



Halvårsrapport 2006
Januari–juni

- Marknadsvärdet på Fjärde AP-fondens placeringstillgångar steg till 182,3 miljarder kronor.
- Totalavkastningen på fondens tillgångar uppgick till 0,8 procent.
- Periodens resultat uppgick till 1,4 miljarder kronor.

Halvårsrapport 2006

KONJUNKTUR

Tillväxttakten inom OECD-området var fortsatt god under det första halvåret, driven av en stark global industrikonjunktur och en ökande efterfrågan på konsumtionsvaror i framförallt Europa, Japan, Kina och ett antal andra tillväxtmarknader.

Den amerikanska ekonomin visar dock tecken på viss avmattning. Bostadsmarknaden har försvagats avsevärt och utvecklingen av sysselsättningen har varit måttfull liksom utvecklingen av den reala disponibla inkomsten. Många prognoser indikerar också en förväntad lägre tillväxttakt för den amerikanska ekonomin under de kommande tolv månaderna.

Oljepriset steg till nya toppnivåer under årets första sex månader och uppgick vid halvårsskiftet till närmare 74 USD per fat. Även priserna för ett antal basmetaller, såsom zink, nickel och koppar, steg kraftigt under perioden.

Den ökade aktiviteten i världsekonomin har fått världens centralbanker att mer allmänt strama åt penningpolitiken. I USA höjdes styrräntan med 1 procentenhet under det första halvåret. Den europeiska centralbanken höjde styrräntan med 0,50 procentenheter och den svenska Riksbanken höjde styrräntan med 0,75 procentenheter under samma period. Den japanska centralbanken har minskat likviditeten i banksystemet. Nästa steg i processen mot en mer normal penningpolitik kom efter halvårsskiftet, nämligen en höjning av styrräntan från den nollnivå som gällt i Japan sedan 2001. De globala obligationsräntorna steg i betydande omfattning under första halvåret, föranlett av såväl centralbankernas styrräntehöjningar som den goda tillväxten. En viss ökning av inflationen och av inflationsriskpremien bidrog också till ränteuppgången.

Första halvåret 2006 har alltså kännetecknats av en stark utveckling för världsekonomin. Erfarenhetsmässigt bör därför toppen av denna konjunkturcykel närma sig. Högre räntor och stigande oljepriser tycks påverka den amerikanska ekonomins växtkraft negativt. Ledande indikatorer för den globala industrikonjunkturen närmar sig nivån som tidigare indikerat att konjunkturen nått en topp.

MARKNADSUTVECKLING

Den starka industrikonjunkturen bidrog till en fortsatt god utveckling på aktiemarknaderna under årets inledande månader. I mitten av maj började dock aktiemarknaderna falla kraftigt. En tilltagande oro för fortsatta styrräntehöjningar i ett läge när den ekonomiska tillväxttakten förväntas vara nära sin kulmen påverkade riskaptiten

negativt. Sammantaget avkastade MSCI World 1,8 procent i lokal valuta under årets första sex månader. Bland de större aktiemarknaderna visade den japanska aktiemarknaden den sämsta utvecklingen med en nedgång på 1,9 procent.

Övriga utvecklade asiatiska marknader utvecklades betydligt bättre än MSCI World. Den amerikanska och den europeiska aktiemarknaden gav en måttlig avkastning på 1,6 respektive 3,4 procent. Den svenska aktiemarknaden steg med 5,3 procent under perioden.

Stigande räntor medförde att avkastningen på räntemarknaderna blev negativ under det första halvåret. JP Morgans globala obligationsindex föll med 2,1 procent.

Den svenska kronan har stärkts handelsvägt medan den amerikanska dollarn har försvagats.

PLACERINGAR OCH AVKASTNING

På rullande femårsbasis uppvisar fonden en absolut avkastning på 24,2 procent motsvarande 4,4 procent genomsnittlig årsavkastning. Dessa tal kan förefalla blygsamma men motsvarar en årlig real avkastning på 3,2 procent. Avkastningen står sig också väl i jämförelse med de svenska livbolagens genomsnitt under de senaste fem åren.

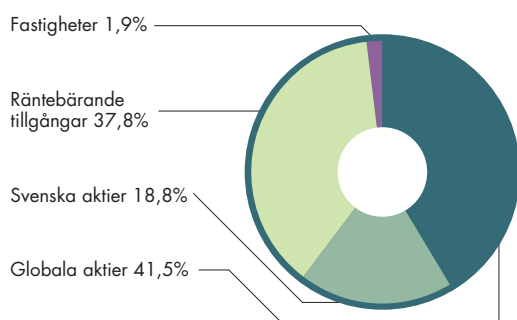
Placeringsstillgångarnas avkastning uppgick under första halvåret 2006 till 0,8 (8,3) procent, med det största bidraget från svenska aktier. Utfallet var 0,5 procentenheter lägre än fondens jämförelseindex. Räntor och taktisk allokering bidrog positivt till det relativa resultatet, medan särskilt aktier gav negativa bidrag. En bidragsanalys av absolut och relativ avkastning visas i nedanstående tabell.

Den strategiska portföljens sammansättning var vid utgången av juni 41,5 procent globala aktier, 18,8 procent svenska aktier, 37,8 procent räntebärande tillgångar och 1,9 procent fastigheter. Andelen externt förvaldade tillgångar uppgick till 17,9 procent.

Bidragsanalys januari – juni 2006

Tillgångsslag	Bidrag till absolut avkastning procentenheter	Bidrag till relativ avkastning procentenheter
Globala aktier	0,6	-0,3
Svenska aktier	0,9	-0,2
Räntebärande tillgångar	-0,5	0,1
Fastigheter	0,4	0,0
Valuta	-0,5	-0,1
varav aktiv	0,0	0,0
Övrigt	-0,1	0,0
Totalt	0,8	-0,5

Strategisk portfölj 2006-06-30



Taktisk allokering

Det totala taktiska allokeringens resultat gav ett bidrag till fondens avkastning på 0,01 procentenheter under årets första sex månader.

Fondens aktiva taktiska allokering gav ett positivt bidrag på 0,04 procentenheter till fondens avkastning. Den positiva avkastningen förklaras främst av en lång position i europeiska aktier och en kort position i japanska obligationer.

Globala aktieportföljen

Marknadsvärdet på den globala aktieportföljen uppgick per den 30 juni till 73 991 miljoner kronor, inklusive onoterade aktier till ett värde av 769 miljoner kronor. Av de marknadsnoterade aktierna förvaltades 15 996 miljoner kronor externt semiaktivt och 15 485 miljoner externt aktivt.

Avkastningen på den globala aktieportföljen uppgick, inklusive full valutasäkring, till 1,2 procent, vilket var 0,8 procentenheter lägre än referensindex. Den internt förvaldade delen av portföljen avkastade 2,1 procent, vilket var 1,2 procentenheter sämre än referensindex. Underavkastningen kan främst hänföras till sektorallokeringen. De externa mandaten gav sammantagna ett negativt bidrag till den globala portföljens relativa avkastning.

Svenska aktieportföljen

Marknadsvärdet på den svenska aktieportföljen, inklusive onoterade aktier till ett värde av 427 miljoner kronor, uppgick per den 30 juni till 33 501 miljoner kronor.

Den svenska aktieportföljen avkastade 4,3 procent under perioden, vilket var 1,0 procentenheter lägre än referensindex. Den negativa relativa avkastningen kan främst hänföras till aktieurvalet inom portföljen för marknadsnoterade aktier.

Räntebärande portföljen

Marknadsvärdet på den räntebärande portföljen uppgick per den 30 juni till 67 234 miljoner kronor. Mot bakgrund av den stigande räntenivån blev periodens avkastning negativ. Under första halvåret avkastade portföljen inklusive full valutasäkring -1,3 procent, vilket var 0,2 procentenheter bättre än fondens referensindex. Den positiva relativa avkastningen förklaras främst av att fonden tagit positioner för en brantare avkastningskurva i Sverige.

Valuta

Det totala valutaresultatet gav ett negativt bidrag till fondens absoluta avkastning på 0,5 procentenheter under årets första sex månader, vilket förklaras av att den svenska kronan förstärktes under perioden. Fondens aktiva valutaförvaltning gav ett negativt bidrag på 0,03 procentenheter till fondens relativa avkastning. Den huvudsakliga förklaringen var en övervikt i japanska yen mot euro.

Vid halvårsskiftet utgjorde valutaexponeringen 9,2 procent av de totala tillgångarna jämfört med 10,1 procent vid årsskiftet 2005/2006.

Fastigheter

Tillgångsslaget fastigheter består av aktier i och reversfordringar på AP Fastigheter Holding AB. Marknadsvärdet på portföljen uppgick vid halvårsskiftet till 3 995 mkr (varav aktier 1 905 miljoner kronor och reversfordringar 2 090 miljoner kronor). Avkastningen under perioden uppgick till 19,3 procent.

Placeringsstillgångarnas fördelning

Tillgångsslag	Marknadsvärde mkr 06-06-30	Exponering*, % 06-06-30	Exponering*, % 05-06-30	Exponering*, % 05-12-31	Strategisk portfölj, % 06-06-30
Globala aktieportföljen	73 991	41,4	43,1	42,2	41,5
Svenska aktieportföljen	33 501	18,6	18,9	20,0	18,8
Räntebärande portföljen	67 234	37,6	36,4	36,4	37,8
Fastigheter	3 995	1,9	2,1	2,1	1,9
Valuta/Taktisk allokering/Kassa **	3 572	0,5	-0,5	-0,7	0,0
Placeringsstillgångar	182 293	100,0	100,0	100,0	100,0

* I exponering har underliggande värde för derivat fördelats på respektive tillgångsslag.

** Marknadsvärdet inkluderar realiserat resultat på valutaterminer för valutasäkring

Avkastning och risk

Tillgångsslag	Avkastning, % 2006 jan-jun			Avkastning, % 2005 jan-jun			Avkastning, % 2005			Volatilitet, % 12 mån	Aktiv risk, % 12 mån
	Portfölj	Index	Relativ	Portfölj	Index	Relativ	Portfölj	Index	Relativ	Portfölj	Portfölj
Globala aktieportföljen*	1,2	2,0	-0,8	3,3	3,2	0,2	14,5	14,8	-0,2	8,8	1,3
Svenska aktieportföljen	4,3	5,3	-1,0	14,7	15,1	-0,3	34,1	36,3	-2,2	17,8	2,1
Räntebärande portföljen*	-1,3	-1,5	0,2	4,3	4,3	0,0	3,7	3,5	0,2	2,0	0,7
Fastigheter	19,3	19,3	0,0	34,0	34,0	0,0	47,7	47,7	0,0	0,0	0,0
Placeringstillgångar **	0,8	1,3	-0,5	8,3	8,2	0,1	16,9	17,0	-0,1	6,6	0,8
Placeringstillgångar inkl. förvaltningskostnader	0,8	1,3	-0,5	8,2	8,2	0,0	16,8	17,0	-0,2	6,6	0,8
Noterade placeringstillgångar	0,5	1,0	-0,5	7,8	7,7	0,1	16,4	16,5	-0,1	6,6	0,8

* Inklusive full valutasäkring.

** Inklusive tillgångsslaget valuta och taktisk allokering. Avkastningsbidrag från dessa tillgångsslag visas i bidragsanalysen.

Procentalen i ovanstående tabell är korrekta avrundade var för sig, varför summan inte alltid stämmer med delarna.

PERIODENS RESULTAT

Fondkapitalet uppgick den 30 juni till 182 284 miljoner kronor och har ökat med 2 186 miljoner kronor sedan årsskiftet. Under perioden har fondkapitalet ökat med periodens resultat 1 444 miljoner kronor, nettobetalingar mot pensionssystemet 659 miljoner kronor samt 83 miljoner kronor som har överförts från Avvecklingsfonden och Särskilda Förvaltningen som administreras av Första AP-fonden respektive Fjärde AP-fonden, för AP-fondernas gemensamma räkning.

Rörelsens kostnader exklusive provisionskostnader sjönk till 62 miljoner kronor, jämfört med 63 miljoner kronor för motsvarande period föregående år. De totala kostnaderna, inklusive provisionskostnader uppgick till 100 miljoner kronor, att jämföras med 120 miljoner kronor första halvåret 2005. Förvaltningskostnadsandelen, exklusive provisionskostnader (mätt i årstakt) uppgick till 0,07 (0,08) procent. Inklusive provisionskostnader var den 0,11 (0,15) procent. Antalet anställda har under året minskat från 50 till 46 personer.

Fjärde AP-fonden, Särskilda Förvaltningen, med uppdrag att avveckla engagemangen i fondernas onoterade aktieinnehav, förvaltade per 30 juni placeringstillgångar till ett värde av 531 miljoner kronor.

ÄGARFRÅGOR

Fjärde AP-fonden har hittills under 2006 deltagit i 39 årsstämmor, vilket med något undantag innebär att fonden varit representerad på samtliga stämmor i bolag som ingår i den svenska aktieportföljen.

Ägarstyrningsfrågor har de senaste åren ökat i omfattning och innebär inte bara representation på årsstämmor utan även ett ökat engagemang i valberedningar samt

informella diskussioner med företag och andra finansiella ägare inför årsstämmorna.

Under 2006 har fonden varit representerad i 19 valberedningar. I fyra av dessa har fondens representant varit ordförande. Valberedningarnas främsta uppgift är att förbereda val av styrelseledamöter och förslag till styrelsearvode. Normalt utvidgas arbetet i valberedningen vart fjärde år med förberedelse inför val av revisorer. Ledamöterna i valberedningen får ofta också möjlighet att lämna synpunkter på eventuella nya förslag till aktierelaterade incitamentsprogram. Även i flera andra bolag där fonden inte har någon representant i valberedningen, har fonden fört diskussioner i liknande frågor. Beslutspunkterna på årsstämmorna är i regel väl förberedda. Målsättningen är att reda ut eventuella oenigheter före stämman.

NY VD

Fondstyrelsen beslutade 6 juli att utse Mats Andersson till ny VD efter Thomas Halvorsen som går i pension efter 23 år på Fjärde AP-fonden. Mats Andersson, som för närvarande är Chief Investment Officer på Skandia Liv, tillträder befattningen vid årsskiftet.

Stockholm den 31 augusti 2006



Thomas Halvorsen
Verkställande direktör

RESULTATRÄKNING

mkr	2006 jan-juni	2005 jan-juni	2005 jan-dec
RÖRELSENS INTÄKTER			
Räntenetto	258	799	1 263
Erhållna utdelningar	1 926	1 681	2 131
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	2 054	4 635	17 592
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	277	484	741
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	-1 826	1 348	180
Nettoresultat, derivatinstrument	-93	56	351
Nettoresultat, valutakursförändringar	-1 052	3 621	3 721
Provisionskostnader, netto	-38	-57	-87
Summa rörelsens intäkter	1 506	12 567	25 892
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	-41	-41	-91
Övriga administrationskostnader	-21	-22	-42
Summa rörelsens kostnader	-62	-63	-133
PERIODENS RESULTAT	1 444	12 504	25 759

BALANSRÄKNING

mkr	06-06-30	05-06-30	05-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	105 967	102 942	112 091
Aktier och andelar, onoterade	3 101	2 123	2 445
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	67 941	63 725	64 611
Derivatinstrument	3 797	763	1 404
Kassa och bankmedel	1 683	843	942
Övriga tillgångar	1 655	410	74
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2 180	1 667	2 166
Summa tillgångar	186 324	172 473	183 733
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
Skulder			
Derivatinstrument	1 213	5 793	2 322
Övriga skulder	1 630	283	162
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	1 197	711	1 151
Summa skulder	4 040	6 787	3 635
FONDKAPITAL			
Ingående fondkapital	180 098	151 434	151 434
Nettobetalningar mot pensionssystemet	659	1 533	2 312
Överfört från Avvecklingsfonden/Särskilda förvaltningen	83	215	593
Periodens resultat	1 444	12 504	25 759
Summa fondkapital	182 284	165 686	180 098
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL	186 324	172 473	183 733

Redovisnings- och värderingsprinciper samt definitioner framgår av fondens årsredovisning 2005.

Halvårsrapporten har inte granskats av fondens revisorer.

FJÄRDE AP-FONDEN

Sveavägen 25 | Box 3069 | 103 61 Stockholm

Telefon 08-787 75 00 | Telefax 08-787 75 25

4apfonden@ap4.se | www.ap4.se