



2026
Halvårsrapport

Innehåll

Nyckeltal 3

Vd har ordet 4

Första halvåret 2026 6

Flerårsöversikt10

Halvårsredovisning 11

Denna halvårsrapport har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa återfinns i AP4:s årsredovisning för 2025. Om inte specifikt angivits har samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder använts som för årsredovisning 2025. Halvårsrapporten har inte varit föremål för granskning av AP4:s revisorer. Siffror inom parentes avser första halvåret 2025 om inte annat anges. Inga väsentliga händelser har skett efter periodens utgång. AP4:s årsredovisning för 2026 kommer att publiceras i februari 2027.



Det här är Fjärde AP-fonden (AP4)

AP4:s uppdrag är att bidra till ekonomisk trygghet för dagens och morgondagens svenska pensionärer genom att förvalta en del av det allmänna pensionssystemets buffertkapital så att långsiktigt hög avkastning uppnås.

I uppdraget ingår att förvalta fondkapitalet på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

AP4 är en statlig myndighet och verksamheten utgår från lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).



Första halvåret 2026

885,5

miljarder kronor i
utgående fondkapital

56,1

miljarder kronor i
resultat

4,5

miljarder kronor har netto
överförts från AP4 till
pensionssystemet

6,8 %

i avkastning efter
kostnader. Avkastning
före kostnader uppgick
till 6,8 %

0,056 %

i totala kostnader. Rörelsens
kostnader uppgick till 0,044
% och provisionskostnader
uppgick till 0,012 %

43

valberedningar i svenska
börsbolag arbetade AP4
i inför stämmor första
halvåret 2026

Stabil förvaltning i en osäker marknad

AP4:s portfölj avkastade 6,8 procent under det första halvåret 2026 och resultatet blev 56,1 miljarder kronor. Fondkapitalet ökade till 885,5 miljarder kronor vid halvårsskiftet, efter att 4,5 miljarder kronor överförts från AP4 till det allmänna pensionssystemet under årets första sex månader och att 255,8 miljarder kronor överfördes från AP1 vid ingången av året. Halvårsresultatet är tillfredsställande och markerar en stabil förvaltning i en osäker marknad.

Svåranalyserad marknadsdynamik

Förvaltningen av AP4:s investeringsportfölj präglades under första halvåret 2026 av en svåranalyserad marknadsdynamik inte olik den vi upplevde under första halvan av 2025. Precis som då upplevde vi inledningsvis ett positivt sentiment med en förhoppning om en förbättrad konjunktur i Sverige såväl som i vår omvärld. Det positiva sentimentet växlade dock efter någon månad över till stor oro på grund av geopolitiska händelser med kraftigt fallande börser och stigande räntor, varefter vi såg en påtaglig återhämtning från mitten på april och framåt.

Trots en snarlik dynamik har emellertid de underliggande faktorer som påverkat marknaderna detta år skilt sig mycket från de faktorer som hade störst inverkan på marknaderna under förra året. Under 2025 handlade det om tullar och en oro för ett globalt handelskrig medan det under 2026 har handlat om militära interventioner med USA:s och Israels anfallskrig mot Iran i förgrunden. En tydlig gemensam nämnare är dock den amerikanska administrationens förändrade syn på den rådande världsordningen, samt dess nya ombytliga och transaktionsorienterade sätt att bedriva politik på.

I denna besvärliga marknadsmiljö har AP4:s organisation sin vana trogen skött investeringsportföljen på ett professionellt och ambitiöst sätt. Detta gör mig

som alltid stolt. Detta år kanske till och med lite mer än vanligt då förvaltningsuppgiften har genomförts med en delvis ny och väsentligt större investeringsportfölj samt i en helt ny systemmiljö.

Förändrad spelplan ställer nya krav på diversifiering

Vi har under de senaste knappa två decennierna upplevt flera omtumlande händelser som finanskris, eurokris, flyktingströmmar, pandemi och krig. Om något har osäkerheten snarast ökat under senare år med en eskalering av flera geopolitiska oroshärdar samt än större tryck på en förändring av nuvarande ordning för handel och säkerhet. Utöver det har vi sett en explosion vad gäller utvecklingen inom artificiell intelligens, men med fortsatt mycket stor osäkerhet om vad det konkret kommer innebära för den reala ekonomin på kort såväl som lång sikt.

De stora politiska och ekonomiska osäkerheterna i kombination med den snabba utvecklingen inom artificiell intelligens har lett till en snabbväxande marknadsutveckling de senaste åren där ett ganska smalt urval av bolag, sektorer och regioner har haft en väldigt god avkastning, medan stora delar av övrig marknad haft betydligt sämre utveckling. En konsekvens av detta är att flera av de standardiserade marknadsvärdeviktade index som många investerare

använder som utgångspunkt för sin förvaltning har blivit alltmer koncentrerade, i en del fall till den grad att det går att argumentera för att dessa inte längre erbjuder effektivt diversifierade portföljer. En besläktad konsekvens är att utvecklingen även har skapat stora skillnader i värderingar och vinstförväntningar. En hel del av dessa skillnader kan förstås motiveras av olikheter i ekonomisk utveckling respektive framtida potential, men det går trots detta inte att komma ifrån att skillnaderna på sina håll kan se utmanande ut.

Den betydande osäkerheten och de senaste årens stora svängningar på de finansiella marknaderna kombinerat med ökad marknadskoncentration inskräpper betydelsen av att orka tänka långsiktigt och att hela tiden ha fokus på totalportföljens egenskaper och robusthet. Det är också en miljö som kräver eftertanke om man vill skapa "sann" diversifieringsnytta i sin portfölj, och inte minst en insikt om att drivkraften för diversifiering inte är antalet tillgångar, utan att den kommer från att de tillgångar som ingår i portföljen åtminstone i någon dimension har sinsemellan fundamentalt olika egenskaper.

Som underlag för den strategiska allokeringen arbetar AP4 med långsiktig ekonomisk scenarionanalys, och vi har baserat på detta arbetssätt under flera år arbetat med att successivt anpassa respektive förbättra portföljen. Den rådande osäkerheten



återspeglas i AP4:s scenarioanalys genom att vi de senaste åren har identifierat ovanligt många tämligen olika scenarier, som alla har haft rimligt hög sannolikhet. Utifrån denna osäkerhet har ambitionen varit att stärka portföljen genom att bibehålla så mycket som möjligt av portföljens långsiktiga avkastningspotential, samtidigt som den även ska erbjuda bättre diversifiering genom skydd mot de negativa scenarier som vi har identifierat. Denna långsiktiga ansats kombinerar vi sedan med mer opportunistiskt försöka ta vara på taktiska möjligheter, som oundvikligen uppstår i den typ av stora marknadsrörelser som vi upplevt under senare år.

Ökat fokus på pensionssystemet

I jämförelse med flertalet andra länder så har enligt min mening Sverige ett väl fungerande pensionssystem. Med det sagt är det förstärkt viktigt att med regelbundenhet se över pensionssystemets olika delar för att säkerställa att det över tid är så väl anpassat som möjligt till de förändringar som sker i samhället. Ett pensionssystem reglerar förpliktelser respektive rättigheter som sträcker sig över flera decennier, vilket för sin trovärdighet kräver stabilitet och klara regler. Detta i sin tur gör det nödvändigt att beslut kring ett pensionssystem görs med ett långsiktigt perspektiv samt med så bred parlamentarisk förankring som möjligt. I Sverige har under lång tid en sådan förankring skett via den blocköverskridande pensionsgruppen.

Av ovan nämnda skäl är det glädjande att pensionsgruppen efter en period med lägre aktivitet för några år sedan återigen med större kraft återupptog sitt viktiga arbete med att värna och utveckla det svenska allmänna pensionssystemet. Vad gäller systemet för inkomstpension så har pensionsgruppen sedan sin nystart hunnit med att genomföra tre separata utredningar kring viktiga områden som dessförinnan hade diskuterats under många år. Dessa utredningar berörde dels lämplig framtida

avgiftsnivå, dels hur ett eventuellt överskott i pensionssystemet ska fördelas, samt dels hur AP-fondernas förvaltning av inkomstpensionssystemets buffertkapital bör organiseras.

Den sistnämnda av dessa utredningar ledde fram till ett beslut i riksdagen under våren 2025 om en konsolidering av förvaltningen, vilken sedan verkställdes vid årsskiftet 2025/26. Vad gäller frågan om hur ett eventuellt överskott ska hanteras så har



AP4 har nu allt på plats för att under lång tid framöver fortsatt kunna bedriva en professionell och kostnadseffektiv förvaltning.

Niklas Ekvall, vd

även den nu erhållit en lösning genom att riksdagen nyligen beslutade om att införa en överskottsutdelning vid årsskiftet 2026/27. Denna mekanism har kommit att kallas för "gasen" och innebär ökad indexering för uppräknigen av pensionsbeholdningar då pensionssystemet är tillräckligt starkt, och kan ses som ett komplement till den redan existerande automatiska balanseringen ("bromsen") som reducerar indexeringen för uppräknigen då systemets skulder överstiger dess tillgångar.

Frågan kring lämplig framtida avgiftsnivå har ännu inte kommit i mål. Själva utredningen presenterades i april förra året. Nu har frågan tagits vidare till nästa steg i processen genom att den precis innan sommaren gick ut på remiss. Dagens inkomst- respektive premiepension bygger på grundprincipen att det ska finnas en direkt koppling mellan avgiftsuttaget från en enskild individ och den pension som individen

sedan har rätt till då denne går i pension. Om man i ett sådant "rent" system över tid vill påverka nivån på en individs framtida pension i förhållande till den lön denna har då den arbetar så kommer nivån för avgiftsuttaget direkt i fokus. Detta då nivån på avgiften samt åldern då man går i pension är de huvudsakliga "spakarna man kan dra i" för att påverka storleken på pensionen. Ett faktum som ibland tenderar att glömmas bort i debatten, och ofta även att ett pensionssystem är en spegel av hur arbetsmarknaden fungerar. Många av de orättvisor som olika grupper upplever sig se i pensionssystemet har sålunda ofta sin grund i hur arbetsmarknaden fungerar, och bör därför kanske i stället också hanteras via denna, snarare än att försöka komma åt dessa via ett i grunden väl fungerande pensionssystem.

Förstärkta förutsättningar inför framtiden

De senaste åren har för AP4 inneburit ett fokuserat och intensivt arbete med samtidig implementering av ett nytt portföljsystem respektive konsolidering av de stockholmsbaserade buffertfonderna. Även första halvan av 2026 har i stor utsträckning präglats av ett fokus på att ta dessa två omfattande projekt i mål.

Konsolideringen av de stockholmsbaserade buffertfonderna medförde att AP1:s tillgångar samt förpliktelser vid årsskiftet 2025/26 överfördes till AP3 respektive AP4. Nu när vi har kommit igenom de viktigaste faserna av konsolideringen är det tillfredsställande att konstatera att den trots sin komplexitet har varit framgångsrik och att den har kunnat genomföras på ett kostnadseffektivt sätt. Lika tillfredsställande är det att kunna konstatera att konsolideringen har kunnat förberedas och genomföras parallellt med bibehållt fokus på kärnverksamheten, att förvalta fondkapitalet till största nytta för pensionssystemet.

Efter flera år av frenetiskt arbete i nära samverkan med AP3 tog våra respektive fonder under slutet

av förra året nya portföljsystem i produktion, vilket utan tvekan är bland de mest genomgripande och utmanande projekt man kan ta sig an som pensionsfond. Mot denna bakgrund är det väldigt glädjande att vi nu successivt börjar kunna skörda frukterna från denna stora investering i vår verksamhet. I och med systembytet har AP3 och AP4 erhållit moderna och molnbaserade systemplattformar som på ett påtagligt sätt ger oss bättre förutsättningar att förstärka funktionalitet och effektivitet hela vägen från investeringsbeslut till depåbank.

Under 2026 är AP4 steg för steg på väg in i en ny fas i takt med att vi avslutar ovan nämnda konsolidering respektive byte av portföljsystem. En fas där vi återigen framåtriktat kommer att kunna ägna all vår kraft till att på bästa sätt förvalta buffertkapitalet samt att fortsätta utveckla AP4. Detta mer framåtriktade arbete kommer vi också att kunna ta oss an utifrån en ny styrkeposition. Kombinationen av den professionella verksamhet och styrka som AP4 har byggt upp under det senaste decenniet, ett nytt toppmodernt portföljsystem, en större kapitalbas och nya kompetenta medarbetare har gett oss förstärkta och förbättrade förutsättningar. AP4 har nu allt på plats för att under lång tid framöver fortsatt kunna bedriva en professionell och kostnadseffektiv pensionsförvaltning i absolut internationell toppklass.

Slutligen vill jag rikta ett stort tack till alla AP4:s medarbetare för goda insatser under ett arbetsintensivt och händelserikt första halvår av 2026, som med stor professionalitet, kompetens och kollegialitet på ett imponerande sätt har tagit sig an och genomfört de senaste årens stora förändringsarbete med fortsatt fokus på den löpande förvaltningen av vår investeringsportfölj.

Stockholm den 28 augusti 2026

Niklas Ekvall, vd

Första halvåret 2026

Portföljutveckling under första halvåret

AP4:s avkastning första halvåret 2026 uppgick till 6,8 (2,2) procent efter kostnader. Samtliga tillgångsslag hade positiv avkastning och bidrog till totalavkastningen. Globala aktier hade högst avkastning av tillgångsslagen och gav det största positiva bidraget till AP4:s totalavkastning. Den svenska kronans försvagning innebar att AP4:s öppna valutaexponering gav ett positivt avkastningsbidrag.

Fondkapitalet uppgick vid utgången av första halvåret 2026 till 885,5 miljarder kronor, att jämföra med 578,1 miljarder kronor vid utgången av 2025. Ökningen i fondkapital under första halvåret 2026

beror främst på den konsolidering av AP-fonder som skedde vid årsskiftet 2025/26 och som innebar att 255,8 miljarder kronor överfördes från AP1 till AP4 vid inledningen av 2026. Ökningen i fondkapital beror även på ett positivt resultat om 56,1 (11,9) miljarder kronor. Nettoutbetalning från AP4 till pensionssystemet minskade fondkapitalet med 4,5 (2,4) miljarder kronor.

AP4 överträffar långsiktiga mål

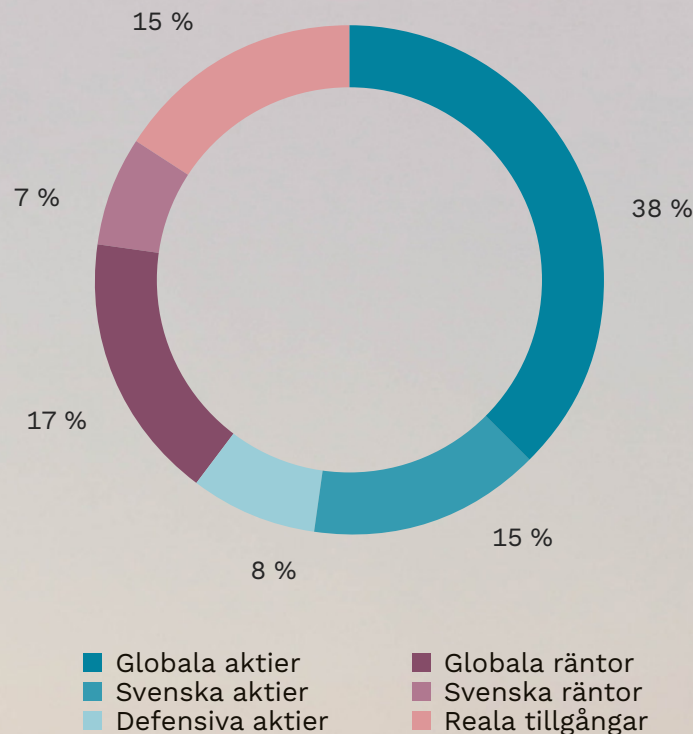
AP4:s långsiktiga avkastning utvärderas över två tidsperioder, sedan det nya pensionssystemets start år 2001 samt över de senaste tio åren.

Tillgångsslagens marknadsvärde och avkastning första halvåret 2026

Tillgångsslag	Marknads- värde, mdkr	Portfölj- avkastning ¹ , %	Exponering ² , %	Avkastnings- bidrag ¹ , %	Resultat- bidrag ¹ , mdkr
Globala aktier	333,7	11,4	37,7	4,2	34,9
Svenska aktier	136,6	4,0	15,4	0,7	5,4
Defensiva aktier	67,5	6,5	7,6	0,4	3,8
Globala räntor	149,7	0,7	16,9	0,1	1,0
Svenska räntor	66,4	1,5	7,5	0,1	1,0
Reala tillgångar	131,5	2,4	14,9	0,4	2,7
Övriga tillgångar ³	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valuta	0,0	0,9	0,0	0,9	7,4
Summa placeringstillgångar	885,4	6,8	100,0	6,8	56,2

- 1) Portföljavkastning, avkastningsbidrag och resultatbidrag redovisas före kostnader. Portföljavkastning efter kostnader uppgick till 6,8 (2,2) procent. Resultat efter kostnader uppgick till 56,1 (11,9) mdkr.
- 2) Underliggande värden för derivat i den passiva allokeringen fördelas på respektive tillgångsslag.
- 3) Består i huvudsak av kapitallösa mandat (så kallade overlay-mandat).

Tillgångarnas fördelning per 2026-06-30



Målsättningen är att över dessa två tidshorisoner överträffa både styrelsens fastställda avkastningsmål, som för närvarande är KPI + 3,5 procentenheter per år, och utvecklingen av Inkomstindex.

AP4:s avkastning efter kostnader under första halvåret 2026 uppgick till 6,8 (2,2) procent. Över samma tidsperiod var avkastningsmålet 2,7 (2,3) procent och Inkomstindexet ökade med 1,8 (2,8) procent.

AP4 har överträffat såväl avkastningsmålet som Inkomstindexets utveckling över de två tidsperioderna. AP4:s avkastning efter kostnader har sedan starten av det nya pensionssystemet 2001 varit i genomsnitt 6,7 procent per år. Avkastningsmålet utveckling har uppgått till 6,0 procent per år och Inkomstindexets

utveckling har varit 3,1 procent per år över samma tidsperiod. Mätt över senaste tioårsperioden har AP4:s avkastning i genomsnitt varit 8,5 procent per år. Avkastningsmålet har varit 6,3 procent per år och Inkomstindexet har ökat med i genomsnitt 3,4 procent per år.

Därmed har AP4 bidragit till pensionssystemets finansiering och stabilitet.

Fortsatta nettobetalningar till pensionssystemet

AP4:s nettobetalning till pensionssystemet uppgick till 4,5 (2,4) miljarder kronor under första halvåret. Sedan 2009, då nettoutbetalningarna från AP-fonderna till pensionssystemet påbörjades, har

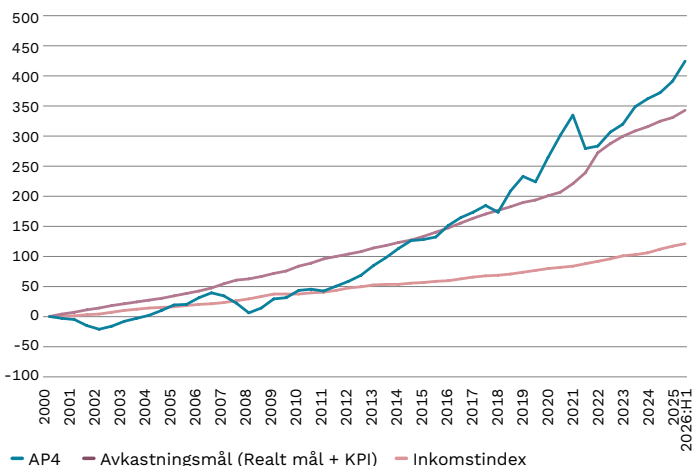
AP4 sammanlagt överfört drygt 93 miljarder kronor till pensionssystemet. Pensionssystemet har gradvis stärkts beroende på AP-fondernas mycket goda avkastning, en förbättrad demografi med ökande befolkning och fler som förvärsarbetar, samt förändringar i pensionssystemet, såsom införandet av riktåldern. Införandet av en gas i pensionssystemet innebär dock att AP-fonderna över tid förväntas fortsätta vara nettobetalare till pensionssystemet.

AP4 är kostnadseffektiv

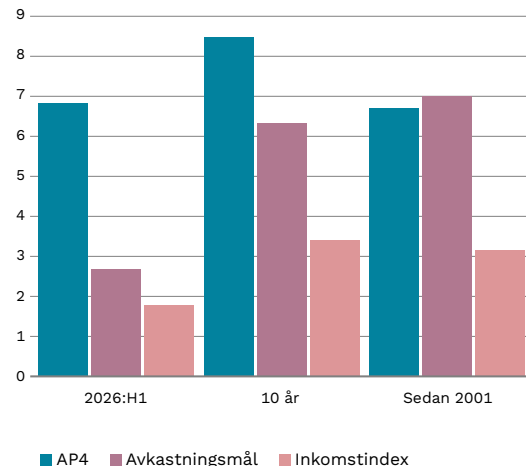
Förvaltningskostnadsandelen, de totala förvaltningskostnaderna i förhållande till genomsnittligt förvaltad fondkapital uppräknat på helårsbasis, uppgick till

0,056 (0,075) procent första halvåret 2026, vilket är en minskning i förhållande till första halvåret 2025. Minskningen beror i huvudsak på att det genomsnittliga fondkapitalet har ökat jämfört med föregående år, till följd av konsolideringen av AP-fonder och överföringen av tillgångar från API, samt det positiva resultatet under det första halvåret. De högre kostnaderna i förhållande till första halvåret föregående år utgörs av ökade provisionskostnader som en följd av det större förvaltade kapitalet, högre personalkostnader beroende på den förstärkta organisationen samt högre övriga administrationskostnader förknippade med konsolideringen och det systembyte som gjordes under hösten 2025.

Avkastning efter kostnader sedan start 2001, %



Annualiserad avkastning efter kostnader, %

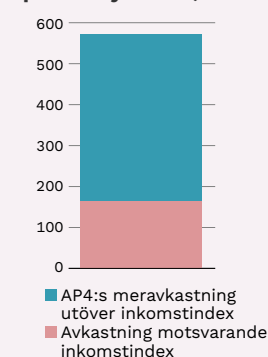


Betydande bidrag till pensionssystemet

AP4:s kapitalförvaltning är långsiktig med målet att generera hög avkastning till väl avvägd risk över tid. Detta har varit framgångsrikt och bidragit till att stärka pensionssystemet.

Att endast göra investeringar med en mycket låg risknivå skulle över tid ha givit en avkastning i linje med inkomstindexets utveckling, motsvarande ett resultatbidrag sedan starten av pensionssystemet 2001 på drygt 160 miljarder kronor. AP4:s avkastning har dock varit väsentligt högre än inkomstindexets utveckling och har givit ett resultatbidrag utöver inkomstindexets utveckling på mer än 410 miljarder kronor, något som bidrar till att stärka pensionssystemet i motsvarande grad.

AP4:s bidrag till pensionsystemet, mdkr



Konsolidering av AP-fonder - och förstärkning av AP4

Riksdagens beslut om konsolidering av AP-fonderna trädde ikraft den 1 januari 2026. Det innebar bland annat att AP1:s verksamhet då upphörde och att 255,8 miljarder kronor av AP1:s tillgångar överfördes vardera till AP3 respektive till AP4. Totalt överfördes 98 procent av AP1:s tillgångar vid inledningen av 2026.

Kvar i den juridiska personen AP1 återstod vid årsskiftet tillgångar till ett värde om 8,7 miljarder kronor, vilka inte kunde eller inte borde överföras vid årsskiftet. Dessa tillgångar förvaltas avskilt och AP4 har fått det uppdraget.

Inga ytterligare överföringar har därefter gjorts från AP1:s avskilda förvaltning till AP3 och AP4 under det första halvåret 2026. Vid utgången av juni 2026 uppgick värdet av de avskilda tillgångarna i AP1 till 8,6 miljarder kronor.

Som förberedelse inför konsolideringen har AP4 förstärkt organisationen för att ta emot och förvalta ett större kapital. Dessutom har rekrytering gjorts för att hantera vakanser och nyrekryteringar som pausades med anledning den stora osäkerheten under översynen av AP-fonderna. Antalet helårsmedarbetare har därmed ökat med närmare tio personer under det gångna året.

Regeringens årliga utvärdering och fortsatta förändringar i pensionssystemet

AP4 har levt upp till regeringens förväntningar

Regeringens årliga utvärdering av AP-fonderna för verksamhetsåret 2025 överlämnades till riksdagen i maj 2026. Det sammanfattande budskapet var att AP4 har levt upp till regeringens förväntningar. Utvärderingen konstaterade att AP4 har hanterat nettoflödet mellan in- och utbetalningarna i inkomstpensionssystemet som avsett, och att AP4 har genererat en avkastning som bidragit till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering samt att AP4 har arbetat aktivt med hållbarhetsfrågor.

Mot bakgrund av de diskussioner som uppstod efter Northvolts konkurs genomfördes även en extern granskning av AP-fondernas investeringar i illikvida tillgångar. Regeringen meddelade i samband med att den årliga utvärderingen presenterades att Regeringskansliet arbetar vidare utifrån rapportens slutsatser och avser återkomma i frågan.

AP4 arbetar ständigt för att utveckla förvaltningsstruktur, styrning och uppföljning och analyserar därför hur de observationer och förslag som lämnades i granskningen kan beaktas i AP4:s förvaltning.

Förändringar i styrelse

I maj 2026 utsåg regeringen Åsa Knutsson till ny styrelseledamot i AP4. Åsa Knutsson ersätter Ingrid Werner som har verkat i AP4:s styrelse i nio år. Regeringen anger att en tidsbegränsning för styrelseuppdrag på cirka åtta år är rimlig för att upprätthålla såväl ledamöternas oberoende som kontinuitet i styrelsen.

I övrigt skedde inga förändringar i styrelsens sammansättning eller vad gäller uppdragen som styrelsens ordförande respektive vice ordförande.

Kallelse till riksdagens konstitutionsutskott

Riksdagens konstitutionsutskott kallade i mars 2026 vd:ar för AP1-AP4 till utskottet för att besvara frågor om eventuell politisk påverkan på AP-fonderna i samband med att AP-fonderna år 2021 etablerade det gemensamma riskkapitalföretaget 4 to 1 Investments som i sin tur investerade i Northvolt. AP4 tydliggjorde då att ingen sådan påverkan har skett.

Förändringar i pensionssystemet

Riksdagen beslutade i juni 2026 om införandet av en så kallad gas i pensionssystemet, vilken kommer att tillämpas från och med 2027.

AP4 bedömer att en gas som kompletterar den

nuvarande bromsen leder till en ökad symmetri i inkomstpensionssystemet och att viss utdelning av överskottet i pensionssystemet är långsiktigt hållbart. För pensionärer och pensionssparare innebär införandet av en gas på sikt högre förväntade pensioner, men också en ökad risk för att bromsen slår till. AP4 menade därför i remissyttrande över promemorian Utdelningsbart överskott i pensionssystemet (Ds 2025:24) att det är det viktigt att gasen utformas på ett generationsneutralt sätt och med komplettering med en lägsta fonderingsgrad. Regeringen uttryckte i proposition Utdelning av överskott i inkomstpensionssystemet (2025/26:16) att den avser återkomma kring formerna för en analys av fonderingsgrad.

Regeringen remitterade i juni 2026 utredningen Pensionsnivåer och pensionsavgiften (SOU 2025:41), vilken analyserar nivån för pensionsavgiften och dess påverkan på pensionsnivån. AP4 är remissinstans och kommer att lämna yttrande under hösten.

Därutöver meddelade regeringen och Pensionsgruppen i juni 2026 att en översyn av grundskyddet ska göras. Grundskyddet ger inkomst åt personer som inte har tjänat in tillräcklig inkomstpension.

AP4 tar ägaransvar

AP4:s ägarstyrningsarbete syftar till att bidra till hög avkastning över tid. AP4 arbetar aktivt i rollen som ägare av såväl svenska som utländska noterade bolag, samt i illikvida tillgångar.

En av de viktigaste uppgifterna är att bidra till att skapa den bästa styrelsesammansättningen i bolagen, utifrån respektive bolags unika behov. Andra viktiga ägarfrågor är utformning av långsiktiga ersättningsprogram, bolagens kapitalstruktur, transparent rapportering samt hållbarhet. I detta arbete verkar AP4 även för att uppnå en jämn könsfördelning. AP4 verkar även för god marknadspraxis inom ägarstyrning samt för att främja utvecklingen av en väl fungerande värdepappersmarknad.

AP4 har viktig ägarposition i svenska börsbolag, vilket förvaltas genom att vara aktiv ägare. AP4 är en av de fem största ägarna i över 70 svenska börsbolag och i ytterligare cirka 40 bolag är AP4 en av de tio största ägarna. Antalet bolag i de två kategorierna ökade med cirka fem med anledning av konsolideringen av AP-fonder som skedde vid ingången av 2026 och som innebar en överföring av aktier från AP1 till AP3 och AP4. Antalet svenska noterade portföljbolag ökade i samband med det från cirka 160 till cirka 190. AP4 arbetade i 43 svenska valberedningar inför stämamosäsongen 2026, varav i fem bolag som valberedningens ordförande. Andelen kvinnor ökade i år till närmare 41 procent av styrelseledamöterna i de bolag där AP4 arbetar i valberedningarna, vilket är den högsta andel som AP4 har uppnått. AP4 röstade vid 162 svenska bolagsstämmor under första halvåret 2026.

Inom utländska aktier är portföljen väldiversifierad med drygt 1 200 innehav. Överföringen av tillgångar från AP1 vid ingången av 2026 innebar inte att antalet utländska portföljbolag förändrades

nämnavrt, och hade heller inte någon påverkan på ägarstyrningsarbetet. Under första halvåret röstade AP4 vid 1 134 utländska stämmor, vilket i praktiken innebär att AP4 över ett helår röstar på samtliga utländska stämmor i bolag där AP4 är aktieägare.

På den amerikanska marknaden fortsätter regelverk avseende miljö, sociala aspekter och bolagsstyrning att försvagas. Det blir därmed allt svårare för minoritetsaktieägare att driva vissa hållbarhetsfrågor i USA, däribland minoritetsaktieägars rättigheter som att få lägga förslag till ett bolags årsstämma. AP4 följer utvecklingen noga.

I Europa uppmärksammades energibolaget BP:s bolagsstämma. Inför vårens årsstämma valde bolaget, utan att närmare motivera varför, att neka ett ägarförslag rörande ökad klimattransparens att ställas till stämman. Aktieägarförslaget bedömdes möta alla formella krav och BP accepterade också först aktieägarförslaget, men valde senare att neka det. Detta bedömdes av många investerare som ett allvarligt angrepp på minoritetsaktieägars rättigheter. AP4 och många andra institutionella ägare och minoritetsaktieägare oroades över utvecklingen och att även ett europeiskt bolag försökte avvisa aktieägarförslag till stämman.

BP valde även att föreslå att stämman skulle upphäva två tidigare minoritetsaktieägarförslag rörande transparent klimatrapportering som röstats igenom på årsstämmorna 2015 och 2019.

Många aktieägare valde att visa sitt missnöje med styrelsens hantering genom att rösta emot

både BP:s förslag om att upphäva tidigare fattade stämmobeslut och omvalet av styrelseordförande. Detta gjordes i syfte att markera mot att styrelsen inte lät stämman få rösta om det lagda aktieägarförslaget. Att minoritetsaktieägare signalerar missnöje genom att rösta emot till exempel omval av en ledamot eller ordförande är vedertagen praxis för att markera kritik mot ett bolags hantering av en viss fråga.

Över hälften av aktieägarna röstade emot styrelsens förslag om att upphäva tidigare fattade stämmobesluten, vilket var ett mycket starkt besked från ägarna. Bolaget led även negativ publicitet till följd av sin hantering och beslut att neka stämman möjligheten att ta ställning till ett minoritetsaktieägarförslag.

Inom illikvida tillgångar gör AP4 investeringar i fastighetsbolag, fonder och riskkapitalföretag och är ofta en av de större investerarna. Som en del av arbetet med ansvarsfullt ägande bedriver AP4 dialog i viktiga frågor genom representation i mer än 80 investerarorgan såsom styrelser eller investerarkommittéer (så kallade Limited Partner Advisory Committees, LPAC), motsvarande cirka 85 procent av investeringarna i portföljen.

I samband med konsolideringen av AP-fonder överfördes vid ingången av året 26 onoterade innehav från AP1 till AP3 och AP4 i lika delar. AP4 övertog då också ansvaret för de tillgångar som inte överfördes, den avskilda förvaltningen. I båda dessa tillförda portföljer av onoterade innehav har AP4 tagit över representation i ytterligare investerarorgan.

43

valberedningar i svenska börsbolag arbetade AP4 i inför stämmor första halvåret 2026

41 %

andelen kvinnor i styrelserna i svenska börsbolag där AP4 arbetade i valberedningen

1 296

stämmor röstade AP4 på under första halvåret 2026 i Sverige och i utlandet

85 %

av de illikvida investeringarna verkar AP4 i investerarorgan såsom styrelser eller investerarkommittéer

Flerårsöversikt

	2026-06-30	2025-06-30	2025	2024	2023	2022	2021
Ingående fondkapital (mdkr) ¹	578,1	548,2	548,2	499,6	460,5	527,6	449,4
Nettoutbetalningar till pensionssystemet (mdkr)	-4,5	-2,4	-4,6	-2,0	-4,8	-4,7	-7,5
Överförda tillgångar från Första AP-fonden (mdkr) ¹	255,8	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat (mdkr)	56,1	11,9	34,4	50,7	43,9	-62,5	85,7
Utgående fondkapital (mdkr)	885,5	557,7	578,1	548,2	499,6	460,5	527,6
Avkastning total portfölj före kostnader (%)	6,8	2,2	6,4	10,2	9,6	-11,8	19,3
Avkastning total portfölj efter kostnader (%)	6,8	2,2	6,3	10,1	9,6	-11,9	19,2
Aktiv avkastning, före kostnader (%) ²	-0,4	0,8	-0,1	-1,4	-3,4	-3,8	3,5
Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 5 år	5,5	7,8	6,1	6,8	8,9	6,9	11,6
Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 10 år	8,5	7,6	8,0	8,0	8,5	9,2	11,8
Standardavvikelse total portfölj, ex-post (%) ³	7,0	8,4	6,8	5,4	5,7	9,4	6,1
Standardavvikelse total portfölj, ex-post, 10 år (%) ⁴	9,0	8,9	8,7	9,1	9,1	9,0	7,8
Aktiv risk ex-post, aktiv förvaltning (%) ⁵	1,3	2,0	1,7	1,4	1,8	2,0	1,9
Valutaexponering (%)	24	23	23	19	22	19	21
Andel externt förvaltad kapital (%) ⁶	17	20	21	21	21	20	16
Antal anställda per bokslutsdag	77	69	72	69	76	61	67
Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader, på årsbasis (%)	0,044	0,059	0,064	0,055	0,058	0,054	0,051
Förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader, på årsbasis (%)	0,056	0,075	0,080	0,075	0,083	0,083	0,083

- 1) Till följd av förändring i lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) som trädde ikraft vid årsskiftet 2025/26 upphörde verksamheten i Första AP-fonden och 255,8 mdkr överfördes vederlagsfritt till Fjärde AP-fonden vid ingången av 2026. Se Fjärde AP-fondens årsredovisning 2025, not 22, för en detaljerad beskrivning av denna överföring. Inga ytterligare överföringar har därefter gjorts från Första AP-fondens avskilda förvaltning till Fjärde AP-fonden under det första halvåret 2026.
- 2) AP4:s operativa portfölj utvärderas mot en referensportfölj bestående av ett antal marknadsindex med fastställda tillgångsvikter. De marknadsindex som används anpassas utifrån styrelsens beslut om hållbarhetsbaserade avyttringar samt valutasäkras till svenska kronor. Aktiv avkastning är beräknad som skillnad i avkastning mellan operativ portfölj och referensportfölj.
- 3) Avser daglig avkastningsdata om inget annat anges.
- 4) Avser kvartalsdata för totala tillgångar.
- 5) Aktiv risk, beräknad som standardavvikelse, mätt i årstakt, på skillnaden i avkastning mellan operativ portfölj och referensportfölj.
- 6) Inkluderar investeringar i riskkapitalföretag.

Halvårsredovisning 2026

Resultaträkning

Mnkr	jan-jun 2026	jan-jun 2025	2025
RÖRELSENS INTÄKTER			
Räntenetto	3 163	1 994	3 867
Erhållna utdelningar	5 486	4 259	7 132
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	37 170	13 133	36 893
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	2 945	1 362	3 034
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	-2 959	1 897	651
Nettoresultat, derivatinstrument	-608	1 782	1 093
Nettoresultat, valutakursförändringar	11 190	-12 338	-17 814
Provisionskostnader	-53	-44	-89
SUMMA RÖRELSENS INTÄKTER	56 334	12 045	34 767
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	-106	-91	-175
Övriga administrationskostnader	-83	-71	-183
SUMMA RÖRELSENS KOSTNADER	-189	-162	-358
PERIODENS RESULTAT	56 145	11 883	34 409

Balansräkning

Mnkr	2026-06-30	2025-06-30	2025-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	532 295	324 363	337 152
Aktier och andelar, onoterade	160 892	103 107	105 428
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	194 200	114 452	118 078
Derivatinstrument	2 793	10 211	10 856
Likvida medel	11 003	10 407	11 011
Övriga tillgångar	3 239	1 036	50
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3 015	2 050	1 779
SUMMA TILLGÅNGAR	907 437	565 626	584 354
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
Skulder			
Derivatinstrument	18 529	6 690	6 125
Övriga skulder	3 353	293	119
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	29	930	26
Summa skulder	21 911	7 913	6 270
Fondkapital			
Ingående fondkapital	578 084	548 240	548 240
Nettoutbetalningar till pensionssystemet	-4 468	-2 410	-4 565
Överförda tillgångar från Första AP-fonden ¹	255 765	-	-
Periodens resultat	56 145	11 883	34 409
Summa fondkapital	885 526	557 713	578 084
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL	907 437	565 626	584 354

1) Till följd av förändring i lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) som trädde ikraft vid årsskiftet 2025/26 upphörde verksamheten i Första AP-fonden och 255,8 mdkr överfördes vederlagsfritt till Fjärde AP-fonden vid ingången av 2026. Se Fjärde AP-fondens årsredovisning 2025, not 22, för en detaljerad beskrivning av denna överföring. Inga ytterligare överföringar har därefter gjorts från Första AP-fondens avskilda förvaltning till Fjärde AP-fonden under det första halvåret 2026.

