

Halvårsrapport 2021

AP4:s uppdrag är att bidra till ekonomisk trygghet för dagens och morgondagens pensionärer genom att förvalta en del av det allmänna pensions-systemets buffertkapital.



Innehåll

Vd har ordet	2
Nyckeltal för AP4:s verksamhet	5
Portfölj, avkastning och hållbarhet	6
Resultaträkning	8
Balansräkning	8
Flerårsöversikt	9



Denna halvårsrapport har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa återfinns i AP4:s årsredovisning för 2020. Om inte specifikt angivits har samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder använts som för årsredovisning 2020.

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

Siffror i halvårsrapportens tabeller och diagram är avrundade var för sig, varför summan inte alltid stämmer med delarna. Siffror inom parentes avser första halvåret 2020 om inte annat anges.

Inga väsentliga händelser har skett efter periodens utgång. AP4:s årsredovisning för verksamhetsåret 2021 kommer att publiceras i februari 2022.



Första halvåret 2021 i sammanfattning

9,9

% avkastning efter kostnader

489,8

miljarder kronor i fondkapital

44,5

miljarder kronor i resultat

4,2

miljarder kronor till pensionssystemet

0,8

% i aktiv avkastning

0,09

% i förvaltningskostnadsandel

- **Fjärde AP-fondens (AP4) avkastning** för första halvåret 2021 uppgick till 10,0 (-2,5) procent före kostnader och 9,9 (-2,5) procent efter kostnader.
- **AP4:s totala fondkapital** uppgick per sista juni 2021 till 489,8 (403,2) miljarder kronor, att jämföra med 449,4 miljarder kronor vid årets ingång.
- **Resultatet** för första halvåret 2021 blev 44,5 (-10,6) miljarder kronor. Under samma period betalades netto 4,2 (4,2) miljarder kronor från AP4 till pensionssystemet.
- **Portföljens aktiva avkastning** gav under första halvåret ett positivt bidrag om 0,8 (-0,7) procentenheter till portföljens avkastning.
- **Valutaexponeringen** vid utgången av perioden uppgick till 21,0 (19,7) procent av fondkapitalet, vilket var oförändrat sedan årets början.
- **De totala kostnaderna** uppräknade till helårsbasis uppgick till 0,09 (0,09) procent av genomsnittligt förvaltad kapital.
- **Den globala fundamentala tematiska aktieförvaltningen**, som etablerades under 2020, analyserade under första halvåret AP4:s innehav inom kraftbolssektorn vilket ledde till en omfattande omstrukturering av innehav i portföljen. Bolag vars planer och mål inte bedöms vara i linje med Parisavtalets mål har avyttrats. AP4:s koldioxidintensitet (TCFD) minskade med 7 procent under första halvåret.
- **Baserat på den tematiska hållbarhetsanalysen** har AP4 under första halvåret gjort nya åtaganden till proaktiva hållbarhetsinvesteringar uppgående till över 3,5 miljarder kronor inom hållbar infrastruktur inklusive förnyelsebar energi, vilket förväntas bidra positivt till klimatomställningen. Ett exempel på en sådan investering är en gemensam investering tillsammans med AP1-AP3 om vardera 100 miljoner USD i Northvolt, genom det gemensamma riskkapitalföretaget 4 to 1 Investments.
- **AP-fondernas förväntansdokument** avseende techbolagens hantering av mänskliga rättigheter, som publicerades i slutet av 2020, har tagits emot positivt av såväl bolag som investerare. Konstruktiva investerardialoger förs med bolagen och dessa stärker nu resurser och kompetens inom mänskliga rättigheter och utvecklar policydokument på området.
- **AP4 har tagit ett aktivt ägaransvar** genom att under första halvåret ha röstat på 125 (82) svenska och 873 (874) utländska bolagsstämmor. Inför stämмосäsongen 2021 arbetade AP4 i 40 (38) svenska valberedningar.

God avkastning när världen ställer om från kris till återstart

AP4:s tillgångsportfölj hade en god avkastning första halvåret 2021 om 9,9 procent, efter en likaså solid avkastning om 9,6 procent för helåret 2020. Detta är historiskt goda avkastningsnivåer och till viss del förvånande med tanke på den chock som världen har utsatts för i och med pandemin, men de måste också ses mot bakgrund av de massiva finans- och penningpolitiska stimulanser som på bred front har introducerats under 2020 och inledningen av 2021.

AP4:s arbete med att integrera hållbarhet i fondens investeringar utvecklas ständigt. Två viktiga sådana utvecklingsområden där vi tagit betydande kliv framåt det senaste året är för det första tematiska hållbarhetsinvesteringar och för det andra fundamentalt aktieurval inom de mest koldioxidintensiva företagssektorerna.

Resultat som bidrar till pensionssystemet

AP4 har som buffertfond i det svenska allmänna pensionssystemet goda möjligheter att bygga upp en effektiv och diversifierad investeringsportfölj, och inte minst en betydande förmåga att agera långsiktigt och tåla stora marknadsrörelser och låg omsättningsbarhet där det gynnar den långsiktiga avkastningen. Dessa egenskaper är viktiga förklaringsfaktorer bakom AP4:s goda historiska resultat. Ett bra exempel på när AP4:s egenskaper har varit till nytta utgörs av vårt agerande under den mycket turbulenta inledande fasen av pandemin. Tidigt i samband med de första stora initiala fallen i aktiemarknaderna under våren 2020 började vi köpa aktier för att bibehålla vår tillgångsfördelning. Vi såg även betydande möjligheter inom andra tillgångsslag, såsom kreditobligationer.

Det snabba agerandet tidigt under pandemin har varit gynnsamt för AP4 under den väldigt hastiga återhämtningen på aktiemarknaderna som sedan följde under 2020 och som sedan fortsatt med god utveckling även under första halvåret i år. Globala aktiemarknader har under årets första sex månader stigit med över 11 procent och den svenska börsen med över 22 procent.

Det betyder att AP4 över 1,5-årsperioden helåret 2020 och första halvåret 2021 har genererat ett resultat om 83,9 miljarder kronor och att kapitalet har vuxit med 71,7 miljarder kronor samtidigt som 12,1 miljarder kronor har betalats ut till pensionssystemet.

En pågående dragkamp

Förhoppningsvis är världen nu stegvis på väg ut ur den mest akuta delen av covid-19-pandemin. Fallande smittspridning och en ökad vaccinering har möjliggjort en gradvis återöppning av många ekonomier, med accelererande BNP-tillväxt och stigande

inflationstakt som följd. Till en betydande del är dessa starka makroekonomiska tal dock en direkt effekt av att de mäts i årstakt i förhållande till de extrema observationer vi såg under 2020, snarare än en pålitlig indikation på en varaktigt högre tillväxttakt.

I denna osäkra miljö är det naturligt att finansmarknadens aktörer har vissa svårigheter att avgöra vilken typ av konjunktur som världsekonomin är på väg in i samt hur allt detta kommer påverka strukturella trender och långsiktig potential för ekonomisk tillväxt. De finansiella marknaderna har redan prissatt en förhållandevis god utveckling framöver, vilket gör att det nu råder ett inslag av avvaktan trots en stark makroekonomisk miljö.

Förenklat kan man uttrycka det som en dragkamp. I ena änden av repet återfinns förhoppningen om en förlängd period av stark ekonomisk tillväxt med positiv vinstutveckling i företagssektorn. I den andra änden av repet återfinns oron för flaskhalsar och stigande inflation med åtstramande penningpolitik och negativ påverkan på den ekonomiska aktiviteten som följd. Marknadssentimentet kommer sannolikt att framöver växla fram och tillbaka beroende på vilken sida av repet som för tillfället är starkast med stora marknadsrörelser som följd.

Den ekonomiska miljön efter pandemin – som innan men på steroider

Precis som förra året vid den här tiden står vi inför en höst där det finns en förhoppning att världens ekonomier steg för steg ska kunna öppnas upp och lägga olika typer av restriktioner bakom sig. En naturlig fråga är därför "hur kommer samhälle, ekonomi och beteenden att ha påverkats då restriktionerna tas bort?". Vad vi vet är att det senaste årets restriktioner har inneburit stora påfrestningar för näringslivet och dramatiska förändringar



för individer, privat såväl som i yrkeslivet. Utifrån detta kan det vara frestande att komma till slutsatsen att i princip allt efter pandemin också kommer att vara väldigt annorlunda jämfört med innan pandemin. Det är dock inte den slutsats vi drar i vår ekonomiska analys. Självklart kommer förändringar att ske. Många av dessa förändringar var emellertid påbörjade redan innan pandemin, medan andra företeelser troligen kommer att återgå till mönster som vi känner igen från tidigare.

Analys av ekonomiska scenarier är ett viktigt inslag i vårt arbete med att bestämma vår långsiktiga tillgångsallokering. Under den här tiden på året pågår arbetet med att uppdatera dessa långsiktiga scenarier, och utan tvekan är det många nya inslag som påverkar analysen. Trots det är huvudintrycket att flertalet av de trender vi tyckte var viktiga innan pandemin också är de trender

Man kan lite förenklat karaktärisera den ekonomiska miljön vi förväntar oss som "den ekonomiska miljön innan pandemin, men på steroider."

som är de mest väsentliga efter pandemin. Många av trenderna förefaller dock vara väsentligt förstärkta, med både ökade risker och möjligheter som följd. På så sätt kan man lite förenklat karaktärisera den ekonomiska miljön vi förväntar oss efter pandemin som "den ekonomiska miljön innan pandemin, men på steroider".

Låt mig ge några exempel. **Digitalisering och automatisering** har varit i stort fokus under det senaste året. Men det var även ett mycket centralt inslag i våra scenarier innan pandemin. Utvecklingen har förstås accelererat och investeringarna inom dessa områden har varit betydande. **Kraftfull och expansiv penningpolitik och stor skuldbörda** är också något som varit ett hett diskussionsämne under det senaste året. Men även i detta fall är det inget nytt. Hur penningpolitiken skall normaliseras och hur uppkomna obalanser ska hanteras har varit ett stort huvudbry ända sedan finans- och eurokriserna. Detta huvudbry har nu förvärrats. Utöver detta så har stora finanspolitiska stimulanser initierats, med betydande ytterligare skulduppbyggnad som följd. **Hållbarhet och inte minst klimatomställningen** är en trend som år för år har växt sig allt starkare under det senaste decenniet. Likaså har i detta fall trenden stärkts under det senaste året med ett ökande antal av såväl länder som företag som gjort netto-nollutfästelser samt presenterat ambitiösa gröna investeringsplaner. En annan betydelsefull trend som var påtaglig redan innan pandemin är risken för en **tillbakagång i de senaste decenniernas globalisering**. Denna trend ser tyvärr också ut att kunna drivas på av pandemin genom en bekymrande utveckling inte minst avseende protektionism i handelspolitiken och begränsningar i den fria rörligheten av varor och individer som åtminstone delvis riskerar att bestå. Att det finns betydande risker i globala optimerade värdekedjor blev påtagligt under pandemin, även om en diskussion kring detta hade påbörjats redan dessförinnan. En utveckling med ökad protektionism och regionala spänningar kan förstås leda till att riskerna i långa internationella värdekedjor ytterligare ökar.

Listan på starka trender och likheter i den ekonomiska miljön före respektive efter pandemin kan göras längre. Mycket är sig likt, om än förstärkt. Ett nytt orosmoln som vi inte riktigt såg innan pandemin är risken för ökad strukturell inflation ett par år fram i tiden. En viktig faktor bakom denna nya oro är de ganska betydande fiskala

AP4 har under 2020 och första halvåret 2021 gjort nya tematiska investeringar inom hållbarhet uppgående till cirka 10 miljarder kronor.

stimulanser som vi ser på många håll runt om i världen. Om denna risk kommer att förverkligas eller inte beror mycket på hur stimulanserna kommer att användas. Kommer de att gå till investeringar som stärker långsiktig produktivitet så är det positivt för ekonomins tillväxtpotential. Om stimulanserna istället går till ändamål som inte stärker ekonomins funktionssätt finns det risker för inflation såväl som försvagad långsiktig tillväxt.

Sammantaget kan vi konstatera att det finns många starka krafter som drar i olika riktningar. Detta innebär att vi sannolikt kan förvänta oss en osäker marknadsmiljö framöver. Vi kan också förvänta oss en betydligt lägre avkastning på finansiella tillgångar de kommande åren jämfört med vad vi har sett de senaste tio åren.

AP4:s hållbarhetsinvesteringar bidrar till klimatomställningen

AP4 har länge integrerat hållbarhet i investeringsarbetet, och har sedan 2012 halverat koldioxidutsläppen från våra investeringar. Vi har också satt som mål att vi ska halvera utsläppen ytterligare en gång senast 2030 för att sedan vara netto-noll innan 2040.

Vårt arbete med att integrera hållbarhet utvecklas ständigt. Ett spännande sådant utvecklingsområde är tematiska hållbarhetsinvesteringar där vi arbetar systematiskt och proaktivt med att hitta investeringar som kan ge en god avkastning åt pensionssystemet såväl som på ett påtagligt sätt kan bidra till klimatomställningen. AP4 har under 2020 och första halvåret 2021 gjort nya tematiska investeringar inom hållbarhet uppgående till cirka 10 miljarder kronor.

Ett annat spännande utvecklingsområde är fundamentalt aktieurval inom de mest koldioxidintensiva företagssektorerna. Så här långt har vi analyserat energi- och kraftsektorerna och fokuserat investeringarna till de bolag som vi bedömer har mål och ambitioner i linje med Parisavtalet. Vi befinner oss i en omställning och många av de bolag som idag har betydande koldioxidutsläpp är inne i en anpassning av sin verksamhet och är därmed väldigt viktiga för en framgångsrik övergång till ett klimatneutralt samhälle. Bland dessa bolag hittar vi till exempel några av de största investeringarna i förnyelsebar energi.

Ägarstyrning är ett prioriterat område för AP4 där vi också har en lång tradition som sträcker sig ända tillbaka till 1970-talet. Påverkansarbete är ett effektivt medel till förändring och som långsiktig aktiv ägare kan vi ta ansvar genom att kontinuerligt driva på företagets utveckling mot mer hållbara affärsmodeller. Det fundamentala aktieurvalet inom de mest koldioxidintensiva sektorerna koncentrerar vår portfölj till färre bolag, vilket också leder till större fokus och effektivitet i vårt påverkansarbete. Förutom att portföljen inom dessa sektorer nu endast innehåller bolag som har en vilja till förändring, så kommer vi genom att äga färre bolag också att ha mer tid och påverkanskraft gentemot de bolag som vi fortsatt äger.

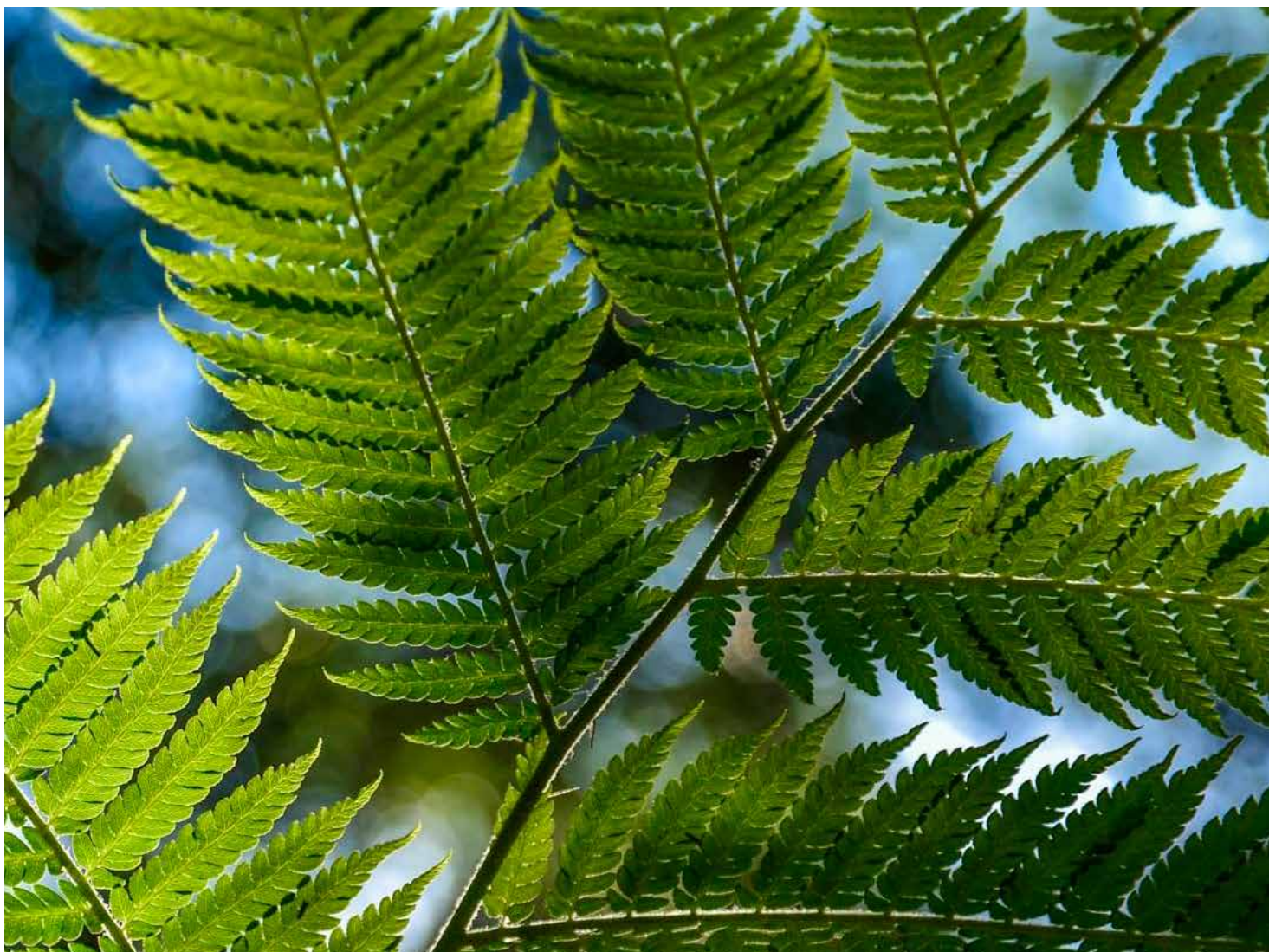
Prissättning på växthusgasutsläpp krävs för framgångsrik omställning

Politikernas förmåga att skapa internationella överenskommelser som styr mot en hållbar utveckling kommer att vara helt avgörande för en framgångsrik och påskyndad klimatomställning. I detta sammanhang finns det två sammanlänkade åtgärder som signifikant sticker ut i betydelse. Den första är införandet av ett internationellt system för en meningsfull och fungerande prissättning av växthusgasutsläpp. Den andra åtgärden är införandet av konkreta och effektiva metoder för att reducera det fortfarande mycket stora beroendet av kol i många delar av världen. En kraftfull koppling mellan de aktiviteter som driver klimatförändringen och kostnaden för denna skulle på ett omedelbart sätt ge starka ekonomiska och enhetliga incitament till omställning för såväl stater som företag och konsumenter. Att snabbt sluta använda kol är den enskilt viktigaste handlingen om vi ska kunna uppnå 1,5-gradersmålet. För att lyckas få med alla nödvändiga parter i sådana politiska överenskommelser är det troligt att man även behöver vara öppen för att diskutera olika typer av kompensationsmekanismer för de grupper, regioner och länder som blir mest negativt påverkade av den nödvändiga omställningen till ett klimatneutralt samhälle.

Till sist vill jag rikta ett stort tack till alla medarbetare på AP4. Vi har tillsammans under årets första hälft fortsatt att ta stora kliv framåt i utvecklingen av vår verksamhet, samtidigt som vi med en god avkastning har bidragit till att stärka systemet för inkomstpension.

Stockholm den 12 juli 2021

Niklas Ekvall
Vd



Nyckeltal för AP4:s verksamhet

	30 juni 2021	30 juni 2020	2020
Ingående fondkapital, mdr kr	449,4	418,0	418,0
Periodens resultat, mdr kr	44,5	-10,6	39,3
Flöden netto mot pensionssystemet, mdr kr	-4,2	-4,2	-7,9
Utgående fondkapital, mdr kr	489,8	403,2	449,4
Förvaltningskostnadsandel, Rörelsens kostnader, %	0,06	0,06	0,06
Förvaltningskostnadsandel, Provisionskostnader, %	0,03	0,03	0,03
Total förvaltningskostnadsandel, %	0,09	0,09	0,09
Avkastning total portfölj, före kostnader, %	10,0	-2,5	9,7
Avkastning total portfölj, efter kostnader, %	9,9	-2,5	9,6
Real avkastning efter kostnader, % ¹	8,8	-1,6	9,1
Annualiserad avkastning efter kostnader, 5 år, %	11,5	7,4	9,8
Annualiserad avkastning efter kostnader, 10 år, %	10,6	9,5	9,7

¹ KPI för juni 2021 är ett estimat, eftersom denna siffra ännu inte var tillgänglig vid tidpunkten för denna rapportens publicering.

Portfölj, avkastning och hållbarhet

AP4:s avkastning efter kostnader första halvåret 2021 uppgick till 9,9 procent. AP4:s exponering till noterade aktier i såväl Sverige som globalt bidrog huvudsakligen till avkastningen. Även tillgångsslaget reala tillgångar, som till stor del utgörs av onoterade och noterade fastighetsaktier, bidrog positivt till AP4:s totalavkastning det första halvåret. Räntebärande investeringar gav ett marginellt negativt avkastningsbidrag.

Den aktiva förvaltningen gav ett positivt avkastningsbidrag om totalt 0,8 procentenheter till portföljens avkastning, huvudsakligen drivet av positiva bidrag från den aktiva ränteförvaltningen samt reala tillgångar.

AP4:s valutaexponering var 21,0 procent av fondkapitalet per halvårsskiftet, vilket var oförändrat sedan årets början. Valutaexponeringen gav ett positivt avkastningsbidrag om 0,8 procentenheter under första halvåret.

AP4 överträffar avkastningsmålen

AP4:s långsiktiga avkastning har överträffat både det reala avkastningsmålet och inkomstindexets utveckling, vilket innebär att AP4 har bidragit till pensionssystemets finansiering och stabilitet. AP4:s avkastning efter kostnader har sedan starten av det nya pensionssystemet 2001 i genomsnitt varit 7,0 procent per år. Det reala avkastningskravets utveckling uppgår till 5,6 procent per år över samma tidsperiod och inkomstindexets utveckling har i genomsnitt varit 2,9 procent per år.

Fortsatta nettobetalingar till pensionssystemet

AP4:s nettobetaling till pensionssystemet uppgick under första halvåret 2021 till 4,2 miljarder kronor. Sedan 2009, då nettoutbetalningarna från AP-fonderna till pensionssystemet påbörjades, till och med första halvåret 2021 har AP4 betalat ut 69,3 miljarder kronor till pensionssystemet. Demografiska faktorer såsom de talrika årskullar som nu är pensionärer är den största orsaken till utbetalningarna. Pensionssystemet är konstruerat för att hantera sådana demografiska variationer och utbetalningarna förväntas fortsätta till cirka år 2040.

AP4 har tagit aktivt ägaransvar

AP4 har tagit ett aktivt ägaransvar genom att under första halvåret 2021 deltagit och röstat på 125 svenska stämmor och 873 utländska

bolagsstämmor. Inför stämposäsongen 2021 har AP4 hittills arbetat i 40 svenska valberedningar. Att bolagen får den bästa möjliga styrelsen anpassad för respektive bolags unika behov är en av AP4:s viktigaste uppgifter som ägare. AP4 arbetar aktivt för ökad mångfald i bolagsstyrelser och driver till exempel att minst en kvinna och en man ska vara med på kortlistan för nya styrelsekandidater.

Fortsatt minskad koldioxidintensitet

Den globala fundamentala tematiska aktieförvaltningen som etablerades under 2020, analyserade under första halvåret 2021 AP4:s innehav inom kraftbolagssektorn vilket ledde till en omfattande omstrukturering av portföljinnehaven. Av cirka 65 bolag i sektorn har AP4 begränsat exponeringen till cirka 25 bolag. Kraftbolagen som är kvar i portföljen ska bidra till klimatomställningen och ha tydliga klimatmål i linje med Parisavtalets. De ska också ha ett fokus på förnyelsebar energi. AP4:s koldioxidintensitet (TCFD) minskade med 7 procent under första halvåret.

Proaktiva hållbarhetsinvesteringar som bidrar till och drar fördel av klimatomställningen

Baserat på den tematiska hållbarhetsanalysen, att identifiera och analysera hållbarhetstrender och bedöma investeringar kopplade till dessa trender, har AP4 under första halvåret gjort nya åtaganden till proaktiva hållbarhetsinvesteringar som uppgår till över 3,5 miljarder kronor inom hållbar infrastruktur, förnyelsebar energi och andra delar av energiomställningen. Ett exempel på en sådan investering är en gemensam investering tillsammans med AP1-AP3 om vardera 100 miljoner USD i Northvolt, genom det gemensamma riskkapitalföretaget 4 to 1 Investments. Sammantaget förväntas detta bidra positivt till klimatomställningen.

Techbolagens hantering av mänskliga rättigheter

Det förväntansdokument "Tech giants and human rights: Investor



expectations" som AP-fondernas etikråd publicerade i slutet av 2020 och som har utvecklats i samarbete med Danish Institute for Human Rights (DIHR) har mottagits väl av både bolag och investerare. Dokumentet ställer krav och förväntningar på hur stora techbolag, som Facebook, Google, Twitter med flera, förstärker sina åtgärder för att respektera mänskliga rättigheter och anpassa sitt arbete till FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter. Det fungerar även som en plattform för att föra en mer konstruktiv och effektiv dialog med bolagen om deras ansvar och påverkan på mänskliga rättigheter. Etikrådet har i samverkan med en större grupp internationella investerare inlett dialog med techbolagen. Förväntansdokumentet upplevs som konstruktivt och att det pekar på systematiska dilemman. Under första halvåret 2021 har techbolagen fortsatt att rekrytera medarbetare med kompetens inom mänskliga rättigheter och Facebook har till exempel publicerat en policy för mänskliga rättigheter och en ny rapporteringsstruktur, vilket är positivt.

Regeringens utvärdering till och med 2020

Regeringens årliga utvärdering av AP-fonderna till och med verksamhetsår 2020 överlämnades till riksdagen i maj 2021. Utvärderingen visade att AP4 har hanterat nettoflödet mellan in- och utbetalningarna i inkomstpensionssystemet som avsett, har genererat avkastning som bidrar till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering samt har arbetat aktivt med hållbarhetsfrågor. Utvärderingen sammanfattar att AP4 har levt upp till regeringens förväntningar.

Britta Bureau ny styrelseordförande

Regeringen utsåg i maj 2021 Britta Bureau till ny styrelseordförande för AP4. Britta Bureau ersatte Sarah McPhee som var AP4:s styrelseordförande sedan 2016 och som avböjt omval.

AP-fondernas hållbarhetsarbete kom väl ut i Riksrevisionens granskning

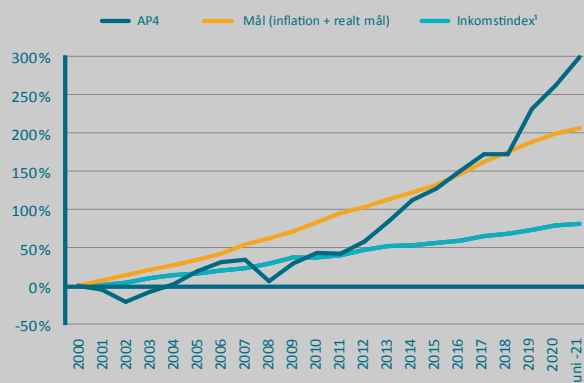
Riksrevisionen publicerade i juni 2021 en granskningsrapport som avser AP-fondernas hållbarhetsarbete. Granskningen visade att AP-fondernas hållbarhetsarbete är ändamålsenligt i förhållande till uppdraget. Granskningen bekräftade också att AP-fonderna har etablerade processer och integrerar hållbarhet i investeringar såväl som i ägarstyrning. Riksrevisionen framförde rekommendationer kring hållbarhetsrapportering och redovisning av nyckeltal. Rapporten belyser de utmaningar som AP-fonderna och alla andra motsvarande investerare har, i Sverige såväl som internationellt, vad gäller att på ett enkelt och överskådligt sätt redovisa det omfattande, svåra och komplexa hållbarhetsarbete som bedrivs - ett arbete som AP-fonderna ständigt utvecklar.

Pris till AP4 vid IPE Real Assets & Infrastructure Global Investor Awards

AP4 fick pris i kategorin "Indirekt strategi" vid IPE Real Assets & Infrastructure Global Investor Conference & Awards som hölls i maj 2021. Juryns motivering var: "A proven cost and risk efficient strategy that consequently reflects its low carbon footprint around all asset classes. Impressive long-term rolling return profiles, collaborating with other like-minded institutions to improve scale and minimise fees and a very thoughtful approach to ESG".

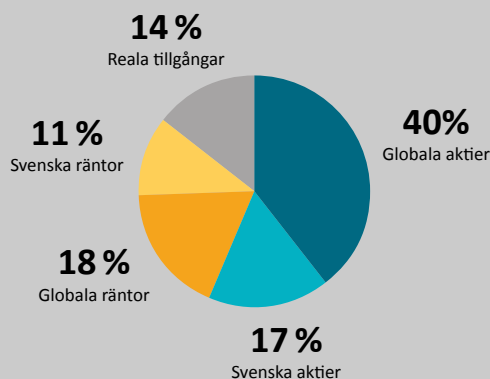
Portfölj och avkastning per 2021-06-30

Avkastning, efter kostnader, sedan start 2001



¹ Inkomstindexets utveckling är en förenkling där utvecklingen över ett år har fördelats lika över respektive halvår.

Tillgångsslagens fördelning



Tillgångsslagens marknadsvärde och avkastning

Tillgångsslag	Marknadsvärde mdr kr	Portföljavgkastning ¹ %	Exponering ² %
Globala aktier	194,5	12,5	39,7
Svenska aktier	82,1	18,8	16,8
Globala räntor	88,4	-0,7	18,0
Svenska räntor	55,0	-0,2	11,2
Reala tillgångar	70,0	10,6	14,3
Övriga tillgångar ³	0,0	-0,1	0,0
Valuta	0,0	0,8	0,0
S:A PLACERINGS-TILLGÅNGAR	489,8	10,0	100,0

¹ Portföljavgkastning före kostnader.

² Underliggande värden för derivat i den passiva allokeringen fördelas på respektive tillgångsslag.

³ Består i huvudsak av kapitallösa mandat (overlay-mandat).

Resultaträkning

Mkr	jan-jun 2021	jan-jun 2020	2020
RÖRELSENS INTÄKTER			
Räntenetto	607	820	1 489
Erhållna utdelningar	3 373	2 761	5 002
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	36 695	-12 586	39 246
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	3 416	-262	1 940
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	-1 177	2 622	2 829
Nettoresultat, derivatinstrument	-1 538	-1 190	280
Nettoresultat, valutakursförändringar	3 367	-2 594	-11 079
Provisionskostnader	-77	-71	-138
Summa rörelsens intäkter	44 666	-10 500	39 569
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	-82	-70	-155
Övriga administrationskostnader	-48	-50	-91
Summa rörelsens kostnader	-130	-120	-246
PERIODENS RESULTAT	44 536	-10 620	39 323

Balansräkning

Mkr	2021-06-30	2020-06-30	2020-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	311 493	232 518	274 032
Aktier och andelar, onoterade	55 904	45 215	48 017
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	113 466	115 594	110 325
Derivatinstrument	3 983	6 737	12 628
Likvida medel	7 641	4 335	5 112
Övriga tillgångar	2 030	638	1 201
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 039	1 040	815
SUMMA TILLGÅNGAR	495 556	406 077	452 130
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
Skulder			
Derivatinstrument	3 504	2 086	1 408
Övriga skulder	2 073	381	1 075
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	214	402	198
Summa skulder	5 791	2 869	2 681
Fondkapital			
Ingående fondkapital	449 449	418 028	418 028
Nettoutbetalningar till pensionssystemet	-4 220	-4 200	-7 902
Periodens resultat	44 536	-10 620	39 323
Summa fondkapital	489 765	403 208	449 449
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL	495 556	406 077	452 130

Flerårsöversikt

Flerårsöversikt	30 Juni 2021	2020	2019	2018	2017
FONDKAPITAL, FLÖDEN OCH RESULTAT, MDR KR					
Fondkapital	489,8	449,4	418,0	349,3	356,6
Flöden, netto mot pensionssystemet	-4,2	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4
Periodens resultat	44,5	39,3	75,2	-0,5	30,1
AVKASTNING, %					
Avkastning total portfölj, före kostnader	10,0	9,7	21,8	-0,1	9,2
Avkastning total portfölj, efter kostnader	9,9	9,6	21,7	-0,2	9,1
Avkastning total portfölj efter kostnader, annualiserad 5 år	11,5	9,8	9,3	8,1	11,5
Avkastning total portfölj efter kostnader, annualiserad 10 år	10,6	9,7	9,9	9,9	7,3
Aktiv avkastning, före kostnader ^{1,2}	0,8	2,4	4,4	2,3	-1,1
Inflation ³	1,1	0,5	1,8	2,0	1,7
Real avkastning efter kostnader ³	8,8	9,1	19,9	-2,3	7,4
RISK, % ⁴					
Standardavvikelse ex-post, Total portfölj	5,8	13,6	5,3	6,4	4,1
Standardavvikelse ex-post, Likvid portfölj ⁵	6,5	15,6	5,8	7,0	4,5
Standardavvikelse ex-post, Total portfölj, 10 år ⁶	8,3	8,3	6,7	7,5	8,6
Sharpekvot total portfölj, ex-post	3,6	0,7	4,2	0,1	2,5
Sharpekvot likvid portfölj, ex-post ⁵	3,4	0,7	3,9	neg	2
Aktiv risk ex-post, aktiv förvaltning ⁷	1,6	1,7	1,2	1,5	1,7
Valutaexponering, %	21,0	21,0	19,8	18,4	18,4
PLACERINGSTILLGÅNGARNAS FÖRDELNING, % ^{8,9}					
Globala aktier	39,7	39,5	39,3	38,9	40,8
Svenska aktier	16,8	16,7	15,6	14,6	16,6
Globala räntor	18,0	20,0	21,0	22,0	21,1
Svenska räntor	11,2	10,6	11,4	12,2	11,6
Reala tillgångar	14,3	13,1	12,7	12,1	9,6
Övrigt	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3
SUMMA PLACERINGSTILLGÅNGAR, %					
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Varav andel extern förvaltning inkl investeringar i riskkapitalföretag, % ¹⁰	16,0	14,4	14,7	16,2	17
MEDARBETARE					
Antal anställda per bokslutsdag	64	65	53	52	53
FÖRVALTNINGSKOSTNADANDEL I % AV FÖRVALTAT KAPITAL (ÅRSTAKT)					
Rörelsekostnader	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
Rörelsekostnader och provisjonskostnader	0,09	0,09	0,10	0,10	0,10

¹ AP4:s operativa portfölj utvärderas mot en referensportfölj bestående av ett antal marknadsindex med fastställda tillgångsvikter. De marknadsindex som används är standardiserade och valutasäkrade till SEK i syfte att förenkla och öka transparensen. AP4 kan använda sin skattestatus som statlig pensionsfond och detta gav under första halvåret 2021 ett positivt bidrag på 0,08 procentenheter.

² Aktiv avkastning, beräknad som skillnad i avkastning mellan operativ portfölj och referensportfölj.

³ KPI för juni 2021 är ett estimat, eftersom denna siffra ännu inte var tillgänglig vid tidpunkten för denna rapportens publicering.

⁴ Avser daglig avkastningsdata om inget annat anges.

⁵ Avser likvida tillgångar exklusive onoterade fastigheter, riskkapitalfonder och högavkastande räntebärande.

⁶ Avser kvartalsdata för totala tillgångar.

⁷ Aktiv risk, beräknad som standardavvikelse, mätt i årstakt, på skillnaden i avkastning mellan operativa portfölj och referensportfölj.

⁸ Avser exponering, underliggande derivat i den passiva allokeringen har fördelats på respektive tillgångsklass.

⁹ Under Övrigt återfinns främst kapitallösa mandat.

¹⁰ Hel- eller delägda fastighetsbolag redovisas som internt förvaltad.

AP4:s långsiktiga perspektiv, ansvarstagande som ägare och stora engagemang för hållbarhet skapar möjligheter för hög avkastning till låg kostnad. På så sätt verkar AP4 för tryggare pensioner.