



Andra AP-fonden
Second Swedish National Pension Fund - AP2

Halvårsrapport

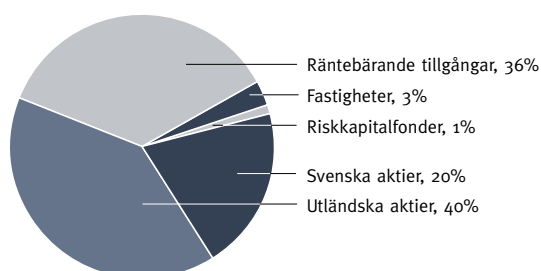
1 januari – 30 juni 2008

Oro på finansmarknaderna gav negativt resultat

Första halvåret 2008 har fortsatt präglats av effekterna av krisen på den amerikanska bolånemarknaden. Nedgångarna på de globala aktiemarknaderna är den viktigaste förklaringen till Andra AP-fondens resultat. Den höga andelen valutasäkrade tillgångar påverkade portföljen positivt.

- Fondkapitalet uppgick den 30 juni 2008 till 207,2 mdkr, vilket innebär en minskning sedan årsskiftet med 20,3 mdkr, inklusive inflöden. Det betyder att fonden det första halvåret 2008 visade en avkastning på -9,1 procent för fondens totala portfölj, exklusive kostnader. Avkastning efter provisionskostnader och rörelsens kostnader uppgick till -9,2 procent. Periodens resultat uppgick till -21,0 mdkr.
- Den sammanlagda exponeringen mot utländska valutor var 9 procent vid halvårsskiftet.
- Den relativa avkastningen uppgick till -0,2 procent exklusive kostnader för fondens marknadsnoterade portfölj och förklaras huvudsakligen av höga kostnader för rebalansering av portföljen under årets första månader till följd av de volatila marknaderna. En tidigare utarbetad metod för rebalansering infördes i mars i syfte att reducera liknande kostnader i framtiden.
- Efter rapportperiodens utgång, i början av juli, förvärvade AP Fastigheter fastighetsbolaget Vasakronan med ett fastighetsbestånd värderat till cirka 41 mdkr. Andra AP-fonden äger 25 procent av AP Fastigheter och affären innebär att Andra AP-fondens fastighetsexponering ökar med 2 procentenheter.
- Andra AP-fonden har sedan starten 2001 haft en strategisk portfölj med hög andel aktier för att långsiktigt nå en hög avkastning. Andelen aktier är 60 procent, räntebärande tillgångar 36 procent och fastigheter och riskkapitalfonder 4 procent.
- Andra AP-fonden publicerar i september en ägarrapport.

Strategiska portföljen 2008



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.

Utvecklingen på de finansiella marknaderna

Den turbulens på världens kreditmarknader som inleddes under sensommaren ifjol fortsatte att dominera utvecklingen på de finansiella marknaderna under det första halvåret 2008. Kreditkrisen i sig tilltog i styrka och det blev alltmer tydligt att den allmänekonomiska utvecklingen, särskilt i USA, påverkades negativt av fallande huspriser och oron för stabiliteten i det finansiella systemet. Långtgående ekonomisk-politiska åtgärder i form av sänkta räntor och finanspolitiska stimulanser i USA och penningpolitiska åtgärder direkt riktade mot banksystemet i många länder har syftat till att dämpa spridningseffekterna av kraschen på den amerikanska bostadsmarknaden. Krisförloppet nådde en extrempunkt i mars då den amerikanska investmentbanken Bear Stearns med offentliga och privata insatser räddades från en kollaps som hade haft svåröverblickbara konsekvenser för det finansiella systemet.

I hägnet av räddningsaktionen återhämtade sig världens börser under den tidiga våren och nästan hela nedgången under det första kvartalet togs tillbaka. Även andra finansiella marknader noterade då också sjunkande riskpremier och stigande kurser. En förnyad oro kring den finansiella sektorn och bankerna pressade dock ner marknaderna igen under sensvåren och sommaren. Till detta bidrog också en tydligare oro för inflationseffekterna av fortsatt stigande råvarupriser, framförallt på råolja men också på livsmedel. Orsakerna till den explosiva utvecklingen av råoljepriserna under 2008 är flera, men ett spekulativt inslag förefaller i alla fall ha varit en väsentlig komponent. En kombination av svag eller stagnerande tillväxt och hög inflation är normalt mycket oförmånlig för utvecklingen på de finansiella marknaderna och före-

faller under sensvåren och sommaren ha bidragit till en avvaktade hållning bland investerare på såväl obligations- som aktiemarknaderna.

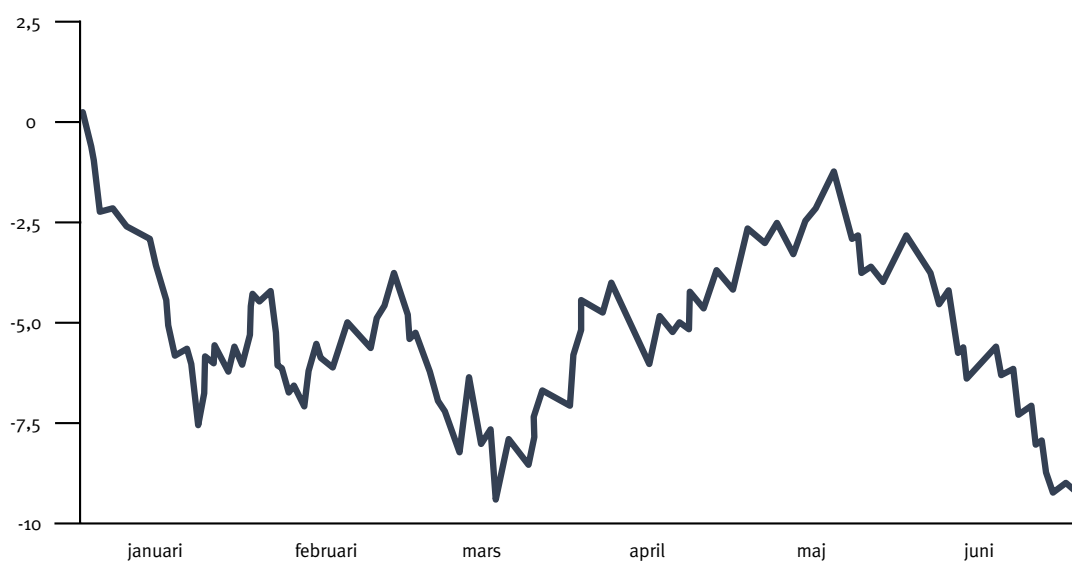
Konsumentpriserna har ökat på de allra flesta håll i världen till högre nivåer än på många år. Samtidigt har den globala ekonomiska tillväxten bromsat in påtagligt och de indikatorer som ger vägledning för utvecklingen under resten av året är fortsatt svaga. Vid ingången till det andra halvåret 2008 var det alltså osäkert hur kraftig avmattningen i den globala ekonomin skulle kunna komma att bli under de kommande 12-18 månaderna. Sammantaget växte fortfarande den globala ekonomin med relativt god fart. Det var framförallt den amerikanska ekonomin som tappat styrfarten och tillväxten fallit ner till mycket låga nivåer. Under våren motiverade de stigande konsumentpriserna vissa centralbanker att göra höjningar av sina styrräntor, trots svaga konjunktursignaler. På de finansiella marknaderna indikerade prissättningen också förväntningar om amerikanska räntehöjningar under den senare delen av hösten. Tendenser till en begynnande åtstramning i penningpolitiken i de större länderna bidrog också till att trycka ner aktiemarknaderna under sensvåren och sommaren.

Från ett institutionellt förvaltningsperspektiv hade den inledanden turbulensen på räntemarknaderna i ifjol inte så stor betydelse för portföljutvecklingen. Fonden hade ingen direkt exponeringen mot den amerikanska bostadsmarknaden och de komplicerade kreditinstrument som hade växt fram under senare år. Den negativa effekten på portföljen och dess utveckling blev desto mer påtaglig i takt med att följd-effekterna på i första hand aktiemarknaderna tilltog.

Svagare utsikter för företagsvinsterna, stigande inflation och räntor samt en ökad riskaversion har pressat ner aktiekurserna till nivåer som på vissa marknader, till exempel den svenska, ligger i storleksordningen 40 procent under toppnivåerna i fjol somras. Vid den tiden gjorde fonden bedömningen att aktiemarknaderna var prissatta för en förhållandevis låg framtida avkastning. Överhuvudtaget var framtida riskpremier låga på de finansiella marknaderna, väsentligt lägre på ränte- och kreditmarknaderna än på aktiemarknaderna. Motsvarande långsiktiga analys vid det

senaste halvårsskiftet ger vid handen att framtida riskpremier är väsentligt högre än för ett år sedan. Detta är kanske allra mest påtagligt på de kreditmarknader som varit i centrum för turbulensen under de senaste 12 månaderna men är också kännetecknande för den globala aktiemarknaden. Från ett långsiktigt institutionellt kapitalförvaltningsperspektiv har det senaste året således i stor utsträckning inneburit att finansiella marknader värderats om så att framtida avkastningar nu är högre än tidigare.

Absolut avkastning, exklusive kostnader, första halvåret 2008, %



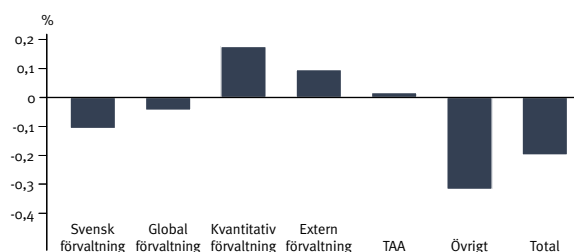
Det första halvåret präglades av stor volatilitet på finansmarknaderna. Krisen kring den amerikanska banken Bear Sterns drog ner kurserna i mars, marknaderna återhämtade sig efter detta men drogs ned av fortsatt oro kring effekterna av den amerikanska bolånekrisen och en stigande inflation.

Aktiv avkastning per investeringsteam

Andra AP-fonden arbetar sedan 2007 med en förvaltningsmodell med olika investeringsteam. Inom teamen – svensk, global, kvantitativ, extern förvaltning och taktisk tillgångsallokering – ges respektive portföljförvaltare möjlighet till många investeringsmöjligheter i flera tillgångsklasser.

Arbetsättet tydliggör skillnaden mellan avkastning som skapas genom att fonden är exponerad mot en viss marknad (beta-avkastning) och relativavkastning gentemot benchmark-portföljen (alfa-avkastning).

Attribution av relativavkastning från noterade tillgångar per investeringsteam, %



Svensk förvaltning

Den svenska förvaltningen bedriver aktiv förvaltning av både aktier och räntebärande värdepapper. Förvaltningen av svenska värdepapper har givit ett negativt resultatbidrag till fondens totala relativavkastning med 0,11 procent. Huvuddelen av den negativa avkastningen härstammar från fondens långsiktiga portfölj med svenska aktier.

Global förvaltning

Den globala förvaltningen innefattar internt förvaltade aktie-, ränte- och valutaplaceringar på global basis. Enheten har varit under uppbyggnad och ett par nya investeringsstrategier har initierats. Gruppen har bland annat påbörjat uppbyggnaden av en ny och mer långsiktig inriktad aktieportfölj. Den globala förvaltningseenheten har bidragit med -0,03 procent till fondens relativavkastning. Negativa resultat inom aktie- och ränteförvaltningen uppvägdes delvis men inte fullt ut av positiva resultat inom valutaförvaltningen.

Kvantitativ förvaltning

Den kvantitativa förvaltningen spelar en allt viktigare roll i fonden. Här förvaltas svenska och globala aktier och svenska och utländska räntebärande tillgångar med framför allt semiaktiv inriktning. Den interna kvantförvaltningen har varit framgångsrik, speciellt portföljerna som förvaltats mot ett BNP-viktat MSCI index och mot ett likaviktat svenskt OSX index. Den kvantitativa förvaltningen har bidragit med 0,16 procent till fondens relativavkastning.

Extern förvaltning

Externa förvaltare används inom sektorer, tillgångsslag och strategier där dessa bedöms kunna bidra med positiv relativavkastning. Cirka 20 procent av fondens tillgångar förvaltas för närvarande av externa förvaltare. Den externa förvaltningen har bidragit med 0,09 procent till fondens relativavkastning efter avdrag för prestationsbaserade arvoden till externa förvaltare. Bidraget är framför allt ett resultat av en framgångsrik extern förvaltning inom tillväxtmarknader och fondens GTAA mandat.

Taktisk tillgångsallokering (TAA)

En ny avdelning för taktisk tillgångsallokering har aktiverats under det första halvåret. Avdelningen ansvarar för att fonden har önskvärd exponering i de olika tillgångsklasserna samt för taktiska avvikelser från den av styrelsen beslutade strategiska portföljen. Investeringssteamet har bidragit positivt till fondens relativavkastning.

Övrigt

Det viktigaste bidraget till denna post kommer från kostnader förknippade med rebalanseringar av vår portfölj. Effekterna uppstår då fondens olika delportföljer viktas om för att bättre spegla våra strategiska jämförelseindex. Genomförda rebalanseringar har bidragit med -0,3 procent under första halvåret, en följd av hög volatilitet på de finansiella marknaderna och en modell med daglig rebalansering. En ny rebalanseringsmodell infördes i mars som innebär att portföljvikterna flyter fritt inom vissa givna intervall och där återbalansering initieras först i händelse av att dessa intervall bryts.

Fortsatt fokus på effektivisering

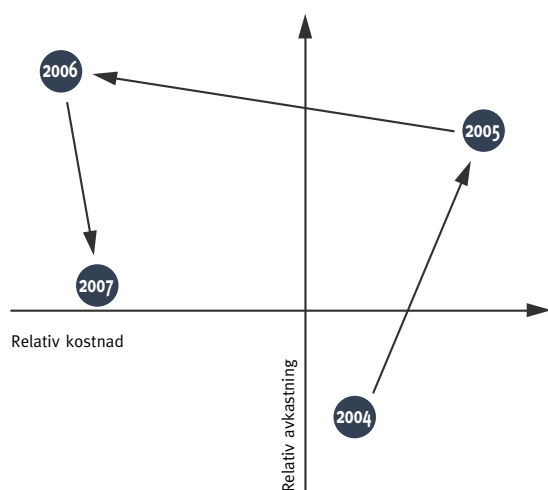
Andra AP-fonden har ett reallångsiktigt avkastningsmål efter kostnader på fem procent varav 0,5 procent är fondens relativa avkastningsmål. Målet är satt mot bakgrund av förväntad utveckling av det svenska pensionssystemet och vad som krävs för att Andra AP-fonden skall uppfylla sin del av finansieringen av framtida pensioner. Med en svensk realränta i dagsläget på noll till en procent är det avgörande att fonden kan hitta tillgångsslag och strategier som ger högre avkastning med balanserad risk. Exponeringen mot mer högavkastande tillgångsslag och strategier medför ofta högre förvaltningskostnader. Ett exempel är riskkapitalfonder där de bästa förvaltarna under lång tid redovisat god avkastning i förhållande till andra tillgångsslag.

Andra AP-fonden inledde under 2005 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 fortsätta analysera fondens effektivitet avseende såväl förvaltningsinriktning som resursutnyttjande. Tidigare studier har lett till en rad åtgärder. CEM beaktar i sin jämförelsemodell fondernas totala portföljer inklusive onoterade tillgångar. Analysen av 2007 års resultat visar på en fortsatt lägre kostnadsnivå i förhållande till jämförelsegruppen. Främsta orsaken till detta är fondens val att förvalta en stor del av kapitalet internt. Uttryckt i kostnadseffektivitet, där även den relativa avkastningen beaktas, faller fonden relativt väl ut vid en jämförelse. Fonden positionerar sig i kvadranten för högre relativavkastning och lägre kostnadsnivå än jämförelsegruppen, se figur. Riskmässigt ligger fonden i nivå med övriga pensionsfonder i jämförelsegruppen.

Analysen visar även att Andra AP-fonden i ett europeiskt perspektiv redovisar en hög genomsnittlig absolutavkastning under de senaste fem åren till följd av en högre aktieandel än jämförelsegruppen under år 2007.

Jämförelse kostnadseffektivitet



CEMs studie visar hur Andra AP-fondens position förändrats under åren.

Finansiell översikt

Fonden redovisar ett fondkapital för första halvåret uppgående till 207,2 mdkr, inklusive nettoinflöden, en minskning om 20,3 mdkr under perioden. Detta är hänförligt till fondens resultat om -21,0 mdkr, externa kapitalflöden inom pensionssystemet, netto 628 mnkr, samt överföring av kapital från Fjärde AP-fondens Särskilda förvaltning om totalt 13 mnkr.

Exklusive de inflöden som skett sedan starten har fondens kapital ökat med 52,2 mdkr, vilket motsvarar en genomsnittlig årlig avkastning om 4,3 procent.

Sammantaget redovisar fonden för första halvåret 2008 en total avkastning på -9,1 procent exklusive kostnader. För den marknadsnoterade portföljen uppgick avkastningen till -9,8 procent exklusive kostnader. Fondens benchmarkportfölj, exklusive onoterade tillgångar, avkastade -9,6 procent, vilket innebär en relativavkastning motsvarande -0,2 procent.

Första halvårets resultat var -20 952 mnkr. Resultatet utgörs av rörelsens intäkter, inklusive provisionskostnader, med avdrag för rörelsens kostnader. Rörelsens intäkter utgörs av räntenetto, erhållna utdelningar och nettoresultat för respektive tillgångsslag om totalt -20 843 mnkr samt valutakursförändringar om 61 mnkr. I rörelsens intäkter inkluderas även provisionskostnader om 90 mnkr, varav externa förvaltararvoden utgör 83 mnkr och depåbanksarvoden 7 mnkr. Fondens resultat har belastats med rörelsens kostnader bestående av personalkostnader och övriga administrationskostnader om sammanlagt 80 mnkr.

Under första halvåret förvaltades 20 procent av

fondens tillgångar av externa förvaltare, samtliga med aktiv eller semiaktiv (enhanced) förvaltningsstil. I den externa förvaltningen inkluderas fondens investeringar i riskkapitalfonder (private equity).

Av fondens tillgångar var vid halvårsskiftet endast 9 procent exponerade mot utländsk valuta. Den höga andelen valutasäkrade tillgångar påverkade portföljen positivt. Redovisat valutakursresultat under första halvåret uppgick till 340 mnkr inklusive ränteeffekten i valutaterminer, och är huvudsakligen hänförligt till valutorna USD och GBP.

Baserat på ett 12 månaders rullande historiskt utfall, uppgick fondens aktiva risk till 0,7 procent, i jämförelse med 0,6 för första halvåret 2007. Svenska och utländska aktier hade ett riskutnyttjande på 1,6 procent respektive 1,4 procent mätt på en 12 månaders rullande period. Den aktiva risken för räntebärande tillgångar uppgick till 0,2 procent. Fondens informationskvot för motsvarande period var negativ. Volatiliteten i fondens totala portfölj uppgick till 10,4 procent, starkt påverkad av den svenska börsens utveckling.

Fondkapitalets utveckling första halvåret 2008, mnkr

Ingående fondkapital	227 512
Inbetalda pensionsavgifter	25 335
Utbetalda pensionsmedel	-24 631
Administrationsersättning	-76
	628
Överföring från avvecklingsfond och särskild förvaltning	13
Periodens resultat	-20 952
Utgående fondkapital	207 201

Nyckeltal	08-06-30	2007	2006	2005	2004
Fondkapital, mnkr	207 201	227 512	216 775	190 593	158 120
Inflöden, mnkr	641	2 019	1 676	2 905	1 651
Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader, årstakt, %	0,07	0,06	0,06	0,07	0,08
Förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader, årstakt, %	0,16	0,13	0,15	0,16	0,22
Periodens resultat, mnkr	-20 952	8 718	24 506	29 568	16 119
Avkastning total portfölj, exklusive kostnader, %	-9,1	4,2	13	18,7	11,6
Avkastning total portfölj, inklusive kostnader, %	-9,2	4,0	12,8	18,5	11,4
Relativ avkastning noterade tillgångar, exklusive kostnader, %	-0,2	-0,4	0,2	0,2	-0,6
Valutaexponering, %	9	11	12	11	10
Aktiv risk, ex post, %	0,7	0,7	0,7	0,5	0,5
Andel aktiv förvaltning (inkl enhanced), %	100	96	93	90	90
Andel extern förvaltning (inkl investeringar i riskkapitalfonder), %	20	24	17	28	37

Fondkapitalets fördelning och utveckling per tillgångsslag

Valutaexponering

Den sammanlagda exponeringen mot utländska valutor var 9 procent vid halvårsskiftet.

Genom införande av en ny metodik för val av benchmark och dess valutakomponenter ingår inte valutahedgeeffekter för respektive tillgångsslag.

Svenska aktier

Värdet av tillgångarna i svenska aktier uppgick till 38,9 mdkr, inklusive investeringar i svenska aktiefonder om 2,5 mdkr. Innehaven har till 7 procent förvaltats med hjälp av externa förvaltare. Avkastningen för första halvåret uppgick till -18,3 procent med en relativ avkastning på -0,4 procent mot benchmarkportföljen. Detta är främst en följd av värdepappersval i fondens svenska portfölj med mer koncentrerat risktagande.

Fondens värdemässigt fem enskilt största svenska innehav i den totala aktieportföljen utgjordes av H&M (2,1 procent), Volvo (1,6 procent), Nordea (1,6 procent), TeliaSonera (1,2 procent) och Meda (1,1 procent).

Svenska aktier	08-06-30	2007	2006	2005	2004
Exponerat värde, mdkr	38,9	45,0	43,5	40,8	32,8
Absolut avkastning, %	-18,3	-3,1	29,5	36,6	19,0
Relativ avkastning, %	-0,4	-0,5	0,6	-2,9	-1,2
SIXRX, %	-17,2	-2,6	28,1	36,3	20,8
Andel aktiv förvaltning, %	100	100	100	100	94
Andel extern förvaltning, %	7	6	10	18	27
Aktiv risk ex post, %	1,6	1,9	2,9	1,6	1,3

Utländska aktier

Värdet av tillgångarna i utländska aktier uppgick till 80,7 mdkr. Innehaven har till 31 procent förvaltats externt. Avkastningen för de utländska innehaven uppgick till -16 procent, inklusive valutaeffekter, vilket har resulterat i en relativ avkastning på -0,7 procent jämfört med benchmarkportföljen.

Utländska aktier	08-06-30	2007	2006	2005	2004
Exponerat värde, mdkr	80,7	89,6	85,7	77,5	63,8
Absolut avkastning, %	-16,0	8,3	16,4	22,9	11,5
Relativ avkastning, %	-0,7	0,3	2,5	2,0	-0,3
MSCI AC World, %	-16,6	7,2	13,0	20,0	10,6
Andel aktiv förvaltning, %	100	92	89	82	80
Andel extern förvaltning, %	31	39	27	53	77
Aktiv risk ex post, %	1,4	1,7	1,0	0,7	0,9

Räntebärande tillgångar

Värdet av fondens räntebärande innehav, inklusive likviditet, uppgick till 75 mdkr, varav utländska räntebärande innehaven till 32,2 mdkr bestående av stats- och kreditobligationer samt fonder. Innehaven har till 15 procent förvaltats externt.

Avkastningen för de räntebärande tillgångarna uppgick till 0,1 procent och den relativa avkastningen var -0,1 procent jämfört med benchmarkportföljen.

Räntebärande tillgångar	08-06-30	2007	2006	2005	2004
Exponerat värde					
inklusive likviditet, mdkr	75,0	80,6	77,4	65,1	54,6
Absolut avkastning, %	0,1	2,5	0,8	4,3	7,3
Relativ avkastning, %	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,3
Andel aktiv förvaltning, %	100	99	91	93	94
Andel extern förvaltning, %	15	15	10	8	8
Aktiv risk ex post, %	0,2	0,2	0,3	0,4	0,2

Alternativa investeringar

Tillgångsslaget Alternativa investeringar omfattar fondens investeringar i private equity fonder (riskkapitalfonder) och onoterade fastighetsinnehav.

Avkastningen för tillgångsslaget Alternativa investeringar uppgick till 2 procent.

Private Equity

Avkastningen för Andra AP-fondens investeringar inom private equity fonder uppgick till -1 procent. De första sex månaderna har faktiska investeringar gjorts i riskkapitalfonder till ett sammanlagt värde av 721 mnkr. Fondens totala investeringsåtaganden uppgår till 10,5 mdkr fördelat på 32 fonder. Av dessa har 4,3 mdkr hittills investerats.

Fastigheter

Fondens fastighetsexponering utgörs dels av innehav i den marknadsnoterade aktieportföljen och dels av innehav i de onoterade fastighetsbolagen Norrporten (50 procents ägarandel) och AP Fastigheter (25 procents ägarandel).

Fondens båda onoterade fastighetsinvesteringar har haft en positiv utveckling under första halvåret med en avkastning om 2,9 procent. Det redovisade marknadsvärdet på fondens innehav uppgick till 4,7 mdkr för AP Fastigheter och till 4,0 mdkr för

Norrporten. Avkastningen uppgick till 3,2 procent för AP Fastigheter och till 2,6 procent för Norrporten. AP Fastigheter värderar fastighetsbeståndet halvårsvis, medan Norrporten omvärderar sitt fastighetsbestånd vid årsskiftet.

Efter rapportperiodens utgång, i början av juli, förvärvade AP Fastigheter fastighetsbolaget Vasakronan med ett fastighetsbestånd värderat till cirka 41 mdkr. Affären innebär att Andra AP-fondens fastighetsexponering ökar med 2 procentenheter.

Sammanställning av strategisk portfölj, exponering och avkastning 2008-06-30

Tillgångsslag	Strategisk portfölj, %	Exponering, %	Exponerat värde, mdkr	Avkastning AP2, %	Avkastning benchmarkportfölj, %	Aktiv risk ex post *, %
Svenska aktier	20	18,8	38,9	-18,3	-17,9	1,6
Utländska aktier	40	38,9	80,7	-16,0	-15,3	1,4
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	36	36,2	75,0	0,1	0,2	0,2
Totalt noterade tillgångar, exkl provisions- och rörelsekostnader				-9,8	-9,6	0,7
Alternativa investeringar	4	6,1	12,6	2,0	1,3	
Totalt fondkapital, exkl provisions- och rörelsekostnader	100	100	207,2	-9,1	-9,1	

* Historiskt utfall, 12 månader rullande

Fondkapital per tillgångsslag, mdkr

Tillgångsslag	Exponerat värde 2008-06-30	Exponerat värde 2007	Exponerat värde 2006	Exponerat värde 2005	Exponerat värde 2004
Svenska aktier	38,9	45,0	43,5	40,8	32,8
Utländska aktier	80,7	89,6	85,7	77,5	63,8
Räntebärande tillgångar, inklusive likviditet och upplupna räntor	75,0	80,6	77,4	65,1	54,6
Alternativa investeringar	12,6	12,3	10,2	7,2	6,9
Totalt	207,2	227,5	216,8	190,6	158,1

Taktisk tillgångsallokering

Under det första halvåret har två mandat inom området Global Tactical Asset Allocation (GTAA) varit aktiva. Förvaltarna är Bridgewater och First Quadrant L.P., den senare i samarbete med dess svenska samarbetspartner Informed Portfolio Management. 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 gav GTAA-mandaten ett överskott med sammantaget 170 mnkr.

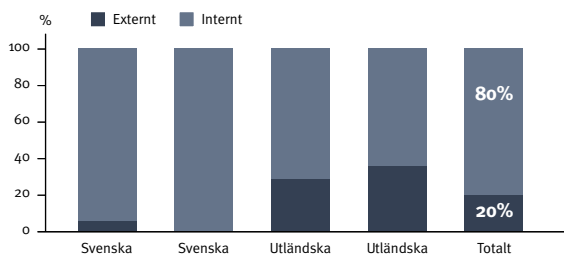
Provisionskostnader

Fondens provisionskostnader för första halvåret uppgick till 90 mnkr. I kostnaden inkluderas dels externa förvaltningskostnader om 83 mnkr och dels kostnad för depåhantering om 7 mnkr.

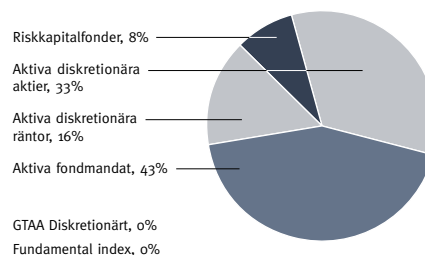
I provisionskostnader ingår ej prestationsbaserade arvoden, som utgår i de fall förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå, dessa reducerar nettoresultatet för respektive tillgångslag. Prestationsbaserade arvoden för första halvåret 2008 uppgick till 37 mnkr.

Förvaltningsarvoden för onoterade tillgångar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och bedöms som sannolik, redovisas från och med år 2008 tillsammans med investeringen i onoterade aktier i balansräkningen. Under perioden har förvaltararvoden för onoterade tillgångar erlagts om totalt 46 mnkr, varav 44 mnkr redovisas som fordran per halvårsskiftet.

Intern och extern förvaltning per tillgångslag, %



Externt förvaltad snittkapital per förvaltningsstil, %



GTAA-mandat har inget allokerat kapital då mandatens exponering sker i form av derivat. Fundamental index-mandatet förvaltas av intern förvaltningsorganisation baserat på externt fundamentalindex (modellportfölj).

Rörelsens kostnader

Fondens rörelsekostnader för första halvåret 2008 uppgick till 80 mnkr varav personalkostnader uppgick till 46 mnkr och övriga administrationskostnader till 34 mnkr. De högre personalkostnaderna förklaras huvudsakligen av nyrekryteringar, rekryteringskostnader och en återbetalning från SPP under 2007.

Förvaltningskostnadsandelen uttrycks i årstakt och definieras både inklusive och exklusive provisionskostnader i förhållande till det genomsnittliga fondkapitalet.

Under första halvåret, uppgick fondens förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader till 0,16 procent (0,13 procent). Exkluderas provisionskostnader uppgick förvaltningskostnadsandelen till 0,07 procent (0,06 procent). Ökningen förklaras framför allt av minskat fondkapital.

Personal

Antalet anställda var vid halvårsskiftet 54 personer. Vid utgången av 2007 hade fonden 49 personer anställda.

Fondens kostnader	juni -08	juni -07	dec -07
Provisionskostnader	90	86	168
varav			
- externa förvaltningskostnader	83	77	152
- kostnader för depåhantering	7	9	16
Rörelsekostnader	80	66	133
Förvaltningskostnadsandel, %*	0,07	0,06	0,06

*Baseras på rörelsekostnader i förhållande till genomsnittligt fondkapital

Siffror inom parentes avser 2007-12-31.

Redovisnings- och värderingsprinciper

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med de av buffertfonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa redovisas i fondens årsredovisning för 2007 på sidan 30.

Från och med 1 januari 2008 redovisas de förvaltararvodet för onoterade tillgångar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och bedöms som sannolik, tillsammans med respektive investering som onoterade aktier i balansräkningen. Tidigare särredovisades denna som en övrig tillgång. Jämförelsesiffror har korrigerats i enlighet med denna ändring.

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

Nästa rapporttillfälle

Årsredovisningen och resultatet för verksamhetsåret 2008 publiceras under februari 2009.

Göteborg den 21 augusti 2008

Eva Halvarsson
Verkställande direktör

Resultaträkning

Belopp i mnkr	jan-juni 2008	jan-juni 2007	jan-dec 2007
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	2 140	1 141	2 583
Erhållna utdelningar	3 399	2 821	3 609
Nettoreultat, noterade aktier & andelar	-24 046	12 930	3 790
Nettoreultat, onoterade aktier & andelar	-260	370	755
Nettoreultat, räntebärande tillgångar	-1 275	-1 755	-763
Nettoreultat, derivatinstrument	-801	-80	-346
Nettoreultat, valutakursförändringar	61	-200	-609
Provisionskostnader, netto	-90	-86	-168
Summa rörelsens intäkter	-20 872	15 141	8 851
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	-46	-36	-72
Övriga administrationskostnader	-34	-30	-61
Summa rörelsens kostnader	-80	-66	-133
PERIODENS RESULTAT	-20 952	15 075	8 718

Balansräkning

Belopp i mnkr	jan-juni 2008	jan-juni 2007	jan-dec 2007
Tillgångar			
Aktier & andelar			
- noterade	114 855	140 761	130 966
- onoterade	8 685	7 019	8 364
Obligationer & andra räntebärande tillgångar	81 404	98 797	84 927
Derivatinstrument	2 390	1 621	1 076
Kassa & bankmedel	2 046	2 398	2 453
Övriga tillgångar	2 102	1 106	29
Förutbetalda kostnader & upplupna intäkter	1 519	1 632	1 896
Summa tillgångar	213 001	253 334	229 711
Fondkapital & skulder			
Skulder			
Derivatinstrument	1 157	831	1 938
Övriga skulder	4 436	19 456	46
Förutbetalda intäkter & upplupna kostnader	207	263	215
Summa skulder	5 800	20 550	2 199
Fondkapital			
Ingående fondkapital	227 512	216 775	216 775
Nettobetalingar mot pensionssystemet	628	826	991
Överfört från särskild förvaltning & avvecklingsfond	13	108	1 028
Periodens resultat	-20 952	15 075	8 718
Summa fondkapital	207 201	232 784	227 512
SUMMA FONDKAPITAL & SKULDER	213 001	253 334	229 711

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