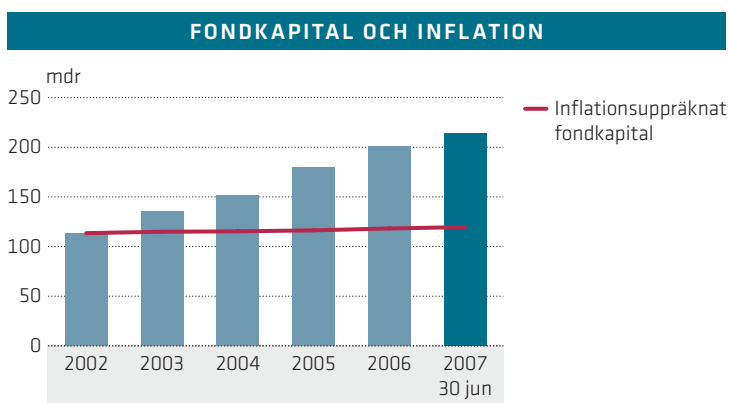


HALVÅRSRAPPORT

1 januari – 30 juni 2007

HALVÅRSRAPPORTEN I KORTHET

- ➔ Fondkapitalet uppgick per 30 juni 2007 till 214,2 miljarder kronor, en ökning med 13,7 miljarder jämfört med årsskiftet.
- ➔ Fondens resultat för perioden uppgick till 12,8 miljarder kronor, motsvarande en totalavkastning på 6,4 procent före kostnader. Efter provisionskostnader och rörelsens kostnader blev totalavkastningen 6,3 procent.
- ➔ Avkastningen på marknadsnoterade portföljen uppgick till 6,1 procent före kostnader vilket var bättre än jämförbara index. Den aktiva avkastningen blev 0,1 procentenheter på de marknadsnoterade tillgångarna och 0,2 procentenheter på den totala portföljen.
- ➔ Sedan start har fondens avkastning uppgått till i genomsnitt 5,4 procent per år, vilket motsvarar en årlig real avkastning på 3,8 procent.
- ➔ Fondens valutaexponering uppgick till 15,3 procent vid halvårsskiftet.



Under de senaste fem och ett halvt åren har Fjärde AP-fonden med marginal levt upp till målet att skapa en god real avkastning.

VD HAR ORDET

Första halvåret 2007 har varit ännu en period av god absolutavkastning för Fjärde AP-fonden. För årets sex första månader uppgick den till 6,4 procent. Sedan de nya placeringsreglerna för AP-fonderna trädde i kraft 2001 har avkastningen för Fjärde AP-fonden varit i genomsnitt 5,4 procent per år, vilket motsvarar ett årligt realt (inflationsrensat) bidrag om 3,8 procent.

Fjärde AP-fondens portfölj, med drygt 60 procent av tillgångarna i aktier, har under rapportperioden gynnats av den starka utvecklingen för världens aktiemarknader. En utveckling som ska ses i skenet av ännu en period av robust ekonomisk tillväxt, denna gång främst i Asien och Europa. Dessutom har fondens resultat återigen påverkats positivt av den höga andelen svenska aktier i portföljen.

Om betingelserna under första halvåret var goda för världens aktiemarknader har bilden varit mer komplex och svåranalyserad vad gäller ränteutvecklingen. Oron för inflation började sprida sig med följd att flera centralbanker förde en mer aggressiv räntepolitik vilket bidrog till att såväl de korta som långa räntorna justerades uppåt under första halvåret. Till detta kan läggas de växande problemen kring bostadsfinansieringen i USA. Mot den bakgrunden redovisar fondens ränteförvaltning i absoluta tal ett negativt halvårsresultat på knappt en procent.

AKTIV AVKASTNING I FOKUS

I regeringens senaste utvärdering av AP-fonderna riktades bland annat kritik mot Fjärde AP-fondens förmåga att leverera positiv aktiv avkastning. Under det första halvåret 2007 har en rad interna åtgärder vidtagits för att förbättra möjligheterna att leverera ett resultat som överträffar referensindex. Fjärde AP-fondens mål är att över en period av två år uppnå en aktiv avkastning på 100 baspunkter (bp), det vill säga 1,0 procent. Utöver en intern översyn av fondens resursallokering har strategier och premisser för olika förvaltningsmandat analyserats. Viktiga nyrekryteringar har gjorts. Arbetet med att utveckla förvaltningsorganisationen fortgår.

Att förändra en förvaltningsorganisation tar tid och utvärderingen måste alltid göras över en längre period. Det är trots allt glädjande att kunna konstatera att Fjärde AP-fonden under årets sex första månader kan redovisa en positiv aktiv avkastning om drygt 0,2 procent (-0,5). I reda pengar handlar det om ett positivt resultatbidrag på nära 500 miljoner kronor.



Mats Andersson, ny VD sedan den 1 januari 2007, ser positivt på fondens och organisationens utveckling.

GLÄDJANDE UTVECKLING

Särskilt glädjande är förvaltningen av den svenska aktieportföljen. Åtgärder som framförallt vidtogs i slutet av förra året har börjat ge resultat. Vidare har fondens investeringar inom Private Equity haft ett synnerligen gott utfall under rapportperioden. Arbetet inom den taktiska allokeringen respektive valutaförvaltningen har dessutom bedrivits på fortsatt framgångsrikt sätt. De olika tillgångsslagens bidrag till portföljens absolutavkastning liksom till den aktiva avkastningen framgår av tabellen på sidan 3.

TURBULENT UPPTAKT PÅ HÖSTEN

Om första halvåret sammantaget varit en gynnsam period för Fjärde AP-fonden har upptakten på andra halvåret varit desto mer turbulent. Oron kring den amerikanska bostadslånemarknaden, och då främst det så kallade subprime-segmentet, har fått dramatiska effekter på prissättningen av risk. Detta gäller såväl ränte- som aktiemarknaden. I det korta perspektivet har fondens absoluta avkastning försämrats sedan halvårsskiftet. Det är ännu för tidigt att ha en bestämd uppfattning om vilka de mer långsiktiga effekterna blir för den reala ekonomin. I det korta perspektivet har riskpremien och därmed också avkastningskravet höjts.

Stockholm, den 29 augusti 2007

Mats Andersson
VD Fjärde AP-fonden

FONDKAPITALET'S UTVECKLING

Fjärde AP-fondens avkastning uppgick till goda 6,4 procent under första halvåret 2007. De största bidragen till totalavkastningen kom från svenska respektive globala aktier. Placeringsstillgångarnas avkastning översteg fondens jämförelseindex med 0,2 procentenheter. Den svenska aktieförvaltningen, taktisk allokering samt förvaltningen av valuta och onoterade aktier överträffade samtliga sina respektive jämförelseindex, medan globala aktier och ränteportföljen gav negativa bidrag till fondens aktiva avkastning. Den sammantagna förvaltningen av noterade tillgångar avkastade 0,1 procentenheter över jämförelseindex.

Fondkapitalet uppgick till 214,2 miljarder kronor den 30 juni 2007. Det ökade under det första halvåret med 13,7 miljarder kronor, varav 12,8 miljarder kronor kom från periodens resultat medan 0,9 miljarder hänförde sig till nettobetalingar mot pensionssystemet.*

Sedan starten 2001 har fonden avkastat 40,7 procent, vilket innebär en genomsnittlig avkastning på 5,4 procent per år. Efter avdrag för inflation, motsvarar detta en årlig real avkastning på

3,8 procent. Avkastningen står sig väl i jämförelse med genomsnittet för de svenska livbolagen under perioden, men når ännu inte upp till det av fonden 2006 beslutade reala avkastningsmålet på 4,5 procent per år, främst till följd av den svaga utvecklingen under 2002.

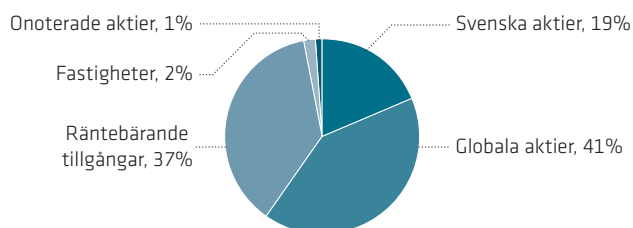
KOSTNADER

Rörelsens kostnader exklusive provisionskostnader uppgick till 70 miljoner kronor, jämfört med 62 miljoner kronor för motsvarande period föregående år. Kostnadsökningen bestod till största delen av utvecklingskostnader inom IT. Provisionskostnaderna uppgick till 39 miljoner kronor, att jämföra med 38 miljoner kronor första halvåret 2006. Förvaltningskostnadsandelen, exklusive provisionskostnader uppgick, mätt i årstakt, till låga 0,07 (0,07) procent. Inklusive provisionskostnader var den oförändrat 0,11 procent.

Fonden har också under perioden haft kostnader för valuta-säkring på över 100 miljoner kronor, vilket belastat det aktiva förvaltningsresultatet.

* Inklusivt överföringar från Avvecklingsfonden och Särskilda förvaltningen som administreras av Första AP-fonden respektive Fjärde AP-fonden, för Första-Fjärde AP-fondernas gemensamma räkning.

STRATEGISKA PORTFÖLJEN



(Valuta, Taktisk allokering, Kassa, 0%)

FONDKAPITALET'S FÖRÄNDRING

mdr	jan-jun 2007	jan-dec 2006
Ingående fondkapital	200,5	180,1
Nettobetalingar mot pensionssystemet	0,8	1,6
Överföring från särskilda förvaltningarna	0,1	0,1
Periodens resultat	12,8	18,8
Utgående fondkapital	214,2	200,5

MARKNADSÖVERSIKT

Marknadsutvecklingen under det första halvåret präglades av en fortsatt god global tillväxt, driven av en tilltagande efterfrågan i Kina, övriga tillväxtmarknader och Europa, men med en avmattning i den amerikanska ekonomin.

Aktiemarknaderna utvecklades positivt under perioden. Företag med exponering mot den globala industrikonjunkturen gynnades och sektorerna energi, råvaror och industribolag utvecklades betydligt bättre än övriga sektorer.

Styrräntorna höjdes ytterligare i Europa, men var oförändrade i USA. De långa räntorna steg generellt. Uppgången i Europa var betydande. Avkastningen för fondens jämförelseindex för räntebärande tillgångar blev därmed svagt negativ under första halvåret.

Valutarörelserna var relativt begränsade. Kronan försvagades något under perioden. Fondens valutaexponering gav därmed ett positivt bidrag till det totala resultatet.

PLACERINGSTILLGÅNGARNAS UTVECKLING

PLACERINGSTILLGÅNGARNAS AVKASTNING OCH FÖRDELNING

Tillgångsslag	Avkastning och bidragsanalys, januari-juni 2007					Tillgångarnas fördelning, 30 juni 2007		
	Portföljavkastning, %	Aktiv avkastning, %	Bidrag till portfölj-avkastning, %	Bidrag till periodens resultat, mdr	Bidrag till aktiv avkastning, %	Marknadsvärde, mdr	Exponering*, %	Strategisk portfölj, %
Svenska aktier	14,7	1,3	2,8	5,6	0,2	40,5	18,9	18,8
Globala aktier	7,2	-0,7	2,9	5,8	-0,2	88,2	41,2	41,0
Räntebärande tillgångar	-0,9	-0,3	-0,3	-0,6	-0,1	76,9	35,9	37,0
Valuta, Taktisk allokering, Kassa	-	-	0,5	1,1	0,2	1,8	0,8	0,0
Summa marknadsnoterade tillgångar	6,1	0,1	5,9	11,8	0,1	207,4	96,8	96,8
Fastigheter	13,0	0,0	0,3	0,5	0,0	4,7	2,2	2,2
Onoterade aktier	34,5	22,9	0,3	0,5	0,2	2,2	1,0	1,0
Summa placeringstillgångar	6,4	0,2	6,4	12,8	0,2	214,3	100,0	100,0

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

SVENSKA AKTIEPORTFÖLJEN

Den svenska portföljen motsvarade vid halvårsskiftet 18,9 procent av tillgångarna. Avkastningen för perioden uppgick till hela 14,7 procent, vilket var 1,3 procentenheter bättre än referensindex.

Vid årsskiftet delades den svenska aktieförvaltningen upp på två portföljer; en aktivt förvaltd portfölj med inriktning mot stora bolag, vilken svarar för närmare 85 procent av fondens svenska aktieinnehav, och en passivt förvaltd småbolagsportfölj.

Den aktivt förvaltda portföljens inriktning mot företag som gynnas av en fortsatt god efterfrågan på investeringsvaror, energi och råvaror har påverkat den relativa avkastningen positivt. Det är främst portföljens övervikter i cykliska bolag som ABB, Alfa Laval, Electrolux, Sandvik och SSAB samt undervikter i Ericsson och TeliaSonera som förklarar den goda relativavkastningen. Avsaknaden av innehav i skogssektorn har också bidragit till den positiva utvecklingen.

GLOBALA AKTIEPORTFÖLJEN

Den globala aktieportföljen motsvarade vid halvårsskiftet 41,2 procent av tillgångarna. Avkastningen uppgick under perioden, inklusive full valutasäkring, till goda 7,2 procent, vilket dock var 0,7 procentenheter lägre än referensindex. Den internt förvaltda delen av portföljen avkastade 8,1 procent i lokal valuta, vilket var 0,5 procentenheter sämre än referensindex. Underavkastningen kan i huvudsak förklaras med att den globala portföljen haft en defensiv inriktning.

De externa globala mandaten gav sammantagna en avkastning som var 1,2 procentenheter lägre än referensindex. Underavkastningen var främst hänförlig till förvaltningen av japanska och andra asiatiska aktier.

RÄNTEBÄRANDE PORTFÖLJEN

Den räntebärande portföljen motsvarade vid halvårsskiftet 35,9 procent av tillgångarna. Avkastningen på den räntebärande portföljen uppgick under det första halvåret till -0,9 procent, inklusive full valutasäkring, vilket var 0,3 procentenheter sämre än fondens referensindex. Den negativa absoluta avkastningen förklaras av stigande räntor, både globalt och i Sverige. Att avkastningen blev sämre än referensindex förklaras främst av att fonden var positionerad för mindre brittiska räntehöjningar än vad som blev fallet.

VALUTA

Vid halvårsskiftet utgjorde valutaexponeringen 15,3 procent av de totala tillgångarna. Valutaförvaltningen gav under det första halvåret ett positivt bidrag med 0,1 procentenhet till fondens aktiva avkastning. Främsta skälet till den gynnsamma utvecklingen var en position för en starkare norsk krona relativt euron.

Fonden har under det första halvåret minskat exponeringen i euro och brittiska pund och samtidigt ökat den i motsvarande grad mot japanska yen. Fondens bedömning är att den japanska yenen är undervärderad.

TAKTISK ALLOKERING

Den aktiva taktiska allokeringen gav ett positivt bidrag på 0,07 procentenheter till fondens avkastning under första halvåret 2007. Den positiva utvecklingen förklaras främst av långa positioner i den amerikanska och de europeiska aktiemarknaderna.

FASTIGHETER

Fjärde AP-fondens huvudsakliga exponering mot tillgångslandet fastigheter är det 25-procentiga innehavet i AP Fastigheter Holding AB, ett av Sveriges största fastighetsbolag, som samägs med Första, Andra och Tredje AP-fonden.

Bolaget har under perioden uppvisat en fortsatt god resultatutveckling vilken i första hand hänförs till en positiv värdeförändring i fastighetsbeståndet. Andra förklaringsfaktorer är en positiv utveckling av hyrorna samt minskad vakansgrad. Marknadsvärdet på innehavet var vid halvårsskiftet 4,7 miljarder kronor. Avkastningen under perioden uppgick till 13,0 procent.

ONOTERADE AKTIER

Fjärde AP-fonden har iakttagit fortsatt restriktivitet vad gäller nya engagemang inom onoterat. Antalet private equity fonder ökade något under första halvåret, från 16 till 19, varmed åtagandena (commitments) per 30 juni uppgick till cirka 4,5 miljarder kronor. Investerat belopp uppgick vid samma tidpunkt till 2,2 miljarder, motsvarande endast 1,0 procent av fondens totala tillgångar.

Avkastningen under de sex första månaderna av 2007 har varit anmärkningsvärt god, 34,5 procent. Den goda utvecklingen hänförs till EQT.

STRATEGISKA POSITIONER

Fondens strategiska positioner har en placeringshorisont på tre till fem år och utgörs av den strategiska portföljens avvikelser från den långsiktiga normalportföljen. Sammantaget gav fondens strategiska positioner ett nollresultat under rapportperioden.

Två viktiga strategiska positioner under första halvåret utgjordes dels av en minskad valutaexponering med fem procentenheter, från 20 till 15 procent, dels av en övervikt i japanska yen jämfört med den långsiktiga normalportföljens valutasammansättning.

ÄGARFRÅGOR

Fonden har under första halvåret varit representerad på 42 årsstämmor, vilket med få undantag, innebär att fonden varit närvarande vid samtliga stämmor där fonden har ett betydande ägarintresse.

Representation i valberedningar är ett allt viktigare medel för att utöva ägarinflytande. Under perioden har fonden varit engagerad i 28 valberedningar, varav i fem som ordförande.

Fonden har under året aktivt arbetat för att få bort prisskillnader mellan A- och B-aktier vid uppköpserbjudanden. Arbetet med denna principiellt viktiga fråga fortsätter under hösten.

PERSONAL

Mats Andersson tillträdde som verkställande direktör den 1 januari 2007.

Antalet anställda var vid halvårsskiftet 45 personer, vilket är en minskning med en person sedan årsskiftet.

STYRELSE

Marianne Nivert har lämnat styrelsen och ersatts av Charlotte Strömberg, verkställande direktör i Norden för Jones Lang LaSalle (ett företag för fastighetsrådgivning).

NÄSTA RAPPORTTILLFÄLLE

Det fullständiga bokslutet för verksamhetsåret 2007 beräknas bli offentligt den 15 februari 2008.

RESULTATRÄKNING

mkr	jan-jun 2007	jan-jun 2006	jan-dec 2006
RÖRELSENS INTÄKTER			
Räntenetto	799	258	555
Erhållna utdelningar	2 250	1 926	2 436
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	10 579	2 054	19 031
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	670	277	839
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	-1 429	-1 826	-1 303
Nettoresultat, derivatinstrument	-169	-93	99
Nettoresultat, valutakursförändringar	168	-1 052	-2 686
Provisionskostnader, netto	-39	-38	-75
Summa rörelsens intäkter	12 829	1 506	18 896
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	-43	-41	-86
Övriga administrationskostnader	-27	-21	-47
Summa rörelsens kostnader	-70	-62	-133
Periodens resultat	12 759	1 444	18 763

BALANSRÄKNING

mkr	2007-06-30	2006-06-30	2006-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	127 930	105 967	120 823
Aktier och andelar, onoterade	4 697	3 101	3 708
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	77 940	67 941	70 389
Derivatinstrument	7 603	3 797	4 757
Kassa och bankmedel	2 674	1 683	1 428
Övriga tillgångar	1 638	1 655	63
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2 162	2 180	2 148
Summa tillgångar	224 644	186 324	203 316
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
Skulder			
Derivatinstrument	7 580	1 213	1 247
Övriga skulder	1 706	1 630	425
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	1 128	1 197	1 107
Summa skulder	10 414	4 040	2 779
Fondkapital			
Ingående fondkapital	200 537	180 098	180 098
Nettobetalingar mot pensionssystemet	826	659	1 568
Överfört från Avvecklingsfonden / Särskilda förvaltningen	108	83	108
Periodens resultat	12 759	1 444	18 763
Summa fondkapital	214 230	182 284	200 537
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL	224 644	186 324	203 316

Redovisnings- och värderingsprinciper samt definitioner framgår av fondens årsredovisning 2006. Halvårsrapporten har inte granskats av fondens revisorer.

Box 3069, 103 61 Stockholm
 08-787 75 00 Tel
 4apfonden@ap4.se
 www.ap4.se

FLERÅRSÖVERSIKT

	2007 30 jun	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Fondkapital, flöden och resultat, mdr							
Fondkapital	214,2	200,5	180,1	151,4	135,5	113,6	131,6
Flöden, netto från pensionssystemet och de särskilda förvaltningarna	0,9	1,7	2,9	1,7	2,6	5,0	4,5
Periodens resultat	12,8	18,8	25,8	14,3	19,3	-23,0	-6,9
Avkastning, %							
Avkastning total portfölj exkl kostnader	6,4	10,5	16,9	10,6	17,0	-16,8	-5,0
Avkastning total portfölj inkl kostnader	6,3	10,4	16,8	10,5	16,8	-16,9	-5,1
Avkastning relativt index, total portfölj exkl kostnader	0,2	-0,6	-0,1	-0,3	-1,0	-0,5	-0,5
Avkastning relativt index, noterade tillgångar exkl kostnader	0,1	-0,5	-0,1	-0,3	-0,4	-0,9	0,1
Inflation	1,2	1,6	0,9	0,3	1,3	2,1	2,7
Real avkastning efter kostnader	5,1	8,8	15,9	10,2	15,5	-19,0	-7,8
Förvaltningskostnadsandel i % av förvaltad kapital							
Rörelsekostnader	0,07	0,07	0,08	0,09	0,10	0,10	0,10
Rörelsekostnader och provisjonskostnader	0,11	0,11	0,13	0,15	0,16	0,13	0,13
Risk total portfölj, %							
Portfölj ex-post	7,7	7,1	4,7	6,0	9,0	14,0	10,8
Aktiv risk ex-post	0,7	0,8	0,8	1,0	0,9	1,4	3,5
Sharpekvot	0,3	1,0	3,1	1,4	1,6	neg	neg
Valutaexponering, %							
Andel aktiv förvaltning inkl enhanced, %	92	100	100	100	100	90,9	87,0
Andel extern förvaltning inkl investeringar i riskkapitalföretag, %	17,8	17,3	18,8	20,6	13,2	13,5	13,1
Antal anställda	45	46	50	50	51	52	47