

AP4 når rekordnivå med 310 miljarder kronor i fondkapital

Med ett positivt resultat på 18 miljarder kronor ökade Fjärde AP-fondens (AP4) fondkapital till 310 miljarder kronor, en ny rekordnivå. Totalavkastningen uppgick till 6,1 procent efter kostnader. AP4 överträffade det långsiktiga avkastningsmålet.

- **Med 18 miljarder kronor i resultat ökade fondkapitalet till 310 miljarder kronor.** Periodens resultat uppgick till 18,0 (18,7) miljarder kronor, vilket ökade fondkapitalet till 310 (295 per 2014-12-31) miljarder kronor.
- **6,1 procent i totalavkastning** efter kostnader (7,2 procent). Totalavkastningen före kostnader uppgick till 6,1 (7,3) procent. AP4 gynnades av sin höga aktieandel, både globalt och i Sverige.
- **AP4 överträffade det långsiktiga avkastningsmålet.** AP4 har levererat 7,4 procent i årlig nominell totalavkastning efter kostnader i genomsnitt över tio år. Det motsvarar reall (inflationsjusterat) 6,2 procent genomsnittlig avkastning. Sedan utvärderingsstarten¹, se sid 2 uppgår den reala avkastningen till 5,0 procent årligen i genomsnitt, vilket överträffar det långsiktiga målet. Den reala avkastningen överträffar också inkomstindex, vilket innebär att AP4 bidragit positivt till pensionssystemets stabilitet.
- **Den Strategiska förvaltningen levererade 6,4 miljarder kronor i resultat tillskott.** Den aktiva Strategiska förvaltningen överträffade jämförelseindex med 2,2 (0,3) procentenheter före kostnader, vilket motsvarar 6,4 (0,5) miljarder kronor. Placeringshorisonten uppgår till 3-15 år.
- **Ett halvår sämre än index, efter sex positiva år i följd.** Den aktiva Taktiska förvaltningen avkastade -0,2 (0,3) procentenheter före kostnader. Det var lägre än jämförelseindex och motsvarar -0,3 (0,7) miljarder kronor i resultatbidrag före kostnader. Över utvärderingshorisonten rullande tre år uppgick den positiva aktiva avkastningen till 0,4 procentenheter per år i genomsnitt, vilket motsvarar ett resultatbidrag på 2,3 miljarder kronor.
- **Låga kostnader på 0,1 procent.** AP4:s förvaltningskostnad är i såväl inhemsk som internationell jämförelse låg och mycket konkurrenskraftig. Förvaltningskostnadsandelen exklusive provisionskostnader uppgick till 0,07 (0,07) procent i årstakt av förvaltad kapital. Inklusive provisionskostnader uppgick andelen till 0,11 (0,11) procent. Förvaltningskostnaden uppgick till 165 (147) miljoner kronor.
- **Valutaexponeringen** var 27,8 (28,1 per 2014-12-31) procent vid periodens slut.
- **Drygt 2,4 miljarder kronor utbetalades netto till pensionssystemet** från fondkapitalet under första halvåret 2015 för att bidra till att täcka underskottet mellan pensionssystemets in- och utbetalningar. AP4 har totalt, sedan 2009 då systemets nettoflöden blev negativa, betalat ut mer än 27 miljarder kronor till pensionssystemet från fondkapitalet. Trots utbetalningarna har AP4:s förvaltade fondkapital ökat.

310

miljarder kronor i fondkapital

6,1 %

i totalavkastning efter kostnader

18

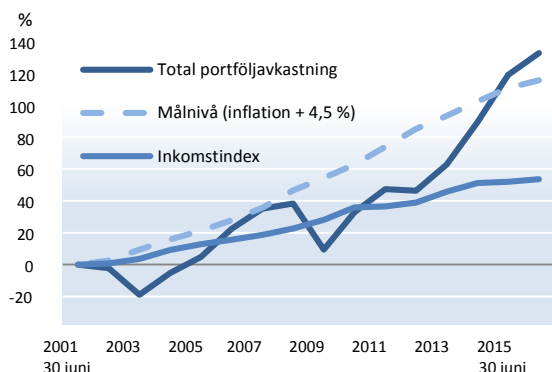
miljarder kronor i totalt resultat

Utmärkelser

för AP4:s miljöarbete, förvaltningsstruktur och rapportering

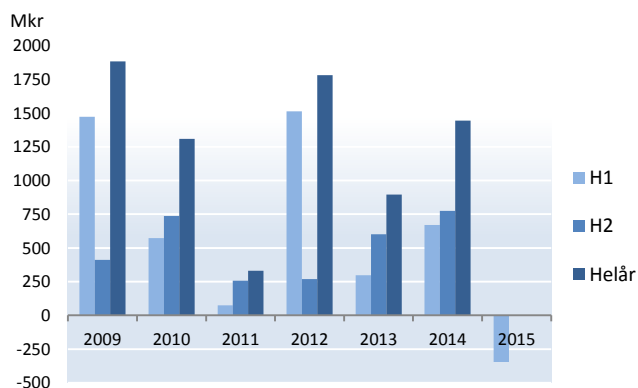
Den positiva trenden fortsätter

Totalavkastningen överträffar både långsiktigt mål och inkomstindex



AP4:s totalavkastning, den mörkblå linjen, överträffar det långsiktiga målet sedan start¹. Avkastningen överträffar också inkomstindex², vilket innebär att AP4 har bidragit positivt till pensionssystemets stabilitet.

12 av 13 halvår med positiv aktiv avkastning



Sedan 2009 har AP4:s aktiva förvaltning levererat ett positivt extra bidrag på totalt 7,3 miljarder kronor.

Innehåll

Den positiva trenden fortsätter	2
Utmärkelser och priser	3
VD har ordet	5
Förvaltning, mål och resultat	8
Fondkapital och totalavkastning utvecklades positivt	9
Tillgångsslagens marknadsvärde och utveckling	10
AP4:s tre förvaltningshorisonter	10
Långsiktigt arbete med hållbarhet.....	11
Flerårsöversikt	14
Resultat- och balansräkning.....	15

Mål och utfall

AP4:s styrelse har utifrån uppdraget formulerat följande övergripande långsiktiga mål:

- **Totalavkastningen** ska på lång sikt uppgå till **4,5 procent reall (inflationsjusterat) per år i genomsnitt**. Målet är satt utifrån den, enligt AP4:s bedömning, genomsnittliga långsiktiga totalavkastning som krävs för att nuvarande pensionssystemets tillgångar och skulder ska balansera över en 40-årsperiod.

Det långsiktiga reala målet har överträffats¹.

- **Den Strategiska förvaltningens aktiva avkastning** (utöver jämförelseindex) ska uppgå till **0,75 procentenheter i genomsnitt per år**. (Till och med 2013 var målet 0,5 procentenheter.) Placeringshorisonten är 3-15 år.

Resultatbidraget är positivt, mätt sedan start 2013-01-01, och uppgår till 10,8 miljarder kronor.

- **Den Taktiska förvaltningens årliga aktiva avkastning** (utöver jämförelseindex) ska uppgå till **0,5 procentenheter i genomsnitt** över en treårsperiod.

Den positiva aktiva avkastningen uppgick till 0,4 procentenheter i genomsnitt över treårsperioden, vilket inte når upp till målet. Den aktiva avkastningen över treårsperioden motsvarar ett resultatbidrag på 2,3 miljarder kronor.

Regeringens utvärdering positiv

Regeringens senaste utvärdering visar att AP-fonderna (buffertkapitalet) har bidragit positivt till pensionssystemet både under 2014 och sedan starten 2001. Regeringen anser att det är positivt att AP-fonderna alltmer fokuserar på medel- och långfristiga beslut. Regeringen är även positiv till AP-fondernas alltmer olika tillgångsallokering, vilket bidrar till ökad risk-spridning inom buffertkapitalet både vad gäller förvaltning och tillgångsallokering. Regeringen påpekar också att hållbarhetsarbetet inom AP-fonderna har fortsatt att utvecklas under 2014 och förväntar sig att arbetet med att integrera hållbarhetsfrågor i AP-fondernas förvaltningsprocesser fortsätter att vara en prioriterad fråga.

Källa: Regeringens utvärdering publicerad våren 2015, Skr. 2014/15:130

Läs om förslaget till nytt svenskt AP-fondssystem på sid 13.

¹ Vid utvärdering av AP-fondernas verksamhet på uppdrag av Finansdepartementet används 1 juli 2001 som starttidpunkt. Anledningen är att Första till Fjärde AP-fonderna började agera i sina roller som buffertfonder 1 januari 2001, men det dröjde till senare under 2001 innan AP-fonderna hade implementerat sina långsiktiga investeringsportföljer.

² Under antagande att utvecklingen av inkomstindex över ett år kan delas lika över respektive halvår. Detta är en förenkling då inkomstindex baseras på senaste tre årens genomsnittliga realinkomstutveckling tillsammans med förändringen av konsumentprisindex för det senaste året beräknad mellan juni ett år tidigare jämfört med juni två år tidigare.

Utmärkelser och priser

AP4:s arbete får positiv uppmärksamhet i flera olika sammanhang, både i Sverige och internationellt. Under första halvåret 2015 erhöll AP4 flera utmärkelser samt en utmärkelse till AP-fondernas Etikråd.

Environmental Finance tilldelade AP4:s VD pris med motiveringen att han:

“...has helped drive the Portfolio Decarbonisation Coalition forward ahead of the all-important UN climate talks in Paris.”



Institutional Investor European Awards 2015 - Scandinavian Public Pension Manager of the year tilldelades AP4:s affärschef och vVD för AP4:s fokus på hållbarhet och för långsiktigheten i förvaltningsstrukturen i syfte att skapa god avkastning. AP4:s affärschef och vVD blev även profilerad i en artikel i Institutional Investor.



AP4:s affärschef och vVD Magnus Eriksson tar emot pris för AP4:s fokus på hållbarhet och för långsiktigheten i förvaltningsstrukturen i syfte att skapa god avkastning.

Asset Owners Disclosure Project (AODP) Global Climate 500 tilldelade AP4 det **högsta betyget AAA** för sin hantering av klimatrisk i investeringarna och rankade AP4 **9:a** av 500 internationella pensionsfonder



CFA Society Sweden tilldelade i januari AP4 ett pris, **2014 CFA Sweden ESG Award**, för insatsen att öka medvetenheten om vikten av att ta hänsyn till hållbarhetsfaktorer i investeringsprocessen med fokus på fossila bränslen.

Tre svenska institutioner delade på priset och motiveringen lyder:

“These institutions have demonstrated leadership and commitment to this challenge, each in their own way, as it relates to their fiduciary duty and clients.

All three have incorporated their views on fossil fuels to implement investment strategies to capitalize and generate higher investment returns. They have demonstrated that you do not need to sacrifice short-term goals in order to achieve long-term objectives.

Through their leadership they have invited to an industry dialogue and initiated the development of toolkits for a sustainable approach.”



2014 CFA Sweden ESG Award

MiljöAktuellt rankar årligen **Sveriges miljömäktigaste** personer för att lyfta fram föredömen och personer som sätter agendan i miljö- och hållbarhetsfrågor och driver på utvecklingen i en mer hållbar riktning. **AP4:s VD** är rankad som **nummer två** med motiveringen:

”Fjärde AP-fonden är en av initiativtagarna bakom "Portfolio Decarbonization Coalition" en koalition där några av Europas största institutionella investerare, tillsammans med FN, ska arbeta för att förmå den globala finansmarknaden att styra om investeringar mot tillgångar som är mer koldioxideffektiva. Initiativet sänder en tydlig signal till koldioxidintensiva företag: Nu är det dags att tänka om.”



Även **AP-fondernas Etikråds generalsekreterare** rankas högt på MiljöAktuellt's lista 2015 över miljömäktiga personer och återfinns på **15:e plats** med motiveringen:

”Genom sitt långsiktiga och målmedvetna arbete bidrar AP-fondernas Etikråd till att påverka bolag över hela världen att arbeta i en mer hållbar riktning. Sedan miljöanalytikern John Howchin blev generalsekreterare för AP-fondernas Etikråd har fonderna stärkt sitt arbete med att driva miljö- och etikfrågor i de bolag man äger aktier i utanför Sverige.”



Vid **Responsible Investor (RI) Reporting Awards 2015** tilldelades AP4 en utmärkelse för sin Hållbarhets- och ägarstyrningsrapportering. Enkelhet, relevans, transparens och process är några av bedömningsgrunderna som rapporteringen bedöms utefter.

Fler än 1 000 pensionsfonders rapportering utvärderades och 16 fonder nominerades. AP4 var nominerad, för andra gången på tre år, som en utav åtta fonder i kategorin Best RI Report – Large Fund.

Syftet med Responsible Investors (RI) pris är att uppmuntra ”best practice” och transparens i rapportering av pensionsfonders arbete med hållbarhet i sina investeringar.



AP4:s informationsansvarige Pia Axelsson tar emot utmärkelsen för AP4:s Hållbarhets- och ägarstyrningsrapportering.

VD har ordet

Ett hyggligt halvår på vägen mot de långsiktiga målen

Av tradition, en lång sådan, rapporterar AP-fonderna det ekonomiska utfallet halvårsvis. Det kan tyckas besynnerligt med tanke på att AP-fonderna enligt lag ska ha ett perspektiv på hela 30 - 40 år när vi investerar. Transparensen kräver dock att AP-fonderna löpande rapporterar var de befinner sig och helst utifrån vilka mål som styrelserna satt upp för det längre perspektivet.

Sedan nystarten av inkomstpensionssystemet för snart 15 år sedan har Fjärde AP-fonden (AP4) haft som uttalad målsättning att på sikt nå en genomsnittlig årlig avkastning på reall (rensat för inflation) 4,5 procent. Upptakten blev tuff. De nya AP-fonderna startade på toppen av en börsbubbla. Därefter har vi upplevt en allvarlig, global finanskris följt av en europeisk skuldskris. Vem hade med dessa förutsättningar vågat tro att AP4 – även AP-fonderna sammantaget – skulle kunna rapportera om att uppsatta mål inte bara infriats utan också överträffats?

Det ska också noteras att den lag som styr AP-fonderna slår fast att AP-fonderna ska ta hänsyn till miljö och etik utan att göra avkall på målet om en hög, långsiktig avkastning.

För AP4:s del är målbilden att förvaltningsorganisationen avkastningsmässigt ska överträffa en passivt förvaltad indexportfölj. Det sker via två mandat, dels ett taktiskt (utvärderas på tre år), dels ett strategiskt (utvärderas bortom treårsperioden).

Det är glädjande att kunna rapportera att den långsiktiga måluppfyllelsen för AP4 är god vad gäller avkastningsmålen när första halvåret 2015 adderas:

- Sedan utvärderingsstarten 2001¹, se sid 2 har AP4:s kapital vuxit från 132 miljarder kronor till 310 miljarder kronor. Det motsvarar en årlig, real avkastning om 5,0 procent. Det mycket ambitiösa målet att leverera en real avkastning om 4,5 procent per år har således överträffats.



- Kostnadseffektiviteten är fortsatt god. AP4 har under de senaste tio åren haft kostnader som motsvarar cirka 10 baspunkter – det vill säga cirka 1 promille - i relation till fondkapitalet. Olika jämförelser visar att den siffran står sig mycket väl i ett internationellt perspektiv.

Arbetet med att skapa mervärde genom att vara en långsiktig och aktiv investerare har också burit frukt.

Ambitionen är att AP4 inom det mer kortsiktiga, taktiska mandatet (med en utvärderingshorisont på tre år) ska generera en överavkastning om 0,5 procentenheter per år. Sedan årsskiftet 2012/2013 har styrelsen dessutom beslutat om ett strategiskt mandat där utvärderingshorisonten är upp mot 15 år. Initialt är tanken att detta ska ge ett extra bidrag om 0,75 procentenheter per år jämfört med en passiv förvaltning av tillgångarna.

Utfallet hittills har sammantaget varit tillfredställande.

Den Strategiska förvaltningen har sedan 2013 bidragit med knappt 11 miljarder kronor, eller med drygt 1,6 procentenheter på årsbasis. Mer än dubbelt upp jämfört med förväntningarna.

Även AP4:s Taktiska förvaltning har levererat. För den senaste treårsperioden är bidraget 2,3 miljarder kronor, eller 0,4 procentenheter på årsbasis.

Med AP4:s långsiktiga mandat följer också engagemanget att hitta investeringar som på sikt styr mot bättre avkastning.

En aktiv och engagerad ägare

En av dessa strategier, som kräver en längre utvärderingshorisont, är ambitionen att arbeta som en aktiv och engagerad finansiell ägare. Detta har i och för sig varit något av en ledstjärna för AP4 alltsedan starten för mer än 40 år sedan.

För AP4 var det därför en självklarhet att ta strid i samband med budet på Scania för drygt ett år sedan. Likaså var det en självklarhet att engagera sig som en aktiv finansiell ägare det gångna året när missförhållanden uppdagades inom SCA. Den typen av aktivitet betalar sig sällan eller aldrig i det korta perspektivet. Men för långsiktiga ägare är, eller borde det vara, en självklarhet. För oss på AP4 är bevekelsegrunden att bättre ägarstyrning leder till högre avkastning, åtminstone på sikt.

Den svenska börsen har under lång tid haft en bättre utveckling än ett motsvarande världindex. En starkt bidragande orsak till detta torde vara den svenska ägarmodellen och en ägarstruktur som präglas av tydlighet och engagemang. Det är mot den bakgrunden som AP4:s engagemang i dessa frågor ska ses. Det handlar i grund och botten om att använda det långa mandatet som vi AP-fonder har för att försöka öka avkastningen för våra uppdragsgivare, i slutändan den svenska pensionären. Dessvärre har antalet investerare med sådana möjligheter blivit allt färre. Kapitalförvaltning har de senaste decennierna blivit en förvånansvärt kortsiktig industri, i Sverige såväl som internationellt.

Hållbarhet avgörande vid långsiktighet

Som långsiktig investerare måste också hållbarhetsfrågorna belysas och adresseras.

I det korta perspektivet framstår hållbarhet som något av en slumpfaktor för kapitalförvaltarna, men med en längre utvärderingshorisont blir hållbarhet helt avgörande för vilken avkastning investeraren får. Det är mot den bakgrunden som AP4 har engagerat sig i klimatfrågan. Också när det gäller klimatet gäller det att hantera en risk, något som vi kapitalförvaltare förväntas göra på daglig basis när det gäller finansiella risker.

Ingen, åtminstone endast en mycket liten minoritet, torde i dag hävda att klimatfrågan inte är en risk. Istället har insikten vuxit fram att detta är en högst allvarlig, global risk för våra möjligheter att fortsätta att leva under rimliga klimatförhållanden på jorden.

AP4 har varit en av många drivande krafter i att utveckla strategier för hur pensionsfonder kan, inte bara belysa klimatriskerna, utan också minska riskerna.

Även detta är en uppgift som en kortsiktig utvärderad kapitalmarknadsaktör vanligtvis inte engagerar sig i. Den enkla

förklaringen är att sådana förvaltare inte får betalt för dylika ansträngningar eftersom hållbarhet i det korta perspektivet är en slumpfaktor. För en AP-fond med en placeringshorisont om 30 - 40 år är incitamenten annorlunda!

Hållbarhet är en utmaning, men rätt hanterad och med rätt tidsperspektiv kan denna utmaning skapa extra avkastning. Eller som den svenska lagen säger, AP-fonderna ska ta hänsyn till miljö och etik utan att göra avkall på avkastning.

Sedan drygt tre år tillbaka har AP4 utvecklat och implementerat strategier för att minska koldioxidavtrycket för vår aktieportfölj. Utfallet hittills är lovande. Vi skapar meravkastning utan att ta onödiga risker.

I syfte att uppmuntra andra pensionsfonder att driva klimatfrågan är AP4 en av fyra initiativtagare till en koalition – Portfolio Decarbonization Coalition, PDC – som försöker samla likasinnade pensionsfonder. Målet är att hitta ett 15-tal fonder som mot slutet av innevarande år sammantaget har investerat 100 miljarder USD i strategier som minskar koldioxidavtrycket.

Eftersom detta primärt är en halvårsrapport finns det avslutningsvis anledning att peka på vad som AP4 åstadkommit de första sex månaderna under 2015 för att vi ska leva upp till målen om en hög avkastning, låga kostnader och arbete med hållbarhet.

- Med ett halvårsresultat om 18 miljarder kronor, motsvarande en kapitalavkastning om drygt 6 procent, lever vi upp till det långsiktiga målet om en real avkastning på 4,5 procent per år.
- Det Strategiska resultatet uppgår så här långt under 2015 till drygt 6 miljarder kronor, eller 2,2 procentenheter, vilket självklart bidrar till att förutsättningarna är goda för att nå det långsiktiga målet om ett extra bidrag till totalavkastningen på 0,75 procentenheter per år.
- Den Taktiska förvaltningen kan glädjas åt att tre av fem enheter levererar enligt mål. Sammantaget är vi dock på minus under det senaste halvåret. Sett över de senaste tre åren, vilket är en mera relevant utvärderingsperiod, är den taktiska förvaltningens bidrag 2,3 miljarder kronor.
- Den gruppering av internationella pensionsfonder, PDC, som AP4 varit initiativtagare till och som till klimatmötet i Paris i december i år ska samla 100 miljarder USD av tillgångar som placerats i strategier i syfte att minska klimatriskerna har nått halvvägs till målet.
- Ytterligare 2,8 miljarder kronor av AP4:s aktieportfölj har investerats i så kallade lågkoldioxidstrategier. Bidraget är hittills fortsatt positivt och sedan starten för tre år sedan

”Sedan drygt tre år tillbaka har AP4 utvecklat och implementerat strategier för att minska koldioxidavtrycket för vår aktieportfölj. Utfallet hittills är lovande. Vi skapar meravkastning utan att ta onödiga risker.”

handlar det om en överavkastning mot index på närmare en procentenhet.

- Rikshem, AP4:s unga hälftenägda fastighetsbolag med fokus på bostäder och samhällsfastigheter, har fortsatt sin framgångsrika expansion och driver med emfas arbetet att successivt höja hållbarheten.
- AP4 har denna årsstämmosäsong aktivt arbetat i drygt 20 valberedningar i Sverige och bland annat tagit en aktiv del i att driva bolagsstyrningen i rätt riktning inom SCA och i den sfären ingående bolag.

Sammanfattningsvis: En hygglig delårsleverans från en pensionsförvaltare som har långsiktighet och hållbarhet som ledstjärnor.

Förslaget till nytt svenskt AP-fondssystem

Mot den bakgrunden är det nedslående att återigen möta förslag om hur vår verksamhet borde förändras. Jag beklagar att behöva notera att även denna gång har förslagsställarna bortsett från den massiva kritik som framförts mot utredningsförslagets argument, analys och konsekvensbeskrivning liksom från vad de nuvarande AP-fonderna faktiskt levererar.

Det faktum att samtliga AP-fonder uppnått en god, eller mycket god, måluppfyllelse i förhållande till de långsiktiga avkastningskraven negligeras, liksom att förvaltningen drivs på ett synnerligen kostnadseffektivt sätt.

Skulle riksdagen besluta att genomföra Pensionsgruppens förslag finns det en uppenbar risk att man slår sönder en effektiv organisation som får ett pensionskapital på 1 200 miljarder kronor att framgångsrikt växa. Den svenska pensionären är definitivt värd ett bättre öde.

Slutligen: Ett tack till alla duktiga och hängivna medarbetare som, trots den turbulens som skapas av återkommande tveksamma organisationsförslag, fortsätter att leverera. Vi får glädjas åt att AP4 under första halvåret 2015 åter har fått motta internationella utmärkelser och uppmärksamhet för vårt sätt att arbeta.



Mats Andersson, VD

Förvaltning, mål och resultat

	Normalportfölj	Strategisk förvaltning	Taktisk förvaltning
Placeringshorisont	40 år	3-15 år	Upp till tre år
Beslutas av	Styrelsen	VD	VD eller den VD utser
Utvärderas mot	-	Normalportföljen	Strategiska portföljen
Består av	En referensportfölj bestående av olika index	Index, aktiva investeringar samt strategiska makro- och faktorpositioner	Aktiva och passiva investeringar
Beslutsunderlag	Skuld och tillgångs-analyser (ALM-analyser)	Långsiktig marknads- och portföljanalys	Marknadsanalys för aktier, räntor och valutor
Mål aktiv avkastning /utvärderingsperiod	-	0,75 procentenheter beräknat på femårsgenomsnitt (0,5 procentenheter t o m år 2013)	0,5 procentenheter beräknat på treårsgenomsnitt
Utfall aktiv avkastning ¹ 2015 jan-jun	-	2,2 procentenheter	-0,2 procentenheter
Utfall aktiv avkastning i genomsnitt över utvärderingsperioden	-	Startade 2013-01-01 och har ännu inte varit aktiv en hel utvärderings-period. Hittills är bidraget positivt.	0,4 procentenheter
Förvaltningshorisonernas respektive bidrag till totalen:			
Avkastningsbidrag ² 2015 jan-jun	4,1 %	2,2 procentenheter	-0,1 procentenheter
Riskbidrag ³ 2015 jan-jun	7,4 %	+0,1 %	+0,1 %
Resultatbidrag 2015 jan-jun	12,1 mdr kr	6,4 mdr kr	-0,3 mdr kr
Förvaltningskostnadsandel 2015 jan-jun, årstakt	0,04 %	0,04 %	0,03 %
Mål långsiktigt	4,5 % real årlig totalavkastning i genomsnitt. Läs mer på sidan 2.		
Utfall totalavkastning	6,2 % real årlig totalavkastning i genomsnitt över tio år. 5,0 % real årlig totalavkastning i genomsnitt sedan utvärderingsstarten 2001-07-01.		

Arbetet för perioden inom fokusområdena klimatförändring och ägarstyrning redovisas i korthet. Se sidorna 11-12.

¹ Aktiv avkastning för Taktisk förvaltning beräknas genom att aktivt resultat ställs i relation till taktiskt förvaltade placeringstillgångar till skillnad från Aktiv avkastning för Strategisk förvaltning där aktivt resultat ställs i relation till totalt förvaltade placeringstillgångar. Beräkningarna sker på daglig basis.

² Vid beräkning av avkastningsbidrag ställs det aktiva resultatet för både Taktisk- och Strategisk förvaltning i relation till totalt förvaltade placeringstillgångar. Beräkningarna sker på daglig basis.

³ Beräknat med sex månaders historisk standardavvikelse.

AP4:s förvaltningsstruktur består av tre förvaltningshorisonter. Den långsiktiga Normalportföljen är en referensportfölj. Tillgångarna förvaltas i den Strategiska förvaltningen (3-15 års placeringshorisont) samt i den Taktiska förvaltningen (upp till tre års placeringshorisont).

I varje förvaltningshorisont finns investeringar i olika tillgångsslag respektive strategier.



Fondkapital och totalavkastning utvecklades positivt

Fondkapitalet ökade till 310 miljarder kronor och AP4 överträffade inkomstindex. Första halvårets resultat uppgick till 18 miljarder kronor.

Fondkapitalet ökade till 310 mdr kr

Fondkapitalet ökade under första halvåret 2015 med 15,6 (16,2) miljarder kronor till 310,4 (294,9 per 2014-12-31) miljarder kronor. Fondkapitalets förändring består av periodens resultat 18,0 (18,7) miljarder kronor, det vill säga periodens avkastning med avdrag för förvaltningskostnader, samt nettoutbetalningar till pensionssystemet. De sistnämnda uppgick till 2,4 (2,5) miljarder kronor, vilket minskar fondkapitalet med samma belopp. För sjunde året i följd måste buffertfonderna skjuta till kapital till pensionssystemet för att täcka systemets underskott. AP4 har sammantaget, sedan 2009, betalat ut mer än 27 miljarder kronor till pensionssystemet. Trots utbetalningarna har AP4:s förvaldade fondkapital ökat.

Fondkapitalets förändring

Mdr kr	jan-jun 2015	jan-jun 2014
Ingående fondkapital	294,9	259,7
Nettoutbetalningar till pensionssystemet	-2,4	-2,5
Periodens resultat	18,0	18,7
Utgående fondkapital	310,4	276,0

Av fondkapitalet på 310 miljarder kronor utgjorde noterade aktier 58 (58) procent varav globala aktier 40 (40) procent och svenska aktier 18 (18) procent. Räntebärande värdepapper utgjorde 34 (34) procent, fastigheter 6 (5) procent och alternativa tillgångar 3 (3) procent.

27 (22) procent av tillgångarna förvaltas med en Strategisk placeringshorisont på 3-15 år och 73 (78) procent med en Taktisk placeringshorisont på upp till tre år.

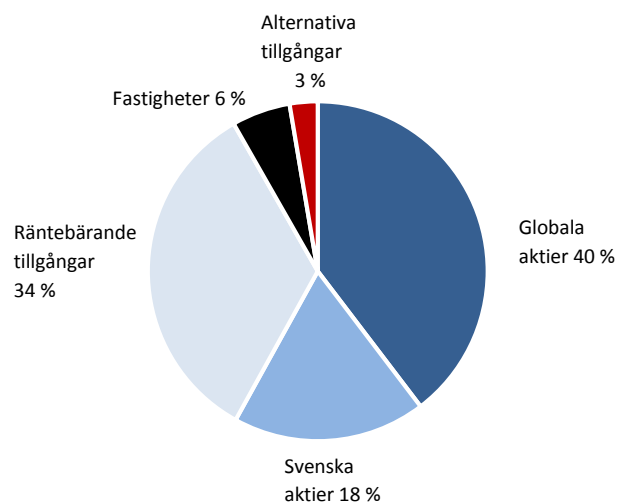
Totalavkastning på 6,1 % motsvarar 18 mdr kr

Totalavkastningen för perioden uppgick till 6,1 (7,3) procent före kostnader och 6,1 (7,2) procent efter kostnader. Avkastningen motsvarade ett förvaltningsresultat efter kostnader på 18,0 (18,7) miljarder kronor.

Överträffar långsiktigt mål och inkomstindex

De senaste tio åren har AP4 avkastat 105 procent efter kostnader. Det innebär en genomsnittlig avkastning på 7,4 procent per år, vilket efter avdrag för inflationen, motsvarar en årlig genomsnittlig real avkastning på 6,2 procent. Sedan utvärderingsstarten^{1, sid 2} uppgår den reala avkastningen till 5,0 procent årligen i genomsnitt och överträffar AP4:s långsiktiga mål. Avkastningen sedan utvärderingsstart är också bättre än inkomstindex, som uppgick till 3,1 procent, se diagram sid 2. AP4 har därmed bidragit positivt till pensionssystemets stabilitet.

Noterade aktier mer än hälften av tillgångarna



Diagrammet ovan visar tillgångsfördelningen, 2015-06-30. Styrelsen har beslutat att AP4 har bäst möjlighet att uppnå det reala långsiktiga målet genom att ha en hög andel marknadsnoterade aktier. Noterade aktier, såväl globala som svenska, utgör mer än hälften av tillgångarna. I diagrammet har underliggande värden för derivat i den passiva allokeringen fördelats på respektive tillgångsslag.

Tillgångslagens marknadsvärde och utveckling

Marknadsutveckling fortsatt positiv

Trots börsoro under juni slutade första halvåret 2015 med positiva aktiemarknader både globalt och i Sverige. Samtidigt steg långa statsräntor på de större räntemarknaderna, vilket var negativt för obligationsvärderingarna. Den svenska kronan försvagades mot bland annat amerikanska dollarn, brittiska pundet och japanska yenen vilket gynnade värderingen av AP4:s utländska tillgångar.

Noterade aktier bidrog positivt

Noterade aktier, såväl svenska som utländska, gav god avkastning. Sammantaget bidrog noterade aktier positivt med 4,0 (4,2) procentenheter till totalavkastningen. Högst avkastning gav delportföljen strategiskt förvaltade små och medelstora bolag som avkastade 15,2 (17,6) procent.

Räntebärande tillgångar utvecklades svagt

Under perioden utvecklades statsobligationsvärderingarna svagt negativt samtidigt som AP4:s kreditobligationer gav ett litet positivt bidrag. Sammantaget avkastade AP4:s räntebärande tillgångar -0,7 (3,9) procent.

Positiv avkastning från Fastigheter

AP4:s fastighetsinnehav utvecklades väl och avkastningen uppgick till 13,7 (5,6) procent.

Stigande dollar gav positivt bidrag

En öppen valutaexponering mot främst amerikansk dollar gav ett positivt avkastningsbidrag på 1,6 (1,3) procentenheter.

Marknadsvärde, portfölj-avkastning och resultatbidrag, 2015-06-30

Tillgångslag	Marknadsvärde mdr kr	Portfölj-avkastning %	Bidrag till periodens resultat, mdr kr
Aktier, totalt	180,2	6,6	12,0
Globala aktier	123,1	4,7	6,0
Strategiskt förvaltad	27,8	5,4	1,3
Taktiskt förvaltad	95,3	4,5	4,7
Svenska aktier	57,1	11,0	6,0
Strategiskt förvaltad	30,8	12,3	2,7
Taktiskt förvaltad	26,3	9,8	3,4
Räntebärande tillgångar	104,7	-0,7	-0,7
Taktiskt förvaltad	104,7	-0,7	-0,7
Fastigheter	17,3	13,7	2,1
Strategiskt förvaltad	17,3	13,7	2,1
Alternativa tillgångar	8,3	3,0	0,2
Strategiskt förvaltad	8,3	3,0	0,2
Valuta	0,0	1,6	4,6
Övrigt ¹	0,0	0,0	-0,1
S:a placeringstillgångar ²	310,5	6,1	18,1

¹ Övrigt består av kassa samt strategisk och taktisk tillgångsallokering.

² Avkastning och resultat före kostnader. Avkastning efter kostnader uppgick till 6,1 procent motsvarande ett resultat efter kostnader om 18,0 miljarder kronor.

AP4:s tre förvaltningshorisonter

AP4:s förvaltningsstruktur består av tre förvaltningshorisonter. Styrelsen beslutar om sammansättningen i Normalportföljen, den mest långsiktiga förvaltningshorisonten, samt fastställer mandat och mål för de övriga två, den Strategiska respektive Taktiska förvaltningen.

Positiva bidrag över tid

Sedan starten för AP4:s förvaltningsstruktur, 2013, har de tre förvaltningshorisonterna bidragit positivt till resultatet. Utvärderingsperioden för samtliga förvaltningshorisonter är rullande tre år eller mer.

I tabellen nedan visas utvecklingen för de senaste 2,5 åren det vill säga sedan starttidpunkten för införandet av förvaltningsstrukturen.

Förvaltningshorisonternas bidrag till avkastning, risk och kostnader¹

	Normalportfölj, 40 år	Strategisk förvaltning, 3-15 år	Taktisk förvaltning, upp till tre år	Totalportfölj
Tid sedan start, 2013-01-01	2,5 år	2,5 år	2,5 år	2,5 år
Avkastningsbidrag ² , %	13,4	1,6	0,4	15,4
Resultatbidrag ² , mdr kr	83,2	10,8	2,0	95,9
Riskbidrag ³ , %	5,2	-0,4	0,1	4,9
Förvaltningskostnadsandel, %	0,04	0,04	0,03	0,11

¹ Samtliga värden i tabellen är uttryckta i årstakt med undantag för Resultatbidrag som presenterar periodens summerade resultat.

² Avkastning och resultat före kostnader.

³ Riskbidrag är beräknat med 30 månaders historisk standardavvikelse.

Två av tre förvaltningshorisonter bidrog positivt

Under perioden bidrog Normalportföljen (40 år) samt den Strategiska förvaltningen (3-15 år) positivt till avkastningen. Den Taktiska förvaltningen understeg jämförelseindex för perioden, vilket var första gången sedan 2008.

Normalportföljen bidrog positivt

Hög aktieandel tillsammans med öppen valutaexponering gav positivt bidrag till Normalportföljen.

Normalportföljen, 40 år

Tillgångsslag	2015-06-30		2015-01-01–2015-06-30	
	Vikt, %	Valuta-exponering, %	Avkastnings-bidrag, %	Resultat-bidrag, mkr
Aktier	65,3		2,9	8 815
Statsobligationer	34,7		-0,1	-256
Valuta	-	28,9	1,3	3 538
Totalt	100,0	28,9	4,1	12 097

Strategisk förvaltning bidrog positivt

Den Strategiska förvaltningen gav sammantaget ett positivt aktivt bidrag till totalavkastningen med 2,2 (0,3) procentenheter. Det motsvarar 6,4 (0,5) miljarder kronor i aktivt resultatbidrag. Störst positivt aktivt bidrag kom från beslutet om strategisk allokering till svenska aktier samt fastigheter.

Sedan start har den Strategiska förvaltningen bidragit till totalavkastningen med 5,0 procentenheter, vilket motsvarar 10,8 miljarder kronor i aktivt resultatbidrag.

Strategisk förvaltning, 3-15 år

2015-01-01 - 2015-06-30	2015-01-01 – 2015-06-30	
	Aktivt avkastningsbidrag, %	Aktivt resultatbidrag, mkr
Faktorpositioner:		
Svenska aktier	1,1	3 228
Kreditobligationer	0,0	141
Hållbarhet	0,1	301
Fastigheter	0,5	1 340
Övriga strategiska positioner	0,0	59
S:a faktorpositioner	1,7	5 068
Makropositioner:		
Tillgångsslag	0,1	443
Valuta	0,3	925
Duration	0,0	-65
S:a makropositioner	0,4	1 303
S:a strategiskt förvaltrade positioner	2,2	6 371

Taktisk förvaltning, tre av fem delpportföljer bidrog positivt

Den Taktiska förvaltningens resultatbidrag uppgick till -347 (685) miljoner kronor. Alltsedan förvaltningens omorganisation 2009, har den aktiva Taktiska förvaltningen totalt levererat ett positivt resultatbidrag på 7,3 miljarder kronor.

Halvårets aktiva avkastning inom Taktisk förvaltning uppgick till -0,2 (0,3) procentenheter och uppnådde inte målet på 0,5 procentenheter per år. Delpportföljerna Globala aktier, Svenska aktier och Valuta uppvisade positiva aktiva resultat, som överträffade index. För utvärderingsperioden, som är på rullande tre år, var avkastningen positiv och uppgick till 0,4 procentenheter, vilket dock var -0,1 (0,1) procentenheter sämre än målsättningen.

Taktisk förvaltning, upp till tre år

Taktisk förvaltning	2015-01-01 – 2015-06-30	
	Aktivt avkastningsbidrag, %	Aktivt resultatbidrag, mkr
Globala aktier	0,1	267
Svenska aktier	0,0	144
Räntebärande	-0,2	-758
Aktieindex ¹	-0,1	-147
Valuta ¹	0,0	147
S:a taktiskt förvaltrade positioner	-0,1	-347

¹ Aktiv avkastning med summa placeringstillgångar som bas.

Aktiv förvaltning är ett stöd i ägarrollen

En aspekt på aktiv förvaltning, som bör uppmärksammas mer, är att den ökar möjligheterna att vara en kunnig och klok ägare. En egen analys och därmed syn på bolaget, vilket en aktiv förvaltning förutsätter, ökar möjligheterna att kunna föra diskussioner med bolagen på ett klokt och konstruktivt sätt.

Långsiktigt arbete med hållbarhet

AP4 driver integration av miljö, etik och ägarstyrning i både Taktisk och Strategisk förvaltning. AP4:s fokusområden inom hållbarhet är ägarstyrning och klimatförändring, som bedöms vara väsentliga för avkastningen och samtliga tillgångars utveckling. AP4:s kunskap, engagemang och möjligheter till påverkan bedöms även kunna göra skillnad och bidra positivt till tillgångarnas avkastning på lång sikt.

Nedan sammanfattas delar av det arbete som AP4 bedrivit under årets första sex månader.

Ägarstyrning som fokusområde handlar om att AP4 som aktiv ägare tar ansvar, påverkar och bidrar till att långsiktigt hållbara värden skapas i bolagen. Detta kan i sin tur bidra till trygga pensioner.

- AP4 har blivit tillfrågad och deltagit i 21 **valberedningar** för svenska börsbolag, varav som ordförande i två av dessa valberedningar.

- Att **öka andelen kvinnliga styrelseledamöter** är ett arbete som AP4 drivit under många år. I de bolags valberedningar där AP4 deltog var åtta av 23 nyvalda ledamöter kvinnor, utav de bolag som haft årsstämma under våren. Det motsvarar 35 procent nyvalda kvinnliga ledamöter.

Efter vårens stämmor har andelen kvinnor i bolagsstyrelserna ökat till 29 procent för Nasdaq OMX Stockholms huvudlista. Det innebär en ökning med mer än tre procentenheter. Ökningen visar att ett systematiskt arbete bedrivs av ägarna för att möta det av Kollegiet för svensk bolagsstyrning uppsatta delmålen om 35 procent 2017 respektive 40 procent 2020.

- Drygt 20 **dialoger** har AP4 fört med svenska bolag inför vårens årsstämmor, vilket gav positiva effekter med i flera fall bättre motiverade villkor till stämmoförslag samt förbättrad informationsgivning från bolagen.
- AP4 har deltagit på 72 **svenska årsstämmor**.
- **Dialoger** förs löpande med bolag framförallt svenska bolag dels fördjupade dialoger där speciella frågor behandlas, dels återkommande kontinuerliga dialoger i det dagliga förvaltningsarbetet. AP4 har haft en eller flera kontakter med cirka 150 svenska bolag under perioden.
- AP4 har röstat på 644 **utländska bolagsstämmor**. Det är en ökning jämfört med fjolåret och är i linje med AP4:s mål att rösta på fler utländska stämmor.
- **Framgång för aktieägarförslag om utökad klimatrapportering**. Aktieägarförslagen hade lagts av AP4 och andra investerare till Shells, BP:s och Statoils årsstämmor. Företagens styrelser rekommenderade aktieägarna att stödja förslagen, vilka stämmorna biföll.
- **Aktiestrategier med fokus på bolagsstyrning**, de japanska strategierna har under perioden utvecklats bättre än jämförelseindex medan den europeiska utvecklats något sämre. Förvaltningen arbetar löpande med att utvärdera och söka efter fler fonder.

AP4 deltog under våren 2015 i samtal med Management Investor Forum (MIF) en grupp ledd av japanska Ministry of Economy, Trade and Industry (METI) i Tokyo för att diskutera hur den japanska aktiemarknaden och de japanska bolagen bäst kan utvecklas på medel- till lång sikt.

Ytterligare ett led i AP4:s arbete med ägarstyrning i Japan har varit att stödja framtagandet av en japansk bolagskod, vilken infördes den 1 juni 2015.

Klimatförändring som fokusområde handlar om att AP4 ska bidra till minskade koldioxidutsläpp, värna AP4:s tillgångar och avkastning vid en förväntad omvärdering av koldioxidutsläpp och fossila reserver samt bidra till omställningen till ett klimatneutralt samhälle.

- Investeringarna i **lågkoldioxidstrategier** för att minska AP4:s exponeringen mot bolag med stora utsläpp av koldioxid och fossila reserver ökade till nära 14 procent av den globala aktieportföljen. Investeringarna har under perioden utvecklats i linje med/något bättre än sina jämförelseindex. Arbetet med att vidareutveckla strategier för fler geografiska marknader för den globala aktieportföljen fortsätter.
- AP4 driver med stöd av FN ett initiativ för att minska koldioxidutsläpp- **Portfolio Decarbonization Coalition, PDC**.



Mobilizing financial markets to catalyze economic decarbonization

AP4 är en av grundarna till PDC, som syftar till att investerare globalt ska mäta sitt koldioxidavtryck och minska detsamma. PDC:s mål till klimatmötet i Paris i höst är att samla investerare världen över för att dels uppnå ett förvaltad kapital om minst USD 500 miljarder av investerare som mäter sitt koldioxidavtryck, dels nå minst USD 100 miljarder i investeringar i koldioxideffektiva strategier. Arbetet med att nå målen har fortsatt under perioden.

- AP4 har under perioden varit aktiv i marknaden för **gröna obligationer**. AP4 har därtill under perioden investerat drygt två miljarder kronor i nyemissioner av gröna obligationer. Gröna obligationer utgör idag knappt 10 procent av kreditobligationsportföljen.
- **Att dela med sig av erfarenhet och kunskap** om lågkoldioxidstrategier och gröna obligationer är ett av AP4:s hållbarhetsmål. Under perioden har AP4 på förfrågan givit ett 20-tal presentationer vid konferenser och i andra officiella sammanhang däribland Stranded Assets Programme, Smith School, University of Oxford; Decarbonization Conference, Columbia University, New York; Världsbanken, Washington; Sovereign Wealth Fund Institute, Sydkorea; Klimatkonferensen Paris Climat 2015 och FN-möte, Dubai.
- Påverkan till positiv förändring i utländska bolag vad gäller miljö och etik bedrivs även genom **AP-fondernas Etikråd**, ett samarbete mellan Första – Fjärde AP-fonden. Etikrådets årsrapport 2014 publicerades under perioden. Även Etikrådets nya webbplats www.etikradet.se, publicerades under våren.



Läs mer på www.ap4.se.

Låga kostnader på 0,1 %

AP4:s förvaltningskostnad är i såväl inhemsk som internationell jämförelse låg och mycket konkurrenskraftig.

Förvaltningskostnader

	jan-jun 2015	jan-jun 2014
Rörelsekostnader, mkr	103	97
Provisionskostnader, mkr	62	50
Förvaltningskostnadsandel, % ¹	0,07	0,07
Förvaltningskostnadsandel, % ²	0,11	0,11

¹ Rörelsens kostnader, mätt i årstakt, i procent av det genomsnittliga fondkapitalet.

² Rörelsens kostnader inklusive provisionskostnader, mätt i årstakt, i procent av det genomsnittliga fondkapitalet.

Personal

Antalet anställda var vid halvårsskiftet 56 personer, vilket är två personer fler än antalet anställda vid årets början.

Förslag till nytt svenskt AP-fondssystem

Torsdagen den 18 juni 2015 presenterade Pensionsgruppen ett förslag till nytt svenskt AP-fondssystem. Förslaget bygger på den fempartiöverenskommelse som offentliggjordes den 12 mars 2014 och innebär stora förändringar i det nuvarande AP-fondssystemet med bland annat ny struktur, huvudman och styrning av AP-fonderna.

Ett antal outredda risker finns i Pensionsgruppens förslag som innebär **ökad risk för likriktning, kortsiktighet och politisk påverkan** av AP-fonderna. Avsikten med förslaget är bland annat att inrätta en överordnad AP-fondsmyndighet som bestämmer **en gemensam referensportfölj** för AP-fonderna. Referensportföljen står för 80-90 procent av den totala förvaltningens avkastning och risk. Förslaget innebär alltså att det viktigaste beslutet flyttas från AP-fondernas fem olika styrelser till **en enda styrelse**, en nyinrättad nämndmyndighet, AP-fondsmyndigheten, inom Pensionsmyndigheten. Med endast en referensportfölj ökar med stor sannolikhet likriktningen i förvaltningen och därmed också risken, vilket på sikt kan leda till lägre avkastning och sämre pensioner.

Förslaget innebär en **ökad risk för kortsiktighet**. Med en årlig utvärdering av AP-fondernas resultat i jämförelse med referensportföljen tillsammans med att beredningsarbetet av referensportföljen och dess tillgångsallokering flyttas från AP-fonderna till Pensionsmyndigheten, som i högre grad fokuserar på inkomstindex och bromsen i pensionssystemet, ökar risken för kortsiktighet och därmed passiv indexnära förvaltning.

Analys och konsekvensbeskrivning saknas. Hittills har inte någon analys eller konsekvensbeskrivning som adresserar dessa olika risker tagits fram eller presenterats. Inte heller har någon analys gjorts som visar hur pensionsgruppens förslag på förändringar av pensionssystemet kommer att gynna nuvarande och framtida pensionärer.

Redovisnings- och värderingsprinciper

Halvårsrapporten har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Jämförelsesiffrorna för juni 2014 har ändrats avseende posterna "Övriga tillgångar" respektive "Övriga skulder" i balansräkningen, som en följd av ändrade redovisningsprinciper, se vidare i AP4:s årsredovisning för 2014, som kan läsas på www.ap4.se.

Siffror i halvårsrapportens tabeller och bilder är korrekt avrundade var för sig, varför summan inte alltid stämmer med delarna. Siffror inom parentes avser första halvåret 2014 om inte annat anges.

Halvårsrapporten har inte varit föremål för granskning av AP4:s revisorer.

Nästa rapporttillfälle

AP4:s årsredovisning för verksamhetsåret 2015 kommer att offentliggöras i februari 2016.

Flerårsöversikt

Nyckeltal, per bokslutsdag	30 juni						
	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Fondkapital, flöden och resultat i mdr kr							
Fondkapital	310,4	294,9	259,7	229,6	210,0	212,8	195,7
Flöden, netto mot pensionssystemet och de särskilda förvaltningarna	-2,4	-5,1	-6,9	-3,8	-1,2	-4,0	-3,9
Årets resultat	18,0	40,2	37,0	23,4	-1,6	21,2	34,9
Avkastning, %							
Avkastning total portfölj före kostnader	6,1	15,8	16,5	11,3	-0,7	11,0	21,6
Avkastning total portfölj efter kostnader	6,1	15,7	16,4	11,2	-0,7	10,9	21,5
Avkastning total portfölj efter kostnader, annualiserad 5 år	11,6	10,5	11,6	3,3	1,6	3,8	4,9
Avkastning total portfölj efter kostnader, annualiserad 10 år	7,4	7,6	7,2	7,2	4,1	3,6	-
Förvaltningskostnadsandel i % av förvaltad kapital (årstakt)							
Rörelsekostnader	0,07	0,07	0,08	0,08	0,08	0,09	0,10
Rörelsekostnader och provisionskostnader	0,11	0,11	0,11	0,10	0,10	0,10	0,11
Risk, %							
Standardavvikelse, total portfölj ex-post	7,6	6,0	5,6	5,6	9,2	7,5	11,0
Standardavvikelse, likvid portfölj ex-post ¹	8,1	6,4	6,0	6,0	9,8	7,8	11,6
Standardavvikelse över 10 år, likvid portfölj ex-post ²	9,1	8,9	8,9	-	-	-	-
Sharpekvot total portfölj ex-post	1,7	2,5	2,8	1,8	neg	1,4	1,9
Sharpekvot likvid portfölj ex-post ¹	1,5	2,3	2,5	1,7	neg	1,3	1,8

1) Avser likvida tillgångar (placeringstillgångar exklusive fastigheter, riskkapitalfonder och högavkastande räntebärande).

2) Avser kvartalsdata för likvida tillgångar (placeringstillgångar exklusive fastigheter, riskkapitalfonder och högavkastande räntebärande).

Övriga nyckeltal, per bokslutsdag	30 juni						
	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Aktiv avkastning, strategisk förvaltning före kostnader ¹	2,2	0,7	1,2	-0,4	-	-	-
Aktiv avkastning, taktisk förvaltning före kostnader ²	-0,2	0,7	0,5	1,0	0,2	0,8	1,4
Inflation	0,1	-0,3	0,1	-0,1	2,0	2,3	0,9
Real totalavkastning efter kostnader	6,0	16,0	16,2	11,2	-2,7	8,6	20,6
Aktiv risk ex-post, taktisk förvaltning	0,4	0,2	0,2	0,4	0,5	0,3	0,4
Valutaexponering, %	27,8	28,1	28,6	27,7	25,7	19,8	14,6
Andel aktiv förvaltning inkl semiaktiv, %	63,3	62,9	58,2	50,2	63,6	61,2	57,7
Andel extern förvaltning inkl investeringar i riskkapitalföretag, %	29,7	30,9	28,4	21,7	18,4	22,6	21,1
Antal anställda	56	54	55	49	52	51	53
Placeringstillgångarnas fördelning, % ³							
Aktier	58,0	59,0	59,5	55,5	55,7	59,9	60,3
Globala aktier	39,6	40,5	40,1	37,2	37,9	41,0	42,4
Svenska aktier	18,4	18,5	19,3	18,3	17,8	18,9	18,0
Räntebärande tillgångar	33,7	33,0	32,0	36,1	37,3	34,0	34,9
Fastigheter	5,6	5,5	5,7	5,2	4,5	3,9	3,2
Alternativa tillgångar ⁴	2,7	2,7	2,7	3,1	2,5	2,0	1,3
Övrigt ⁵	0,0	-0,2	0,1	0,1	0,0	0,2	0,3
Summa placeringstillgångar, %	100	100	100	100	100	100	100

¹ Aktiv avkastning, den Strategiska förvaltningen utvärderas mot Normalportföljen.

² Den Taktisk förvaltningen motsvarar den del av portföljen som mellan 2008 och 2011 benämndes aktivt förvaltade likvida tillgångar. Från och med 2012 finns det även aktivt förvaltade likvida tillgångar inom den Strategiska förvaltningen.

³ Avser exponering, underliggande värde för derivat i den passiva allokeringen har fördelats på respektive tillgångsslag.

⁴ Avser riskkapitalfonder, högavkastande räntebärande och absolutavkastande investeringar.

⁵ Avser kassa samt strategisk och taktisk tillgångsallokering.

Resultat- och balansräkning

Resultaträkning

Mkr	jan-juni 2015	jan-juni 2014	jan-dec 2014
RÖRELSENS INTÄKTER			
Räntenetto	1 199	1 432	2 736
Erhållna utdelningar	4 230	3 531	4 555
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	8 913	7 843	13 295
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	805	-103	1 109
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	-1 305	2 492	4 978
Nettoresultat, derivatinstrument	-297	346	459
Nettoresultat, valutakursförändringar	4 600	3 292	13 390
Provisionskostnader	-62	-50	-101
Summa rörelsens intäkter	18 083	18 783	40 421
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	-66	-61	-125
Informations- och IT-kostnader	-21	-19	-41
Köpta tjänster	-4	-6	-9
Lokalkostnader	-6	-6	-12
Övriga administrationskostnader	-6	-5	-8
Summa rörelsens kostnader	-103	-97	-195
PERIODENS RESULTAT	17 980	18 686	40 226

Balansräkning

Mkr	2015-06-30	2014-06-30	2014-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	181 685	163 676	177 065
Aktier och andelar, onoterade	16 464	13 095	14 696
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	106 007	98 195	104 030
Derivatinstrument	3 945	626	4 135
Likvida medel	4 049	2 346	3 892
Övriga tillgångar	915	750	252
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 257	1 413	1 605
SUMMA TILLGÅNGAR	314 322	280 101	305 675
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
Skulder			
Derivatinstrument	2 421	3 157	10 166
Övriga skulder	1 348	926	566
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	136	52	89
Summa skulder	3 905	4 135	10 821
Fondkapital			
Ingående fondkapital	294 854	259 748	259 748
Nettoutbetalningar till pensionssystemet	-2 417	-2 468	-5 120
Periodens resultat	17 980	18 686	40 226
Summa fondkapital	310 417	275 966	294 854
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL	314 322	280 101	305 675

Box 3069 103 61 Stockholm

Tel: 08-787 75 00

info@ap4.se

www.ap4.se

Mer information och kontakt

Har du några frågor angående Fjärde AP-fonden (AP4), vänligen maila info@ap4.se eller kontakta

Mats Andersson, VD

Tel: +46 8 787 75 00

mats.a.andersson@ap4.se

Mer information om Fjärde AP-fonden finns på www.ap4.se.