

Halvårsrapport januari–juni 2009

09

Innehåll

Positiv värdeutveckling	3
Ny förvaltningsmodell	4
Avkastning	5
Fondkapital	6
Femårsöversikt	7
Portföljsammansättning	8
Resultaträkning	10
Balansräkning	11

Första AP-Fonden är en av fem buffertfonder i ålderspensionssystemets fördelningsdel och lyder under den svenska AP-fondslagen. Alla värden i denna rapport uttrycks i svenska kronor. Miljoner kronor förkortas mkr och miljarder kronor förkortas mdkr. Sifferuppgifter inom parentes avser utgången av 2008 om inte annat anges. Underlag till tabeller och diagram är egna uppgifter om ingen annan källa anges. Beträffande övrig information om Första AP-fonden hänvisas till fondens hemsida, www.ap1.se. Rapporten är inte granskad av Fondens revisorer.

Halvåret i korthet

- Den globala finansiella krisen och den svaga realekonomiska utvecklingen har fortsatt att präglade de finansiella marknaderna även under första halvåret 2009.
- Stigande aktiekurser har dock bidragit till första halvårets resultat på 11,5 mdkr vilket motsvarar 6,7 procents avkastning efter kostnader. Före kostnader var avkastningen 6,8 procent.
- Den sista juni 2009 förvaltade Första AP-fonden 181,4 mdkr.
- En ny förvaltningsmodell med ökat fokus på allokering mellan tillgångsklasser har införts på Första AP-fonden. Syftet är att koncentrera fondens resurser på det område som ger störst påverkan på den totala avkastningen för att kunna uppfylla pensionssystemets avkastningskrav. Till följd av den nya förvaltningsmodellen har antalet anställda reducerats.
- Kostnaderna minskade med ca 10 mkr till 149 mkr. Kostnaden motsvarar – i årstermer – 0,17 procent av fondens genomsnittliga kapital.
- Fondens exponering mot aktiemarknaderna var vid halvårsskiftet 56 procent, mot räntemarknaderna 39 procent och mot alternativa investeringar 5 procent. Exponeringen mot utländska valutor var 22 procent.

Positiv värdeutveckling

Fondens avkastning första halvåret uppgick till 6,7 procent efter kostnader vilket är drygt 11 miljarder kronor.

De finansiella marknaderna har under våren tinat upp och en tydlig optimism kan skönjas. Detta kan synas märkligt med tanke på hur negativ utveckling vi dagligen ser i den reala ekonomin, men marknaderna är framåtblickande och diskonterar framtiden. Om framtiden är det alltid svårt och osäkert att uttala sig. Det gäller speciellt idag efter den globala finansiella systemkris vi upplevt och de extraordinära stödsatser från centralbanker och regeringar vilkas effekter är svårbedömda, inte minst på längre sikt.

Det finns skäl att känna oro för hur ekonomierna kommer att reagera på de påfrestningar som den nödvändiga omställningen till mer normal penning- och finanspolitik kommer att leda till. Att förvalta långsiktigt pensionskapital i denna miljö är utmanande men också spännande och stimulerande eftersom nya förutsättningar också skapar nya möjligheter. Nyttänkande och ifrågasättande av etablerade sanningar är därför extra viktigt när vi nu går en mer osäker framtid till mötes.

Ny förvaltningsmodell

Mot bakgrund av både utmaningarna och möjligheterna i förvaltningen av långsiktigt pensionskapital har fonden beslutat att kraftsamla analysresurserna till fondens strategiska tillgångsallokering, d v s den övergripande fördelningen av tillgångar i portföljen över tiden. Trots att fonden tidigare har varit framgångsrik på aktiv förvaltning, d v s ambitionen att överträffa ett index, minskar vi nu fokus på det området för att möjliggöra förändringen. Vi har också genomfört en omorganisation som stödjer den nya fokuseringen. Denna omorganisation har inneburit att ett drygt tjugotal medarbetare lämnat fonden under våren. Vår nya förvaltningsmodell ger oss inte bara bättre möjligheter att fokusera på den allt viktigare allokeringen utan reducerar även våra kostnader med drygt 100 miljoner kronor per år. Besparingen åstadkommes huvudsakligen genom lägre personalkostnader, ökad andel index-

förvaltning och lägre transaktionsrelaterade kostnader. Därutöver arbetar vi – tillsammans med Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna – med att finna ytterligare effektiviseringsåtgärder i form av ett utökat samarbete mellan fonderna.

Vi kommer att fortsätta sträva efter att långsiktigt öka inslaget av reala tillgångar i portföljen, exempelvis aktier och fastigheter. Vi kommer att komplettera portföljen med internationella fastigheter och ta tillvara på intressanta investeringsmöjligheter. Den nya förvaltningsmodellen innebär ingen förändring av våra ambitioner inom alternativa investeringar. Vår försiktiga Private Equity-strategi, att gradvis öka vår exponering mot 5 procentenheter av totalportföljen, ligger fast.

Engagerad ägare

Regeringens nya riktlinjer till AP-fonderna stadgar att ”i företag där AP-fonderna direkt eller genom ett företag är delägare bör AP-fonderna respektive företaget i dialog med övriga ägare verka för att riktlinjerna tillämpas så långt som möjligt.” Vi kommer att fortsätta arbeta i samverkan med andra ägare och styrelser i berörda bolag på ett sätt som leder till respekt och inflytande. Det innebär dels att företagen ska kunna vara övertygade om att fonden agerar utifrån det enskilda företags bästa (och därmed för nuvarande och framtida pensionärers långsiktigt bästa), dels att fonden är en realistisk förhandlingspartner som efter givande och tagande kan ta ansvar för en uppgörelse. Första AP-fonden kommer därför även i fortsättningen att kunna rösta för incitamentsprogram som inte uppfyller de statliga riktlinjerna om förslaget påverkats av en konstruktiv diskussion.

Inom etik- och miljöområdet har vår strategi att genom AP-fondernas Etikråd aktivt tillsammans med andra stora pensionsförvaltare försöka påverka de bolag vi äger, snarare än att sälja aktierna, återigen visat sig ge framgång. Läs gärna mer om vårt arbete som engagerade ägare på fondens hemsida www.ap1.se.

Långsiktighet, engagemang och kostnadseffektivitet är viktiga ledord i vårt fortsatta arbete att skapa god avkastning för dagens och morgondagens pensionärer.



Stockholm i augusti 2009

Johan Magnusson
VD Första AP-fonden

Ökad flexibilitet i den långsiktiga förvaltningsmodellen

Första AP-fonden har under första halvåret 2009 implementerat en ny förvaltningsmodell. Förändringen syftar till öka förvaltningens fokus på strategisk allokering. Ledorden för den nya modellen är långsiktighet, flexibilitet, engagemang och kostnadseffektivitet. Den nya modellen tar ännu tydligare sin utgångspunkt i fondens uppdrag i pensionssystemet än tidigare. De analyser som fonden har gjort av det svenska pensionssystemet visar att AP-fonderna över tid behöver ha en hög långsiktig avkastning efter kostnader. Dessutom har analyserats på vilket sätt som Första AP-fonden – för dagens och morgondagens pensionärs räkning – bäst kan uppfylla avkastningskravet utan att ta för stora risker.

Två fundamentala förändringar har genomförts av Första AP-fondens förvaltningsmodell som ett resultat av analysen – fokus i förvaltningen och metoder för omallokering.

Absolut avkastning i fokus

Fokus i förvaltningen flyttas från aktiv förvaltning till allokering mellan tillgångsklasser. Flera studier visar att upp emot 90 procent av en förvaltares avkastning beror på valet av tillgångsfördelning. Därför har fonden beslutat att fortsättningsvis fokusera på den absoluta avkastningen. Avkastningen i relation till ett i förväg valt index blir därmed mindre viktig och fonden kommer därför i fortsättningen inte att ha detta som delmål för förvaltningen.

Under året har mycket kraft i organisationen lagts på att finna det bästa sättet att implementera den nya modellen. Under våren genomfördes den organisatoriska förändringen vilket innebar att ett drygt tjugotal

medarbetare blev övertaliga och lämnade fonden. Den nya förvaltningsorganisationen består av fyra placeringsenheter som alla deltar i allokeringsbesluten och samtidigt har egna förvaltningsuppdrag. Förutom besparingar på upp emot 25 procent vad gäller rörelsens kostnader kommer även avgifterna till externa förvaltare och transaktionsrelaterade kostnader att minska. Totalt beräknas fondens kostnader reduceras med mer än 100 miljoner kronor per år när förändringarna har genomförts till fullo. Som en konsekvens av den nya förvaltningsmodellen har också fondens system för rörlig ersättning omarbetats.

Målportföljen visar framtida inriktning

Metoderna för hur allokering mellan olika tillgångsslag ska ske ändras också i den nya förvaltningsmodellen. Centralt i den nya modellen är formuleringen av en så kallad målportfölj. Här bestäms hur fördelning mellan aktier, obligationer och alternativa investeringar ska se ut i fondens placeringar framöver. Fondens valutaexponering bestäms också i målportföljen. Till grund för målportföljen finns den långsiktiga analysen av pensionssystemet och dess behov av avkastning över tid. Långsiktigt behöver avkastningen vara minst 5,5 procent per år för att balanseringar i pensionssystemet ska bli så få som möjligt. Det är också därför som Första AP-fonden har valt att ha detta som mål för fondens förvaltning: *Målet för Första AP-fondens kapitalförvaltning är en avkastning efter kostnader på 5,5 procent per år mätt över rullande femårsperioder på den totala portföljen.*

För att få fram en målportfölj arbetar fonden också igenom ett antal olika scenarier och analyser. Scenarierna tas fram och diskuteras i fondens strategikommitté med

representanter från alla interna placeringsenheter. Kommittén samlar regelbundet upp information och bedömningar som utgör ingångsdata för analyser av befintliga och nya strategier. I målportföljen vägs tänkbara scenarier ihop till den allokering som fonden önskar ha på 12 till 18 månaders sikt. Målportföljen är därmed en framåtblickande, önskad portfölj som anger i vilken riktning de existerande tillgångarna ska omfördelas under det kommande året. Strategikommittén utvecklar strategier och handlingsplaner som ska styra fondens portfölj mot målportföljen med hänsyn tagen till marknadsutvecklingen och andra förhållanden.

Målportföljen ses över minst en gång per år. Fondens Allokeringsenhet ansvarar för att sådana förändringar förbereds och genomförs.

Utvärdering av resultaten

Utvärderingen av fondens resultat kommer att ske på nya sätt. Utöver att jämföra om fonden nått det långsiktiga avkastningsmålet kommer den att innehålla mer kvalitativa bedömningar än tidigare och göras utifrån några olika ansatser. Dels kommer fondens resultat att utvärderas med hjälp av olika statistiska metoder och jämföras med andra möjliga investeringsalternativ. Dels kommer resultatet att jämföras med andra likartade fonder runt om i världen bland annat Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna.

Sammantaget förväntas att den nya förvaltningsmodellen ska ge Första AP-fonden bättre förutsättningar att skapa god avkastning till dagens och morgondagens pensionärer genom långsiktighet, engagemang och kostnadseffektivitet.

Första halvåret 2009

Avkastning

Nedgången i världskonjunkturen fortsatte under första halvåret 2009. Försämrade ekonomisk utveckling med fallande BNP och inflation, med risk för deflation, har medfört att centralbanker sänkt styrräntor och vidtagit andra åtgärder på de finansiella marknaderna. Utvecklingen i den amerikanska ekonomin är fortsatt svag. Även läget i den svenska ekonomin visar på en svag inledning av 2009. På aktiemarknaderna har dock kursutvecklingen varit positiv under första halvåret.

Efter föregående års negativa totalavkastning redovisar fonden en positiv totalavkastning för första halvåret 2009. Avkastningen första halvåret 2009 uppgick till 6,7 procent efter kostnader, eller 11,5 mdkr. Före kostnader uppgick avkastningen till 6,8 procent.

För de marknadsnoterade placeringarna, ca 95 procent av de totala placeringarna, uppgick avkastningen till 7,5 procent vid utgången av juni 2009. De onoterade placeringarna, alternativa investeringar, främst fastighetsbolag och andelar inom riskkapitalfonder, visade en avkastning för samma period på -4,4 procent.

Aktier

Under först halvåret 2009 har aktiemarknaderna stigit. Samtliga aktieindex inom totalportföljen uppvisar positiv avkastning där tillväxtmarknader, Sverige samt Stillehavsregionen är de regioner som visar störst uppgång. Den svenska aktiebörsen har utvecklats starkare än övriga europeiska och amerikanska börser. Mätt i svenska kronor är dock skillnaderna mindre. Världsindex har stigit med 4,8 procent i lokal valuta medan den svenska börsen visar en uppgång på 23,8 procent. För tillväxtmarknader och Stillehavsregionen var avkastningen 29,6 respektive 17,2 procent. För fondens totala aktieplaceringar uppgick avkastningen till 10,7 procent vilket motsvarar 10,0 mdkr under första halvåret 2009.

Räntebärande placeringar

I räntemarknaderna började kreditgivningen åter att fungera vilket ledde till att räntorna på kreditrelaterade värdepapper föll. Detta gav betydande kursvinster inom vissa delar av kreditmarknaden. Fondens räntebärande placeringar avkastade 3,1 procent eller 2,1 mdkr före kostnader under första halvåret 2009.

Valuta

Valutamarknaden har fortsatt att vara volatil. Kronan försvagades de första månaderna under 2009 till nya lägsta nivåer men har sedan stärkts samtidigt som förtroendet återvände till de finansiella marknaderna.

Fondens öppna valutaposition har under det första halvåret medfört en marginellt positiv resultatpåverkan på fondens totalavkastning.

Alternativa investeringar

Alternativa investeringar omfattar innehav i fastigheter (främst via Vasakronan), riskkapitalfonder, hedgefonder och opportunistiska investeringar. Fondens investeringar i riskkapitalfonder består dels av tre skräddarsydda mandat på den internationella marknaden, dels av direkta fondinnehav på den nordiska marknaden.

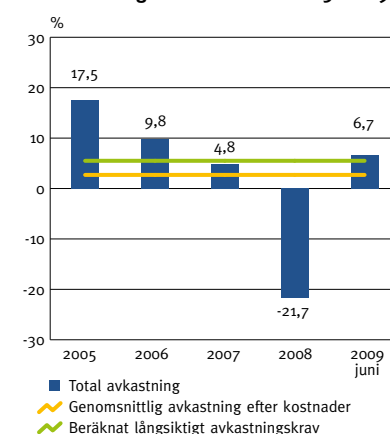
Avkastningen under första halvåret 2009 uppgick till -4,4 procent vilket motsvarar ett negativt resultat om 400 mkr. Resultatet beror till största delen på en nedvärdering om knappt 6 procent av ingående marknadsvärde på fastigheter. Även omvärderingar av fondinnehav i riskkapitalfonder har genomförts, -195 mkr. I övriga innehav har värdeförändringen varit begränsad under perioden.

Resultat juni 2009 ¹⁾	Marknadsavkastning %	Bidrag	
		Mdkr	%-enheter
Svenska aktier	23,8	4,4	2,7
Utländska aktier ²⁾	2,9	2,2	1,3
Aktier tillväxtmarknader	33,3	3,5	2,2
Räntebärande ²⁾	1,0	2,1	1,3
Allokering och valuta		-0,1	-0,0
Totalt noterade tillgångar		12,0	7,5
Alternativa investeringar		-0,4	-0,3
Totalt		11,6	6,8

¹⁾ Före kostnader.

²⁾ Valutasäkrad avkastning.

Totalavkastning efter kostnader 2005–2009 juni



Kostnader

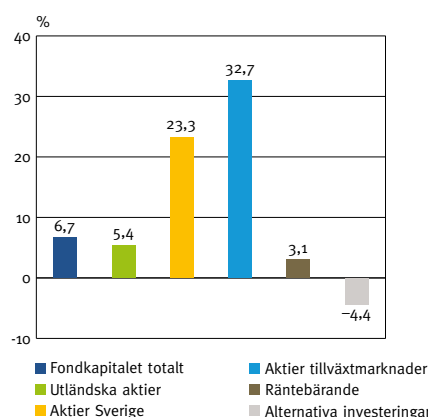
Rörelsens kostnader uppgick under första halvåret 2009 till -92 mkr (-94 mkr). Provisionskostnader, det vill säga externa fasta förvaltningsarvoden samt depåbankskostnader vilka avräknas direkt mot rörelsens intäkter, uppgick under samma period till -57 mkr (-65 mkr). Mätt i förhållande till fondkapitalets genomsnittliga värde motsvarar rörelsens kostnader en kostnadsnivå, omräknat till årstakt, om 0,10 procent. Om hänsyn även tas till provisionskostnader uppgår fondens kostnadsnivå till 0,17 procent. Till följd av fondens förändrade förvaltningsmodell har antalet anställda reducerats och uppgick vid halvårsskiftet till 44 (68) personer.

Fondkapital

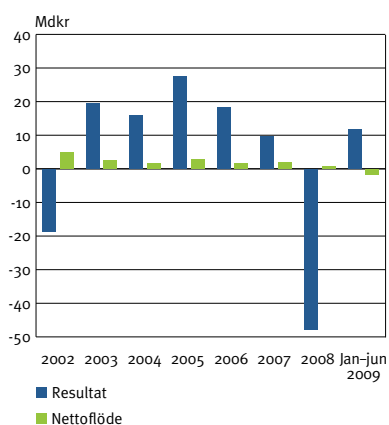
Fondkapitalet uppgick vid halvårsskiftet 2009 till 181,4 mdkr, en ökning med 9,8 mdkr sedan utgången av 2008. Förändringen består till största delen av fondens resultat 11,5 mdkr. För första gången sedan fondens start 2001 uppstår ett negativt flöde i pensionssystemet vilket medför att fondkapitalet minskar med -1,7 mdkr (inklusive administrationsersättningar till Försäkringskassan). Detta beror på att årskullarna födda på 1940-talet nu börjar gå i pension i större omfattning. Enligt Försäkringskassans beräkningar kommer avgiftsnettot fortsätta att försämrans fram till omkring 2020. I mitten av 2040-talet kommer avgiftsnettot åter att vara positivt.

Avkastning aktier jan-jun 2009

(lokal valuta)

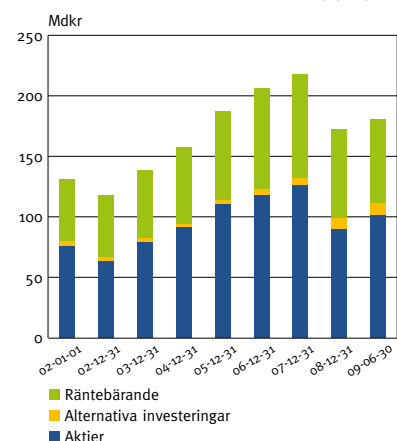


Resultat och nettoflöde



Fondkapitalutveckling

(inklusive ett nettoflöde till fonden 2002-2009 på 19,2 mdkr)



Fondkapitalets utveckling

	2009 jan-jun
Fondkapital, mdkr	
Ingående fondkapital	171,6
Nettobetalingar pensioner från FK ¹⁾	-1,6
Administrationsersättning till FK ¹⁾	-0,1
Överföring från avvecklingsfonder	0,0
Periodens resultat	11,5
Utgående fondkapital	181,4

1) Försäkringskassan.

Femårsöversikt i sammandrag	Jan-jun				
	2009	2008	2007	2006	2005
Fondkapital (i slutet av perioden), Mdkr	181,4	171,6	218,8	207,1	187,3
Nettoflöden från pensionssystemet, Mdkr	-1,7	0,9	2,0	1,7	2,9
Resultat, Mdkr	11,5	-48,0	9,7	18,2	27,6
Totala avkastning före kostnader, %	6,8	-21,7	4,8	9,8	17,5
Rörelsekostnader, % av förvaltad kapital	0,10	0,09	0,08	0,08	0,08
Provisionskostnader, % av förvaltad kapital	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Avkastning efter kostnader, %	6,7	-21,9	4,6	9,6	17,4
Inflation, %	-0,6	0,9	3,5	1,6	0,82
Real avkastning efter kostnader, %	7,3	-22,6	1,1	8,0	16,6
Avkastning och risk marknadsnoterad portfölj					
Avkastning, % Portfölj	7,5	-22,4	4,4	9,2	17,0
Index	N/A	-21,7	4,0	8,6	15,5
Aktiv	N/A	-0,7	0,4	0,6	1,5
Risk (standardavvikelse i årstakt), % Portfölj	12,9	18,0	7,9	6,8	4,9
Index	N/A	17,8	7,6	6,6	4,7
Aktiv	N/A	1,0	0,5	0,6	0,4
Exponering %					
Aktier	55,9	54,6	59,2	59,8	58,6
Räntebärande	37,8	40,1	39,2	37,8	34,3
Alternativa investeringar	5,1	5,5	2,9	2,5	2,3
Valutaexponering, %	22,1	22,2	18,2	16,0	20,0
Andel extern förvaltning av totalportföljen, %	41,8	39,7	36,0	34,2	37,7

Portföljavkastning, % före kostnader	Jan-jun				
	2009	2008	2007	2006	2005
Svenska aktier	23,3	-40,0	-3,8	24,9	34,4
Utländska aktier ¹⁾	3,5	-39,9	3,8	13,7	14,3
Aktier tillväxtmarknader	32,7	-41,5	30,6	12,5	62,5
Totalt aktier	10,7	-40,1	4,7	16,1	22,1
Räntebärande ¹⁾	3,1	8,3	4,2	1,3	4,0
Totalt noterade placeringar	7,5	-22,4	4,4	9,2	17,0
Alternativa investeringar	-4,4	-3,5	18,6	38,4	47,6
Totalavkastning	6,8	-21,7	4,8	9,8	17,5

1) Valutasäkrad avkastning med undantag för aktier på tillväxtmarknader där avkastningen på grund av bristande säkringsmöjligheter redovisas utan valutasäkring.

Portföljsammansättning

Av den totala portföljen uppgick aktieexponeringen till 56,0 (54,6) procent. Exponeringen mot räntemarknaderna inklusive kassa/valuta uppgick till 42,0 (40,1) procent och 5,1 (5,5) procent mot alternativa (onoterade) place-

ringar. Den öppna valutaexponeringen uppgick vid utgången av juni till 22,1 procent.

Det externa förvaltningsuppdragen uppgick till 41,3 procent av de totala tillgångarna fördelat på 19 förvaltningsmandat.

Portföljsammansättning

Tillgångsslag	Portföljvärde ¹⁾ 2009-06-30 Mkr	Andel %	Exponering ²⁾ %	Portföljvärde ¹⁾ 2008-12-31 Mkr	Andel %	Exponering ²⁾ %
Aktier						
Svenska	23 351	12,9	12,5	17 983	10,5	11,2
Utländska ³⁾	64 323	35,5	36,0	60 966	35,5	37,2
Tillväxtmarknader	13 679	7,5	7,5	10 627	6,2	6,2
Aktier totalt	101 353	55,9	56,0	89 576	52,2	54,6
Räntebärande ⁴⁾						
Svenska nominella	26 243	14,5		22 835	13,3	
Utländska nominella ³⁾	24 010	13,2		26 174	15,3	
Realräntor	18 408	10,1		18 112	10,6	
Räntebärande totalt ⁴⁾	68 660	37,8	41,0	67 120	39,1	40,1
Kassa/valuta ³⁾	2 154	1,2	1,0	5 577	3,3	0,9
Totalt noterade placeringar	172 167	94,9	98,0	162 273	94,5	95,6
Alternativa investeringar	9 223	5,1	5,1	9 354	5,5	5,5
Totalt	181 390	100	103,1	171 627	100	101,1
Valutaexponering	40 051		22,1	38 182		19,6

¹⁾ Marknadsvärde för avista- och derivatpositioner samt likvida medel.

²⁾ Inkluderar även derivatpositioner som har marknadsvärde noll med kontraktens nominella belopp.

³⁾ Inklusive 100 procent valutasäkring.

⁴⁾ Förvaltas som en enda portfölj varför en uppdelning av exponeringen på olika typer av räntepapper inte låter sig göras. Vid beräkning av exponering för räntebärande tillgångar har hänsyn tagits till placeringarnas räntekänslighet (duration).

Förvaltningsstruktur 2009-06-30

Portföljvärde, Mdkr	Internt	Externt
Allokering	0,0	
Aktier Sverige	23,4	
Aktier Europa	21,0	
Aktier Nordamerika		33,2
Aktier Japan och Stilla-havsregionen		10,1
Aktier tillväxtmarknaderna	1,6	12,1
Räntebärande	57,3	11,3
Valuta	2,1	
Alternativa investeringar		9,2
Totalt	105,5	76,0

Valutaexponering, mkr	USD	GBP	EUR	JPY	Övriga	Total
Netto valutaexponering 2009-06-30	19 668	3 795	4 744	1 868	9 976	40 051
Netto valutaexponering 2008-12-31	13 571	2 994	12 116	1 441	8 060	38 182
Netto valutaexponering 2008-06-30	12 872	3 444	18 914	-5 175	10 700	40 755

Resultaträkning

Mkr	2009.06.30	2008.06.30	2008.12.31
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1 659	2 204	4 557
Erhållna utdelningar	1 997	2 958	4 204
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	8 340	-23 350	-66 890
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	-594	-282	-1 331
Nettoresultat räntebärande tillgångar	457	-969	937
Nettoresultat, derivatinstrument	198	575	282
Nettoresultat, valutakursförändringar	-405	1 393	10 513
Provisionskostnader	-57	-65	-139
Summa Rörelsens intäkter	11 595	-17 536	-47 867
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	-58	-60	-116
Övriga förvaltningskostnader	-34	-34	-64
Summa rörelsens kostnader	-92	-94	-180
Resultat	11 503	-17 630	-48 047

Balansräkning

Mkr	2009.06.30	2008.06.30	2008.12.31
Tillgångar			
Aktier och andelar, Noterade	100 052	116 492	89 252
Aktier och andelar, Onoterade	4 727	4 414	4 913
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	76 381	75 795	78 174
Derivat	1 899	1 587	2 340
Kassa och bankmedel	640	1 017	1 295
Övriga tillgångar	1 219	7 956	813
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 468	1 410	1 420
Summa tillgångar	186 386	208 671	178 207
Skulder			
Derivat	2 428	834	5 460
Övriga skulder	2 556	5 985	987
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	12	51	133
Summa skulder	4 996	6 870	6 580
Fondkapital			
Ingående fondkapital	171 627	218 791	218 791
Nettobetalningar mot pensionssystemet	-1 740	628	831
Överfört från avvecklingsfonden/särskild förvaltning	0	12	52
Årets resultat	11 503	-17 630	-48 047
Summa Fondkapital	181 390	201 801	171 627
Summa Fondkapital och skulder	186 386	208 671	178 207

Redovisnings- och värderingsprinciper samt definitioner framgår av fondens årsredovisning 2008 www.ap1.se.

Halvårsrapporten har inte granskats av fondens revisorer.