



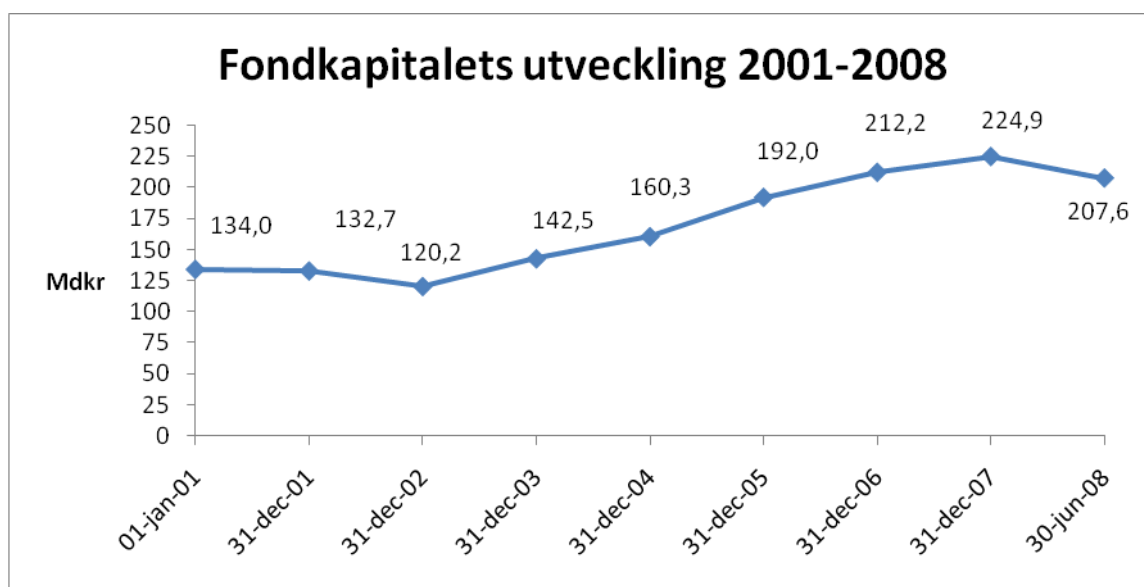
Tredje AP-fonden

Delårsrapport 2008 1 januari - 30 juni



1 januari- 30 juni 2008

- Kraftig börsnedgång och finansiell turbulens gav en negativ värdeutveckling på AP3s portfölj första halvåret. Resultatet uppgick till -17,9 mdkr, motsvarande en avkastning på -8,0 procent efter kostnader.
- Fondkapitalet uppgick den 30 juni 2008 till 207,6 mdkr, vilket var en minskning med 17,3 mdkr jämfört med årsskiftet 2007/2008.
- Sedan starten 2001 har fonden skapat en avkastning om totalt 52,7 mdkr. Inklusiva nettoinflöden har fondkapitalet ökat med 73,6 mdkr.



VD-ord

Den amerikanska kreditkrisen tillsammans med avmattningen i den globala konjunkturen har medfört en svag och turbulent utveckling på de finansiella marknaderna. Förutom råvaror, som AP-fonderna inte får placera i enligt gällande lagstiftning, har de flesta tillgångar tappat i värde. Kreditspreadarna har skjutit i höjden samtidigt som de globala börserna nått allt lägre nivåer. Börserna i Europa föll med nästan 20 procent under det första halvåret. I USA backade aktiekurserna med runt 10 procent samtidigt som dollarn försvagades rejält mot både kronan och euron.

Mot den bakgrunden har AP3s strategi att sprida risken på olika tillgångar och regioner i kombination med aktiv tillgångsallokering på medellång sikt varit förhållandevis framgångsrik. Genom en balanserad portfölj mellan räntor och aktier samt en växande andel alternativa investeringar har nedgången i fondens pensionskapital begränsats till 8,0 procent.

Under våren har fonden fortsatt med genomförandet av en beta- och alfaportfölj. Det har inneburit att verksamheten inom förvaltningen av den likvida portföljen nu är organiserad som en betagrupp och en alfagrupp istället för uppdelad efter tillgångslagen aktier och räntebärande instrument. Betagruppen ska på bästa sätt, d v s kostnads- och intäktseffektivt, allokera kapitalet i enlighet med vår långsiktiga normalportfölj. Alfagruppen ska, utan att behöva ta hänsyn till hur normalportföljen är allokerad, leverera en rimlig avkastning på den riskexponering den tar i anspråk. Under 2008 ska separeringen av portföljen till stor del vara genomförd.

Arbetet med att utveckla vår portfölj av alternativa investeringar fortsätter. På så sätt diversifierar vi vår portfölj och höjer den riskjusterade avkastningen. Inom fastigheter kommer exponeringen att öka bl a genom AP-fastigheters förvärv av Vasakronan. Två nya investeringsområden som fonden bedömt som attraktiva är jordbruksmark samt värdepapperiserade banklån, så kallade senior bankloans, där fonden gjort investeringar under första halvåret 2008. Dessa nya investeringar utgör, tillsammans med life science-aktier och investeringar i en aktiefond bestående av mycket små noterade bolag (micro cap-aktier), fondens s.k.alternativa strategier.

I vårt långsiktiga uppdrag är det viktigt att hela tiden vidareutveckla portföljen och att också utvärdera vårt arbete i ett längre perspektiv. Sedan starten 2001 till och med den 30 juni 2008 har AP3 levererat en total avkastning om 52,7 mdkr.

Kerstin Hessius, Verkställande direktör

Fondkapitalets utveckling

Marknadsvärdet på AP3s fondkapital uppgick till 207,6 mdkr per den 30 juni 2008, vilket är en minskning med 17,3 mdkr jämfört med fondkapitalet per 31 december 2007.

Rörelsens kostnader för första halvåret uppgick till 72 mkr varav 49 mkr var personalkostnader. Därutöver har fonden 66 mkr i provisionskostnader, vilka redovisas som en minuspost på resultaträkningens intäktssida. Provisionskostnader utgörs av fasta förvaltningsarvoden för externa mandat, avtalade förvaltningsavgifter för onoterade aktier samt depåkostnader. Fondens förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader uppgick till 0,13 procent av fondkapitalet. Motsvarande siffra exklusive provisionskostnader var 0,07 procent räknat på årsbasis.

Fondkapitalets förändring, Mkr	Jan-juni 2008	Jan-dec 2007
Ingående fondkapital 1/1	224 897	212 198
Pensionsavgifter	25 335	47 603
Pensionsutbetalningar	-24 631	-46 412
Avgift till Försäkringskassans administration	-76	-200
Överfört från avvecklingsfonderna	13	1 028
Periodens resultat	-17 917	10 680
Summa utgående fondkapital	207 621	224 897

Marknad och portföljutveckling

Den globala konjunktunedgången har medfört en svag avkastning på i stort sett alla tillgångar i AP3s portfölj. En hög andel alternativa investeringar tillsammans med en förhållandevis låg andel aktier har dock mildrat effekterna på fondens avkastning.

Fondens totala avkastning uppgick till -8,0 procent och kan brytas ned i tre delar där fondens normalportfölj bestående av räntebärande tillgångar, aktier och alternativa investeringar, stod för -7,2 procent, de strategiska positionerna -0,3 procent och den aktiva avkastningen -0,5 procent.

AP3s portfölj per 30 Juni 2008

Marknadsvärde per tillgångsslag ⁽¹⁾

	Marknadsvärde	
	mdkr	% av portföljen
Noterade aktier	107,6	51,8%
varav svenska	22,4	10,8%
varav utländska	85,2	41,0%
Räntebärande	81,8	39,4%
varav svenska	28,0	13,5%
varav utländska	53,8	25,9%
Totalt marknadsnoterade	189,4	91,2%
Fastigheter	6,8	3,3%
Alternativa Strategier	2,6	1,3%
Onoterade aktier ⁽²⁾	8,8	4,2%
Totalt alternativa investeringar	18,2	8,8%
Totalt AP3s portfölj	207,6	100%

Avkastning %	Avkastning			Bidrag till total avkastning
	Beta	Alfa	Totalt	
Noterade tillgångar	-	-	-	-7,5
varav aktier	-13,8	-0,2	-14,1	-7,7
varav räntor	1,4	-0,7	0,8	0,2
Alternativa investeringar	-	-	-	-0,2
varav fastigheter	-	-	1,4	0,0
varav alternativa strategier	-	-	-11,8	-0,1
varav onoterade aktier	-	-	-3,5	-0,1
Strategiska positioner	-	-	-0,3	-0,3
Övergripande alfastrategier	-	0,0	-	0,0
Totalt AP3s portfölj				-8,0

(1) Den kassa som svarar mot terminspositionerna har i tabellen fördelats på respektive tillgångsslag.

(2) I posten onoterade aktier i balansräkningen inkluderas onoterade fastighetsinnehav.

Den globala konjunkturavmattningen fortsatte under det första halvåret. I USA dämpades den ekonomiska aktiviteten ytterligare av bolånekrisen. Även i Europa började tillväxten mattas påtagligt samtidigt som råvaruprisuppgången medförde stigande inflation och inflationsförväntningar. Tillväxten i den globala efterfrågan hölls dock upp någorlunda av nya växande ekonomier som t.ex. Kina och Ryssland.

I USA fördes penningpolitiken ytterligare i expansiv riktning mot bakgrund av bolånekrisen. Det stigande globala inflationstrycket ledde dock till att styrräntorna i Europa och Asien fortsatte att justeras upp samtidigt som den globala obligationsmarknaden präglades av stigande räntor. Avkastningen på AP3s ränteportfölj uppgick därför endast till 0,8 procent. Den halvering av durationen som fonden gjorde 2005 innebär att risken i ränteportföljen är förhållandevis låg.

Avkastningen på fondens noterade aktieinnehav uppgick till - 14,1 procent. Under vintern togs en rad defensiva strategiska positioner inom aktieportföljen. Fram till juni hade dessa emellertid sammantaget gett en negativ avkastning.

Valutarisken är begränsad i AP3s portfölj. Vid årets inledning uppgick valutaexponeringen till 9,0 procent av totalportföljen. En låg valutaexponering, framförallt mot pundet och dollarn, bidrog positivt till avkastningen i portföljen med 0,6 procentenheter. Vid halvårsskiftet uppgick valutaexponeringen till 12,0 procent som andel av totalportföljen, motsvarande 24,8 mdkr.

Onoterade aktier

Både aktiviteten och avkastningen på den internationella private equity- marknaden har försvagats under årets första halvår. Detta förklaras huvudsakligen av turbulensen på de finansiella marknaderna och då framförallt kreditmarknaden.

AP3s onoterade aktieportfölj genererade en avkastning på -3,5 procent under första halvåret 2008. Under perioden ingick AP3 fyra nya investeringsåtaganden om totalt cirka 0,6 mdkr i fonder som investerar i onoterade aktier. AP3 har nu gjort investeringsåtaganden till totalt 97 fonder. Åtagandena exklusive infrastruktur uppgick per den 30 juni till 15,1 mdkr, varav 9,3 mdkr hade investerats. Investeringsåtaganden inom infrastruktur uppgick till 1,5 mdkr, varav 0,9 mdkr hade investerats vid utgången av perioden.

Fastigheter

Den svenska fastighetsmarknaden har under perioden uppvisat en splittrad utveckling. Omsättningen på transaktionsmarknaden har minskat, främst som en följd av turbulensen på kreditmarknaden. Lokalhyresmarknaderna har däremot fortsatt att utvecklas positivt, vilket kan förväntas leda till en fortsatt positiv utveckling av hyresnivåerna.

AP3s fastighetsportfölj består av aktieinnehav i AP Fastigheter, internationella fastighetsfonder samt skogsfastigheter. Den redovisade avkastningen för perioden uppgick till 1,4 procent, varav AP Fastigheter avkastade 3,2 procent.

Under första halvåret har AP3 ingått ett nytt investeringsåtagande till en internationell fastighetsfond. Totalt har nu AP3 gjort investeringsåtaganden till tre fonder. Åtagandena uppgick per halvårsskiftet till 0,9 mdkr, varav 0,5 mdkr hade investerats vid utgången av perioden.

Värdet på AP3s innehav i AP Fastigheter uppgick till 4,6 mdkr vid halvårsskiftet. Efter halvårsskiftet har AP Fastigheter förvärvat Vasakronan från staten från och med 1 september. Det totala fastighetsbeståndet i Vasakronan är värderat till 41,1 mdkr.

Fondens investeringsåtaganden inom skogsfastigheter uppgick vid periodens slut till 1,7 mdkr, varav 1,3 mdkr hade investerats.

Alternativa strategier

Under 2008 har AP3 påbörjat investeringar i två nya områden, rysk jordbruksmark och värdepapperiserade banklån, så kallade senior bank loans. Dessa nya investeringar utgör, tillsammans med life science-aktier och investeringar i en aktiefond bestående av mycket små noterade bolag (micro cap-aktier), fondens s.k. alternativa strategier.

Fondens life science-portfölj är inriktad på mindre noterade bolag inom den europeiska life science-sektorn. Innehaven ligger främst inom branscherna bioteknik, medicinsk teknik och diagnostik. Marknadsvärdet på portföljen uppgick vid halvårsskiftet till 1,4 mdkr och avkastningen från årets början uppgick till -19,1 procent. Utvecklingen under första halvåret har varit starkt volatil, vilket har berott på den allmänna börsoron som har drabbat småbolag och biotekniksektorn särskilt hårt.

De alternativa strategierna avkastade -11,8 procent per 30 juni 2008 och marknadsvärdet uppgick till 2,6 mdkr.

Ägarfrågor

Under bolagsstämmosäsongen utövade AP3 sin rösträtt på totalt 128 ordinarie stämmor och 4 extra stämmor i Sverige och i utlandet. Därtill har fondens externa förvaltare röstat i ett stort antal bolag för AP3s räkning. Inför årsstämmorna 2008 har AP3 varit representerad i valberedningen i Enea och BioInvent. En fördjupad redogörelse för AP3s agerande inför och på bolagsstämmorna under perioden juli 2007-juni 2008 återfinns på fondens webbplats www.ap3.se.

AP1-AP4 samordnar sitt arbete med miljö- och etikfrågor i utländska bolag via det gemensamma Etikrådet. En årsrapport om hur rådet har arbetat samt vilka bolag man för dialog med publicerades i april 2008 och kan laddas ned från fondens webbplats www.ap3.se.

Övriga händelser under perioden

Som ett steg i strategin att separera beta (marknadsexponering) från alfa (aktiv risk) i förvaltningen gjorde AP3 en organisationsförändring i juni. Från att tidigare ha delat in kapitalförvaltningen i förvaltad tillgångsslag (aktier och räntor) delas kapitalförvaltningen nu in i en beta- och en alfagrupp.

Mer information

På AP3s hemsida, www.ap3.se, finns fler tabeller samt innehavsförteckningar över fondens tillgångar.

Nästa rapporttillfälle

Resultat för helåret 2008 samt årsredovisning offentliggörs i februari 2009.

Redovisningsprinciper

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa redovisas i årsredovisningen 2007, sid 45, not 1.

Förvaltningsarvoden för onoterade tillgångar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och bedöms som sannolik, redovisas från och med 2008 tillsammans med investeringar i onoterade aktier i balansräkningen.

Delårsrapporten är inte reviderad av fondens revisorer.

Stockholm 29 augusti 2008

*Kerstin Hessius
Verkställande direktör*

Resultaträkning

Mkr

Rörelsens Intäkter

	Jan-juni 2008	Jan-juni 2007	Jan-dec 2007
Räntenetto	1 315	28	648
Erhållna utdelningar	2 664	2 314	3 160
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	-18 044	8 894	452
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	-527	1 753	4 143
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	508	-748	2 171
Nettoresultat, derivatinstrument	-3 249	2 206	824
Nettoresultat, valutakursförändringar	-446	238	-429
Provisionskostnader	-66	-82	-152
Summa rörelsens kostnader	-17 845	14 603	10 817

Rörelsens kostnader

Personalkostnader	49	39	85
Övriga administrationskostnader	23	24	52
Summa rörelsens kostnader	72	63	137

Periodens resultat

-17 917 **14 540** **10 680**

Balansräkning

Mkr

Tillgångar

	2008-06-30	2007-06-30	2007-12-31
Aktier och andelar			
Noterade	109 228	118 114	112 033
Onoterade	13 287	10 098	12 081
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	80 473	100 744	99 889
Derivat	2 750	1 409	3 461
Kassa och bankmedel	3 301	3 085	4 001
Övriga tillgångar	1 154	3 937	2 750
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 510	2 282	2 249
Summa tillgångar	211 703	239 669	236 464

Fondkapital och skulder

Skulder

Derivat	1 734	1 453	2 467
Övriga skulder	2 246	10 405	8 983
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	102	139	117
Summa skulder	4 082	11 997	11 567

Fondkapital

Ingående fondkapital	224 897	212 198	212 198
Nettobetaling mot pensionssystemet	628	826	991
Överfört från särskild förvaltning samt avvecklingsfond	13	108	1 028
Periodens resultat	-17 917	14 540	10 680
Summa fondkapital	207 621	227 672	224 897

Summa fondkapital och skulder

211 703 **239 669** **236 464**

Flerårsöversikt

		Jan-juni 2008	2007	2006	2005	2004	2003	Per år 2001- 2008	Per år ²⁾ 2006- 2008
Resultat och inflöden									
i mdkr									
Nettoinflöden från pensionsystemet		0,6	2,0	1,6	2,9	1,7	2,6		
Resultat		-17,9	10,7	18,6	28,8	16,1	19,8		
Fondkapital 31/12		207,6	224,9	212,2	192,0	160,3	142,5		
Avkastning och kostnader									
totalportfölj									
i procent									
Avkastning före kostnader		-8,0	5,1	9,7	17,9	11,4	16,4		
Rörelsekostnader		0,07	0,06	0,06	0,07	0,10	0,10		
Provisionskostnader		0,06	0,07	0,08	0,09	0,11	0,08		
Avkastning efter kostnader		-8,0	5,0	9,5	17,7	11,2	16,2	3,8	
Inflation		2,07	3,45	1,63	0,82	0,29	1,27	1,8	
Real avkastning efter kostnader		-9,9	1,5	7,8	16,7	10,9	14,7	1,9	
i mdkr									
Avkastning efter provisionskostnader		-17,8	10,8	18,7	28,9	16,3	20,0	6,7	
Rörelsekostnader		0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	0,2	
Avkastning efter kostnader		-17,9	10,7	18,6	28,8	16,1	19,8	6,6	
Avkastning och risk									
kapitalförvaltningen									
Avkastning %	Portfölj	-7,5	4,1	8,9	17,3	11,4	17,2		1,6
	Index	-7,1	4,4	9,1	16,1	11,4	17,3		1,9
	Aktiv	-0,5	-0,3	-0,2	1,2	0,0	-0,1		-0,3
Risk (standardavvikelse) %	Portfölj	9,5	7,3	6,3	4,5	5,4	8,6		7,8
	Index	9,6	7,2	6,1	4,3	5,3	8,5		7,8
	Aktiv	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,9		0,5
Informationskvot		neg	neg	neg	2,2	0,0	neg		neg
Sharpekvot		neg	0,1	1,1	3,4	1,6	1,6		neg
Valutaexponering									
% av totalportföljen		12,0 ⁽¹⁾	9,0 ⁽¹⁾	9,0 ⁽¹⁾	14,7 ⁽¹⁾	19,3	10,8		
Extern förvaltning									
% av totalportföljen		40,2	39,9	40,4	45,3	30,8	28,8		
Förvaltningskostnader									
% av förvaltad kapital									
Rörelsekostnader		0,07	0,06	0,06	0,07	0,1	0,1		
Rörelsekostnader + provisionskostnader		0,13	0,13	0,14	0,16	0,21	0,18		

	Jan-juni 2008	2007	2006	2005	2004	2003
Marknadsvärde per tillgångslag						
Mdr kr	207,6	224,9	212,2	192,0	160,3	142,5
varav						
Svenska aktier ⁽³⁾	22,4	24,0	26,8	30,7	27,3	23,8
Utländska aktier ⁽³⁾	85,2	93,5	88,8	80,2	61,7	57,0
Nominella räntebärande, Sverige	20,4	13,6	18,0	25,6	28,4	25,6
Nominella räntebärande, utlandet	44,2	59,3	44,5	42,5	24,8	22,7
Reala räntebärande, Sverige	7,6	7,4	12,0	6,7	6,7	10,2
Reala räntebärande, utlandet	9,6	11,3	10,4	1,9	7,9	0,0
Onoterade aktier, Sverige och utlandet ⁽³⁾	8,8	9,5	6,4			
Fastigheter (inkl. skog)	6,8	6,4	5,5	4,4	3,5	3,2
Alternativa strategier ⁽⁴⁾	2,6					
Antal anställda	53	51	50	48	46	45

(1) Exklusive exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist.

(2) Beräknat som annualiserat.

(3) Svenska aktier och utländska aktier innehåller noterade och onoterade aktier till och med 2005. Från 2006 särredovisas noterade och onoterade aktier. Observera att i posten onoterade aktier i balansräkningen inkluderas onoterade fastighetsinnehav.

(4) Onoterade aktier innehåller noterade innehav avseende life science-portföljen fram till och med 2007. Från 2008 ingår dessa under alternativa strategier.