



HALVÅRSRAPPORT

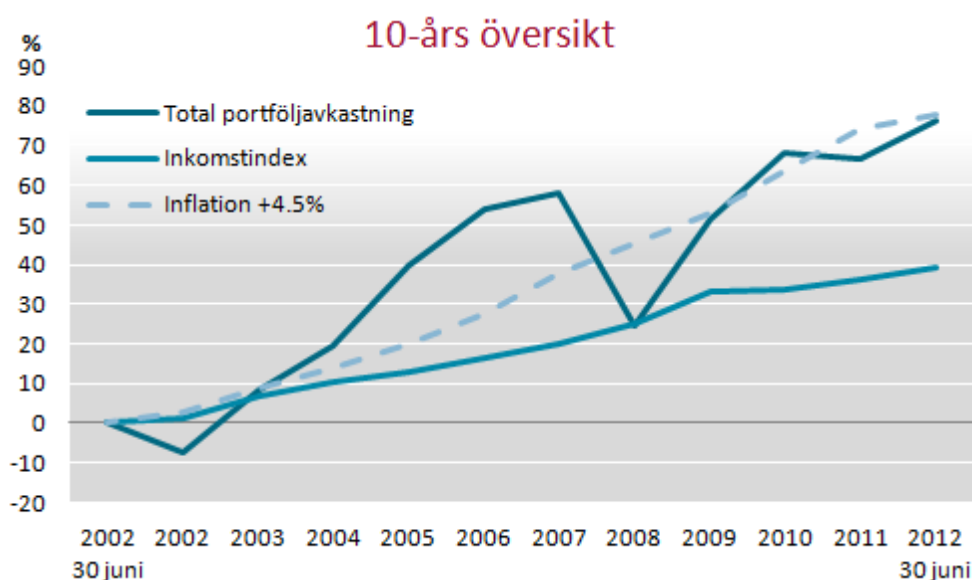
1 JANUARI – 30 JUNI 2012

Fjärde AP-fondens totalavkastning uppgick till 5,8 procent. Fondkapitalet ökade till drygt 220 miljarder kronor.

Fondens aktiva förvaltning överträffade sina jämförelseindex med mer än 0,8 procentenheter, vilket gav ett positivt bidrag på 1,6 miljarder kronor.

Halvåret i punktform

- Fondkapitalet uppgick till 220,5 (216,3) miljarder kronor per 30 juni 2012. Fondkapitalet ökade under första halvåret med 10,5 (3,4) miljarder kronor, varav 12,2 (3,6) miljarder kronor kom från periodens resultat och -1,7 (-0,2) miljarder kronor hänförde sig till nettoutbetalningar till pensionssystemet.
- Resultatet för perioden uppgick till 12,2 (3,6) miljarder kronor.
- Totalavkastningen efter kostnader uppgick till 5,8 (1,6) procent under första halvåret.
- Aktiva avkastningen, det vill säga avkastningen utöver jämförelseindex, uppgick till 0,8 (0,1) procentenheter. Det motsvarar ett positivt bidrag på 1,6 (0,2) miljarder kronor.
- Kostnaderna uppgick till 110 (108) miljoner kronor, motsvarande, mätt i årstakt, en förvaltningskostnadsandel på 0,10 (0,10) procent.
- Totalavkastningen efter kostnader över en tioårsperiod överträffade inkomstindex¹ med marginal. Totalavkastningen uppgick till 5,8 procent per år i genomsnitt och överträffade därmed inkomstindex, som under samma period stigit med i genomsnitt 3,4 procent per år. Fonden har därmed bidragit positivt till pensionssystemets stabilitet.
- Reala totalavkastningen efter kostnader (inflationsjusterad) uppgick till drygt 4,4 (2,6) procent per år i genomsnitt över en tioårsperiod. Det av styrelsen uppsatta målet är 4,5 procent per år i genomsnitt över en tioårsperiod.
- Valutaexponeringen uppgick till 27 (25) procent vid halvårsskiftet.
- Nettoutbetalningarna till pensionssystemet uppgick under perioden till 1,7 (0,2) miljarder kronor.



Grafen visar fondens totalavkastning (mörkblå linje) i förhållande till inkomstindex¹ (blå linje). Fondens reala totalavkastning uppgick till drygt 4,4 procent i genomsnitt över en tioårsperiod. Fondens långsiktiga mål (streckad linje) är 4,5 procent realt (inflationsjusterat) per år. Det är den, enligt fondens bedömning, genomsnittliga avkastning som krävs över en 40-års period för att pensionssystemets tillgångar och skulder ska balansera.

¹ 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.

VD har ordet

Ett starkt första halvår!

För en pensionsförvaltare som Fjärde AP-fonden med ett mycket långsiktigt uppdrag är sex månader en alldeles för kort period för att göra en relevant utvärdering av resultatet. Det gångna halvåret lämnar egentligen bara ett bidrag till en längre tidsserie, som bättre lämpar sig för analys.

Med denna reservation i minnet kan dock konstateras att resultatet för de första sex månaderna 2012 varit starkt:

- En totalavkastning, efter kostnader, om 5,8 procent.
- I pengar räknat blir bidraget till inkomstpensionssystemet drygt 12 miljarder kronor.
- Fondens aktiva förvaltningsresultat, det vill säga avkastning utöver jämförelseindex, har adderat ett extra tillskott på 1,6 miljarder kronor under perioden.
- Kostnaderna är fortsatt låga och uppgår på årsbasis till knappt 0,1 procent av fondens totala tillgångar, vilket är en mycket konkurrenskraftig nivå i ett internationellt perspektiv.

Värt att notera är att samtliga förvaltningsenheter överträffat sina jämförelseindex! Åter är det fondens ränte- och valutagrupp som under Bengt Lindefeldts ledarskap har åstadkommit stordåd.

Det bör också framhållas att periodens resultat har uppnåtts i en ekonomisk miljö där svängningarna på världens börser fortsatt att vara mycket stora och där osäkerheten om vart världens ekonomier är på väg förblir osedvanligt stor.

Positiv tioårsstatistik

Än mer glädjande och mer relevant än halvårssiffrorna är att Fjärde AP-fondens totalavkastning och aktiva resultat sett i ett längre perspektiv börjar framstå som respektingivande.

Under de senaste tio åren har Fjärde AP-fondens inflationsjusterade avkastning, efter kostnader, uppgått till nära 4,5 procent per år. Det kan jämföras med det av styrelsen uppsatta målet om just 4,5 procent per år. Trots att denna



”Målet har överträffats med marginal under den senaste treårsperioden. Sedan halvårsskiftet 2009 är utfallet nära fyra miljarder kronor bättre än index.”

tioårsperiod kännetecknats av allvarliga ekonomiska problem på världens finansiella marknader, med bland annat två globala börskrascher som följd, har Fjärde AP-fondens kapital ökat markant och uppgick vid halvårsskiftet 2012 till drygt 220 miljarder kronor. Det innebär att fonden under senare år hämtat in mycket av det försprång som övriga AP-fonder skapade under de första åren med det nya pensionssystemet. Som framgått ovan är det dock min uppfattning att utvärderingar av den långsiktiga totalavkastningen för pensionsförvaltare med så långsiktiga mandat som AP-fonderna måste ske över perioder som är ännu längre än tio år.

För Fjärde AP-fondens aktiva förvaltning är målet att över rullande treårsperioder nå en överavkastning på cirka tre miljarder kronor, motsvarande i genomsnitt 0,50 procentenheter per år över jämförelseindex. Det målet har överträffats med marginal under den senaste treårsperioden. Sedan halvårsskiftet 2009 är utfallet nära fyra miljarder kronor bättre än index. Av regeringens utvärdering av AP-fonderna framgår att också den så kallade riskjusterade avkastningen för Fjärde AP-fonden är acceptabel sett över de senaste tre åren. De

bedömare som hävdar att aktiv förvaltning inte lönar sig borde därmed få ännu lite svårare att argumentera för sin ståndpunkt.

Personligen har jag uppfattningen att möjligheterna till extra avkastning med hjälp av aktiv förvaltning ökat som en följd av att många förvaltare numera ägnar sig åt mera indexnära förvaltning. Men nyckeln till en framgångsrik aktiv förvaltning är naturligtvis att förvaltningsorganisationen har rätt bemanning.

Det långa mandatet

Min övertygelse är att det för institutionella placerare som Fjärde AP-fonden finns ytterligare möjligheter att tjäna extra pengar. Detta genom att försöka vara lite mer långsiktig i placeringsverksamheten än traditionella institutioner. Inom Fjärde AP-fonden har vi numera samlat vissa tillgångar under rubriken "strategiska investeringar". Tanken är att försöka hitta felprissättningar som kräver tålamod och en längre tidshorisont. Det kan till exempel handla om förvaltningsområden där möjligheten att förlänga tidsperspektivet gör att man kan vara mer uthållig och därmed förhoppningsvis ta hem en extra vinst sett över tiden.

För Fjärde AP-fonden gäller synsättet för såväl noterade som onoterade tillgångar. Mot den bakgrunden har vi under första halvåret 2012 valt att samla fondens internt och externt förvaltade aktieportfölj av små och medelstora bolag i ett strategiskt mandat. Eftersom likviditeten i denna typ av förvaltning är väsentligt sämre skapar korta utvärderingshorisonter restriktioner som kan leda till sämre resultat.

"Tanken är att försöka hitta felprissättningar som kräver tålamod och en längre tidshorisont. Ambitionen är att under de närmaste åren utveckla fondens strategiska förvaltning utifrån tydliga mandat och tydliga mål."

Bland fondens strategiska investeringar finns också fastigheter, private equity och andra onoterade tillgångsslag.

Ambitionen är att under de närmaste åren utveckla fondens strategiska förvaltning utifrån tydliga mandat och tydliga mål.

Lång och krokig väg för världsekonomin

Även om fondens utfall under första halvåret 2012 kan betraktas som gott finns det anledning att återigen erinra om den instabila och osäkra affärsmiljön. Det mesta talar för att vägen tillbaka till en världsekonomi i balans kommer att bli lång, krokig och mycket guppig. Det tar tid att beta av nationella skuldberg. Det vet vi svenskar som upplevde 1990-talet – och då var ändå betingelserna att ta sig ur svårigheterna mycket bättre än för dagens skuldtyngda länder i Europa.

De flesta regeringar och centralbanker gör i nuläget extraordinära insatser för att om möjligt få fart på tillväxten. Men riskerna i en miljö med konstlat låga obligationsräntor ska inte underskattas.

Som Warren Buffet framhåller, i sitt årliga brev till aktieägarna, ansågs obligationer länge vara en placering som gav riskfri avkastning, numera kan obligationer snarare betraktas som en placering som ger avkastningsfri risk. Det är lätt att instämma i den beskrivningen och den oundvikliga följdfrågan blir naturligtvis: Är nästa bubbla statsobligationer?



Mats Andersson, VD

Fondkapital

Fondkapitalet ökade till drygt 220 miljarder kronor

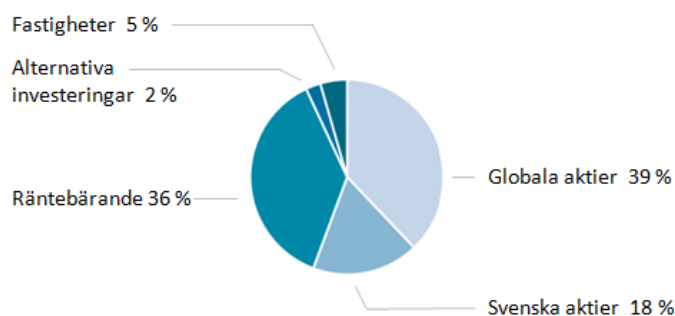
Fondkapitalet uppgick till 220,5 (216,3) miljarder kronor den 30 juni 2012. Det ökade under det första halvåret med 10,5 (3,4) miljarder kronor, varav 12,2 (3,6) miljarder kronor kom från periodens resultat medan 1,7 (0,2) miljarder kronor netto-utbetalades till pensionssystemet.

Fondkapitalets förändring

Mdr kr	jan-jun 2012	jan-jun 2011
Ingående fondkapital	210,0	212,8
Nettoutbetalningar till pensionssystemet	-1,7	-0,2
Periodens resultat	12,2	3,6
Utgående fondkapital	220,5	216,3

Fondkapitalet utgörs av placeringstillgångarna samt balansposter från fondens förvaltningsverksamhet, bland annat leverantörsskulder.

Fondens placeringstillgångar, 2012-06-30



Fjärde AP-fondens placeringstillgångar domineras av noterade aktier och räntebärande kreditobligationer. I fördelningen ingår underliggande värden för olika derivat, som används för att löpande upprätthålla önskad tillgångsfördelning. Aktieportföljerna för små- och medelstora bolag är i diagrammet fördelade på svenska respektive globala aktier.

Avkastning

Totalavkastningen 5,8 procent motsvarande drygt 12 miljarder kronor

Totalavkastningen efter kostnader uppgick till 5,8 (1,6) procent. Totalavkastningen före kostnader uppgick till 5,8 (1,7) procent.

Högst avkastning hade fondens svenska aktieportfölj med 7,4 (-0,4) procent följt av den globala aktieportföljen, som avkastade 6,8 (2,8) procent. Nordamerika tillsammans med Japan var de regioner som uppvisade högst avkastning inom den globala aktieportföljen. Fallande långräntor på flera marknader bidrog till att ränteportföljen avkastade 3,5 (2,4) procent.

Tabellen, till höger, visar de olika förvaltningsenheternas portfölj-avkastning och vad det motsvarar i bidrag till fondens totalavkastning respektive bidrag till resultatet omräknat till kronor.

Portfölj-avkastning och bidrag till halvårets resultat

Förvaltningsenhet	Portfölj-avkastning, %	Bidrag till total-avkastning, %	Bidrag till resultat, mdr kr
Globala aktier	6,8	2,7	5,6
Svenska aktier	7,4	1,4	3,0
Räntebärande	3,5	1,2	2,6
Taktisk allokering 1)	0,0	0,0	0,0
Valuta 1)	0,1	0,1	0,2
S:a aktivt förvaltade likvida tillgångar	5,8	5,4	11,4
Alternativa investeringar	3,4	0,1	0,2
Fastigheter	5,7	0,3	0,5
Små- och medelstora bolag	6,2	-0,1	-0,2
S:a aktivt förvaltade tillgångar	5,7	5,7	11,9
Implementering av strategisk portfölj m m 2)	0,2	0,2	0,4
S:a placeringstillgångar	5,8	5,8	12,3 3)

1) Totalavkastning med summa placeringstillgångar som bas.

2) Strategisk tillgångsallokering, strategisk valutaexponering, kassa samt strategiska positioner.

3) Resultat före kostnader. Resultatet efter kostnader uppgick till 12,2 miljarder kronor.

Aktiva förvaltningen bidrog positivt med 1,6 miljarder kronor

Fondens aktiva förvaltning överträffade jämförelseindex med 0,8 (0,1) procentenheter, motsvarande ett positivt avkastningsbidrag på 1,6 miljarder kronor. Samtliga förvaltningsenheter bidrog positivt till resultatet.

Det största bidraget till fondens aktiva avkastning kom från ränteportföljen som överträffade sitt jämförelseindex med 1,3 (-0,2) procentenheter. Den svenska aktieportföljen överträffade sitt jämförelseindex med 0,6 (0,4), medan den globala aktieportföljen avkastade 0,3 (0,2) procentenheter relativt jämförelseindex.

Aktiv avkastning

Förvaltningsenhet	Aktiv avkastning, %	Bidrag till aktiv avkastning, %
Globala aktier	0,25	0,11
Svenska aktier 1)	0,64	0,13
Räntebärande	1,26	0,51
Taktisk allokering 2)	0,01	0,01
Valuta 2)	0,08	0,08
S:a aktivt förvaltade likvida tillgångar	0,84	0,84

1) Portföljen för små- och medelstora svenska bolag utgjorde en delportfölj i svenska aktier till och med 2012-05-07. Därefter ingår portföljen i fondens strategiska förvaltning.

2) Portföljavkastning och aktiv avkastning med summa placeringstillgångar som bas.

Positivt bidrag till pensionssystemet över tid

De senaste tio åren har fonden avkastat drygt 76 procent efter kostnader, vilket innebär en genomsnittlig avkastning på 5,8 procent per år. Under samma period har inkomstindex, som används för uppräknings av pensionsrätterna i pensionssystemet, stigit i genomsnitt med 3,4 procent per år. Fondens avkastning

efter kostnader överstiger således inkomstindex och fonden har därmed bidragit positivt till pensionssystemets stabilitet.

Fonden har efter avdrag för inflation under de senaste tio åren genererat i genomsnitt en årlig real avkastning på drygt 4,4 procent. Den reala avkastningen är därmed nära det av fondens styrelse beslutade reala avkastningsmålet på 4,5 procent per år i genomsnitt över en tioårsperiod.

Kostnaderna fortsatt låga

Förvaltningskostnadsandelen, exklusive provisionskostnader, uppgick i årstakt till 0,08 (0,08) procent. Inklusive provisionskostnader, till exempel arvoden till externa förvaltare och depåbankskostnader, uppgick andelen till 0,10 (0,10) procent.

Fondens kostnader för perioden uppgick till 110 (108) miljoner kronor. Rörelsekostnaderna minskade något och uppgick till 90 (91) miljoner kronor och provisionskostnaderna uppgick till 20 (17) miljoner kronor.

Förvaltningskostnader

	jan-jun 2012	jan-jun 2011
Rörelsekostnader, mkr	90	91
Provisionskostnader, mkr	20	17
Förvaltningskostnadsandel, % 1)	0,08	0,08
Förvaltningskostnadsandel, % 2)	0,10	0,10

1) Rörelsens kostnader i procent av det genomsnittliga fondkapitalet, omräknat till årstakt.

2) Rörelsens kostnader inklusive provisionskostnader i procent av det genomsnittliga fondkapitalet, omräknat till årstakt.

Marknad

Utvecklingen på världens aktiemarknader under de första sex månaderna 2012 kan närmast beskriva som en bergochdalbana. Liksom föregående år har skuldskrisen inom euroområdet präglat marknaden vars aktörer kastats mellan hopp och förtvivlan.

Under början av året präglades marknaderna av förvånansvärt stark ekonomisk statistik främst från USA. Vid ett EU-toppmöte antogs en finanspakt, som också ökade förtroendet bland investerarna. Den europeiska centralbanken bidrog till att skapa en likviditetsflod under årets första månader, som i kombination med den spirande optimismen medförde lägre räntor även i de krisdrabbade euroländerna. I februari röstade grekiska parlamentet fram ett nytt åtstramningspaket, vilket var ett krav för att få ännu ett stödpaket från EU. Under första kvartalet steg världens börser med drygt elva procent räknat i lokala valutor inklusive utdelningar. Skillnaden mellan utvecklingen på marknaderna i tillväxtländerna och övriga världen var i stort sett obefintlig.

Den starka starten varade bara några månader, i början av april bar det av utför igen. Ekonomiska signaler visade åter på att en försämring stod för dörren. I maj hade exempelvis arbetslösheten i eurozonen stigit till den högsta nivån på 15 år.

Den negativa utvecklingen på världens aktiemarknader pågick ända fram till början av juni, därefter förbättrades marknads-klimatet och börserna började återhämta sig. Starkt bidragande till den förnyade optimismen var det EU-toppmöte, som i slutet av maj enades om att bilda en bankunion. Det innebär att bankerna i EU-länderna backas upp av hela eurogruppen och övervakas från Bryssel.

Sammanfattar man det första halvåret klarade sig de stora bolagen på Stockholmsbörsen relativt bra i ett globalt perspektiv. Inkluderas utdelningarna landade avkastningen på cirka sju procent. Sämre gick det för euroområdet, som var en av de svagaste regionerna i världen under perioden med en avkastning på knappt en procent. Den amerikanska marknaden steg med drygt nio procent utdelningar inräknade och var därmed en av de bästa marknaderna under perioden.

Tillgångarnas utveckling

Totalavkastningen för halvåret var positiv och uppgick till 5,8 procent efter kostnader.

Aktiva avkastningen, avkastningen utöver jämförelseindex, var också positiv och uppgick till 0,8 procentenheter och överträffade därmed fondens målsättning. Alla förvaltningsenheter bidrog positivt.

Fondkapitalet ökade med 10,5 miljarder kronor till drygt 220 miljarder kronor.

Marknadsvärdet av fondens placeringstillgångar vid halvårsskiftet och fördelningen på olika tillgångsslag visas i tabellen till höger.

Exponering, 2012-06-30

Förvaltningsenhet	Marknads- värde, mdr kr	Andel av exponering, %
Globala aktier	84,4	38,4
Svenska aktier	34,3	15,7
Räntebärande	79,1	36,2
Taktisk allokering 1)	0,0	-
Valuta	0,0	-
S:a aktivt förvaltade likvida tillgångar	197,8	90,3
Alternativa investeringar	5,4	2,4
Fastigheter	10,0	4,5
Små- och medelstora bolag	5,9	2,7
S:a aktivt förvaltade tillgångar	219,2	99,9
Implementering av strategisk portfölj m m 2)	1,4	0,1
S:a placeringstillgångar	220,6	100,0

1) I andel av exponering för taktisk allokering har underliggande kapital som utsätts för värdeförändring på grund av marknadsrörelser fördelats på respektive tillgångsslag.

2) Strategisk tillgångsallokering och valutaexponering, kassa samt strategiska positioner.

Aktier

Globala aktier

Avkastningen uppgick till 6,8 (2,8) procent, vilket var 0,3 (0,2) procentenheter bättre än jämförelseindex.

Den globala aktieportföljens marknadsvärde uppgick vid halvårsskiftet till 84,4 (87,5) miljarder kronor, motsvarande 38,4 (40,5) procent av tillgångarna.

Svenska aktier

Avkastningen uppgick till 7,4 (-0,4) procent, vilket var 0,6 (0,4) procentenheter bättre än jämförelseindex.

Den svenska aktieportföljens marknadsvärde, exklusive små- och medelstora bolag samt onoterade aktier, uppgick vid halvårsskiftet till 34,3 (34,9) miljarder kronor, motsvarande 15,7 (16,2) procent av tillgångarna.

Under det första halvåret omstrukturerades den svenska aktieförvaltningen och utgörs nu av ett storbolagsmandat samt ett indexmandat. Portföljen för små- och medelstora svenska bolag utgjorde en delportfölj i svenska aktier till och med 2012-05-07. Därefter ingår portföljen tillsammans med övriga små- och medelstora bolag i fondens strategiska investeringar och redovisas under annan delrubrik. Skälet till denna förändring är att likviditeten i denna typ av förvaltning är väsentligt sämre och att korta utvärderingshorisonter riskerar att skapa restriktioner som kan leda till sämre resultat.

Räntebärande

Avkastningen uppgick till 3,5 (2,4) procent, vilket var 1,3 (-0,2) procentenheter bättre än jämförelseindex.

Den räntebärande portföljens marknadsvärde uppgick vid halvårsskiftet till 79,1 (74,2) miljarder kronor, motsvarande 36,2 (34,3) procent av tillgångarna.

Taktisk allokering

Den taktiska allokeringen gav ett positivt bidrag på 0,01 (-0,02) procentenheter till fondens avkastning.

En negativ syn på konjunkturutveckling och värderingar motiverade tidvis en undervikt i aktier, vilket bidrog positivt till den aktiva avkastningen.

Valuta

Valutaförvaltningen gav ett positivt bidrag på 0,08 (-0,02) procentenheter till fondens avkastning.

Positionstagning för en svagare euro och australiensisk dollar mot en starkare amerikansk dollar bidrog positivt till det aktiva resultatet.

Den totala valutaexponeringen uppgick vid halvårsskiftet till 27,4 (25,5) procent.

Alternativa investeringar

Avkastningen från alternativa investeringar uppgick till 3,4 (11,7) procent.

Marknadsvärdet uppgick vid halvårsskiftet till 5,4 (5,1) miljarder kronor, motsvarande 2,4 (2,4) procent av tillgångarna.

Den i princip oförändrade värderingen av riskkapitalfonder förklaras av att inga betydande försäljningar av portföljbolag genomfördes under första halvåret. Under perioden investerade fonden i Bayportobligation med förfall 2017, EQT Infrastructure II, Keyhaven Secondaries Fund I samt Proventus Capital Partners II B. Fonden är sedan tidigare investerad med dessa förvaltare.

Små- och medelstora bolag

Avkastningen för fondens aktieförvaltning av små- och medelstora bolag uppgick till 6,2 (-)procent.

Marknadsvärdet för små- och medelstora bolag uppgick vid halvårsskiftet till 5,9 (5,8) miljarder kronor, motsvarande 2,7 (2,7) procent av tillgångarna.

Aktieförvaltningen av små- och medelstora bolag bestod vid halvårsskiftet av ett internt mandat tillsammans med två under perioden nya externa småbolagsmandat, ett svenskt och ett japanskt.

Fastigheter

Avkastningen uppgick under det första halvåret till 5,7 (13,3) procent.

Fondens innehav av fastigheter är bokfört till 10,0 (8,4) miljarder kronor, motsvarande 4,5 (3,9) procent av tillgångarna. Fondens huvudsakliga exponering mot tillgångsslaget fastigheter utgörs av de onoterade bolagen Vasakronan (25-procentig ägarandel) och Rikshem (50-procentig ägarandel).

Under perioden investerade fonden bland annat ytterligare i Rikshem. En investering gjordes även i fastighetsbolaget ASE Holdings.

Implementering av strategisk portfölj

Under delrubriken implementering av strategisk portfölj ingår avkastning som i huvudsak ligger utanför de aktiva mandaten. Även strategiska positioner via derivat som tillhör den strategiska förvaltningen (se Strategisk förvaltning nedan) återfinns här. Sammantaget uppgick avkastningen under denna delrubrik till 0,2 (-0,9) procent under första halvåret.

Strategisk förvaltning

Fondens strategiska förvaltning drar fördel av fondens långa mandat. Placeringarna i den strategiska förvaltningen kan därmed ha längre utvärderingshorisonter. Ambitionen är att under de närmaste åren utveckla den strategiska förvaltningen utifrån tydliga mandat och tydliga mål. Utvärderingen av dessa placeringar sker med fondens så kallade Normalportfölj som referensportfölj. Strategiska förvaltningen utgörs av dels strategiska positioner, dels strategiska investeringar.

I strategiska positioner ingår bland annat tillgångsfördelning, valutaexponering och tillgångssammansättning. Strategiska positioner tas via index eller derivat. De strategiska investeringarna utgörs av bland annat alternativa investeringar, aktieförvaltningen av små- och medelstora bolag samt fastigheter.

Miljö och etik i förvaltningen

Fonden driver integration av miljö och etik direkt i förvaltningen, eftersom det både säkerställer riskmedvetenhet och tar till vara affärsmöjligheter. Arbetet med miljö och etik bedrivs också av fondens ägarstyrningsenhet samt genom fondens engagemang i Etikrådet.

Etikrådet är ett samarbete mellan Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden med syfte att gemensamt påverka till positiv förändring i utländska företag som kan kopplas till kränkningar av internationella konventioner för miljö och mänskliga rättigheter. Etikrådet har under perioden publicerat sin årsrapport för 2011. Årsrapporten och mer information om Etikrådets arbete finns på www.ap4.se/etikradet.

I fondens Ägarstyrningsrapport, som publiceras under hösten 2012, berättas mer utförligt om fondens arbete inom miljö och etik.

Ägarstyrning

Aktivt stämmodeltagande

Under första halvåret var fonden representerad på 52 bolagsstämmor varav 50 årsstämmor. Stämmor prioriteras för de bolag där fonden har ett betydande ägarintresse.

För bolag noterade vid utländska börser utövade fonden sin rösträtt vid 435 bolagsstämmor. Kostnadseffektiv röstning i utlandet möjliggörs genom ett samarbete mellan Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden.

AP4 i valberedningar

Representation i valberedningar är ett av fondens viktigaste verktyg för att utöva ägarinflytande i svenska noterade bolag. Under perioden var fonden engagerad i elva valberedningar med årsstämmor under 2012, varav som ordförande i en av dessa valberedningar.

En valberednings huvuduppgift är att föreslå en väl sammansatt styrelse, förutom lämplig kompetens och erfarenhet är mångfald viktigt. Fonden har under flera år arbetat aktivt för att öka andelen kvinnor som nomineras till borsstyrelser. I de bolag där fonden under perioden deltog i valberedningsarbetet uppgick andelen kvinnliga styrelseledamöter till i genomsnitt cirka 31 procent jämfört med cirka 24 procent för borsen totalt.

Bolagsdialoger

Fondens mångåriga arbete med att föra bolagsdialoger bland annat inför stämmor rörande långsiktiga ersättnings- och incitamentsprogram samt värna aktieägarnas företrädesrätt vid emissioner inför årsstämmorna fortsatte. Positiva effekter av dialogerna syntes i förbättrade förslag från bolagen inför stämmorna med i flera fall bättre motiverade villkor samt förbättrad informationsgivning från bolagen. Arbetet med att föra bolagsdialoger inför årsstämmorna kan därför anses ha bedrivits med gott resultat. Fjärde AP-fonden publicerar en mer utförlig Ägarstyrningsrapport på www.ap4.se under hösten 2012.

Personal

Antalet anställda var vid halvårsskiftet 52 personer, vilket är oförändrat jämfört med antalet personer vid årets början.

Styrelse

Från och med den 31 maj 2012 har Finansdepartementet förordnat Sven Hegelund och Erika Sjölander som nya ledamöter. De ersätter Kajsa Lindstahl och Håkan Arnelid.

Redovisnings- och värderingsprinciper

Halvårsrapporten har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa framgår av fondens årsredovisning för 2011, 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. Halvårsrapporten är inte reviderad av fondens revisorer.

Nästa rapporttillfälle

Det fullständiga bokslutet för verksamhetsåret 2012 beräknas offentliggöras den 20 februari 2013.

Räkenskaper

Flerårsöversikt

Flerårsöversikt	30 juni 2012	2011	2010	2009	2008	2007
Fondkapital, flöden och resultat, mdr kr						
Fondkapital	220,5	210,0	212,8	195,7	164,7	207,3
Flöden, netto mot pensionssystemet och de särskilda förvaltningarna	-1,7	-1,2	-4,0	-3,9	0,9	2,0
Periodens resultat	12,2	-1,6	21,2	34,9	-43,5	4,8
Avkastning, %						
Avkastning total portfölj före kostnader	5,8	-0,7	11,0	21,6	-20,8	2,5
Avkastning total portfölj efter kostnader	5,8	-0,7	10,9	21,5	-21,0	2,4
Aktiv avkastning, total portfölj före kostnader	0,7	0,5	1,0	0,9	-1,1	-1,0
Aktiv avkastning, likvida tillgångar före kostnader 1)	0,8	0,2	0,8	1,4	-0,5	-1,2
Inflation	-0,1	2,0	2,3	0,9	0,9	3,5
Real avkastning efter kostnader	5,8	-2,7	8,6	20,6	-21,9	-1,0
Förvaltningskostnadsandel i % av förvaltad kapital (årstakt)						
Rörelsekostnader	0,08	0,08	0,09	0,10	0,08	0,07
Rörelsekostnader och provisionskostnader	0,10	0,10	0,10	0,11	0,11	0,10
Risk total portfölj, %						
Portfölj ex-post 2)	6,7	9,8	7,8	11,6	17,1	8,6
Aktiv risk ex-post	0,6	0,5	0,3	0,4	0,7	0,7
Sharpekvot 2)	1,6	neg	1,3	1,8	neg	neg
Valutaexponering, %	27,4	25,7	19,8	14,6	14,5	14,2
Andel aktiv förvaltning inkl semiaktiv, %	51,6	63,6	61,2	57,7	59,7	93,5
Andel extern förvaltning inkl investeringar i riskkapitalföretag, %	20,1	18,4	22,6	21,1	41,9	17,8
Antal anställda per bokslutsdag	52	52	51	53	50	45
Placeringsstillgångarnas fördelning, % 3)						
Globala aktier 4)	38,5	37,9	41,0	42,4	41,7	42,0
Svenska aktier 4)	18,2	17,8	18,9	18,0	18,0	18,8
Räntebärande	36,2	37,3	34,0	34,9	36,8	36,9
Fastigheter	4,5	4,5	3,9	3,2	4,1	2,4
Alternativa investeringar 5)	2,4	2,5	2,0	1,3		
Valuta/Taktisk allokering/Kassa	0,1	0,0	0,2	0,3	-0,6	-0,2
Summa placeringsstillgångar	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1) Avser från och med 2008 aktivt förvaltrade likvida tillgångar, dessförinnan avsågs totala noterade tillgångar.

2) Avser likvida tillgångar (placeringsstillgångar exklusive alternativa investeringar samt fastigheter), före 2009 avsågs samtliga placeringsstillgångar.

3) Avser exponering, underliggande värde för derivat har fördelats på respektive tillgångsslag.

4) Aktieportföljerna för små- och medelstora bolag är i tabellen fördelade på globala respektive svenska aktier.

5) Alternativa investeringar ingår i globala respektive svenska aktier före 2009.

Resultaträkning

Mkr	jan-juni 2012	jan-juni 2011	2011
RÖRELSENS INTÄKTER			
Räntenetto	1 769	1 697	3 189
Erhållna utdelningar	2 594	2 313	3 200
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	4 837	-188	-12 739
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	421	1 347	1 554
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	946	617	3 848
Nettoresultat, derivatinstrument	1 006	-109	-3 030
Nettoresultat, valutakursförändringar	704	-1 970	2 584
Provisionskostnader	-20	-17	-24
Summa rörelsens intäkter	12 257	3 690	-1 418
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	-51	-50	-101
Övriga administrationskostnader	-39	-41	-78
Summa rörelsens kostnader	-90	-91	-179
PERIODENS RESULTAT	12 167	3 599	-1 597

Balansräkning

Mkr	2012-06-30	2011-06-30	2011-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	114 383	118 451	108 872
Aktier och andelar, onoterade	8 700	7 803	8 100
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	83 891	78 006	81 555
Derivatinstrument	12 224	11 906	11 581
Kassa och bankmedel	1 828	472	1 226
Övriga tillgångar	943	670	105
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 629	1 754	2 307
Summa tillgångar	223 598	219 062	213 746
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
Skulder			
Derivatinstrument	2 057	2 110	3 393
Övriga skulder	867	494	83
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	174	207	271
Summa skulder	3 098	2 811	3 747
Fondkapital			
Ingående fondkapital	209 999	212 836	212 836
Nettoutbetalningar till pensionssystemet	-1 666	-184	-1 240
Periodens resultat	12 167	3 599	-1 597
Summa fondkapital	220 500	216 251	209 999
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL	223 598	219 062	213 746



Box 3069, 103 61 Stockholm

Tel: 08-787 75 00

info@ap4.se

www.ap4.se