

INNEHÅLL

Vd har ordet	3
Första AP-fondens investeringsfilosofi.....	5
Ägarstyrning och hållbart värdeskapande.....	6
Fondens utveckling första halvåret 2014	8
Tioårsöversikt.....	11
Portföljsammansättning.....	12
Resultaträkning.....	13
Balansräkning.....	13

HALVÅRET I KORTHET

- Resultatet för första halvåret uppgick till 16,6 mdkr (9,5).
- Avkastningen uppgick till 6,5 procent (4,0) efter kostnader.
- Mätt över den senaste tioårsperioden uppgick den genomsnittliga årliga avkastningen till 6,7 procent vilket överstiger det långsiktiga målet om 5,5 procent avkastning.
- Under perioden överförde fonden 2,5 mdr (3,1) till Pensionsmyndigheten.
- Fondkapitalet ökade därmed med 14,1 mdkr till 267 mdkr.
- Fondens avkastningsmål ändrades från 1 januari 2014 till 5,5 procent efter kostnader mätt över rullande tioårsperioder.
- Fondens förvaltningskostnader var 206 mkr (166), vilket motsvarar 0,16 procent (0,14) i årstakt av förvaltad kapital.
- Under första halvåret fortsatte arbetet med att förfinas fondens investeringsprocess. Investeringar gjordes bland annat inom riskkapitalfonder.

Första AP-fonden är en av fem fonder som förvaltar buffertkapital i det allmänna inkomstpensionssystemet och lyder under lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). Beträffande övrig information om Första AP-fonden hänvisas till fondens hemsida, www.ap1.se.

Alla värden i denna rapport uttrycks i svenska kronor. Miljoner kronor förkortas mkr och miljarder kronor förkortas mdkr. Sifferuppgifter inom parentes avser halvårsrapporten 2013 om inte annat anges. Underlag till tabeller och diagram är egna uppgifter om ingen annan källa anges.

REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa redovisas i sammandrag i årsredovisningen för 2013. Delårsrapporten är inte reviderad av fondens revisorer.



GOD AVKASTNING GER VIKTIGT TILLSKOTT TILL PENSIONSSYSTEMET

Fondens resultat på drygt 16 miljarder kronor under första halvåret 2014 innebär en viktig förstärkning av pensionssystemet. Fondkapitalet ökade från 252 miljarder kronor till 267 miljarder kronor. Under de senaste tio åren har fonden bidragit till pensionssystemet med 125 miljarder kronor. Det är ett viktigt tillskott i pensionssystemet.

Resultatet motsvarar en avkastning på 6,5 procent efter kostnader vilket överträffar fondens mål. Eftersom fonden har ett långsiktigt uppdrag är det värdeutvecklingen över en längre period som är relevant. Målet är en genomsnittlig årlig avkastning på minst 5,5 procent efter kostnader mätt över rullande tioårsperioder. För den senaste fem- respektive tioårsperioden är den årliga avkastningen 9,8 respektive 6,7 procent efter kostnader.

”Eftersom fonden har ett långsiktigt uppdrag är det värdeutvecklingen över en längre period som är relevant”

Baserat på erfarenheterna från den senaste finanskrisen har Första AP-fondens strategiska inriktning varit att bygga en portfölj som är robust mot stora värdetändringar. Efter ett omfattande strategiarbete har beslut fattats att vid lämpligt tillfälle öka portföljens risknivå i syfte att öka sannolikheten att långsiktigt nå pensionssystemets behov. Vår marknadsbedömning styr när och i vilken takt denna förändring genomförs. Året har visserligen hittills karaktäriserats av fortsatt stabil makroekonomisk utveckling även om styrkan i konjunkturen varierat mellan olika regioner. I synnerhet har den amerikanska ekonomin haft en tillväxttakt som ligger i linje med eller överträffar den långsiktiga trenden. Den successivt minskande mängden lediga resurser gör det därför troligt att den amerikanska centralbanken snart avslutar sina kvantitativa lättnader och därefter inleder en tid med räntehöjningar. Samtidigt befinner sig stora delar av den övriga utvecklade världen på en avsevärt lägre aktivitetsnivå med fortsatt sjunkande inflationstryck vilket sannolikt medför att styrräntorna förblir nära noll under en lång period. Givet denna tudelade penningpolitiska utveckling före-

faller det rimligt att den amerikanska dollarn fortsätter att trendmässigt stärkas. I takt med att konjunkturen blir allt mer mogen och att den långa börsuppgången kan föda en överdriven optimism ökar risken för ett bakslag på aktiemarknaderna.

Öppenhet och tydlighet är viktiga ledord i fondens förvaltning av pensionskapitalet. Hur fonden ska agera för att skapa så hög avkastning som möjligt finns sammanfattat i fondens investeringsfilosofi som beskrivs på sidan 5 och på ap1.se.

Vi redovisar hur vi röstat på svenska och utländska bolagsstämmor. För första gången redovisar vi också mer detaljerat de dialoger och krav vi framfört till svenska bolag inför stämmorna.

En viktig konsekvens av investeringsfilosofin är att vi äger relativt få bolag eftersom våra investeringar bygger på aktiva beslut om vad fonden ska äga och varför. Vi har också ambitionen att utöka den andel av placeringarna som förvaltas internt och att viktiga investeringsbeslut ska fattas av oss själva även i de delar som förvaltas externt.

Lång placeringshorisont och en koncentrerad portfölj är viktiga förutsättningar för fondens hållbarhetsarbete. Det skapar förutsättningar för våra förvaltare att vara bättre informerade om de bolag fonden investerar i. Fondens ambition är hög när det gäller hållbart värdeskapande. Det gäller inte minst klimatfrågan där vi nyligen startat ett projekt tillsammans med forskare och andra investerare runt om i världen. Vi ska tillsammans utreda hur klimatförändringarna kan komma att påverka fondens investeringar och hur fonden bör agera utifrån den kunskapen.

”Hur fonden ska agera för att skapa så hög avkastning som möjligt finns sammanfattat i fondens investeringsfilosofi”

I våras presenterade Pensionsgruppen sin överenskommelse om förändringar i AP-fondssystemet. Förslaget, som till stor del bygger på den utredning som presenterades 2012, har flera positiva inslag. Framförallt är det bra att man föreslår att regelverket för vilka investeringar fonderna får göra ska förbättras genom en mindre detaljerad styrning. Idag innebär reglerna att vi inte kan göra investeringar som skulle vara till stor nytta för pensionssystemet. Förslaget innebär tyvärr också att osäker-

heten om AP-fondernas framtida organisation ökar. Det försvårar för oss att rekrytera och behålla personal. Det är viktigt att denna period med stor osäkerhet blir så kort som möjligt.

En viktig fråga är också hur AP-fondernas mål ska formuleras. I debatten framförs ibland att det skulle finnas ett motsatsförhållande mellan att få en hög avkastning och att ta hänsyn till hållbarhetsfrågor. Jag ser inte någon målkonflikt mellan att skapa hög avkastning och att inkludera hållbarhetsfrågor i investeringsbesluten. Jag tror snarare att de investerare som på ett bra sätt kan ta hänsyn till hållbarhetsaspekter som exempelvis miljö, klimat och mänskliga rättigheter har större möjligheter att få en långsiktigt hög avkastning. Istället för att utgå från att ett motsatsförhållande finns är det bättre om det övergripande målet för AP-fonderna formuleras med utgångspunkten att AP-fonderna ska uppnå en så hög avkastning att det är till

största nytta för pensionssystemet. I detta ingår att tydligt ta hänsyn till hållbarhetsfrågor i förvaltningen.

Slutligen ser jag fram emot att – tillsammans med mina kompetenta medarbetare – fortsätta utveckla Första AP-fondens investeringar så att vi fortsätter generera hög avkastning som kommer pensionssystemet till del.

Stockholm i augusti 2014



Johan Magnusson
Verkställande direktör

”...de investerare som på ett bra sätt kan ta hänsyn till hållbarhetsaspekter som exempelvis miljö, klimat och mänskliga rättigheter har större möjligheter att få en långsiktigt hög avkastning”

FÖRSTA AP-FONDENS INVESTERINGSFILOSOFI

Första AP-fondens investeringsfilosofi ligger till grund för fondens investeringar. Investeringsfilosofin grundar sig i fondens investeringsövertygelser.

INVESTERINGSFILOSOFI

Första AP-fondens investeringsfilosofi innebär att:

- Portföljen ska ha hög och kontrollerad finansiell risk för att på bästa sätt uppfylla uppdraget. Portföljens kortsiktiga värdefluktuationer kan vara stora, men detta ska inte påverka portföljsammansättningen.
- Fonden ska ta hänsyn till hållbarhetsfaktorer i sin investeringsanalys och i sitt engagemang som ägare. Här dras fördel av en lång analys-, placerings- och utvärderingshorisont.
- Investeringsprocessen ska utgå från medvetna val eftersom marknaderna inte är helt effektiva. Intern oberoende analys av hög kvalitet är en förutsättning för detta. Diversifiering är viktigt för att erhålla god riskjusterad avkastning.
- Fondens agerande ska säkerställa att allmänhetens förtroende upprätthålls. En tydlig struktur med klar ansvarsfördelning samt kostnadseffektivitet är viktigt för resultatet och för förtroendet.

INVESTERINGSÖVERTYGELSER

Första AP-fondens investeringsövertygelser ligger till grund för investeringsfilosofin. Kortfattat bygger fondens filosofi på följande övertygelser:

Diversifiering - Framgångsrik diversifiering mellan tillgångsslag, risk, investeringshorisont och strategier ökar den riskjusterade avkastningen. Det kräver allokering med god insikt i tillgångars underliggande drivkrafter och riskfaktorer.

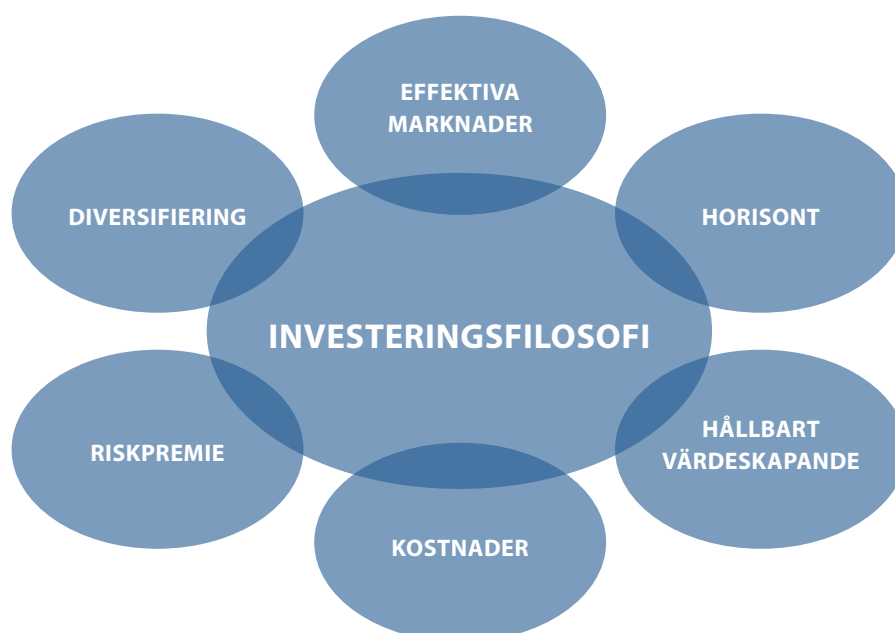
Horisont - Längsiktighet möjliggör högre avkastning över tid. När priset på marknaden sätts med kort investeringshorisont uppstår lönsamma placeringsstrategier utanför den horisonten.

Effektiva marknader - Finansmarknaderna är inte fullt effektiva. Därför kan en i sig väl överlagd förvaltning med aktiva val löna sig.

Riskpremie - Risktagande på de finansiella marknaderna ger över tid positiv avkastning. Riskpremier varierar över tid och erhålls genom investering i specifika tillgångsklasser eller strategier eller i risk andra inte vill eller kan ta.

Kostnader - Kostnadseffektivitet är centralt eftersom det är avkastningen efter kostnader som utgör fondens mål.

Hållbart värdeskapande - Fokus på hållbart värdeskapande kan ge möjligheter att långsiktigt öka avkastningen och reducera den finansiella risken eftersom marknaderna inte alltid är effektiva.



ÄGARSTYRNING OCH HÅLLBART VÄRDESKAPANDE

En del av Första AP-fondens investeringsfilosofi är att ta hållbarhetsfaktorer i beaktande i investeringsanalysen och besluten – det fonden kallar hållbart värdeskapande. Fonden engagerar sig också som ägare i både svenska och utländska bolag.

Ägarstyrning och hållbart värdeskapande ger fonden möjligheter att långsiktigt öka avkastningen och kontrollera den finansiella risken. Vår bedömning är att bolag som har en god hantering av hållbarhetsfrågor generellt sett har högre vinster, lägre risker och ofta ger högre aktieavkastning än andra bolag. Dessutom är marknaderna inte alltid effektiva när det gäller information om hållbarhetsfrågor och ägarstyrning. Risken för politiska beslut och regleringar inom området är stor och inte alltid prissatt.

ÄGARSTYRNING

Första AP-fonden ägde inför stämposäsongen 2014 svenska aktier för drygt 30 mdkr. Det gör oss till en av börsens 25 största ägare och ger oss möjligheter att påverka de beslut som tas på bolagsstämmorna. Under 2014 har fonden deltagit i samtliga svenska portföljbolags bolagsstämmor vilket var 30 stycken. Störst möjlighet att påverka besluten får vi genom att diskutera viktiga frågor med bolagens styrelser och ledning inför stämmorna. Därigenom får fonden ofta gehör för sina ståndpunkter. Under året har Första AP-fonden framförallt agerat i tre olika frågor, ersättning till ledande befattningshavare, styrelsearvoden och bolagens arbete mot korruption. I tabellen på nästa sida redovisas hur fonden har agerat i ett antal dialoger som förts med svenska bolag i dessa tre frågor. För att kunna fortsätta föra en förtroendefull dialog har vi valt att utelämna bolagens namn. Utöver detta har fonden också fört fram synpunkter på hur jämställdheten och mångfalden i svenska styrelser kan ökas till ett antal valberedningar.

Fonden har också röstat på 231 utländska stämmor. Hur fonden har röstat på stämmorna redovisas i detalj på www.ap1.se. I några utvalda frågor har fonden kontaktat bolagen och redovisat argumenten för att fonden röstat emot styrelsens förslag.

Dialogen med utländska bolag sker ofta i samarbete med Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna i AP-fondernas Etikråd. Etikrådet har under 2013 drivit cirka 230 dialoger med utländska bolag. Etikrådets rapport för verksamheten under 2013 kan näs via www.apfonderna.se.

HÅLLBART VÄRDESKAPANDE

Bolagens hantering av hållbarhetsfrågor har betydelse för deras möjligheter att skaffa och behålla kunder. Det påverkar även deras möjligheter att rekrytera och behålla personal och deras möjligheter att få finansiering till goda villkor. Därmed kommer bolagens lönsamhet att påverkas. För en långsiktig inriktad investerare som Första AP-fonden är det därför viktigt att låta hållbarhetsfrågorna ingå i investeringsanalysen. För fonden krävs därför ett kontinuerligt arbete för att hela tiden förbättra och utveckla analysen.

En konsekvens av fondens investeringsfilosofi är att den interna förvaltningen har relativt koncentrerade portföljer. Fonden äger cirka trettio svenska bolag och ett nittiotal bolag i aktieportföljen för resterande utvecklade marknader (Europa, USA och delar av Asien).¹ Det innebär dels bättre möjligheter att analysera varje portföljbolag, dels bättre möjligheter att påverka bolagen i de fall det är motiverat. För dessa bolag upprättas en handlingsplan och sedan sker påverkansdialogen antingen via AP-fondernas Etikråd eller i egen regi.

Som ett led i utvecklingsarbetet inom ägarstyrning och hållbart värdeskapande genomförs under 2014 en utbildningssatsning för fondens personal. Syftet med utbildningen, vid sidan av att öka kunskaperna, är att intensifiera de diskussioner som är nödvändiga inom ett område som detta där det inte finns givna svar på komplicerade frågor.

Hållbart värdeskapande är minst lika viktigt för fonden när förvaltningen givits som uppdrag till externa förvaltare. I dessa fall måste däremot arbetet läggas upp på ett annorlunda sätt. I fondens upphandlingar av externa förvaltare ingår hållbarhetskriterier i anbudsunderlagen och i bedömningen av förvaltarna. Området har även här fått ökad betydelse under senare år. Under 2014 har fonden också genomfört en kartläggning av hur fondens viktigare förvaltare av riskkapital tar hänsyn till och arbetar med hållbarhetsfrågor. På vissa håll finns en stor utvecklingspotential medan andra riskkapitalfonder har kommit längre. Första AP-fonden har inlett en uppföljning av kartläggningen med dialoger med förvaltarna.

¹ Utöver dessa internt förvaldade aktieportföljer finns också aktieportföljer som lagts ut på extern förvaltning och några kvantitativt förvaldade aktieportföljer. I den innehavslista som publiceras på www.ap1.se finns därför betydligt fler bolag än dessa.

ÖVERSIKT ÖVER FÖRSTA AP-FONDENS DIALOGER MED SVENSKA BOLAG

Bolag	Ärende	Fondens åtgärd	Bolagets respons	Beslut	Kommentar
Ersättning till ledande befattningshavare					
A	Incitamentsprogram utan tillräckliga prestationskrav och med stor subvention	Dialog med krav på förbättringar och minskad subvention	Minskad subvention	Ja	Acceptabel kompromiss men fonden bör försöka förbättra programmet ytterligare nästa år
B	Nytt förslag och historik av att inte lyssna på minoritetsägarna	Dialog med krav på strängare prestationskrav	Förbättrade prestationskrav	Ja	Acceptabel kompromiss men fonden bör försöka förbättra programmet ytterligare nästa år
C	Mindre förändringar i viktningen av prestationskrav			Ja	Stämmobeslut innebar förbättring
D	Förbättringar av långsiktigt incitamentsprogram			Ja	Stämmobeslut innebar förbättring
E	Godkännande av maximal rörlig lön	Dialog	Motivering	Ja	Styrelsefråga, inte en ägarfråga
F	Godkännande av maximal rörlig lön	Dialog	Motivering	Ja	Styrelsefråga, inte en ägarfråga
G	Godkännande av maximal rörlig lön	Dialog	Motivering	Ja	Styrelsefråga, inte en ägarfråga
H	Utökat antal deltagare i långsiktigt incitamentsprogram	Efterfrågade motivering	Motivering	Ja	Mindre förändring. Acceptabel ändring
I	Förändrade principer för ersättning till ledande befattningshavare	Frågor inför stämman	Bra motiveringar	Ja	Tydlig information inför stämman. Acceptabel ändring
J	Förändrade krav på egen investering för ny kategori av nyckelpersoner	Dialog med krav på motivering	Bra motivering	Ja	Bolag med historik av bra information och bra utvärderingar
Styrelsearvode					
K	Kraftig höjning av styrelsearvode	Gemensamt förslag på stämman	Ingen	Eget förslag	Fonden fick ej gehör. Arvodena bör ej höjas på några år
L	Kraftig höjning av styrelsearvode	Förslag på stämman som fick medhåll från många andra institutionella investerare	Ingen	Eget förslag	Fonden fick ej gehör. Arvodena bör ej höjas på några år
M	Kraftig höjning av styrelsearvode (från låg nivå)	Diskussioner		Ja	Acceptabel ändring. Ligger numera i nivå med konkurrenter
N	Kraftig höjning av styrelsearvode	Stöd till valberedningsledamot	Valberedningen lade ej fram förslaget	-	Troligen nytt förslag 2015
Arbete mot korruption					
O	Låga poäng i fondens egen undersökning	Dialog	Flera förbättringar		Fortsatt dialog
P	Låga poäng i fondens egen undersökning	Dialog efterfrågad			Fortsatta påstötningar för att inleda dialogen
Q	Låga poäng i fondens egen undersökning	Dialog	Flera förbättringar		Fortsatt dialog
R	Anklagade för korruption	Dialog	Flera förbättringar		Fortsatt dialog
S	Anklagade för korruption	Dialog	Flera förbättringar		Fortsatt dialog

FONDENS UTVECKLING FÖRSTA HALVÅRET 2014

Första AP-fondens resultat för första halvåret 2014 uppgick till 16,6 mdkr (9,5). Avkastningen efter kostnader uppgick därmed till 6,5 procent (4,0). Mätt över den senaste tioårsperioden uppgick avkastningen till 6,7 procent vilket överträffar det långsiktiga målet om 5,5 procents avkastning. Under första halvåret 2014 har fonden överfört 2,5 mdkr (3,1) till pensionssystemet beroende på att inbetalade avgifter understiger utbetalade pensioner.

TILLGÅNGSALLOKERING

Under första halvåret har en översyn av fondens strategiska inriktning genomförts. Målet med översynen har varit att öka möjligheten för fonden att långsiktigt möta pensionssystemets krav och behov av långsiktig avkastning. Den huvudsakliga slutsatsen av översynen var att fonden i normalläget ska ha en hög och kontrollerad finansiell risk. Fonden kommer därmed att öka den finansiella risken över tid.

Under första halvåret ökades valutaexponeringen successivt till 32 procent från tidigare 28 procent. Allokering till alternativa tillgångar och strategier fortsätter öka i syfte att diversifiera portföljen och göra den mindre beroende av svängningarna på aktiemarknaden utan att för den skull ge avkall på den förväntade långsiktiga avkastningen.

AKTIER

Första AP-fondens aktieportfölj om totalt 126,0 mdkr är fördelad på 54 procent i utvecklade marknader, 22 procent i utvecklingsmarknader och 24 procent i Sverige. Fonden förvaltar svenska och utländska aktier på utvecklade marknader internt, med fokus på stora och medelstora bolag. Utvecklingsmarknader och småbolag förvaltas av externa förvaltare.

Fonden fortsatte under första halvåret utvecklingen av förvaltningsmodellen för aktier och integrationen av hållbarhetsaspekter i investeringsprocessen. Förvaltningen av aktier hade en positiv utveckling under första halvåret. Framförallt gav allokeringen till utvecklingsmarknader och till lågvolatilitetsstrategier ett starkt positivt bidrag.

Aktieplaceringarnas avkastning före kostnader på 7,0 procent motsvarande 8,6 mdkr.

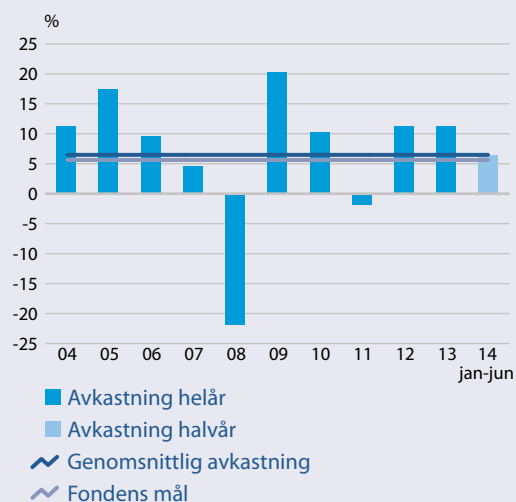
RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER OCH VALUTA

Första AP-fonden förvaltar en global ränteportfölj på 78,5 mdkr där största delen är placerad i utländska värdepapper. Räntebärande värdepapper ska enligt fondens placeringsregler utgöra minst 30 procent av den totala portföljen. I ränteportföljen var innehavet vid halvårsskiftet 29,4 procent. Fonden äger räntebärande värdepapper även inom Riskparitetsportföljen. Det totala innehavet är därmed 30,7 procent.

Avkastning jan – jun 2014 före kostnader i lokal valuta

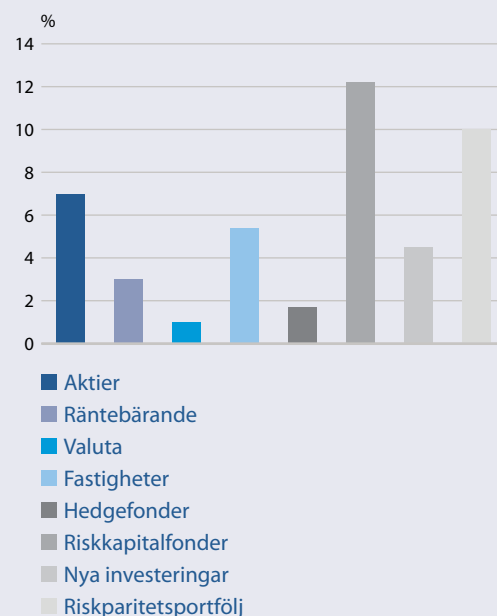
	Resultatbidrag		Portfölj- avkastning, %
	Bidrag, mdkr	Bidrag, %	
Aktier	8,6	3,4	7,0
Sverige	2,2	0,9	7,1
Utvecklade länder	3,9	1,5	6,1
Utvecklingsländer	2,5	1,0	10,6
Räntebärande värdepapper	2,2	0,9	3,0
Fastigheter	1,2	0,5	5,4
Hedgefonder	0,2	0,1	1,7
Riskkapitalfonder	1,1	0,4	12,2
Riskparitetsportfölj	1,0	0,4	10,0
Nya investeringar	0,1	0,1	4,5
Allokering, kassa och valuta	2,4	1,0	1,0
Total	16,8	6,7	6,7

Årlig avkastning efter kostnader, 2004 – juni 2014

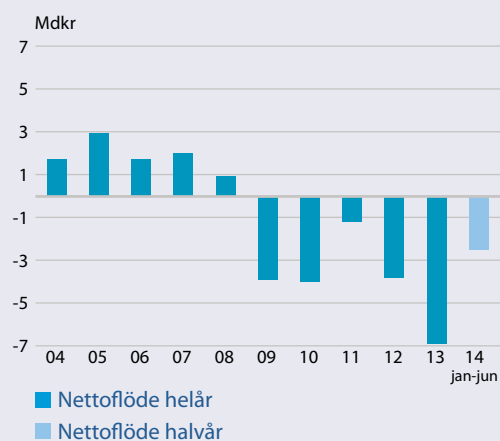


Över tio år uppgår avkastningen efter kostnader till 6,1 procent. Fondens långsiktiga mål är en avkastning på 5,5 procent efter kostnader över rullande femårsperioder.

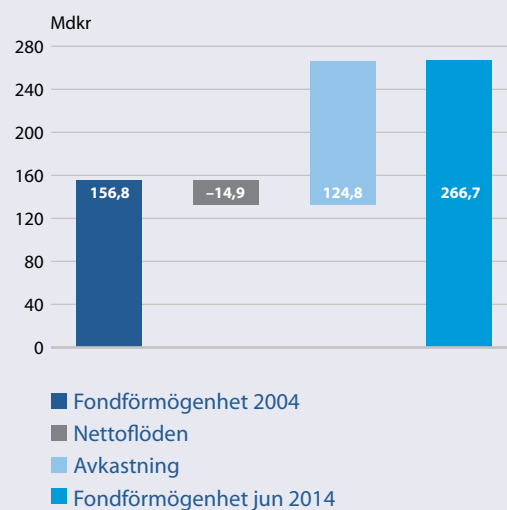
Avkastning per tillgångsslag, jan–jun 2014



Nettoflöde



Fondkapitalutveckling



Fondkapitalets utveckling

Mkr	jan – jun 2014	2013
Ingående fondkapital	252 507	233 700
Resultat före kostnader	16 822	26 037
Fondens kostnader	-206	-350
Nettobetalningar till/från Pensionsmyndigheten	-2 356	-6 650
Administrationsbidrag till Pensionsmyndigheten m.fl.	-112	-230
Utgående fondkapital	266 655	252 507

Vid utgången av första halvåret 2014 bestod Första AP-fondens ränteportfölj av 22 procent företagskrediter, 16 procent säkerställda obligationer, 8 procent krediter från statsgaranterade och överstatliga emittenter samt 54 procent statsobligationer. Andelen nominella värdepapper var 69 procent och andelen reala värdepapper 31 procent.

Trots stora rörelser på både ränte- och valutamarknaderna var effekterna på fondens portfölj små under första halvåret, då portföljerna var väl balanserade. Fondens räntebärande placeringar avkastade 3,0 procent, motsvarande 2,2 mdkr, före kostnader under första halvåret 2014.

FASTIGHETER

Fonden söker i sina fastighetsinvesteringar främst efter löpande avkastning från hyresbetalningar, och investerar endast till mindre del i strategier där förväntad värdestegring är den primära avkastningskomponenten.

Fondens fastighetsinnehav värderades vid halvårsskiftet till 22,5 mdkr (19,0). Portföljens värde ökade genom positiv värdeutveckling i befintligt bestånd samt genom en handfull investeringar inom ramen för sedan tidigare hel- eller delägda bolag och externa förvaltare. Avkastningen för fastighetsportföljen har under första halvåret uppgått till 5,4 procent (5,9), motsvarande 1,2 mdkr.

HEDGEFONDER

Första AP-fondens hedgefondportfölj är 13,1 mdkr eller knappt 5 procent av fondkapitalet. Investeringarna i hedgefonder har till syfte att dämpa effekterna av kraftiga kursrörelser i den övriga portföljen. Hedgefondportföljen är under normala omständigheter mätt under en längre tid okorrelerad med fondens övriga tillgångar. Den förväntas dessutom vara negativt korrelerad med den övriga portföljen vid kraftiga ihållande börsnedgångar. Halvårets sammantagna avkastning blev 1,7 procent, motsvarande 0,2 mdkr.

RISKKAPITALFONDER

Investeringar i riskkapitalfonder uppgår till 10,3 mdkr. Inom tillgångsslaget har investeringsaktiviteten varit hög under första halvåret 2014. Totalt gjordes sju nyinvesteringar i amerikanska, tyska, kinesiska och globala fonder. Första AP-fondens riskkapitalfonder utvecklades positivt under första halvåret 2014 med en avkastning på 12,2 procent, motsvarande 1,1 mdkr.

NYA INVESTERINGAR

Tillgängsklassen Nya investeringar uppgår till 3,4 mdkr och består i huvudsak av investeringar i jordbruksfastigheter i Australien och Nya Zeeland samt en så kallad alternativ beta-portfölj. Den sistnämnda portföljen är en samling av exponeringar mot särskilda risker i syfte att erhålla riskpremier. Avkastningen förväntas vara lågt korrelerade gentemot fondens övriga innehav. Målet är att öka diversifieringen i fondens totala portfölj utan att avstå avkastningsmöjligheter. Avkastningen för nya investeringar för första halvåret 2014 var 4,5 procent, motsvarande 0,1 mdkr.

RISKPARITETSPORTFÖLJ

Riskparitetsportföljen på 10,9 mdkr förvaltas så att storleken på ett antal makroekonomiska risker är i paritet med varandra. Syftet är att på så sätt begränsa effekterna av de makroekonomiska riskerna utan att därmed försaka avkastningsmöjligheter. Avkastningen på riskparitetsportföljen för första halvåret 2014 var 10,0 procent, motsvarande 1,0 mdkr.

KOSTNADER

Fondens kostnader delas in i rörelsens kostnader och förvaltningskostnader. För första halvåret 2014 uppgick rörelsens kostnader till 84 mkr (81). Provisionskostnader, som innefattar externa fasta förvaltningsavgifter och depåbankskostnader, uppgick under perioden till 122 mkr (85). Fondens totala kostnader uppgick till 206 mkr (166). Fondens totala kostnader motsvarar en kostnadsnivå i årstakt på 0,16 procent (0,14) i förhållande till fondkapitalets genomsnittliga värde. Att förvaltningskostnaderna ökat beror främst på att förvaltningsinriktningen inom de externa förvaltningsmandaten för aktier på utvecklingsmarknader har både breddats och förändrats. De ökade förvaltningskostnaderna beror också på att det förvaltade kapitalet har ökat. Antalet anställda på Första AP-fonden var 48 personer (48) den 30 juni 2014.

TIOÅRSÖVERSIKT

	jan–jun 2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Resultat och inflöden, mdkr										
Fondkapital	266,7	252,5	233,7	213,3	218,8	202,3	171,6	218,8	207,1	187,3
Nettoflöden pensionssystemet	-2,5	-6,9	-3,8	-1,2	-4,0	-3,9	0,9	2,0	1,7	2,9
Resultat	16,6	25,7	24,2	-4,2	20,5	34,6	-48,0	9,7	18,2	27,6
Avkastning, kostnader och risk, %										
Avkastning före kostnader	6,7	11,3	11,4	-1,7	10,3	20,4	-21,7	4,8	9,8	17,5
Rörelsekostnader, % av förvaltad kapital i årstakt	0,07	0,07	0,08	0,07	0,08	0,10	0,09	0,08	0,08	0,08
Provisionskostnader, % av förvaltad kapital i årstakt	0,09	0,08	0,07	0,05	0,05	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07
Avkastning efter kostnader	6,5	11,2	11,3	-1,9	10,2	20,2	-21,9	4,6	9,6	17,4
Resultat och kostnader totalportföljen, mdkr										
Resultat före kostnader	16,6	26,0	24,5	-4,0	20,8	34,9	-47,7	9,8	18,4	27,7
Rörelsens kostnader	-0,2	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Exponering, %										
Aktier	50,4	49,2	47,4	49,2	60,3	58,6	54,6	59,2	59,8	58,6
Räntebärande värdepapper	29,4 ¹⁾	29,7 ¹⁾	36,4	40,9	32,5	34,7	40,1	39,2	37,8	34,3
Fastigheter	8,4	8,8	7,7	5,6	5,0	3,4	4,0	2,3	2,5	2,3
Hedgefonder	4,9	4,9	4,3	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Risikapitalfonder	3,9	3,3	3,2	2,8	2,0	1,7	1,4	0,7	0,0	0,0
Risikaparitetsportfölj	4,1	3,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Nya investeringar	1,3	1,0	0,7	0,6	0,7	0,0	-	-	-	-
Kassa	0,0	0,0	0,3	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valuta	32,1	29,2	27,4	21,3	24,0	21,6	22,2	18,2	16,0	20,5
Risk										
Standardavvikelse ²⁾	4,4	5,0	5,9	8,9	7,4	9,7	16,6	7,7	6,8	4,9
Sharpekvot	1,4	2,1	1,9	neg.	1,1	2,0	neg.	0,1	1,0	3,0
Extern förvaltning, %										
Andel av totalportföljen	38,3	37,1	39,3	41,4	43,7	42,4	39,7	36,0	34,2	37,7

1) total exponering inklusive innehav i risikaparitetsportföljen är 30,7 procent (vid årskiftet 2013-12-31 var motsvarande exponering 31,7 procent)

2) standardavvikelse i årstakt, nominell avkastning före kostnader

PORTFÖLJSAMMANSÄTTNING

Tillgångsslag	Portföljvärde mkr, 2014-06-30			Portföljvärde mkr, 2013-12-31		
	Andel, %	Exponering, %		Andel, %	Exponering, %	
Aktier	126 048	47,3	50,4	118 439	46,9	49,2
Sverige	31 805	11,9	11,9	30 144	11,9	12,0
Utvecklade länder	67 803	25,4	28,5	64 089	25,4	27,5
Utvecklingsländer	26 440	9,9	10,0	24 206	9,6	9,7
Räntebärande värdepapper	78 463	29,4	29,4	74 933	29,7	29,7
Nominella stat	20 367	7,6		17 862	7,1	
Nominella krediter	39 864	14,9		40 623	16,1	
Realräntor	18 232	6,8		16 448	6,5	
Kassa	1 992	0,7	-2,3	4 076	1,6	-0,7
Totalt noterade placeringar	206 503	77,4	79,8	193 372	78,2	78,9
Fastigheter	22 500	8,4	8,4	22 163	8,8	8,8
Hedgefonder	13 112	4,9	4,9	12 398	4,9	4,9
Risikapitalfonder	10 274	3,9	3,9	8 371	3,3	3,3
Risikaparitetsportfölj	10 866	4,1	4,1	9 511	3,8	3,8
Nya investeringar	3 400	1,3	1,3	2 616	1,0	1,0
Totalt onoterade placeringar	60 152	22,6	22,6	55 059	18,0	21,8
Totala portföljen	266 655	100,0	102,3	252 507	96,2	100,7
Valutaexponering	85 605		32,1	73 776		29,2

VALUTAEXPONERING

Valutaexponering, 2014-06-30, mkr	USD	GBP	EUR	JPY	Övriga	Summa
Netto tillgångar	99 650	16 483	31 306	1 909	29 484	178 832
Derivat	-40 921	-11 909	-22 413	-4 090	-13 894	-93 227
Valutaexponering 2014-06-30	58 729	4 574	8 893	-2 181	15 590	85 605

RESULTATRÄKNING

Mkr	jan – jun 2014	jan – jun 2013	2013
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1 470	1 530	3 063
Erhållna utdelningar	3 035	2 437	3 451
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	5 282	4 002	16 635
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	2 841	1 359	4 405
Nettoresultat räntebärande tillgångar	2 828	-2 534	-2 171
Nettoresultat, derivatinstrument	-1 176	831	1 462
Nettoresultat, valutakursförändringar	2 542	2 009	-811
Övriga intäkter		3	3
Provisionskostnader	-122	-85	-189
Summa rörelsens intäkter	16 700	9 552	25 848
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	-56	-55	-110
Övriga förvaltningskostnader	-28	-26	-51
Summa rörelsens kostnader	-84	-81	-161
Resultat	16 616	9 471	25 687

BALANSRÄKNING

Mkr	jan – jun 2014	jan – jun 2013	2013
Tillgångar			
Aktier och andelar, noterade	128 422	114 147	119 599
Aktier och andelar, onoterade	48 943	37 952	45 007
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	87 823	85 331	82 327
Derivat	288	856	1 926
Kassa och bankmedel	1 595	1 411	2 921
Riskparitetsportfölj	1 165	4 976	984
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 144	1 272	891
Summa tillgångar	269 380	245 945	23 655
Skulder			
Derivat	1 430	2 770	241
Övriga skulder	1 257	3 083	868
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	38	51	39
Summa skulder	2 725	5 904	1 148
Fondkapital			
Ingående fondkapital	252 507	233 700	233 700
Nettobetalingar mot pensionssystemet	-2 468	-3 130	-6 880
Årets resultat	16 616	9 471	25 687
Summa fondkapital	266 655	240 041	252 507
Summa fondkapital och skulder	269 380	245 945	253 655