamot i Stiftelsen Ruter
Dam.

Lars Isaksson
Född 1945
Ordförande i Landstings-
förbundet.

AP-fonderna omorganiserades den 1 maj 2000. De tidigare Första, Andra och Tredje fondstyrelsernas gemensamma kansli bildade från och med detta datum kansli för Första AP-fonden.

Styrelse

Första AP-fondens styrelse består av nio ledamöter som utses av regeringen. Av ledamöterna föreslås två av organisationer som företräder arbetstagarintressen och två av organisationer som företräder arbetsgivarintressen. Nuvarande ledamöter är förordnade till dess fondens balansräkning är fastställd för år 2000. Regeringen bestämmer arvoden och andra ersättningar till ledamöterna i styrelsen.

Organisation

Styrelsen utser en verkställande direktör som ansvarar för den löpande förvaltningen. Förvaltningen är uppdelad i tre avdelningar Strategisk allokering, Placeringar och Administration.

Strategisk allokering

Strategisk allokering ansvarar för övergripande frågor rörande den långsiktiga tillgångsallokeringen såväl mellan som inom tillgångsslag.

Placeringar

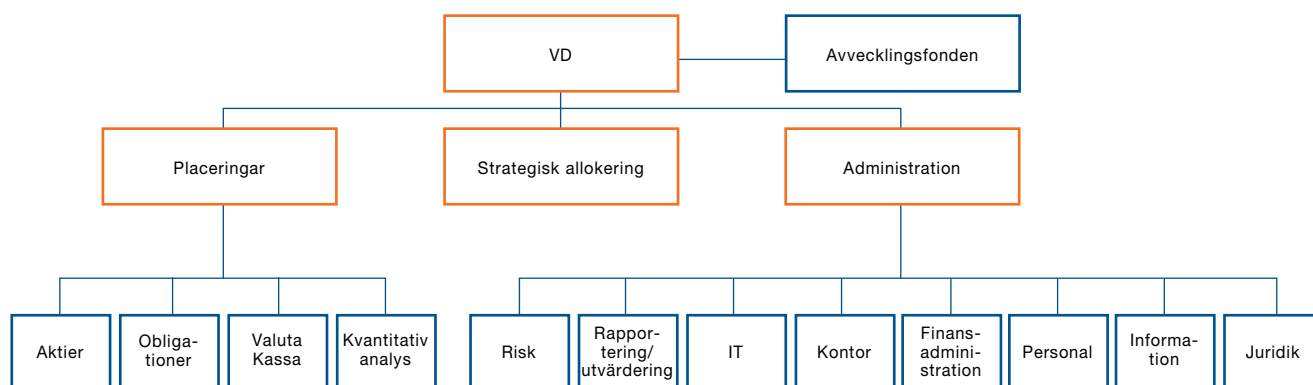
Placeringar ansvarar för den operativa förvaltningen. Tillgångarna är uppdelade i tre huvudportföljer; aktier, obligationer och kassa. Varje huvudportfölj är i sin tur uppdelad i delportföljer. Valuta hanteras separat från de underliggande tillgångarna.

Administration

Administrationen ansvarar för övriga stödfunktioner. Det innebär att funktionerna för riskkontroll och rapportering/utvärdering är separerade från placeringsverksamheten.

Första AP-fondens Avvecklingsfond

Första AP-fondens Avvecklingsfond är avskild från den ordinarie förvaltningen. Avvecklingsfonden ansvarar för förvaltningen av de fordringsrätter som enligt de nya placeringsreglerna inte längre får innehas av AP-fonderna. Tillgångarna ska successivt avvecklas och resultatet löpande fördelas med lika delar på de fyra AP-fonderna.





Bo Dockered
Född 1941

Vice ordförande

Ordförande i Sveaskog AB,
Sveriges Lantbruksuniversitet
och AB Trav och Galopp.

Cecilia Kragsterman
Född 1960

VD i Skandia Link.

Gunnar Larsson
Född 1940

Ordförande

Ordförande i IFK Göteborg,
Tholin & Larsson-Gruppen AB,
Göteborgs-Operan och
Systembolaget AB.



Clas Nykvist
Född 1948

Ekonomichef i Svenska
Byggnadsarbetare-
förbundet.

Roland Svensson
Född 1941

VD och koncernchef i
Kooperativa Förbundet.
Ordförande i National-
museums styrelse.



Lilian Ringsand
Född 1942

1:e vice ordförande i SIF
och TCO.

Kurth Augustson
Född 1944

Civilekonom.
Ledamot i Cloetta Fazer AB,
Bergendahl & Son AB,
Royal Scandinavia A/S och
Oy Paulig Ab.

Anne-Marie Pålsson
Född 1951

Docent i nationalekonomi
vid Lunds Universitet.



Ylva Thörn
Född 1954

Förbundsordförande i
Svenska Kommunal-
arbetareförbundet.

Lars Idermark
Född 1957

VD Andra AP-fonden.

Som ett led i införandet av det nya pensions-systemet omorganiserades de tidigare AP-fonderna från den 1 maj 2000. Genom riksdagsbeslutet lokaliserades Andra AP-fonden till Göteborg, där arbetet med att organisera och bemanna verksamheten har inletts under året.

Styrelse

Andra AP-fondens styrelse består av nio ledamöter vilka utses av regeringen. Samtliga ledamöter utses på grundval av sin personliga kompetens att främja fondförvaltningen. Av ledamöterna ska två representera organisationer som företräder arbetstagarintressen medan två ska företräda arbetsgivarintressen. Regeringen bestämmer arvoden och andra ersättningar till ledamöterna i styrelsen.

Organisation

Verkställande direktören ansvarar för den löpande förvaltningen och utvecklingen.

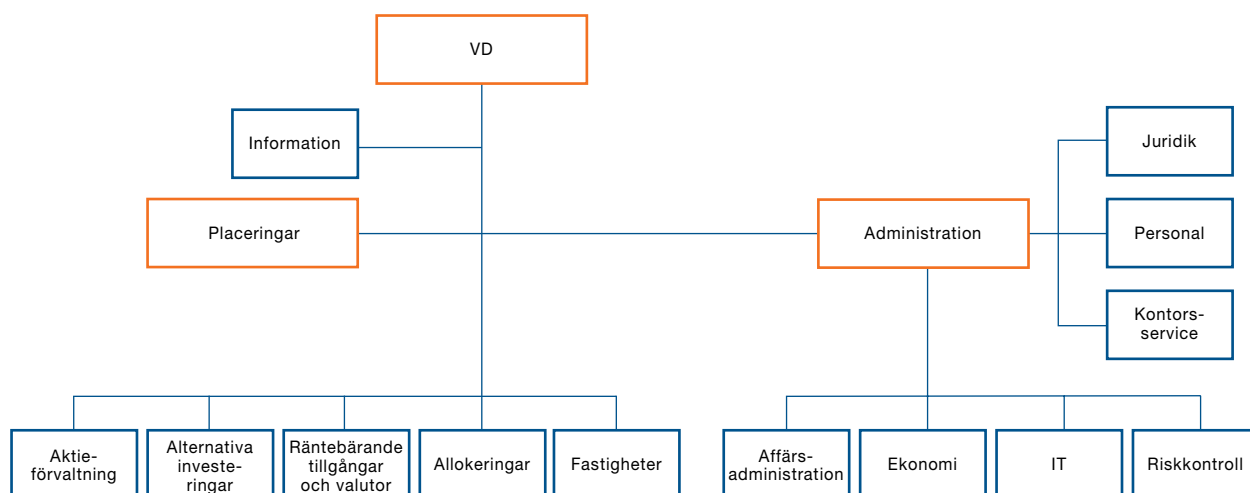
Den slutgiltiga organisationen av Andra AP-fonden är ännu inte fastställd, utan kommer till del att påverkas av det rekryteringsarbete som för närvarande pågår. Den preliminära organisations-

struktur som utgör utgångspunkten för rekryteringsarbetet framgår av nedanstående illustration.

Fondens tillgångar är placerade i svenska och utländska marknadsnoterade aktier, i alternativa investeringar (onoterade aktier), i räntebärande värdepapper (obligationer) samt i fastigheter (Andra AP-fonden är delägare i AP Fastigheter).

Allokering svarar för allokeringar och placeringar utifrån makroekonomiska analyser.

Riskkontroll, ekonomi, juridik, personal och IT är samlat inom den administrativa enheten. Det innebär att funktionen för riskkontroll respektive analys och utvärdering är separerade från placeringsverksamheten.



Revisionsberättelse för Första AP-fonden

Undertecknade, som av regeringen förordnats att såsom revisorer granska Första AP-fondens förvaltning, får härmed avge revisionsberättelse för år 2000.

Vi har granskat årsredovisningen och bokföringen samt tagit del av protokoll och andra handlingar, som lämnar upplysning om fondens förvaltning, inventerat de tillgångar fonden förvaltar samt vidtagit de övriga granskningsåtgärder vi ansett erforderliga.

Revisionen har icke givit anledning till anmärkning beträffande årsredovisningen, de i densamma upptagna resultat- och balansräkningarna, bokföringen eller inventeringen eller eljest beträffande förvaltningen.

Stockholm den 22 februari 2001

Pål Wingren
Auktoriserad revisor

Per-Olof Akteus
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse för Andra AP-fonden

Undertecknade, som av regeringen förordnats att såsom revisorer granska Andra AP-fondens förvaltning, får härmed avge revisionsberättelse för år 2000.

Vi har granskat årsredovisningen och bokföringen samt tagit del av protokoll och andra handlingar, som lämnar upplysning om fondens förvaltning, inventerat de tillgångar fonden förvaltar samt vidtagit de övriga granskningsåtgärder vi ansett erforderliga.

Revisionen har icke givit anledning till anmärkning beträffande årsredovisningen, de i densamma upptagna resultat- och balansräkningarna, bokföringen eller inventeringen eller eljest beträffande förvaltningen.

Göteborg den 28 februari 2001

Pål Wingren
Auktoriserad revisor

Per-Olof Akteus
Auktoriserad revisor

JÄMFÖRANDE RESULTAT- OCH BALANSRÄKNINGAR 1996–2000

ANSKAFFNINGSVÄRDEN

Resultaträkningar, Mkr	1996	1997	1998	1999	2000
Resultat från intressebolag	–	–	1 062	215	497
Fastigheternas driftnetto	1 216	1 458	184	211	79
Ränteintäkter					
Partnerfinansieringslån	564	750	527	524	574
Reala obligationslån	969	2 557	1 551	2 491	2 600
Reverslån	1 327	1 226	1 168	1 078	838
Lån till intresseföretag	–	–	488	999	1 002
Förlagslån	1 216	1 095	649	391	311
Obligationslån	36 487	32 875	30 442	25 358	20 205
Peningmarknadslån	4 904	2 421	1 625	1 445	3 096
Övriga ränteintäkter	39	53	–	18	26
Räntekostnader	–108	–112	–	–	–
Utdelningar och övriga intäkter	13	99	127	207	239
Förvaltningskostnader	–145	–183	–106	–143	–193
Resultat före avyttringar och omvärderingar	46 482	42 239	37 717	32 794	29 274
Realiserade kursvinster och kursförluster	4 725	7 274	11 459	7 183	1 080
Värdeförändring och rearesultat för fastigheter	648	955	65	97	–65
Årets resultat	51 855	50 468	49 241	40 074	30 290

Balansräkningar, Mkr	96-12-31	97-12-31	98-12-31	99-12-31	00-12-31
Placeringstillgångar					
Andelar i intresseföretag	–	–	3 135	3 308	11 283
Fastigheter	19 965	23 048	2 574	–	–
Aktier i fastighetsbolag	813	2 099	2 171	4 464	–
Aktier i partnerfinansieringsbolag	2 884	2 752	2 752	2 752	2 752
Partnerfinansieringslån	8 178	7 460	7 460	5 660	5 660
Reala obligationslån	36 689	44 170	44 420	45 584	44 399
Reverslån	15 525	17 107	15 609	16 232	11 072
Lån till intresseföretag	–	–	17 403	19 668	170
Förlagslån	12 520	11 733	6 448	5 617	3 151
Obligationslån	369 688	382 369	454 505	381 803	349 794
Peningmarknadslån	67 245	57 842	7 072	50 434	99 560
Upplupna ränteintäkter	23 073	23 930	22 789	15 671	13 762
Summa placeringstillgångar	556 580	572 510	586 338	551 192	541 604
Fordringar och andra tillgångar					
Kontorsfastigheter	235	229	180	177	250
Övriga tillgångar	1 160	1 373	1 253	990	87
Summa tillgångar	557 975	574 112	587 771	552 359	541 940

Fondkapital					
Fondkapital vid årets början	547 712	556 124	572 145	587 738	552 274
Årets förändring av fondkapitalet	–43 443	–34 447	–33 648	–75 537	–40 710
Årets resultat	51 855	50 468	49 241	40 074	30 290
Fondkapital vid årets slut	556 124	572 145	587 738	552 274	541 854

Skulder					
Skulder till kreditinstitut	1 107	1 264	–	–	–
Övriga skulder	744	703	33	84	87
Summa fondkapital och skulder	557 975	574 112	587 771	552 359	541 940



”MÅLET [FÖR AP-FONDERNA] SKALL
VARA ATT LÅNGSIKTIGT MAXIMERA
AVKASTNINGEN I FÖRHÅLLANDE TILL
RISKEN I PLACERINGARNA. MEDELS-
FÖRVALTNINGEN SKALL SKE MED
GOD RISKSPRIDNING. DEN TOTALA
RISKNIVÅN I FÖRVALTNINGEN SKALL
VARA LÅG.

NÄRINGSPOLITISKA ELLER ANDRA
EKONOMISK-POLITISKA UPPGIFTER
SKALL INTE FINNAS. HÄNSYN TILL
MILJÖ OCH ETIK SKALL TAS I
PLACERINGSVERKSAMHETEN UTAN
ATT AVKALL GÖRS PÅ DET ÖVER-
GRIPANDE MÅLET OM HÖG AVKAST-
NING”

UR REGERINGENS PROPOSITION (1999/2000:46)
”AP-FONDEN I DET REFORMERADE PENSIONS-
SYSTEMET”



Produktion: Första AP-fonden, Andra AP-fonden och Wildeco
Tryck: Arne Löfgren Offset, Stockholm
Foto: Kenneth Hellman och Ola Husberg
Tryckt på miljövänligt papper

Första AP-fonden

Box 16294, 103 25 Stockholm
Besöksadress: Skeppsbron 2
Telefon: 08-566 20 200. Telefax: 08-566 20 400
e-mail: info@ap1.se
www.ap1.se

Andra AP-fonden

Box 11155, 404 24 Göteborg
Besöksadress: Östra Hamngatan 26–28
Telefon: 031-704 29 00. Telefax: 031-80 23 20
e-mail: info@ap2.se
www.ap2.se