



Andra AP-fonden
Second Swedish National Pension Fund - AP2

Halvårsrapport

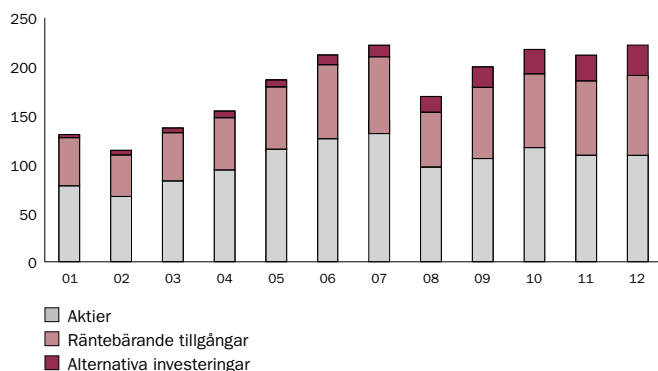
1 januari – 30 juni 2012

Resultatet i linje med Andra AP-fondens långsiktiga mål

Fonden redovisade en total avkastning på 5,8 procent, exklusive kostnader. Fondens avkastning relativt jämförelseindex uppgick till 0,5 procent, exklusive alternativa investeringar och kostnader. Fondkapitalet ökade med 10,6 mdkr och uppgick vid halvårsskiftet 2012 till 227,3 mdkr.

- Andra AP-fondens fondkapital uppgick till 227,3 (227,5) mdkr den 30 juni 2012. Fondkapitalet belastades av ett nettoutflöde till pensionssystemet på -1,7 mdkr.
- Resultatet för halvåret uppgick till 12,3 (5,1) mdkr.
- Fondens avkastning på den totala portföljen uppgick till 5,8 (2,4) procent, exklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader. Inklusive dessa kostnader avkastade portföljen 5,7 (2,3) procent.
- Den relativa avkastningen uppgick till 0,5 (0,1) procent för den noterade portföljen exklusive alternativa investeringar och kostnader, vilket motsvarar ett bidrag på 0,9 mdkr.
- Rörelsens kostnader, uttryckt som förvaltningskostnadsandel, var fortsatt låg och uppgick under perioden till 0,08 procent.
- Exklusive nettoinflöden från pensionssystemet sedan starten 2001 har fondens kapital ökat med 82,9 mdkr, vilket motsvarar en genomsnittlig årlig avkastning på 3,9 procent, inklusive fondens kostnader.
- Fondens valutaexponering var 15 (18) procent.

Fondkapitalets utveckling 2001 – 30 juni 2012, mdkr
(inklusive ett nettoinflöde till fonden på 10,4 mdkr sedan start)



Redovisade värden avser "exponerade värden" där inte annat anges. Dessa omfattar utöver bokförda verkliga värden även allokerad (men ej investerad) likviditet till det aktuella tillgångsslaget samt övriga tillgångar som utgör säkerhet för ingångna derivatpositioner. I balansräkningen särredovisas tillgångsslag, derivat och likvida medel till verkliga värden. Beloppen är angivna i tkr, tusentals kronor, mnkr, miljoner kronor, respektive mdkr, miljarder kronor, i enlighet med Språkrådets rekommendation. Siffrorna inom parantes anger samma period föregående år.

VD har ordet

Turbulensen och volatiliteten på de finansiella marknaderna fortsatte under årets första sex månader. Andra AP-fondens långsiktiga förvaltningsstrategi mot en ökad diversifiering i portföljen syftar till större stabilitet i erhållen avkastning i tider som dessa. Detta arbete fortsatte under första halvåret och för perioden redovisas ett resultat i form av en total avkastning på 5,8 procent. Glädjande är att fondens aktiva avkastning uppgick till 0,5 procent, vilket motsvarar cirka en miljard kronor. Första halvårets resultat är därmed i linje med vårt långsiktiga mål att ha en genomsnittlig årlig real avkastning på fem procent.

Under perioden hade samtliga tillgångsslag en positiv avkastning. Svenska aktier avkastade 6 procent, utländska aktier 6,4 procent, räntebärande tillgångar 3,4 procent och alternativa investeringar 8 procent.

För att öka diversifieringen och därmed stabiliteten i portföljen fördubblades nästan fondens åtaganden i det samägda bolaget med bland andra TIAA-CREF, för investeringar i jordbruksfastigheter i USA, Australien och Brasilien. Vidare har under perioden investeringen i Teays Rivers jordbruksfond, dels utökats betydligt, dels ombildats till ett direktägt bolag. Detta är i linje med vår ambition att investera så kostnads- och affärseffektivt som möjligt samtidigt som vi ökar våra alternativa investeringar.

Läget på finansmarknaderna

Den europeiska ekonomiska och finansiella krisen har nu pågått i drygt två år. Den ekonomiska aktiviteten i Europa har kraftigt fallit tillbaka och krisen har lett till en utbredd oro för att hela eurosamarbetet kan falla samman. Eurokrisen kretsar kring om fler större länder – precis som i Grekland – skulle drabbas av så höga räntor att de inte klarar av sina åtaganden mot långivarna. Kulmen på eurokrisen nåddes i början av maj då både Grekland och Frankrike gick mot val, där utgången var ovisst. Svagare makrostatistik från Kina och övriga Asien, men också från USA, spädde under senvåren på risken för att den globala konjunkturen skulle försämrats påtagligt under fortsättningen av året. Policyåtgärder i Kina och räntesänkningar från en lång rad centralbanker och ett lägre oljepris än i våras förväntas mildra konjunkturförsvagningen under hösten.

Marknadssituationen i Europa, men också i övriga världen, har löpande analyserats och utvärderats på fonden. Mot bakgrund av oron på de finansiella marknaderna i Europa och i syfte att minska risken i fondens portfölj, beslutade vi under inledningen av sommaren att höja den strategiska valutasäkringen av fondens allokering till aktier i euroområdet från 50 procent till 100 procent.

Fokus på risk

Under början av året implementerades en ny organisation på fonden, där ansvaret för de affärsstödjande funktionerna

separerades från ansvaret för risk och resultatuppföljning. Detta gjordes som ett led i fondens större fokus på de viktiga riskrelaterade frågorna, men också för att möjliggöra en fortsatt utveckling av det affärsstödjande arbetet. Samtidigt inrättade fondens styrelse en riskkommitté, som är en beredande funktion inom styrelsen med uppdrag att definiera de olika typer av risker som fonden utsätts för samt se till att det finns en lämplig struktur och process för att hantera dessa risker. Riskkommittén har också till uppgift att se till att riskhanteringsprocesserna är tillfredsställande implementerade samt att ta del av den löpande riskrapporteringen.

Översyn av personalförmåner

Som förvaltare av pensionskapitalet har fonden ett viktigt uppdrag. Det ställer stora krav på oss att agera med gott omdöme i vår verksamhet och att vi är transparenta med hur vi bedriver vårt arbete. Detta är frågor som ofta diskuteras internt på Andra AP-fonden. Vi har en gemensam värdegrund och tydliga interna policyer för hur vi ska agera samt följer Skatteverkets regler vad gäller våra personalförmåner. Mot bakgrund av den uppmärksamhet som under juni riktades mot AP-fondernas personalförmåner, har vi beslutat att göra en ny översyn av samtliga personalrelaterade policyer för att se om det finns områden som behöver förtydligas ytterligare. Ordförandena i samtliga AP-fonder har dessutom kommit överens om att genomföra en harmonisering av det övergripande ramverket avseende personalrelaterade förmåner.

Efter rapportperioden

I dagarna offentliggjordes Buffertkapitalutredningen. Andra AP-fonden kommer att vara aktiv och bidra med vår kunskap och våra synpunkter i den process som nu ska ha sin gång.

Framtidsutsikter

Mycket tyder på att volatiliteten och osäkerheten på de finansiella marknaderna kommer att fortsätta. Andra AP-fonden fortsätter att arbeta enligt fondens långsiktiga strategi och diversifiering av portföljen kommer även framöver att vara i fokus. Bland annat är vi just nu, som en av de första svenska investerare, i slutfasen av att lämna in vår ansökan om licens för att få direktinvestera på den inhemska kinesiska aktiemarknaden. I takt med att tillväxtmarknaderna ökar i betydelse ser vi detta som ett viktigt led i att fortsätta leverera god avkastning till Sveriges pensionärer.

Eva Halvarsson
Verkställande direktör

Tillgångsslagens utveckling under första halvåret

Under första kvartalet präglades marknaderna av två faktorer. Den första var intrycket att risken för en fördjupad kris i eurozonen minskat tack vare den europeiska centralbankens ingripande för att finansiera valutaområdets banker. Den andra faktorn var överraskande positiva konjunkturdata från ett flertal länder, inte minst från den viktiga amerikanska ekonomin. Värdet på aktier steg i de flesta regioner. Räntor i upplevt säkra länder, utanför eurozonen, steg medan räntor i de krisdrabbade länderna föll kraftigt. Under andra kvartalet vände utvecklingen i motsatt riktning. Oron för utvecklingen i eurozonen återvände i samband med de grekiska valen och problemen i den spanska banksektorn. Globala ekonomiska indikatorer visade på en sämre utveckling än vad som hade väntats. Aktiekurser världen över vände nedåt och präglades sedan av höjd volatilitet. Räntenivåerna utvecklades i motsatt riktning jämfört med föregående kvartal.

Totalt för halvåret var fondens avkastning dock positiv i alla tillgångsslag. Svenska aktier avkastade 6,0 procent och utländska aktier 6,4 procent. Avkastningen för räntebärande tillgångar var 3,4 procent. Fondens alternativa investeringar, som omfattar onoterade fastigheter, riskkapitalfonder och konvertibler, avkastade 8,0 procent.

Fondens aktiva förvaltning levererade ett gott resultat och överträffade jämförelseindex med 0,5 procent exklusive alternativa investeringar och kostnader, vilket motsvarar 0,9 mdkr. Den interna globala och den svenska aktieförvaltningen överträffade index. Det gällde även den interna svenska ränteförvaltningen och den globala statspappersförvaltningen. Också fondens externa förvaltare bidrog sammantaget till det positiva aktiva resultatet.

Sammanställning av strategisk portfölj, portföljandel och avkastning den 30 juni 2012

Tillgångsslag	Strategisk portfölj, %	Portföljandel, %	Portföljvärde, mdkr	Absolut avkastning, %	Relativ avkastning, %	Aktiv risk ex post*, %
Svenska aktier	12,0	11,8	26,8	6,0	0,1	0,7
Utländska aktier	38,0	37,3	84,8	6,4	0,6	0,5
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	37,0	37,7	85,6	3,4	0,6	0,5
Totalt noterade tillgångar, exklusive alternativa investeringar och kostnader				5,4	0,5	0,4
Alternativa investeringar	13,0	13,2	30,1	8,0		
Totalt fondkapital, exklusive provisionskostnader och rörelsens kostnader	100,0	100,0	227,3	5,8		

* Historiskt utfall, 12 månader rullande

Bidrag till absolut och relativ avkastning

	Bidrag till absolut avkastning, %	Bidrag till relativ avkastning, %
Svenska aktier	1,1	0,0
Utländska aktier	2,6	0,3
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	1,4	0,2
GTAA	0,0	0,0
Overlay	0,0	0,0
FX Hedge	0,2	0,0
Summa marknadsnoterade tillgångar exkl. alternativa investeringar och implementeringseffekter	5,4	0,5
Implementeringseffekter*		0,0
Summa marknadsnoterade tillgångar exkl. alternativa investeringar och inkl. implementeringseffekter	5,4	0,5
Alternativa investeringar	0,3	
Summa tillgångar, exkl. provisionskostnader och rörelsens kostnader	5,8	

* Resultateffekter för att upprätthålla exponering mot strategisk portfölj.

Finansiell översikt

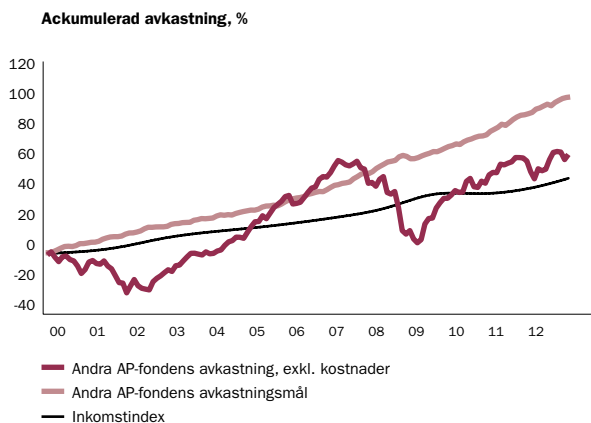
Fondkapitalet uppgick vid halvårsskiftet 2012 till 227,3 mdkr, en ökning med netto 10,6 mdkr sedan utgången av 2011. Förändringen består dels av fondens positiva redovisade resultat, som uppgick till 12 311 mnkr, dels av ett fortsatt negativt nettoflöde i pensionssystemet på -1 667 mnkr. Kostnader för administrationen av pensionssystemet, fakturerade av Pensionsmyndigheten, belastade fondkapitalet med -110 mnkr. För fjärde året i rad redovisar pensionssystemet negativa nettoflöden, främst till följd av demografiska förändringar.

Fondkapitalets utveckling första halvåret 2012, mnkr

Ingående fondkapital	216 622	
Inbetalda pensionsavgifter	27 691	
Utbetalda pensionsmedel	-29 248	
Administrationsersättning	-110	-1 667
Periodens resultat	12 311	
Utgående fondkapital	227 266	

Bättre än inkomstindex sedan start

Exklusive de nettoinflöden som skett sedan starten 2001 har fondens kapital ökat med 82,9 mdkr, vilket motsvarar en genomsnittlig årlig avkastning på 3,9 procent, inklusive fondens kostnader. För att upprätthålla eller förbättra balansen i systemet krävs att fondens avkastning är högre än inkomstindex. Under motsvarande period har inkomstindex årligen ökat med i genomsnitt 3,1 procent. Grafen nedan visar att fonden bidragit till en förbättrad balans i systemet.



Halvårsresultat

Första halvårets resultat uppgick till 12 311 (5 145) mnkr med bidrag från fondens samtliga tillgångsslag. Den svenska såväl som den utländska aktieportföljen redovisade ett bra nettoresultat på totalt 4,5 mdkr, men också god direktavkastning i form av utdelningar på 2,2 mdkr. Fondens ränteportfölj bidrog på samma sätt med ett nettoresultat på 1,6 mdkr och ett bra räntenetto. Dessutom visade fondens alternativa investeringar en värdeökning som bidrog till redovisat resultat. Rörelsens intäkter bestod av räntenetto, erhållna utdelningar och nettoresultat för respektive tillgångsslag på totalt 13 047 (6 770) mnkr samt valutakursförändringar på -551 (-1 444) mnkr och provisionskostnader på 99 (102) mnkr. Fondens resultat belastades med rörelsens kostnader bestående av personal- och övriga administrationskostnader på sammanlagt 86 (79) mnkr.

Under första halvåret ökade den aktiva risken totalt för fonden från 0,3 procent till 0,4 procent, som en effekt av ökat riskutnyttjande inom tillgångsslaget räntebärande tillgångar. Informationskvoten, beräknad på 12 månaders historik, har förbättrats något sedan årsskiftet och ligger per halvåret nära noll, främst till följd av en förbättrad relativ avkastning.

Valutaexponeringsgraden var under större delen av första halvåret relativt låg (cirka 16 procent) i förhållande till fondens limit på 40 procent, och har bidragit positivt till fondens resultat. Beslutet att höja den strategiska valutasäkringingen av fondens allokering till aktier i euroområdet från 50 procent till 100 procent bidrog ytterligare till det positiva resultatet. Per den 30 juni 2012 uppgick valutaexponeringen till 15 procent.

Provisionskostnader

Rörelsens intäkter belastades med provisionskostnader på 99 (102) mnkr, varav externa förvaltararvoden utgjorde 95 (97) mnkr och depåbanksarvoden 4 (5) mnkr. Kostnaden för extern förvaltning av marknadsnoterade tillgångar består dels av en fast del och dels, för vissa uppdrag, av en prestationsbaserad del. För första halvåret 2012 uppgick den fasta kostnaden, redovisad som en provisionskostnad, till 93 (95) mnkr och den rörliga prestationsbaserade delen till 21 (43) mnkr.

Förvaltararvoden för onoterade tillgångar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och bedöms som sannolik, redovisas tillsammans med investeringarna i

onoterade aktier i balansräkningen. Under perioden erlades förvaltararvoden för onoterade tillgångar på totalt 71 (74) mnkr, varav 69 (72) mnkr redovisades tillsammans med investeringarnas marknadsvärde per halvårsskiftet.

Effekten av att AP-fonderna momsregistrerats vid förvärv av utländska tjänster har inneburit att fondens kostnader för extern förvaltning under första halvåret har ökat med 6 mnkr. Fonden har sedan tidigare en momsreserv om 11 mnkr som nu har kunnat lösas upp. Totalt innebar detta en nettointäkt på 5 mnkr för perioden.

Rörelsens kostnader

Fondens rörelsekostnader för första halvåret 2012 uppgick till 86 (79) mnkr, varav personalkostnaderna utgjorde 51 (46) mnkr och övriga administrationskostnader 35 (33) mnkr. Effekten av att AP-fonderna momsregistrerats vid förvärv av utländska tjänster, utöver externa förvaltararvoden, innebär en kostnadsökning, vilken under första halvåret belastade rörelsens kostnader med 1 mnkr.

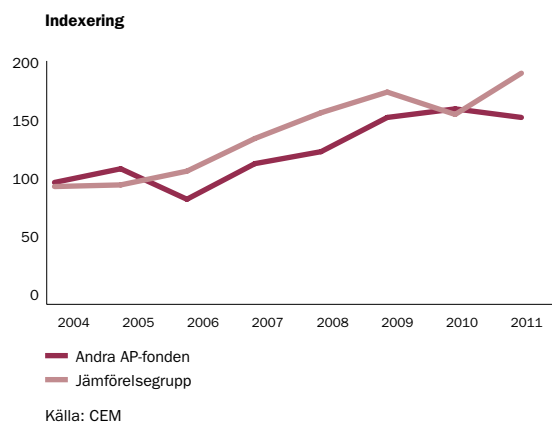
Förvaltningskostnadsandelen uttrycks i årstakt och definieras både inklusive och exklusive provisionskostnader i förhållande till det genomsnittliga fondkapitalet. Fondens förvaltningskostnadsandel var fortsatt låg och uppgick under första halvåret, inklusive provisionskostnader, till 0,17 (0,16) procent och exklusive provisionskostnader till 0,08 (0,07) procent.

Kostnadseffektiv förvaltning

Sedan strategiförändringen och omorganisationen inom förvaltningen 2009 har överavkastningen i den noterade portföljen uppgått till 2,9 mdkr före avdrag för kostnader. Detta kan ställas i relation till fondens samlade kostnader på 1,2 mdkr för den noterade portföljen, inklusive såväl rörelsens kostnader som provisionskostnader.

Andra AP-fonden har ett flerårigt samarbete med Cost Effectiveness Measurement Inc. (CEM) för att utvärdera fondens förvaltningskostnader. CEM tar i sina analyser hänsyn till ett flertal avgörande faktorer som starkt påverkar den samlade kostnaden för att bedriva förvaltning: storleken på förvaltad kapital, andel aktiv förvaltning samt fördelningen mellan olika tillgångsslag. Fondens kostnader jämförs med en globalt sammansatt grupp av kapitalförvaltare, som har en liknande storlek och inriktning. För 2011 har Andra AP-fondens kostnader jämförts med 18 pensionsfonder i fem länder och analysen visade att fonden har en lägre kostnadsnivå än snittet för jämförelsegruppen, se graf.

Andra AP-fondens kostnadseffektivitet jämfört med internationella pensionsfonder 2004-2011



Personal

Antalet anställda var vid halvårsskiftet 59 personer. Vid utgången av 2011 hade fonden 58 anställda.

Redovisnings- och värderingsprinciper

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med de av buffertfonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa redovisas på sidan 42 i Andra AP-fondens årsredovisning för 2011.

Styrelse

Under våren utsåg regeringen tre nya ledamöter i Andra AP-fondens styrelse, Ulrika Boëthius, ordförande i Finansförbundet, utsedd på förslag av TCO, Lenita Granlund, avtalssekreterare, utsedd på förslag av LO och Niklas Johansson, fil kand. Märtha Josefsson, Lasse Thörn och Lillemor Smedenvall lämnade styrelsen.

Nästa rapporttillfälle

Årsredovisningen och resultatet för verksamhetsåret 2012 publiceras under februari 2013. Dessutom publiceras en separat ägar rapport i början av oktober 2012.

Göteborg den 24 augusti 2012

Eva Halvarsson
Verkställande direktör

Resultaträkning

Belopp i mnkr	jan-juni 2012	jan-juni 2011	jan-dec 2011
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	3 027	2 772	6 569
Erhållna utdelningar	2 162	2 252	2 976
Nettoreultat, noterade aktier och andelar	4 479	-796	-15 025
Nettoreultat, onoterade aktier och andelar	1 581	1 361	1 509
Nettoreultat, räntebärande tillgångar	1 580	846	2 002
Nettoreultat, derivatinstrument	218	335	-1 736
Nettoreultat, valutakursförändringar	-551	-1 444	-571
Provisionskostnader, netto	-99	-102	-210
Summa rörelsens intäkter	12 397	5 224	-4 486
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	-51	-46	-90
Övriga administrationskostnader	-35	-33	-69
Summa rörelsens kostnader	-86	-79	-159
PERIODENS RESULTAT	12 311	5 145	-4 645

Balansräkning

Belopp i mnkr	30 juni 2012	30 juni 2011	31 dec 2011
Tillgångar			
Aktier och andelar			
Noterade	105 928	109 456	105 062
Onoterade	17 989	14 416	15 487
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	92 393	92 716	86 613
Derivatinstrument	9 059	8 092	7 993
Kassa och bankmedel	2 689	3 030	2 295
Övriga tillgångar	626	931	9
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 440	1 577	1 858
SUMMA TILLGÅNGAR	230 124	230 218	219 317
Fondkapital och skulder			
Skulder			
Derivatinstrument	2 289	1 828	2 614
Övriga skulder	455	836	16
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	114	86	65
Summa skulder	2 858	2 750	2 695
Fondkapital			
Ingående fondkapital	216 622	222 507	222 507
Nettobetalingar mot pensionssystemet	-1 667	-184	-1 240
Periodens resultat	12 311	5 145	-4 645
Summa fondkapital	227 266	227 468	216 622
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER	230 124	230 218	219 317

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

Femårsöversikt

	30 juni 2012	2011	2010	2009	2008
Fondkapital, flöden och resultat, mnkr					
Fondkapital	227 266	216 622	222 507	204 290	173 338
Ut- och inflöden, netto från Pensionsmyndigheten och Avvecklingsfond/Särskild förvaltning	-1 667	-1 240	-4 041	-3 906	884
Periodens resultat	12 311	-4 645	22 258	34 858	-55 058
Avkastning, %					
Avkastning total portfölj, exkl. provisionskostnader och rörelsens kostnader	5,8	-1,9	11,2	20,6	-24,0
Avkastning total portfölj, inkl. provisionskostnader och rörelsens kostnader	5,7	-2,1	11,0	20,3	-24,1
Relativ avkastning på noterade tillgångar exkl. alternativa investeringar, provisionskostnader och rörelsens kostnader	0,5	-0,3	0,8	0,7	-1,8
Risk, %					
Aktiv risk, ex post	0,4	0,3	0,3	0,6	1,0
Förvaltningskostnadsandel i % av förvaltad kapital					
Förvaltningskostnadsandel exkl. provisionskostnader	0,08	0,07	0,08	0,08	0,08
Förvaltningskostnadsandel inkl. provisionskostnader	0,17	0,17	0,17	0,18	0,16
Valutaexponering, %	15	16	12	10	12
Andel extern förvaltning (inkl. investeringar i riskkapitalfonder), %	28	29	23	24	22



Andra AP-fonden
Second Swedish National Pension Fund - AP2