

Halvårsrapport 2019



Genom ansvarsfulla investeringar genererar vi en långsiktig avkastning till inkomstpensionssystemet.

Avkastning
efter kostnader

9,7%

3,0 mdkr
till pensionssystemet

Resultat

31,4
mdkr

Fondkapital

352 mdkr

Första AP-fondens övergripande mål är att leverera bästa möjliga avkastning och därigenom trygga svenska pensionärs framtid genom ett stabilt inkomstpensionssystem. Fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt, vilket innebär att vi, utöver att generera hög avkastning, ska vara aktiva och ansvarsfulla i vår roll som ägare och ta hänsyn till hållbarhetsaspekter i våra investeringsbeslut.

Första halvåret 2019 i korthet

Resultatet om 31,4 miljarder kronor (8,5 mdkr) för första halvåret 2019 innebär att Första AP-fondens avkastning överträffar det långsiktiga målet om en real avkastning på 4,0 procent efter kostnader mätt över rullande tioårsperiod och det totala fondkapitalet ökade till 352,0 mdkr per 30 juni.

- Resultatet för första halvåret 2019 uppgick till 31,4 mdkr (8,5) efter kostnader.
- Avkastningen uppgick till 9,7 procent (2,5) efter kostnader.
- Mätt över den senaste tioårsperioden uppgick den genomsnittliga reala årliga avkastningen till 7,7 procent (6,3), 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 54 mdkr, varav 3,0 mdkr (3,3) överfördes till Pensionsmyndigheten under första halvåret 2019.
- Det totala fondkapitalet ökade med 28,4 mdkr (5,2) till 352,0 mdkr (337,7) per 30 juni 2019.
- Fondens förvaltningskostnader sjönk till 217 miljoner kronor (221), vilket motsvarar 0,13 procent (0,13) i årstakt av förvaltad kapital.

Nyckeltal

	jan-jun 2019	jan-jun 2018	jan-dec 2018
Utgående fondkapital, mdkr	352,0	337,7	323,7
Periodens resultat, mdkr	31,4	8,5	-2,1
Nettoflöden till Pensionssystemet, mdkr	-3,0	-3,3	-6,8
Ingående fondkapital, mdkr	323,7	332,5	332,5
Förvaltningskostnadsandel, Rörelsens kostnader, procent ⁽¹⁾	0,07	0,07	0,07
Förvaltningskostnadsandel, Provisionskostnader procent ⁽¹⁾	0,06	0,07	0,07
Total Förvaltningskostnadsandel, procent ⁽¹⁾	0,13	0,13	0,14
Avkastning efter kostnader, procent	9,7	2,5	-0,7
Real avkastning efter kostnader, procent	9,0	1,7	-2,8
Annualiserad avkastning efter kostnader 5 år, procent	7,8	9,3	7,2
Annualiserad avkastning efter kostnader 10 år, procent ⁽²⁾	8,9	7,2	8,6
Real annualiserad avkastning efter kostnader 10 år, procent ⁽²⁾	7,7	6,3	7,4

⁽¹⁾ Vid halvårsrapport beräknas kostnadsandelen som helårseffekt

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

Starkt resultat och en fortsatt lägre risknivå

Första AP-fonden redovisar ett resultat på 31,4 mdkr efter kostnader för det första halvåret 2019 vilket motsvarar en avkastning på 9,7 procent. Bakom resultatet ligger framförallt den starka utvecklingen på världens aktiemarknader men samtliga tillgångslag har bidragit till det positiva resultatet.

Blickar vi framåt är vår syn att tillgångsmarknaderna generellt sett kommer vara lågavkastande då vi har mycket låga räntenivåer och riskpremierna har pressats ihop.

”Världsekonomin befinner sig sent i konjunkturcykeln”

Vi gör bedömningen att världsekonomin befinner sig sent i konjunkturcykeln med åtföljande förhöjda risker för tillgångsmarknaderna. Därtill kommer den mångfacetterade geopolitiska osäkerhet som råder i dagsläget vilket förstärker den finansiella hotbilden ytterligare.

Den främsta konjunkturrisken utgörs av centralbankernas åtstramningar de senaste åren. Exempelvis har den amerikanska centralbanken i tur och ordning minskat sina tillgångsköp, höjt räntan samt börjat krympa sin balansräkning. Allt detta tillsammans summerar till en av de mest omfattande åtstramningarna på länge. På sistone har centralbankskollektivet signalerat att ytterligare åtstramningar troligtvis inte kommer att ske och att förnyade stimulanser kan vara att vänta. Detta har bidragit till den starka utvecklingen på tillgångsmarknaderna under första halvåret.

Utifrån vår marknadssyn har vi fortsatt en lägre risknivå än vi historiskt har valt. Vårt uppdrag kräver att vår förvaltning sker utifrån ett långsiktigt perspektiv.

Vi måste säkerställa att vi både drar nytta av marknadsuppgångar och skyddar värdet av våra tillgångar när marknaderna är svagare. En lägre risknivå innebär att vi kan gå miste om avkastning i ett läge där tillgångar stiger i värde. Samtidigt ger den oss också möjligheter att dra nytta av lägre värderingar i en svag marknad och därmed skapa bättre förutsättningar för framtida avkastning.

Med syfte att fördjupa och integrera hållbarhetsarbetet ytterligare har ett antal initiativ och aktiviteter genomförts under första halvåret. Fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt, vilket innebär att vi, utöver att generera hög avkastning, ska vara aktiva och ansvarsfulla i vår roll som ägare och ta hänsyn till hållbarhetsaspekter i våra investeringsbeslut. Vårt hållbarhetsarbete är en integrerad del av vår förvaltning, och det inkluderar i stort sett samtliga tillgångslag, regioner och investeringsstrategier. Genom att ta hänsyn till hållbarhetsaspekter i investeringsprocessen får vi en bättre kunskap om investeringsobjekten. Det kan förbättra vår möjlighet till hög avkastning till väl avvägd risk. Likaså ger det oss en möjlighet att undvika bolag där det finns betydande risker kopplade till hållbarhet. Vi prioriterar att påverka de bolag vi äger istället för att sälja aktierna när problem uppstår. Vårt sätt att arbeta för att påverka i rätt riktning är genom konstruktiv och aktiv dialog. Det sker bland annat genom möten, ägarstyrning, valberedningar och bolagsstämmor.

Ett exempel under första halvåret är vårt initiativ i samband med kollapsen av Vale-dammen i Brumadinho i januari 2019 och dess tragiska konsekvenser. Efter en lång och omfattande dialog med Vale är vår uppfattning att bolaget inte agerade tillräckligt kraftfullt kring utlovade säkerhetsåtgärder. Bolaget förlorade vårt förtroende och samtliga aktier såldes. Efter olyckan inledde vi ett samarbete

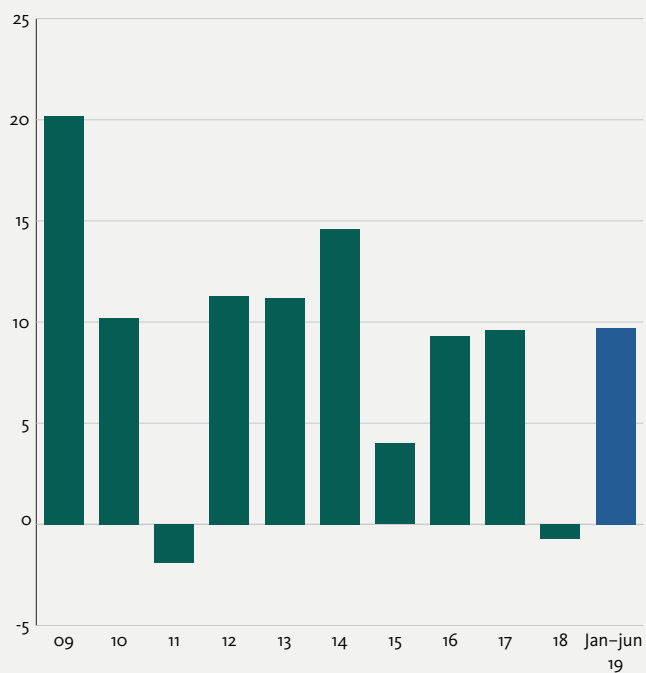


via AP-fondernas etikråd tillsammans med Engelska kyrkans pensionsfond och investerare över hela världen, där vi ställer krav på och arbetar för ökad säkerhet vid gruvors avfallsdammar. Kravet är att en tillgänglig global publik databas upprättas över avfallsdammar globalt, som ska kunna användas av samhällen, regeringar, civilsamhällen och investerare. Vi har kontaktat 680 gruvbolag och uppmanar dessa att publicera teknisk information för varje avfallsdamm som de äger eller är delägare i. Vi arbetar också för att en global säkerhetsstandard för gruvors avfallsdammar tas fram.

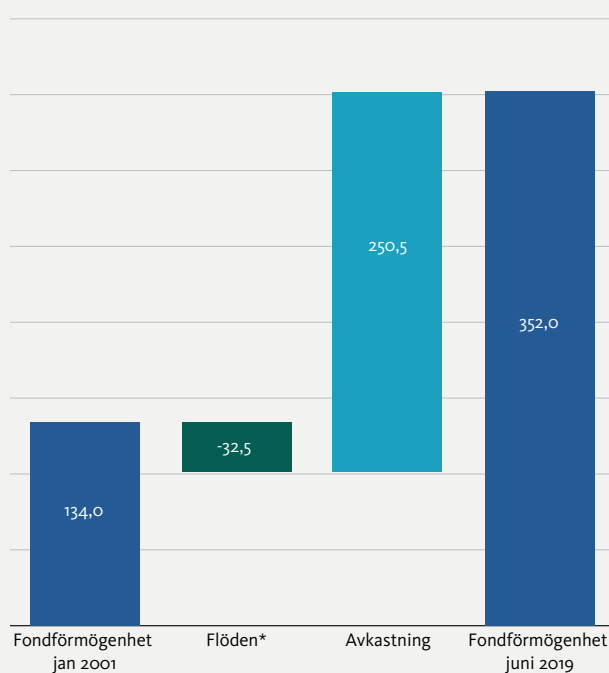
I april kommunicerade Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna att vi bildat Polhem Infra. Bolaget ska investera i onoterade svenska bolag med inriktning på infrastruktur, och stöttar därmed vår ambition att öka investeringarna på det området. Nu pågår uppbyggnad av Polhem Infrans organisation, och samtidigt pågår flera intressanta dialoger inför framtida investeringar. Genom Polhem Infra kommer vi att vara långsiktig ägare av infrastruktur, med fokus på hållbarhet vilket kommer att vara till nytta både för pensionssystemet och samhället i stort.

Stockholm i juli 2019
Johan Magnusson

Avkastning efter kostnader 2009 – juni 2019, %

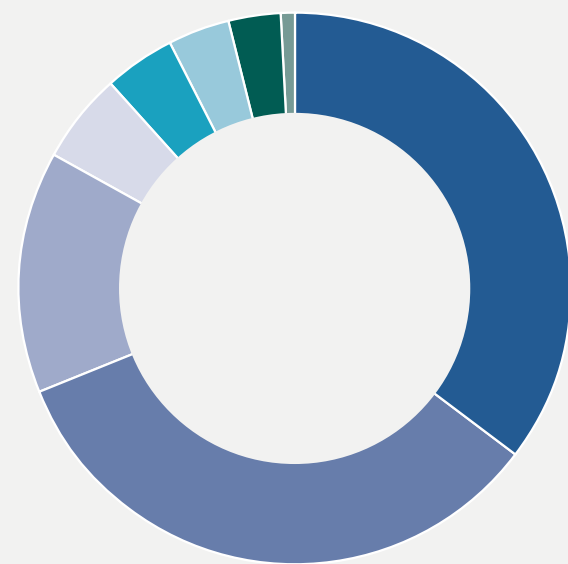


Fondkapitalutveckling 2001 – juni 2019, mdkr



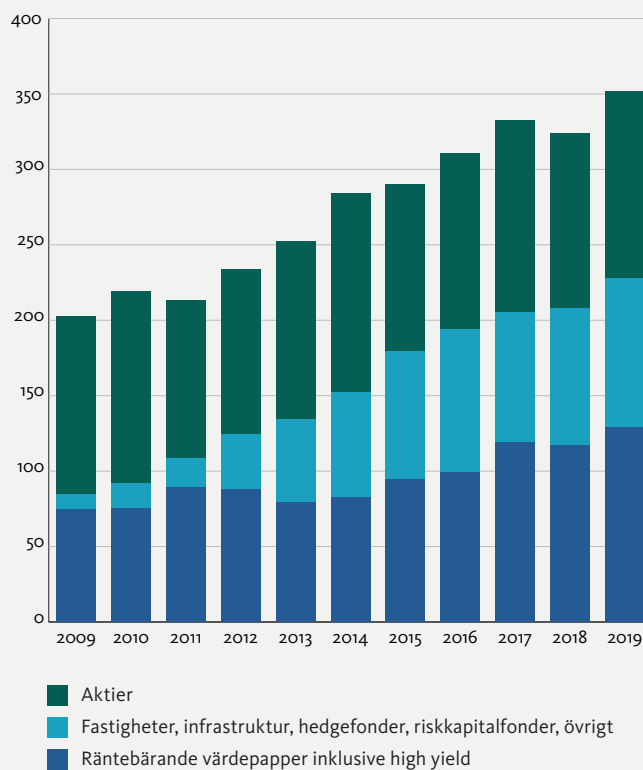
* Inkl flöden från avvecklingsfonder/särskilda investeringar åren 2001–2008

Fördelning tillgångslag, %



- Aktier 35,28 %
- Räntebärande värdepapper 33,67 %
- Fastigheter 14,12 %
- Riskkapitalfonder 5,31 %
- Hedgefonder 4,17 %
- Infrastruktur 3,82 %
- High yield 2,92 %
- Övrigt 0,7 %

Fondkapitalutveckling 2009 – juni 2019, mdkr

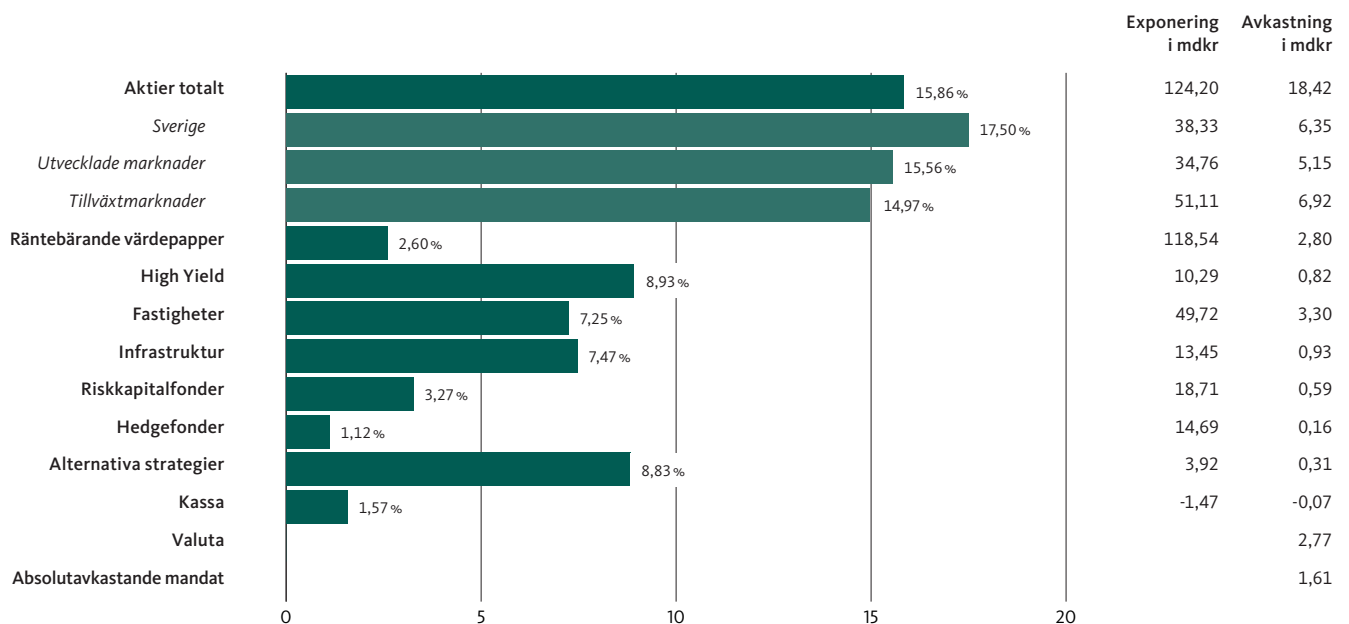


- Aktier
- Fastigheter, infrastruktur, hedgefonder, riskkapitalfonder, övrigt
- Räntebärande värdepapper inklusive high yield



Första AP-fondens långsiktiga horisont ger oss goda möjligheter att balansera riskerna och generera en god avkastning.

Avkastning per tillgångslag första halvåret 2019, %



Femårsöversikt

	jan-jun 2019	2018	2017	2016	2015
Resultat och inflöden, mdkr					
Fondkapital utgående	352,0	323,7	332,5	310,5	290,2
Nettoflöden från pensionssystemet	-3,0	6,8	-7,4	-6,6	-4,9
Årets resultat	31,4	-2,1	29,3	27,0	11,3
Avkastning, kostnader och risk, %					
Avkastning före kostnader	9,8	-0,6	9,7	9,5	4,1
Rörelsekostnader i % av förvaltad kapital i årstakt	0,07	0,06	0,07	0,06	0,06
Provisionskostnader i % av förvaltad kapital i årstakt	0,06	0,07	0,07	0,09	0,11
Avkastning efter kostnader	9,7	-0,7	9,6	9,3	4,0
Resultat och kostnader totalportföljen, mdkr					
Resultat före kostnader	31,6	-1,6	29,8	27,4	11,8
Förvaltningskostnader totalt, mdkr	-0,2	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5
Exponering, %					
Aktier	35,3	34,1	37,9	34,1	34,7
Sverige	10,9	11,2	12,9	12,3	12,3
Utvecklade marknader ⁽¹⁾	9,9	8,8	10,7	12,5	14,4
Tillväxtmarknader	14,5	14,1	14,2	9,2	8,0
Räntebärande värdepapper ⁽²⁾	33,7	33,3	31,7	29,8	30,2
Kassa	-0,4	-2,5	-2,4	-1,1	-0,1
Fastigheter	14,1	14,3	12,8	12,6	11,5
Infrastruktur	3,8	3,7	3,4	3,0	2,9
Hedgefonder	4,2	4,6	4,0	5,0	4,8
Risikkapitalfonder	5,3	5,5	4,6	4,7	5,0
High Yield	2,9	2,8	4,5	4,5	2,9
Alternativa strategier	1,1	0,9	1,0	5,0	4,4
Systematiska strategier ⁽¹⁾		3,2	3,0	4,5	5,2
Särskilda investeringar				0,5	0,7
Valuta	24,0	26,0	25,3	22,1	31,3
Risk					
Risk	3,7 ⁽³⁾	4,9	3,6	6,4	8,1
Sharpekvot	5,7	0,0	2,9	1,5	0,5
Extern förvaltning, %					
Andel av totalportföljen per 30 juni ⁽⁴⁾	31,8	33,5	32,5	31,8	31,0

⁽¹⁾ Från och med start 2019 inkluderas systematiska strategier som en del av Aktier i utvecklade marknader

⁽²⁾ Säkra obligationer (räntebärande inkl kassamedel på konto = 31,3% för 2019)

⁽³⁾ Standardavvikelse beräknad på daglig avkastning under 2019

⁽⁴⁾ Enligt gemensamt beslut redovisar AP-fonderna hel eller delägda fastighetsbolag som internförvaltad

Resultaträkning

Mkr	jan-jun 2019	jan-jun 2018	jan-dec 2018
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1 247	1 277	2 462
Erhållna utdelningar	3 822	4 025	5 330
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	14 300	-132	-12 548
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	2 912	2 672	8 200
Nettoresultat räntebärande tillgångar	4 202	-768	-1 660
Nettoresultat, derivatinstrument	-605	-3 159	-7 820
Nettoresultat, valutakursförändringar	5 755	4 822	4 413
Provisionskostnader	-106	-111	-228
Summa rörelsens intäkter	31 527	8 626	-1 851
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	-66	-65	-135
Övriga förvaltningskostnader	-45	-45	-88
Summa rörelsens kostnader	-111	-110	-223
Resultat	31 416	8 516	-2 074

Redovisnings- och värderingsprinciper

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

I övrigt är redovisnings- och värderingsprinciper oförändrade jämfört med det sammandrag som återfinns i årsredovisningen för 2018. Delårsrapporten är inte reviderad av fondens revisorer.

Balansräkning

Mkr	30-jun-19	30-jun-18	31-dec-18
Tillgångar			
Aktier och andelar, Noterade	130 672	138 598	118 183
Aktier och andelar, Onoterade	87 341	79 150	83 537
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	129 406	114 417	110 515
Derivat	3 928	203	3 735
Kassa och bankmedel	6 307	6 486	6 570
Övriga tillgångar	2 698	1 948	2 835
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 082	1 014	811
Summa tillgångar	361 434	341 816	326 186
Skulder			
Derivat	746	3 173	1 450
Övriga skulder	8 595	895	1 011
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	55	43	63
Summa skulder	9 396	4 111	2 524
Fondkapital			
Ingående fondkapital	323 662	332 509	332 509
Nettobetalingar mot pensionssystemet	-3 040	-3 320	-6 773
Årets resultat	31 416	8 516	-2 074
Summa fondkapital	352 038	337 705	323 662
Summa fondkapital och skulder	361 434	341 816	326 186



Första AP-fonden

Box 16294, 103 25 Stockholm

Besök: Regeringsgatan 28

Telefon: 08-566 202 00

www.ap1.se