

Halvårsrapport 2018



Vasakronans fastighetsbestånd är värderat till ca 130 mdkr och ägs gemensamt av de fyra AP-fonderna; AP1-4.

Avkastning
efter kostnader

2,5%

3,3 mdkr
till pensionssystemet

Resultat

8,5 mdkr

Fondkapital

338 mdkr

Första halvåret 2018 i korthet

Resultatet om 8,5 miljarder kronor (mdkr) för första halvåret 2018 innebär att Första AP-fondens avkastning överträffar det långsiktiga målet om en real avkastning på 4,0 procent efter kostnader och det totala fondkapitalet ökade till 337,7 mdkr per 30 juni.

- Resultatet för första halvåret 2018 uppgick till 8,5 mdkr (16,1) efter kostnader.
- Avkastningen uppgick till 2,5 procent (5,2) efter kostnader.
- Mätt över den senaste tioårsperioden uppgick den genomsnittliga reala årliga avkastningen till 6,3 procent (4,3), vilket överstiger det långsiktiga målet om 4,0 procents real avkastning efter kostnader mätt över rullande tioårsperioder.
- Sedan inkomstpensionssystemets nettoflöden blev negativa 2009, har Första AP-fonden sammantaget betalat ut 47 mdkr, varav 3,3 mdkr (3,7) överfördes till Pensionsmyndigheten under första halvåret 2018.
- Det totala fondkapitalet ökade med 5,2 mdkr (12,4) till 337,7 mdkr per 30 juni 2018.
- Fondens förvaltningskostnader sjönk till 221 miljoner kronor (237), vilket motsvarar 0,13 procent (0,15) i årstakt av förvaltad kapital.

Nyckeltal

	jan-jun 2018	jan-jun 2017	Jan-dec 2017
Utgående fondkapital, mdkr	337,7	322,9	332,5
Periodens resultat, mdkr	8,5	16,1	29,3
Nettoflöden till Pensionssystemet, mdkr	-3,3	-3,7	-7,4
Ingående fondkapital, mdkr	332,5	310,5	310,5
Förvaltningskostnadsandel, Rörelsens kostnader, procent ⁽¹⁾	0,07	0,07	0,07
Förvaltningskostnadsandel, Provisionskostnader procent ⁽¹⁾	0,07	0,08	0,07
Total Förvaltningskostnadsandel, procent ⁽¹⁾	0,13	0,15	0,14
Avkastning efter kostnader, procent	2,5	5,2	9,6
Real avkastning efter kostnader, procent	1,7	4,5	7,8
Annualiserad avkastning efter kostnader 5,0 år, procent ⁽²⁾	9,3	10,1	9,6
Annualiserad avkastning efter kostnader 10,0 år, procent ⁽²⁾	7,2	5,4	6,0
Real annualiserad avkastning efter kostnader 10,0 år, procent ⁽³⁾	6,3	4,3	5,0

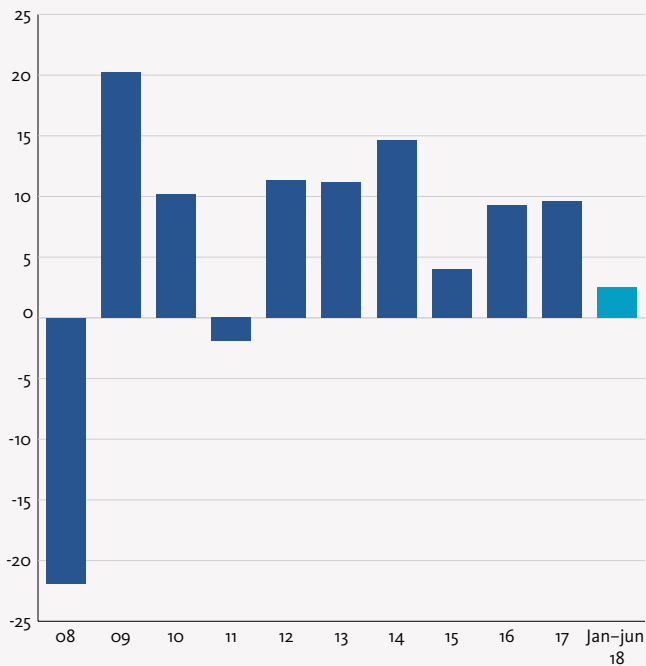
⁽¹⁾ Vid halvårsrapport beräknas kostnadsandelen som helårseffekt

⁽²⁾ Även vid halvårsrapporter beräknas den annualiserade avkastningen för 10,0 resp 5,0 år

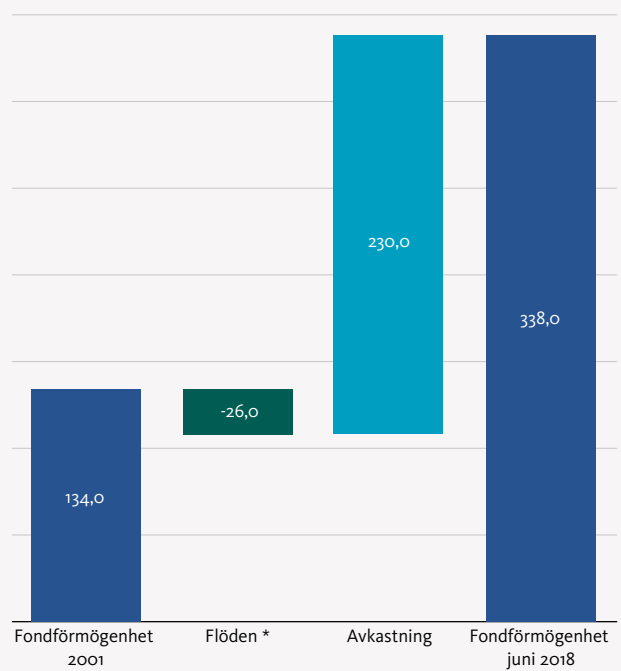
⁽³⁾ KPI för juni 2018 är ett estimat, eftersom denna siffra inte var tillgänglig vid tidpunkten för denna rapportens publicering.

FINANSIELL ÖVERSIKT

Avkastning efter kostnader 2008 – juni 2018, %

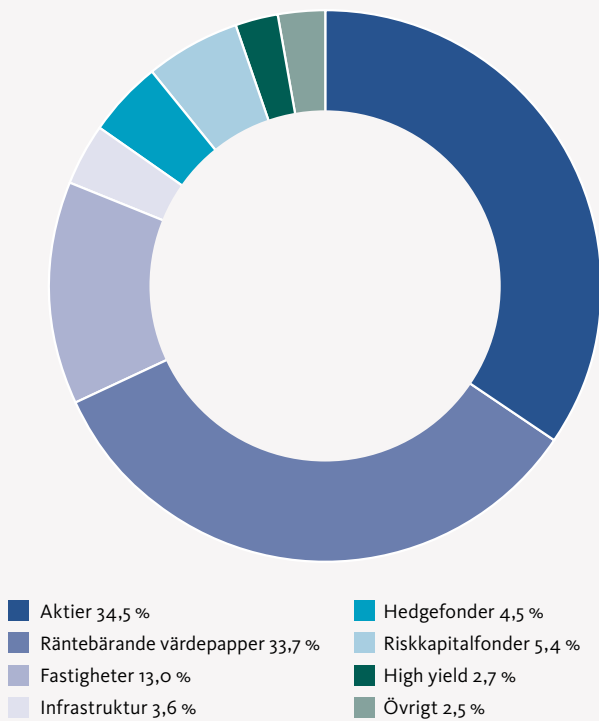


Fondkapitalutveckling 2001 – juni 2018, mdkr

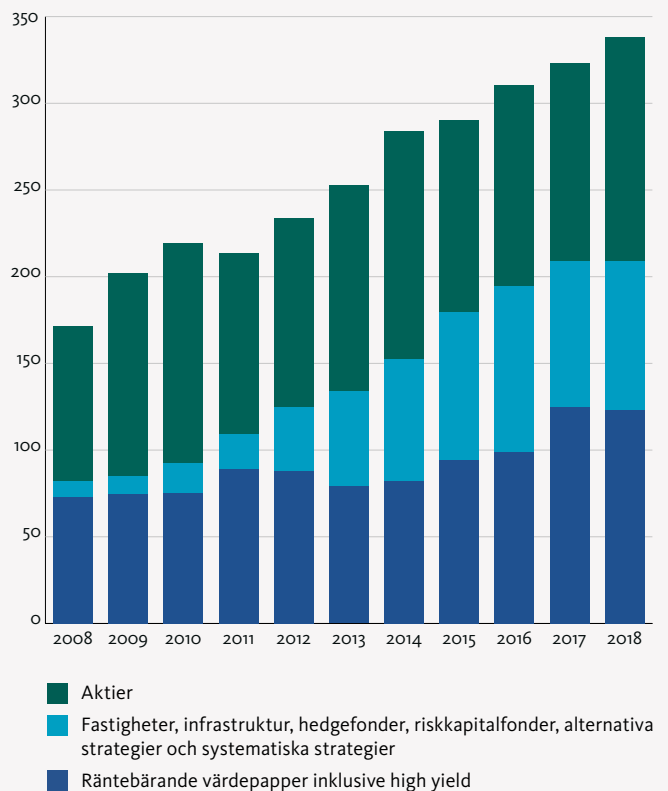


* Inkl flöden från avvecklingsfonder/särskilda investeringar åren 2001–2008

Fördelning tillgångslag



Fondkapitalutveckling 2008 – juni 2018, mdkr



Långsiktighet - vår viktigaste fördel

Första AP-fonden redovisar ett resultat på 8,5 mdkr efter kostnader för första halvåret 2018, vilket motsvarar 2,5 procents avkastning. Fondkapitalet ökade med 5 mdkr till 338 mdkr. Vi överträffar fondens långsiktiga mål om 4 procents real avkastning efter kostnader över rullande tio år, då denna uppgick till 6,3 procent för den senaste 10-årsperioden. Våra kostnader sjönk det första halvåret och den totala kostnadsnivån är fortsatt låg såväl i absoluta tal som i internationell jämförelse.

Första AP-fonden har tillsammans med de övriga AP-fonderna genom åren levererat historiskt starka resultat och på så sätt bidragit till att systemet för inkomstpension står starkt. Fonderna representerar ungefär 15 procent av pensionssystemets tillgångssida, vilket kan jämföras med 10 procent vid pensionssystemets start 2001.

”Små steg mot en något mer defensiv portfölj.”

Den globala ekonomin fortsatte att utvecklas starkt det första halvåret, även om tillväxttakten kan ha sett toppen. Europa föll tillbaka något, medan USA gick fortsatt mycket bra. Till det bidrog skattesänkningar. På tillväxtmarknaderna kan mer långvarig tillväxtkraft finnas kvar, även om en stigande dollar skapat viss oro de senaste månaderna.

De kommande åren ser vi utmaningar med att leverera en avkastning i närheten av de höga nivåerna de senaste åren. Till utmaningarna bidrar obalanser som skapats av den exceptionella penningpolitiken med förväntad låg eller negativ avkastning



på räntebärande investeringar samt höga värderingar, vilkas normalisering riskerar att skapa stora värdefall.

Första AP-fonden har under det första halvåret tagit små steg mot en något mer defensiv portföljinriktning. Det är inga stora rörelser, men de indikerar att vi anser att vi är i en sen del av den ekonomiska cykeln och att riskerna för en svagare utveckling har ökat.

Ibland har omvärlden förväntningar på att AP-fonderna ska vidta omedelbara åtgärder vid kortsiktiga förluster. Det riskerar att minska möjligheterna för beslutsfattare på alla nivåer inom förvaltningsorganisationerna att utnyttja en av våra viktigaste komparativa fördelar – möjligheten att vara långsiktiga.

Första AP-fonden är väl rustat för att bära den risk som kortsiktiga marknadsvängningar innebär. Det är därför viktigt att vi har en kultur som uthålligt stödjer vår långsiktiga inriktning. Det är också vitalt att regering och riksdag, liksom media och opinionsbildare, har ett förtroende för oss. Vi strävar efter att uppnå detta genom att vara aktiva, transparenta och långsiktiga, samt genom att förklara hur vårt agerande leder till god avkastning över tid.

Förändrade placeringsregler ger från den 1 januari 2019 ett modernare och mer flexibelt regelverk. Det förbättrar förutsättningarna för att vi ska uppnå vårt avkastningsmål, till exempel genom en sänkt minimigräns för räntebärande värdepapper från 30 till 20 procent. Detta är första steget i moderniseringen av placeringsriktlinjerna. Det är nu viktigt att även nästa steg tas, som ska definiera möjligheterna till direktinvesteringar i onoterade innehav såsom infrastrukturföretag, illikvida krediter och saminvesteringar i onoterade bolag.

Det nya regelverket ställer högre krav på AP-fonderna att agera föredömligt utifrån ett hållbarhetsperspektiv. Vi ska samarbeta kring värdegrund, riktlinjer för hållbarhetsredovisning samt vilka tillgångar som bör undvikas.

”Vår kostnadsnivå är fortsatt låg.”

Vi är målmedvetna i vårt arbete med att utveckla ett hållbart värdeskapande genom integrering av hållbarhetsfrågor för hela portföljen. Under våren har vi utarbetat särskilda interna hållbarhetsövertygelser för att skapa stringens kring hur dessa frågor hanteras. En strategi för genomförande, inklusive mätning och redovisning, i linje med Agenda 2030 och FN:s hållbarhetsmål tas nu fram.

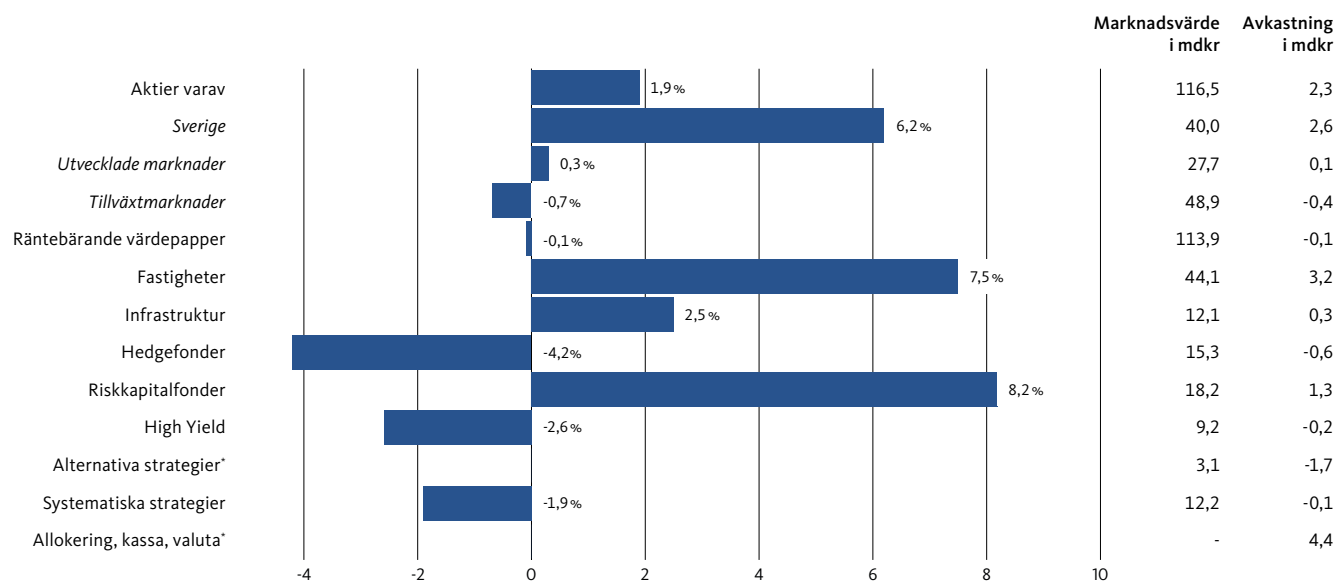
Vi fortsätter att arbeta för ett starkt och stabilt inkomstpensionssystem i en allt mer utmanande marknad. Våra engagerade, erfarna och mycket kompetenta medarbetare är avgörande för att vi ska vara framgångsrika.

Stockholm i juli 2018
Johan Magnusson



Flera medicintekniska bolag finns i Första AP-fondens bolagsportfölj.

Avkastning per tillgångslag första halvåret 2018



* Övervägande del av de underliggande strategierna är icke kapitalbindande varför avkastning i relation till fonderat kapital inte är relevant.

Tioårsöversikt

	jan-jun 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Resultat och inflöden, mdkr										
Fondkapital vid periodens slut	337,7	332,5	310,5	290,2	283,8	252,5	233,7	213,3	218,8	202,3
Nettoflöden från pensionssystemet	-3,3	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9	-3,8	-1,2	-4,0	-3,9
Årets resultat	8,5	29,3	27,0	11,3	36,4	25,7	24,2	-4,2	20,5	34,6
Avkastning, kostnader och risk, %										
Avkastning före kostnader	2,6	9,7	9,5	4,1	14,8	11,3	11,4	-1,7	10,3	20,4
Rörelsekostnader i % av förvaltad kapital i årstakt	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07	0,07	0,08	0,07	0,08	0,10
Provisionskostnader i % av förvaltad kapital i årstakt	0,07	0,07	0,09	0,11	0,10	0,07	0,06	0,05	0,05	0,06
Avkastning efter kostnader	2,5	9,6	9,3	4,0	14,6	11,2	11,3	-1,9	10,2	20,2
Resultat och kostnader totalportföljen, mdkr										
Resultat före kostnader	8,7	29,8	27,4	11,8	36,9	26,0	24,5	-4,0	20,8	34,9
Förvaltningskostnader totalt, mdkr	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Exponering, %										
Aktier	35,7	37,9	34,1	34,7	48,9	49,2	47,4	49,2	60,3	58,6
Sverige	11,8	12,9	12,3	12,3	11,6	12,0	11,4	12,6	15,7	13,8
Utvecklade marknader	9,2	10,7	12,5	14,4	27,1	27,5	25,0	25,3		
Tillväxtmarknader	14,7	14,2	9,2	8,0	10,1	9,7	11,0	11,4		
Räntebärande värdepapper	33,7	31,7	29,8	30,2	30,9	31,2	36,4	40,9	32,5	34,7
– varav räntebärande inom övriga tillgångar	0,6	0,5	2,5	2,3	3,3	1,5				
Kassa	-3,2	-2,4	-1,1	-0,1	-1,1	-0,7				
Fastigheter	13,0	12,8	12,6	11,5	8,8	8,8	7,7	5,6	5,0	3,4
Infrastruktur	3,6	3,4	3,0	2,9						
Hedgefonder	4,5	4,0	5,0	4,8	5,9	4,9	4,3	0,2	0,3	-
Risikapitalfonder	5,4	4,6	4,7	5,0	4,4	3,3	3,2	2,8	2,0	1,7
High Yield	2,7	4,5	4,5	2,9						
Alternativa strategier	0,9	1,0	5,0	4,4						
Systematiska strategier	3,6	3,0	4,5	5,2	5,6	4,8	0,7	0,6	0,7	
Särskilda investeringar			0,5	0,7						
Valuta	27,6	25,3	22,1	31,3	35,1	29,2	27,4	21,3	24,0	21,6
Risk										
Risk ⁽¹⁾	4,8	3,6	6,4	8,1	5,4	5,0	5,9	8,9	7,4	9,7
Sharpekvot	1,2	2,9	1,5	0,5	2,6	2,1	1,9	neg.	1,1	2,0
Extern förvaltning, %										
Andel av totalportföljen per 30 juni ⁽²⁾	33,9	32,5	31,8	31,0	34,6	37,1	39,3	41,4	43,7	42,4

⁽¹⁾ Standardavvikelse beräknad på daglig avkastning under 2018.

⁽²⁾ Enligt gemensamt beslut redovisar AP-fonderna hel- eller delägda fastighetsbolag som internförvaltad.

Resultaträkning

Mkr	jan-jun 2018	jan-jun 2017	jan-dec 2017
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1 277	1 187	1 991
Erhållna utdelningar	4 025	3 907	4 897
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	-132	9 955	16 632
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	2 672	3 046	7 457
Nettoresultat räntebärande tillgångar	-768	-190	278
Nettoresultat, derivatinstrument	-3 159	38	1 075
Nettoresultat, valutakursförändringar	4 822	-1 642	-2 486
Provisionskostnader	-111	-132	-236
Summa rörelsens intäkter	8 626	16 169	29 558
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	-65	-63	-131
Övriga förvaltningskostnader	-45	-42	-78
Summa rörelsens kostnader	-110	-105	-209
Resultat	8 516	16 064	29 349

Redovisnings- och värderingsprinciper

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna.

Med anledning av införandet 1 januari 2018 av IFRS 9 och förändringar i IAS 1 redovisas samtliga derivatinstruments räntekomponenter på raden

nettoresultat derivat i stället för på raden räntenetto. För att underlätta jämförelse med föregående år har jämförelsesiffrorna justerats på motsvarande sätt. I övrigt är redovisnings- och värderingsprinciper oförändrade jämfört med det sammandrag som återfinns i årsredovisningen för 2017.

Delårsrapporten är inte reviderad av fondens revisorer.

Balansräkning

Mkr	30-jun-18	30-jun-17	31-dec-17
Tillgångar			
Aktier och andelar, Noterade	138 598	132 434	138 328
Aktier och andelar, Onoterade	79 150	67 734	71 568
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	114 417	103 300	114 226
Derivat	203	4 206	2 753
Kassa och bankmedel	6 486	4 075	5 085
Övriga tillgångar	1 948	13 033	989
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 014	1 064	912
Summa tillgångar	341 816	325 846	333 861
Skulder			
Derivat	3 173	285	645
Övriga skulder	895	2 618	666
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	43	30	41
Summa skulder	4 111	2 933	1 352
Fondkapital			
Ingående fondkapital	332 509	310 535	310 535
Nettobetalingar mot pensionssystemet	-3 320	-3 686	-7 375
Årets resultat	8 516	16 064	29 349
Summa fondkapital	337 705	322 913	332 509
Summa fondkapital och skulder	341 816	325 846	333 861



Första AP-fonden

Box 16294, 103 25 Stockholm

Besök: Regeringsgatan 28

Telefon: 08-566 202 00

www.ap1.se