



**Andra AP-fonden**  
*Second Swedish National Pension Fund - AP2*

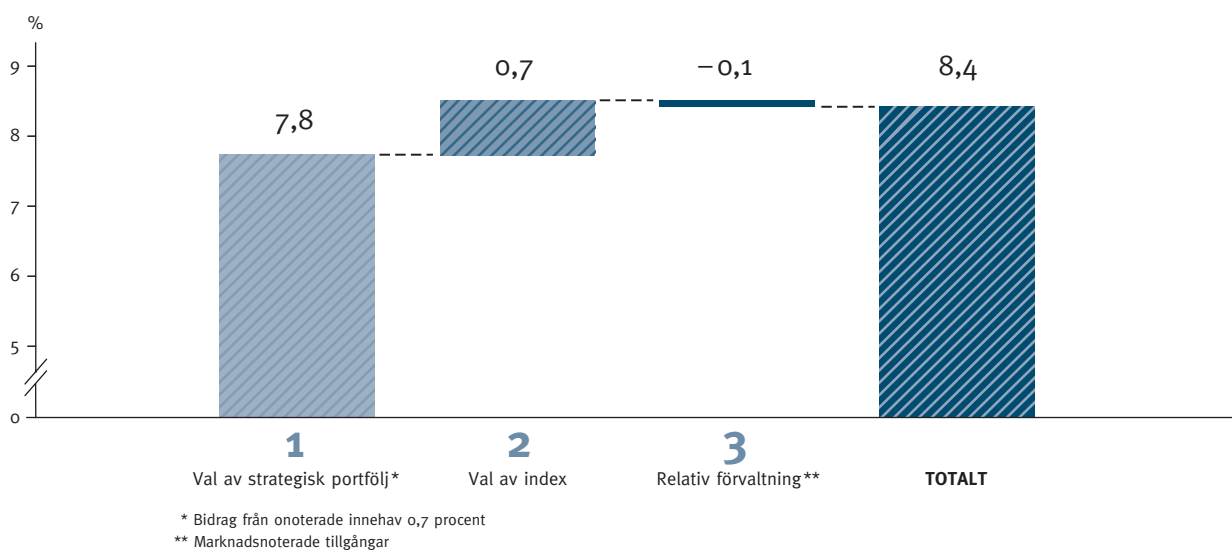


**Halvårsrapport** 1 januari – 30 juni 2005

# Starkt resultat och god värdetillväxt

Andra AP-fondens val av strategisk portfölj och val av index är de viktigaste förklaringarna till det goda förvaltningsresultatet under första halvåret 2005. Arbetet med att effektivisera förvaltningen av de noterade tillgångarna fortsätter.

## Värdeskapande i tre steg



- Fondkapitalet uppgick den 30 juni 2005 till 173,0 mdkr, vilket innebär en ökning med 14,9 mdkr, inkl inflöden. Det betyder att fonden första halvåret 2005 gav en avkastning på 8,4 procent exklusive kostnader. Periodens resultat uppgick till 13,2 mdkr.
- Tillgångarna i den strategiska portföljen mätt efter breda index samt bidrag från onoterade tillgångar genererade 7,8 procent under första halvåret 2005. Högst avkastning visade svenska aktier.
- Fondens egna val av index istället för breda marknadsindex gav ett mervärde på 1,1 mdkr eller 0,7 procent.
- Den relativa avkastningen uppgick till minus 0,1 procent.
- För att öka effektiviteten i den relativa förvaltningen har under 2004 och 2005 en serie åtgärder genomförts. Det har bland annat inneburit att antalet externa förvaltningsmandat minskats kraftigt och att en större andel av den svenska och europeiska förvaltningen sköts internt. Fonderna upphör från och med 1 juli med hedgefonder som en del av den strategiska portföljen. Programmet som sänker kostnadsandelen för förvaltning av noterade tillgångar får fullt genomslag under sista kvartalet 2005.
- Andra AP-fonden publicerar för första halvåret 2005 för första gången en separat ägarrapport.

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

## Aktiv förvaltning i tre steg

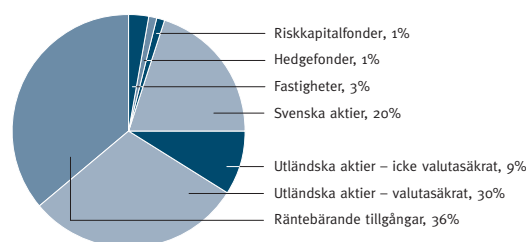
Tidigare har Andra AP-fonden enbart redovisat absolut avkastning och så kallad relativ avkastning gentemot av fonden valda benchmarkindex. I syfte att ge en mer heltäckande bild av värdet av de aktiva placeringsbeslut som har tagits i fonden, redovisas med början från denna halvårsrapport, fondens värdeskapande i tre steg; val av strategisk portfölj, val av index och relativ förvaltning. I tabellen nedan visas utvecklingen sedan 2003 för de olika komponenterna. Positiva bidragsgivare från och med 2003 har varit val av strategisk portfölj och val av index. Den relativa förvaltningen har gett ett negativt bidrag.

### Värdeskapande steg 1. Val av strategisk portfölj

Andra AP-fondens strategiska portfölj tas fram med stöd av en egenutvecklad ALM-modell där hänsyn tas till den förväntade utvecklingen i pensionssystemet på över 30 års sikt. Med hjälp av modellen fastställs en strategisk portfölj där tillgångsslagens andel av portföljen bestäms och där valutastrategin slås fast. I den strategiska portföljen för första halvåret 2005

bestod 59 procent av portföljen av aktier, 36 procent av räntebärande tillgångar och 5 procent av alternativa investeringar (fastigheter, private equity- och hedgefonder). Andra AP-fonden placerar över hela världen i en rad olika tillgångsslag. Tillgångarna i den strategiska portföljen mätt efter breda index samt bidrag från onoterade tillgångar genererade 7,8 procent under första halvåret 2005.

Strategisk portfölj första halvåret 2005



%	2005-06	2004-06	2003-06	2004	2003	2003-2005
<b>Total portfölj</b>						
Strategisk portfölj*	7,8	5,4	6,9	11,4	17,4	41,0
Val av index**	0,7	0,5	0,1	0,7	0,9	3,0
Relativ förvaltning**	-0,1	-0,4	0,1	-0,6	-0,5	-1,6 ***
<b>Totalt</b>	<b>8,4</b>	<b>5,5</b>	<b>7,1</b>	<b>11,6</b>	<b>17,8</b>	<b>42,5 ***</b>
<b>Svenska aktier</b>						
Strategisk portfölj	15,1	12,3	10,9	20,8	34,2	86,4
Val av index	1,5	0,5	0,1	-0,5	1,9	4,2
Relativ förvaltning	-1,7	-1,1	0,2	-1,2	-1,7	-6,8
<b>Totalt</b>	<b>14,9</b>	<b>11,8</b>	<b>11,1</b>	<b>19,0</b>	<b>34,4</b>	<b>83,8</b>
<b>Utländska aktier inklusive valutasäkring</b>						
Strategisk portfölj	6,2	5,0	7,4	10,6	22,6	44,1
Val av index	0,7	0,5	-0,3	1,3	0,9	3,8
Relativ förvaltning	0,7	-0,5	0,0	-0,3	-1,0	-0,6
<b>Totalt</b>	<b>7,7</b>	<b>5,0</b>	<b>7,2</b>	<b>11,6</b>	<b>22,5</b>	<b>47,2</b>
<b>Räntebärande tillgångar</b>						
Strategisk portfölj	4,5	2,0	4,3	6,8	4,9	17,2
Val av index	0,4	0,3	0,5	0,8	0,5	1,8
Relativ förvaltning	-0,2	0,1	0,0	-0,3	-0,1	-0,7
<b>Totalt</b>	<b>4,7</b>	<b>2,3</b>	<b>4,8</b>	<b>7,3</b>	<b>5,3</b>	<b>18,3</b>

\* Inklusive bidrag från onoterade innehav

\*\* Exklusive onoterade innehav

\*\*\* Sedan fondens start har fonden avkastat 16,0 procent och den relativa förvaltningen har bidragit med 0,62 procent

I placeringsreglerna för Andra AP-fonden regleras vilken valutasäkringsgrad fonden tillåts ha.

Med början från 2001 tilläts fonden ha en valutaexponering med 15 procent för att med fem procent per år höjas till 35 procent år 2005 och 40 procent 2006. Andra AP-fonden har sedan start valt att ha en låg valutaexponering där andelen av portföljen som varit exponerad mot valutor varit betydligt lägre än vad som enligt reglerna varit möjligt. Fondens låga valutaexponering under åren fram till 2004 har tillfört ett betydande värde medan kronans försvagning framförallt mot dollarn varit negativ under första halvåret 2005. Fondens valutaexponering i den strategiska portföljen är 9 procent.

### Värdeskapande steg 2. Val av index

Indexvalet är en del av Andra AP-fondens placeringsprocess. Genom val av benchmarkindex avgör fonden vilka sammansättningar av portföljer interna och externa förvaltare skall sträva efter att exponeras mot. I stället för att använda de traditionella, breda indexen har Andra AP-fonden valt andra, specialiserade, index på en rad områden. Det gäller till exempel på räntesidan där fonden exkluderat japanska obligationer i det globala indexet. När det gäller utländska aktier har index valts där exponeringen mot den nordamerikanska marknaden dragits ner till förmån för europeiska aktier. I Sverige används i tillägg till SBX dels ett av fonden speciellt framtaget index, OSX, som är likaviktat till skillnad från traditionella kapitalviktade index och dels ett småbolagsindex, CSX.

Målet med val av index är att höja prestationsnivån för både den externa och interna förvaltningen. För första halvåret har fondens egna val av index givit en avkastning som varit 0,7 procent eller 1,1 mdkr högre än breda index. Motsvarande siffror sedan 2003 är 3,0 procent.

### Värdeskapande steg 3. Den relativa förvaltningen

Fondens val av index styr den relativa förvaltningen. Den interna och externa förvaltningen skall överträffa de specialiserade index som Andra AP-fonden valt. För första halvåret 2005 har den relativa förvaltningen genererat -0,1 procent motsvarande ett värde på

-206 mnkr. Det är framförallt förvaltningen i de globala aktiemandaten och de under 2005 startade taktiska allokeringmandaten som bidragit positivt medan den svenska portföljen för långsiktiga aktieplaceringar utvecklats sämre än sitt benchmark-index. Det senare förklaras av stora innehav i Handelsbanken och SCA.

Betydande omstruktureringar har gjorts av aktieförvaltningen under det senaste halvåret men också under slutet av 2004. Under första halvåret 2005 har två svenska aktiemandat, tre utländska aktiemandat samt sex hedgefondmandat avslutats. Lägg föregående års avslutade mandat till detta har sammanlagt sju svenska aktiemandat, sju hedgefondmandat och åtta utländska aktiemandat avslutats. Aktieförvaltningen sker numera med ett ökat inslag av intern förvaltning och med en större fördelning av risk och förväntad avkastning till globala mandat.

Räknat sedan start har fonden visat en positiv relativavkastning.

## Fortsatt fokus på effektivisering

Andra AP-fonden har ett reall långsiktigt avkastningskrav på 4,5 procent. Kravet är satt mot bakgrund av förväntad utveckling av det svenska pensionssystemet och vad som krävs för att Andra AP-fonden skall uppfylla sin del av finansieringen av framtida pensioner. Med en realränta i dagsläget på 1,5 till 2 procent är det avgörande att fonden kan hitta tillgångslag som ger högre avkastning med balanserad risk. Exponeringen mot dessa högavkastande tillgångslag medför ofta högre förvaltningskostnader. Ett exempel är private equity-fonder där de bästa förvaltarna under lång tid redovisat god avkastning i förhållande till andra tillgångslag.

När det gäller noterade tillgångar har fonden inlett ett program där det gäller att sänka kostnaden för förvaltningen. Programmet får fullt genomslag under sista kvartalet 2005.

Höga förvaltningskostnader gäller också för så kallade hedgefonder där fonden under första halvåret avslutat sex mandat. Under samma period har två globala taktiska allokeringsmandat aktiverats. Dessa mandats egenskaper påminner om hedgefonder och är mer kostnadseffektiva. Detta beslut medför att hedgefonder från och med andra halvåret inte är en del av fondens strategiska portfölj.

Andra AP-fonden har under året inlett ett samarbete med Cost Effectiveness Measurement Inc (CEM), ett kanadensiskt företag med mångårig erfarenhet av att analysera pensionsfonder av liknande karaktär som Andra AP-fonden. Syftet med samarbetet är att skapa ett bra jämförelseunderlag för att fortsatt analysera fondens effektivitet såväl avseende förvaltningsinriktning som resursutnyttjande. I en analys bör hänsyn tas till en flerårig analysperiod för att eliminera eventuella årsvisa avvikelser. CEM har därför fått i uppdrag att analysera Andra AP-fonden sedan starten 2001. Jämförelseunderlaget (peer-group) består av amerikanska och europeiska pensionsfonder vilka förvaltar kapital motsvarande Andra AP-fondens storlek. Just kapitalets storlek är av avgörande betydelse för relevansen i en jämförelse.

Kostnaden för en kapitalförvaltning är dels beroende av tillgångarnas fördelning och dels av vald

investeringsstil, där en högre aktivitetsnivå är generellt förknippad med högre kostnader. Likaså har val av marknad en påverkan, exempelvis är kostnaden högre för exponering mot tillväxtmarknader och små bolag än mot breda likvida marknader. Andra AP-fonden har sedan start en mix av intern och extern förvaltning, per 2005-06-30 hade fonden 38 procent externt förvaltad och av den totala portföljen förvaltades 93 procent aktivt.

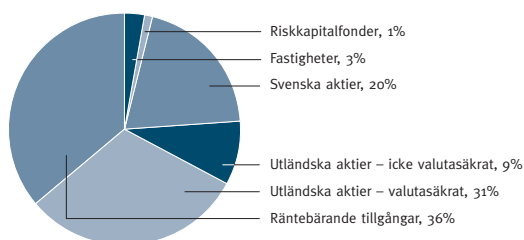
Analysen kommer att ligga till grund för fondens fortsatta och långsiktiga arbete med att skapa en alltmer kostnadseffektiv förvaltning. En betydande del av de åtgärder som beslutats avseende förändring av externa mandat har redan genomförts. Internt fortsätter uppbyggnaden av en förvaltning baserat på kvantitativa strategier till att omfatta både svenska och globala marknader.

Nyckeltal	2005-06-30	2004-12-31	2003-12-31
Fondkapital, mnkr	173 028	158 120	140 350
Inflöden, mnkr	1 748	1 651	2 567
Förvaltningskostnadsandel, exklusive provisionskostnader, årstakt, %	0,07	0,08	0,09
Förvaltningskostnadsandel, inklusive provisionskostnader, årstakt, %	0,19	0,22	0,18
Resultat, mnkr	13 160	16 119	20 693
Avkastning total portfölj, exklusive kostnader, %	8,4	11,6	17,8
Avkastning marknadsnoterade tillgångar, exklusive kostnader, %	8,0	11,5	18,6
Relativ avkastning marknadsnoterade tillgångar, exklusive kostnader, %	-0,1	-0,6	-0,5
Valutaexponering, %	11	10	8
Aktiv risk, ex post, %	0,4	0,5	0,6
Andel aktiv förvaltning (inklusive enhanced), %	93	90	89
Andel extern förvaltning (inklusive investeringar i riskkapitalfonder), %	38	37	45

## Förändringar i den strategiska portföljen

Fonden upphör från och med 1 juli med hedgefonder som en del av den strategiska portföljen. Den procentenhet som tidigare allokerats till hedgefonder fördelas nu till utländska aktier.

Ny strategisk portfölj 2005-07-01



## Finansiell översikt

Fonden redovisar ett fondkapital för första halvåret uppgående till 173,0 mdkr, inklusive nettoinflöden, en ökning om 14,9 mdkr under perioden. Ökningen är hänförlig till fondens resultat om 13,2 mdkr, externa kapitalflöden inom pensionssystemet, netto 1 533 mnkr, samt överföring av kapital från Avvecklingsfonden om 215 mnkr.

Fondkapitalets utveckling första halvåret 2005, mnkr

Ingående fondkapital		158 120
Inbetalda pensionsavgifter	22 407	
Utbetalda pensionsmedel	-20 978	
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-10	
Administrationsersättning	-147	
Slutlig reglering avseende 2003	261	1 533
Överföring från avvecklingsfond		215
Periodens resultat		13 160
<b>Utgående fondkapital</b>		<b>173 028</b>

Fondkapitalet är det högsta redovisade sedan Andra AP-fonden inledde sin verksamhet år 2001. Med exkludering av de inflöden som skett sedan starten har fondens kapital ökat med 23,6 mdkr.

Sammantaget redovisar fonden en total avkastning på 8,4 procent exklusive rörelsekostnader. För den marknadsnoterade portföljen blev avkastningen 8,0 procent. Fondens benchmarkportfölj, exklusive ono-

terade tillgångar avkastade 8,1 procent, vilket innebär en negativ relativ avkastning motsvarande 0,1 procent.

Första halvårets resultat redovisas till 13,2 mdkr. Resultatet utgörs av rörelsens intäkter inkluderande provisionskostnader samt rörelsens kostnader. Rörelsens intäkter utgörs av utdelningar, räntenetto, nettoresultat för noterade och onoterade aktier och andelar, nettoresultat för räntebärande tillgångar, nettoresultat för derivatinstrument, valutakursförändringar samt provisionskostnader. I rörelsens kostnader ingår personalkostnader samt övriga administrationskostnader.

Fondens provisionskostnader inkluderar externa förvaltararvoden samt kostnader för depåhantering och uppgår till 97 mnkr. Fondens rörelsekostnader uppgår för första halvåret till 61 mnkr.

Periodens erhållna utdelningar summerar till 2,1 mdkr vilket är en betydande ökning mot föregående år och ett resultat av framför allt de svenska företagens förändrade utdelningspolitik samt utdelning från AP Fastigheter. Räntenettet uppgår till 1,0 mdkr och är i linje med resultatet från samma period under föregående år. Resultatet för de noterade och onoterade aktierrelaterade tillgångarna har utvecklats starkt under det första halvåret och uppgick till 6,2 respektive 0,6 mdkr. Resultatet för fondens räntebärande tillgångar uppgick till 1,6 mdkr.

Under första halvåret förvaltades 38 procent av fondens tillgångar av externa förvaltare, varav drygt 78 procent med aktiv eller enhanced förvaltningsstil. I den externa förvaltningen inkluderas fondens investeringar i riskkapitalfonder (private equity).

Av fondens tillgångar var vid halvårsskiftet 11 procent exponerade mot utländsk valuta. Redovisat valutakursresultat under första halvåret uppgick till 1,6 mdkr inklusive ränteeffekten i valutaterminer och är huvudsakligen hänförligt till valutorna USD, GBP, Euro och JPY. Dollarförstärkningen under första halvåret har starkt bidragit till valutakursresultatets utveckling.

Fonden har på total nivå haft en begränsad aktiv risknivå. Baserat på ett 12 månaders rullande historiskt utfall, uppgick fondens aktiva risk till 0,4 procent. De underliggande tillgångsslagen uppvisar dock ett högre riskutnyttjande. Svenska och utländska aktier har ett riskutnyttjande på 1,3 procent respektive 0,7 procent mätt på en 12 månaders rullande period.

Fondens informationskvot för motsvarande period uppgår till 0,4. Volatiliteten i fondens totala portfölj uppgick till 4,7 procent och har haft en nedåtgående trend under den senaste 12 månaders perioden.

## Fondkapitalets fördelning och utveckling

### Svenska aktier

Värdet av tillgångarna i svenska aktier uppgick till 34,8 mdkr, inklusive investeringar i svenska aktiefonder om 3,7 mdkr. Innehaven har till 19 procent förvaltats via externa förvaltare. Den svenska aktieportföljen hade per halvårsskiftet en marginell övervikt i sektorerna telekomoperatörer och informationsteknik samt undervikt i dagligvaror och material.

Avkastningen för första halvåret uppgick till 14,9 procent vilket resulterat i en negativ relativ avkastning på 1,7 procent mot benchmarkportföljen. Fondens värdemässigt fem enskilt största svenska innehav i den totala aktieportföljen utgjordes av

Ericsson (4,3 procent), Volvo (2,7 procent), SHB (2,6 procent), Nordea (1,8 procent) och Electrolux (1,7 procent).

### Utländska aktier

Värdet av tillgångarna i utländska aktier uppgick till 69,1 mdkr. Innehaven har till 81 procent förvaltats externt. Den utländska portföljen hade per halvårsskiftet en marginell övervikt i sektorerna sällanköpsvaror/tjänster och dagligvaror samt en undervikt inom industrivaror/tjänster och informationsteknik.

Avkastningen för de utländska innehaven uppgick till 7,7 procent, inklusive valutaeffekter, vilket har resulterat i en positiv relativ avkastning på 0,7 procent jämfört med benchmarkportföljen. Vid halvårsskiftet var de fem enskilt största utländska innehaven i fondens totala aktieportfölj, BP (0,8 procent), General Electric (0,6 procent), Citigroup (0,6 procent), Vodafone (0,6 procent), och Exxon Mobil (0,6 procent).

### Räntebärande tillgångar

Värdet av fondens räntebärande innehav, inklusive likviditet, uppgick till 62,4 mdkr. Under perioden har i stort sett samtliga räntebärande innehav förval-

### Sammanställning av strategisk portfölj, exponering och avkastning per 2005-06-30

Tillgångsslag	Strategisk portfölj, %	Exponering, %	Exponerat värde, mdkr	Avkastning AP2, %	Avkastning benchmarkportfölj, %	Aktiv risk ex post *, %
Svenska aktier	20	20,1	34,8	14,9	16,6	1,3
Utländska aktier	39	39,9	69,1	7,7	7,0	0,7
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	36	36,1	62,4	4,7	4,9	0,3
<b>Totalt noterade tillgångar, exklusive rörelsekostnader</b>				<b>8,0</b>	<b>8,1</b>	<b>0,4</b>
Alternativa investeringar	5	3,9	6,7	15,4	1,6	
<b>Totalt fondkapital, exklusive rörelsekostnader</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>173,0</b>	<b>8,4</b>	<b>7,9</b>	

\* Historiskt utfall, 12 månader rullande

Exponeringen för absolutavkastande mandat (GTAA och valuta) är utfördelad på respektive tillgångsslag. Mandatens avkastning inkluderas i totalavkastningen.

### Fondkapital per tillgångsslag, mdkr

Tillgångsslag	Exponerat värde 2005-06-30	Exponerat värde 2004-12-31	Exponerat värde 2003-12-31	Exponerat värde 2002-12-31
Svenska aktier	34,8	32,8	28,4	22,8
Utländska aktier	69,1	63,8	56,7	46,1
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	62,4	54,6	50,4	43,4
Fastigheter	*	*	4,6	4,6
Alternativa investeringar	6,7	6,9	0,3	0,2
<b>Totalt</b>	<b>173,0</b>	<b>158,1</b>	<b>140,4</b>	<b>117,1</b>

\* Från och med 2004 ingår onoterade fastighetsinnehav i tillgångsslaget Alternativa investeringar.

tats internt. Per halvårsskiftet uppgick de utländska räntebärande innehaven till 29,3 mdkr, bestående av stats- och kreditobligationer samt fonder.

Avkastningen för de räntebärande tillgångarna uppgick till 4,7 procent vilket är 0,2 procent sämre än benchmarkportföljens avkastning.

### Alternativa Investeringar

Tillgångsslaget Alternativa investeringar omfattar fondens investeringar i riskkapitalfonder (private equity), onoterade fastighetsinnehav samt hedgefonder.

Avkastningen för tillgångsslaget Alternativa investeringar uppgick till 15,4 procent.

#### Private Equity

De första sex månaderna har faktiska investeringar gjorts i riskkapitalfonder till ett sammanlagt värde av 301 mnkr. Fondens totala investeringsåtaganden uppgår till 2,8 mdkr fördelat på 8 fonder. Av dessa har 1,0 mdkr hittills investerats. Fondernas långsiktiga strategier för utveckling av sina portföljbolag börjar ge synbara resultat. Under perioden har portföljbolagen utvecklats väl och ett antal försäljningar genomförts. Periodens resultat om 159 mnkr inkluderar bland annat så kallade exits i Sirona och Dometic, båda ägda av EQT.

#### Fastigheter

Fondens fastighetsexponering utgörs dels av innehav i den noterade aktieportföljen och dels av innehav i onoterade fastighetsbolag.

Fondens onoterade fastighetsinnehav består av en 25-procentig andel i AP Fastigheter Holding AB samt 33 procent av NS-Holding AB (Fastighetsbolaget Norrporten AB). Fondens båda fastighetsin-

vesteringar har haft en god utveckling under första halvåret. Det redovisade marknadsvärdet avseende fondens ägarandel uppgick till 3,5 mdkr för AP Fastigheter och 1,6 mdkr för Norrporten. Under perioden har fonden erhållit 342 mnkr i form av utdelning från AP Fastigheter. Värdeförändringen under första halvåret uppgår till 468 mnkr och är i huvudsak hänförlig till AP Fastigheter, där nya värderingsprinciper införts. Avkastningen uppgick till 34 procent för AP Fastigheter och till 3 procent för Norrporten.

#### Hedgefonder

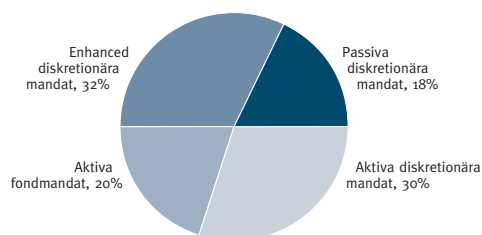
Tillgångsslaget hedgefonder har avvecklats under perioden. Avkastningen har under första halvåret varit 3,2 procent, vilket är 0,7 procent bättre än benchmarkindex.

### Taktisk allokering

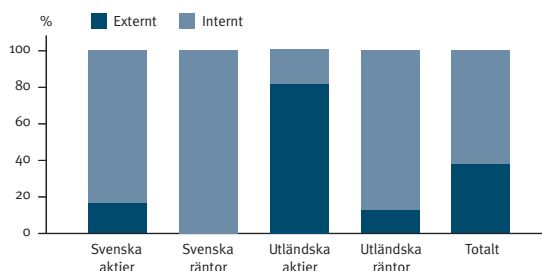
Under det första halvåret har två nya externa mandat inom området Global Tactical Asset Allocation (GTAA) aktiverats. De två externa förvaltarna är Goldman Sachs Asset Management och First Quadrant L.P., den senare i samarbete med svenska Informed Portfolio Management. Ett motsvarande internt förvaltningsmandat har också aktiverats under 2005. Dessa förvaltningsmandat är absolutavkastande och aktiveras med indexterminer i ett så kallat overlayformat. De är således separerade från fondens allokering av kapital men tar en del av fondens aktiva riskutrymme i anspråk.

Under det första halvåret genererade de tre GTAA-mandaten sammantaget 162 mnkr, vilket gav ett bidrag med 0,1 procent till fondens marknadsnoterade portföljs aktiva avkastning.

Extern förvaltning – andel passivt och aktivt förvaltad genomsnittligt kapital, %



Intern och extern förvaltning per tillgångslag, %



I extern förvaltning inkluderas även fondens investeringar i riskkapitalfonder (private equity).



### Provisionskostnad

Andra AP-fonden har, tillsammans med de övriga buffertfonderna anpassat sin redovisning till de principer som gäller för värdepappersbolag och infört begreppet ”provisionskostnader”. Fondens rörelseintäkter kommer därmed framgent att nettoredo visas.

Fondens provisionskostnader för första halvåret uppgår till 97 mnkr. I kostnaden inkluderas dels externa förvaltningskostnader om 90 mnkr samt kostnad för depåhantering om 7 mnkr. Under perioden har ett antal investeringar inom tillgångsklassen private equity sålts och realiserats, därmed har återbetalning skett av tidigare erlagda management fee och reducerat fondens provisionskostnader med 13 mnkr.

Fondens kostnader, mnkr	2005-06	2004-06	2004-12
Provisionskostnader	97	95	211
varav			
- externa förvaltningskostnader	90	89	198
- kostnader för depåhantering	7	6	13
Rörelsekostnader	61	57	119
Förvaltningskostnadsandel, %*	0,07	0,08	0,08

\* Baseras på rörelsekostnader i förhållande till genomsnittligt fondkapital

### Rörelsens kostnader

Fondens rörelsekostnader för första halvåret 2005 uppgick till 61 mnkr varav personalkostnader uppgick till 35 mnkr och övriga administrationskostnader till 26 mnkr.

Förvaltningskostnadsandelen uttrycks i årstakt och definieras både inklusive och exklusive provisionskostnader och i förhållande till det genomsnittliga fondkapitalet. Under första halvåret, uppgick fondens förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader till 0,19 (0,22) procent. Exkluderas provisionskostnader uppgick förvaltningskostnadsandelen till 0,07 (0,08) procent.

### Andra viktiga händelser

Fondens verkställande direktör Lars Idermark har accepterat en tjänst som verkställande direktör i Kooperativa Förbundet, KF, och kommer att lämna som VD i Andra AP-fonden i oktober 2005. En process för att rekrytera en efterträdare har inletts.

Anders Jansson, verkställande direktör på Stena Metall, har tillträtt som ledamot i styrelsen.

### Personal

Antalet anställda var vid halvårsskiftet 47 (44) personer samt 3 (5) projektanställda.

### Redovisnings- och värderingsprinciper

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med de av buffertfonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa redovisas i fondens årsredovisning för 2004 på sidan 57.

Första - Fjärde AP-fonderna har från och med 2005 anpassat uppställningsformen för resultaträkningen till vad som gäller för jämförbara organisationer i Sverige och internationellt. Jämförelsesiffrorna har justerats i enlighet med anpassningen.

### Nästa rapporttillfälle

Resultatet för helåret 2005 offentliggörs i en bokslutskommuniké planerad till 9 februari 2006. Årsredovisningen för verksamhetsåret 2005 publiceras under mars 2006.

Göteborg den 17 augusti 2005

Lars Idermark  
Verkställande Direktör

## Resultaträkning

Belopp i mnkr	jan-juni 2005	jan-juni 2004	jan-dec 2004
<b>Rörelsens intäkter</b>			
Räntenetto	1 026	1 422	2 632
Erhållna utdelningar	2 068	1 381	1 903
Nettoresultat, noterade aktier & andelar	6 192	4 137	10 421
Nettoresultat, onoterade aktier & andelar	588	161	414
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	1 650	65	1 641
Nettoresultat, derivatinstrument	-17	347	808
Nettoresultat, valutakursförändringar	1 811	265	-1 370
Provisionskostnader	-97	-95	-211
<b>Summa rörelsens intäkter</b>	<b>13 221</b>	<b>7 683</b>	<b>16 238</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Personalkostnader	-35	-31	-64
Övriga administrationskostnader	-26	-26	-55
<b>Summa rörelsens kostnader</b>	<b>-61</b>	<b>-57</b>	<b>-119</b>
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>13 160</b>	<b>7 626</b>	<b>16 119</b>

## Balansräkning

Belopp i mnkr	2005-06-30	2004-06-30	2004-12-31
<b>Tillgångar</b>			
Aktier och andelar			
- noterade	104 837	85 938	88 844
- onoterade	3 180	1 750	2 267
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	71 416	60 429	63 223
Derivatinstrument	970	593	2 278
Kassa och bankmedel	2 153	1 424	1 193
Övriga tillgångar	1 037	273	103
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 263	1 150	1 289
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>184 856</b>	<b>151 557</b>	<b>159 197</b>
<b>Fondkapital och skulder</b>			
<b>Skulder</b>			
Derivatinstrument	4 378	338	741
Övriga skulder	7 253	1 937	214
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	197	112	122
<b>Summa skulder</b>	<b>11 828</b>	<b>2 387</b>	<b>1 077</b>
<b>Fondkapital</b>			
Ingående fondkapital	158 120	140 350	140 350
Nettoinbetalningar mot pensionssystemet	1 533	1 035	1 397
Överfört från särskild förvaltning och avvecklingsfond	215	159	254
Periodens resultat	13 160	7 626	16 119
<b>Summa fondkapital</b>	<b>173 028</b>	<b>149 170</b>	<b>158 120</b>
<b>SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>184 856</b>	<b>151 557</b>	<b>159 197</b>

Denna rapport har ej varit föremål för särskild granskning av fondens revisorer.



**Andra AP-fonden**  
*Second Swedish National Pension Fund - AP2*

Andra AP-fonden · Box 11155 · 404 24 Göteborg · Besöksadress: Östra Hamngatan 26–28  
Tel 031 704 29 00 · Fax 031 704 29 99 · [www.ap2.se](http://www.ap2.se)