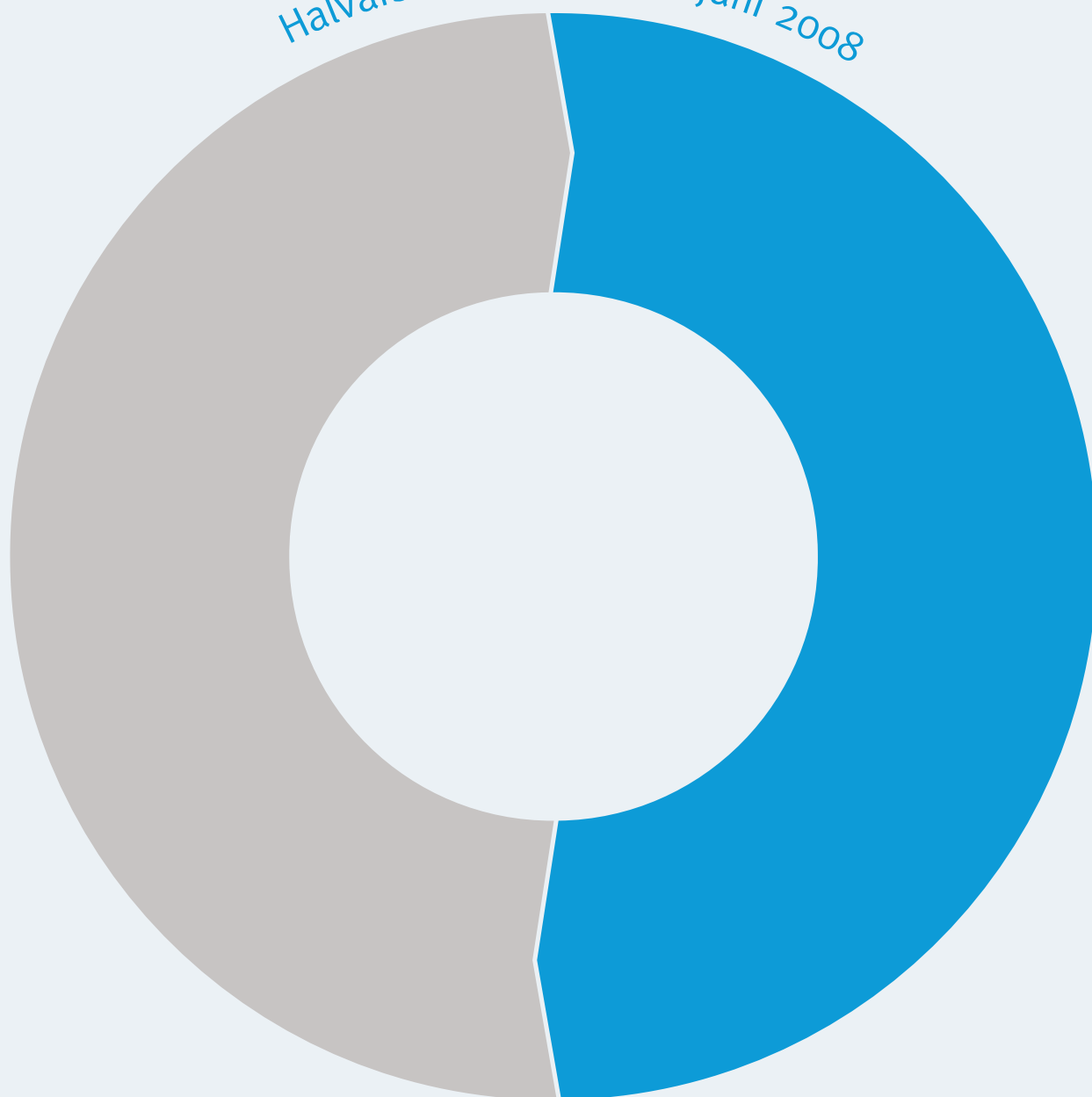


Halvårsrapport januari-juni 2008



Innehåll

Ett turbulent halvår	3
Fondkapitalet och resultat	4
Avkastning	5
Aktiv förvaltning	7
Portföljsammansättning	8
Bolagsstyrning	9
Resultaträkning	10
Balansräkning	11
Ordlista	12

Första AP-fonden är en av fem buffertfonder i fördelingsdelen av pensionssystemet och lyder under den svenska AP-fondslagen. Alla värden i denna rapport uttrycks i svenska kronor. Miljoner kronor förkortas Mkr och miljarder kronor förkortas Mdkr. Sifferuppgifter inom parentes avser utgången av 2007 om inte annat anges. Underlag till tabeller och diagram är egna uppgifter om ingen annan källa anges. Beträffande övrig information om Första AP-fonden hänvisar vi till fondens hemsida, www.ap1.se.

Halvåret i korthet

- I spåren av den amerikanska bolånekrisen har det första halvåret 2008 präglats av stor finansiell turbulens, avtagande tillväxt och oro för stigande inflation.
- Fallande börser är den främsta förklaringen till första halvårets resultat 2008, -17,6 mdkr motsvarande en avkastning på -8,1 procent. Före kostnader uppgick avkastningen till -8,0 procent.
- Fondens positionstagande bidrog med 0,25 procentenheter, 0,5 mdkr, till fondens totalavkastning. Samtliga förvaltningsmandat utom ett har bidragit positivt till den aktiva avkastningen.
- Vid utgången av juni 2008 förvaltade Första AP-fonden 201,8 mdkr.
- Fondens exponering mot aktiemarknaderna uppgick till 61 procent, mot räntemarknaderna 37 procent och mot alternativa investeringar 3 procent. Drygt 20 procent av det totala fondkapitalet var inte valutasäkrat.
- En ny ALM-studie har gjorts. Slutsatsen av analysen är att fonden bör öka andelen reala tillgångar i portföljen samt öka kreditexponeringen.
- Johan Magnusson efterträdde den 1 mars William af Sandeberg som VD för Första AP-fonden.

Ett turbulent halvår

Under min första tid som VD har de finansiella marknaderna präglats av stor osäkerhet och hög volatilitet. Speciellt aktiemarknaden har fallit kraftigt. Denna marknadsutveckling förklarar fondens negativa värdeutveckling under första halvåret 2008. De direkta effekterna av den amerikanska bolånekrisen i fondens räntebärande portfölj har dock varit begränsade tack vare vår låga exponering mot kreditrisk och strukturerade produkter.

Det är naturligtvis negativt att fondens kapital minskar under de perioder som aktiemarknaden viker samtidigt som det är en logisk följd av vår relativt höga aktieandel. Vårt uppdrag, att maximera avkastningen till låg risk på lång sikt, innebär dock att fonden behöver ha en hög andel aktier för att ta till vara på den meravkastning som aktiemarknaden över tid erbjuder relativt andra tillgångar, exempelvis obligationer. På kort sikt kommer därför fonden emellanåt, såsom nu att redovisa negativ avkastning. Men då måste man ha i minne att vi de senaste fem åren haft en avkastning på knappt 12 procent per år. Att utvärdera fondens förvaltning bör därför göras över en längre period. Regeringens utvärdering för den senaste femårsperioden indikerar att Första AP-fonden har en konkurrenskraftig avkastning i linje med uppsatta mål.

Långsiktig placeringsinriktning

Det enskilt viktigaste beslutet för fonden är vilken långsiktig tillgångsmix vi ska ha för att skapa största möjliga nytta för pensionssystemet. Under våren avslutades arbetet med översynen av fondens långsiktiga placeringsinriktning. Slutsatsen av analysen är att fonden bör öka andelen reala tillgångar i portföljen. Vi bedömer att det nu är rätt läge att gradvis öka aktieandelen och kreditexponeringen i portföljen. AP Fastigheters köp av Vasakronan passar också väl in i vår långsiktiga strategi att öka andelen fastigheter.

Analysen indikerar också att friare placeringsregler skulle förbättra våra möjligheter att skapa hög avkastning och därmed gynna hela pensionssystemet. Det är därför min förhoppning att våra placeringsregler ses över.

Stark förvaltningsorganisation

Vi har en stark tilltro till vår förvaltningsmodell med ett stort inslag av aktiv förvaltning för att öka avkastningen på fondkapitalet ytterligare. Det är därför glädjande att flertalet investeringsteam har slagit sitt index såväl sedan starten 2001 som under 2008. Det är ett mycket gott resultat. Bidraget från den aktiva förvaltningen uppgår under första halvåret till 500 Mkr (0,25 procentenheter) med störst bidrag från ränteförvaltningen.

Det är självklart att jag, givet fondens positiva resultat i den aktiva förvaltningen, vill fortsätta och vidareutveckla den positiva förvaltningsmiljön så att vi kan skapa möjligheter för ännu högre avkastning. Minst lika viktigt är att vi ökar vårt fokus på den strategiska tillgångsallokeringen och utvärderar möjligheten att diversifiera portföljen ytterligare.

Aktivt ägaransvar

I miljö- och etikfrågor samarbetar vi sedan drygt ett år tillsammans med Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna genom Etikrådet. Vi kan konstatera att denna samverkan ökat vår effektivitet och utvidgat vårt internationella nätverk. Nästa steg är att utvärdera möjligheten att integrera miljö- och etikfrågor i den dagliga placeringsverksamheten.

Vi kommer att fortsätta driva kravet på att företagens incitamentsprogram ska utvärderas. Fonden ser positivt på incitamentsprogram, men dessa ska vara utformade så att ägarnas önskemål om långsiktigt lönsamma bolag tillgodoses. För att styrelserna ska kunna konstruera så bra program som möjligt är det viktigt att tidigare program utvärderas för att förstå vad som fungerat bra och vad som kan förbättras. Förra året startade fonden därför en diskussion med de bolag vi är aktieägare i om utvärdering av incitamentsprogram. Det är vår ambition att bredda och fördjupa denna dialog.

Jag känner stor entusiasm för det ansvarsfulla uppdraget att tillsammans med fondens kompetenta medarbetare förvalta svenska folkets pensioner.



Johan Magnusson tillträdde som VD för fonden den 1 mars 2008. Foto: Bruno Ehlers

Stockholm i augusti 2008

Johan Magnusson

Första halvåret 2008

Fondkapital och resultat

Fondkapitalet uppgick vid halvårsskiftet 2008 till 201 801 mkr, en minskning med 16 990 mkr sedan utgången av 2007. Förändringen består i stort sett uteslutande av fondens resultat -17 630 mkr, då kapitaltillskotten från pensionssystemet samt från Fjärde AP-fondens särskilda förvaltning begränsades till 640 mkr.

Fondkapital och resultat

	2008
Mdkr	Jan–Jun
Ingående fondkapital	218,8
Tillförda medel	0,6
Resultat	-17,6
Utgående fondkapital	201,8

Kostnader

Rörelsens kostnader uppgick under första halvåret 2008 till 94 mkr (82 mkr). Provisionskostnader det vill säga externa fasta förvaltningsarvodena samt depåbankskostnader vilka avräknas direkt mot rörelsens intäkter uppgick under samma period till 65 mkr (76 mkr).

Mätt i förhållande till fondkapitalets genomsnittliga värde motsvarar detta en kostnadsnivå, omräknat till årstakt, om 0,09 procent (0,08 procent). Om hänsyn även tas till provisionskostnader uppgår fondens kostnadsnivå till 0,15 procent (0,15 procent). Antalet anställda uppgick vid halvårsskiftet till 66 (64) personer.

Avkastning

Avtagande tillväxt, oro både för stigande inflation och på de finansiella marknaderna kännetecknade det första halvåret 2008. Tydligast var konjunkturnedgången i USA men även den svenska tillväxten har mattats av. En stark utveckling i många tillväxtekonomier har dock inneburit att den globala tillväxtnedgången begränsats.

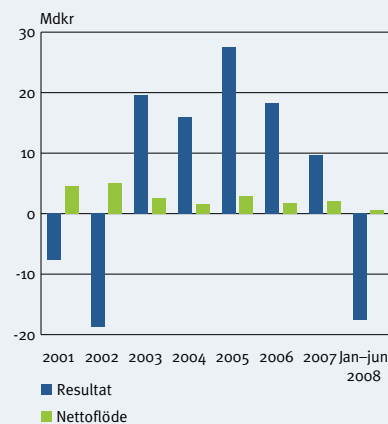
Efter den finansiella oro som utlöstes av utvecklingen på den amerikanska bolåne-marknaden under det andra halvåret 2007, vände kurserna nedåt på världens aktie-marknader. Successivt har denna finansiella kris också fått återverkningar på den reala ekonomin.

Totalavkastning

Efter flera år med positiv totalavkastning redovisar fonden, till följd av fallande kurser på aktiemarknaderna, för första gången sedan 2002 en negativ totalavkastning. Endast räntebärande placeringar och alternativa investeringar genererade ett positivt resultat under första halvåret 2008.

Avkastningen uppgick under första halvåret 2008 till -8,0 procent eller -17,5 mdkr före provisions- och rörelsekostnader. Avkastningen för marknadsnoterade placeringar, knappt 97 procent av placeringarna, uppgick till -8,3 procent under perioden. Resterande placeringar, alternativa investeringar, som består främst av värdepapper i onoterade fastighetsbolag och andelar i riskkapitalfonder, avkastade 1,6 procent.

Resultat och nettoflöde

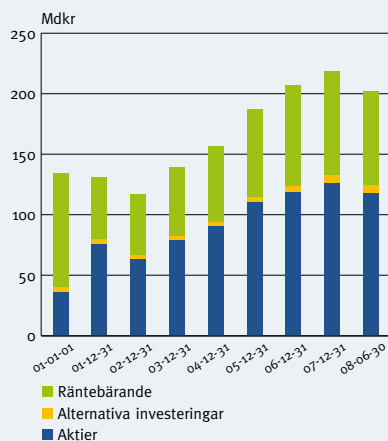


Totalavkastning Jan–jun 2008

	Bidrag till avkastning %	resultat Mdkr
Svenska aktier	-2,3	-5,0
Utländska aktier	-4,8	-10,7
Aktier tillväxtmarknader	-1,1	-2,4
Räntebärande	0,7	1,6
Allokering och valuta	-0,5	-1,1
Alternativa investeringar	0,0	0,1
Totalt exkl. kostnader	-8,0	-17,5

Fondkapitalutveckling

(inklusive ett nettoflöde till fonden 2001–2008 på 21 mdkr)



Aktier

Kurserna på världens aktiemarknader har rört sig mycket under första halvåret 2008. Avkastningen har varit negativ på alla större aktiemarknader med sämst utveckling i Europa och Asien. Sammantaget har världsindex sjunkit med 11 procent mätt i lokal valuta. Den svenska börsen har fallit mer, knappt 20 procent, under samma period. Skillnaden i utveckling mellan olika sektorer har varit stor. Högre råvarupriser har inneburit att index för energi- och råvaruaktier stigit 8 procent samtidigt som finansaktier fallit med 22 procent under perioden.

Avkastningen för fondens totala aktieplaceringar uppgick till -14,0 procent eller -18,0 mdkr före kostnader under första halvåret 2008.

Räntebärande placeringar

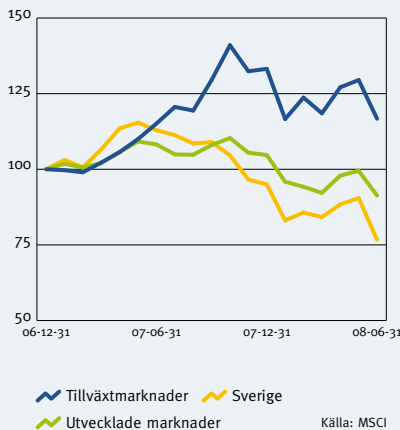
De långa räntorna föll under det första kvartalet för att sedan stiga under det andra. Vid halvårsskiftet var obligationsräntorna något högre än vid årets ingång. Den finansiella oro som uppstod på bolänemarknaden under 2007 har påverkat värderingen av obligationer med högre finansiell risk så att dessa alltjämt givit en svag avkastning. Fondens räntebärande portfölj har dock inte drabbats av några kreditförluster till följd av bolänekrisen.

Avkastningen på fondens räntebärande placeringar uppgick under det första halvåret 2008 till 1,9 procent, motsvarande 1,6 mdkr före kostnader.

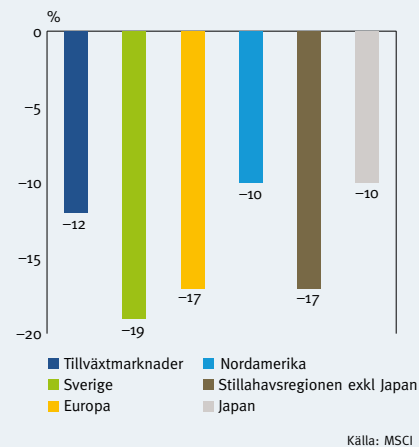
Valuta

Under det första halvåret har den amerikanska dollarn försvagats gentemot de flesta utvecklade valutorna inklusive den svenska kronan. Gentemot euron har kronan däremot

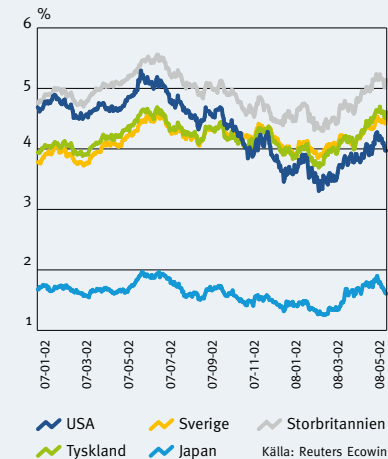
Utveckling på aktiemarknaderna
(lokal valuta; index=100 jan 2007)



Avkastning aktier jan-jun 2008
(lokal valuta)



10-årig obligationsränta



försvagats marginellt. Resultatpåverkan från fondens öppna valutaposition har under det första halvåret därmed haft ett negativt bidrag till fondens totalavkastning.

Alternativa investeringar

Alternativa investeringar omfattar innehav i AP Fastigheter, tre investeringar via skräddarsydda fond i fond-lösningar på den internationella marknaden för riskkapital, ett par mindre innehav i två svenska riskkapitalfonder med inriktning mot Norden samt investeringar i Cevian Capital 1 och 2. Alternativa investeringar genererade ett resultat före provisions- och rörelsekostnader om 0,1 mdkr, motsvarande en avkastning om 1,6 procent. Värdeförändringen i de olika programmen har varit begränsad under det första halvåret.

Flerårsöversikt i sammandrag

	Jan-jun				
	2008	2007	2006	2005	2004
Fondkapital vid periodens slut, mdkr	201,8	218,8	207,1	187,3	156,8
Nettoflöden, mdkr	0,6	2,0	1,7	2,9	1,6
Resultat, mdkr	-17,6	9,7	18,2	27,6	15,9
Totalavkastning före kostnader, %	-8,0	4,8	9,8	17,5	11,4
Aktiv avkastning före kostnader ¹⁾ , %	0,2	0,4	0,6	1,5	0
Förvaltningskostnadsandel totalt, %	0.15 ²⁾	0,15	0,15	0,15	0,17
Förvaltningskostnadsandel exkl. provisionskostnader, %	0.09 ²⁾	0,08	0,08	0,08	0,09
Aktiv risk, realiserad, %	0,5	0,5	0,6	0,4	0,3
Valutaexponering, %	20,2	19,2	16,2	20,5	20,9
Andel aktiv förvaltning ³⁾ , %	99,4	97,5	98,0	94,8	77,4
Andel extern förvaltning, %	35,9	36,0	34,2	37,7	24,0

1) Den aktiva förvaltningen avser den marknadsnoterade delen av portföljen.

2) Årstakt.

3) Inklusive semiaktiva mandat.

Portföljavkastning, %

	Jan-jun				
	2008	2007	2006	2005	2004
Svenska aktier	-17,9	-3,8	24,9	34,4	26,6
Utländska aktier ¹⁾	-12,3	3,8	13,7	14,3	12,1
Aktier tillväxtmarknader	-16,7	30,6	12,5	62,5	15,8
Totalt aktier	-14,0	4,7	16,1	22,1	15,5
Räntebärande ¹⁾	1,9	4,2	1,3	4,0	6,9
Totalt noterade placeringar	-8,3	4,4	9,2	17,0	11,4
Alternativa investeringar	1,6	18,6	38,4	47,6	13,2
Totalavkastning	-8,0	4,8	9,8	17,5	11,4

1) Valutasäkrad avkastning.

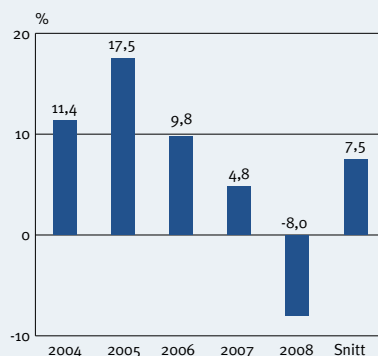
Aktiv förvaltning

Fondens förvaltningsmodell har ett stort inslag av aktiv förvaltning. Målet är att skapa en högre avkastning än referensportföljens. Under det första halvåret 2008 uppgick avkastningen för noterade placeringar till -8,3 procent att jämföras med referensportföljens -8,5 procent. Den aktiva avkastningen uppgick till 0,25 procentenheter vilket är i nivå med årsmålet om en årlig aktiv avkastning på minst 0,5 procentenheter. Den positiva aktiva avkastningen under första halvåret 2008 motsvarar ett resultatbidrag om 0,5 mdkr.

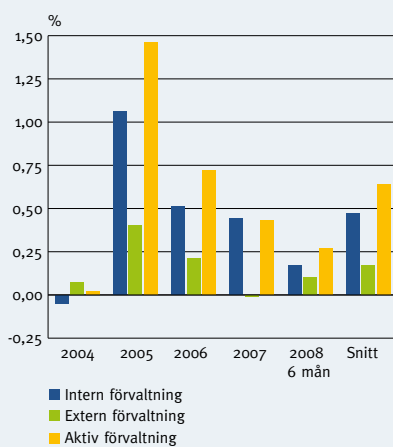
Bidragen till den aktiva avkastningen genereras inom fonden på sex resultatområden. Under första halvåret 2008 lämnade samtliga placeringsenheter med ett undantag, ett positivt bidrag till fondens aktiva avkastning. Störst var bidraget från fondens ränteförvaltning.

Fondens aktiva positioner ger upphov till aktiv risk, dvs. avkastningsfluktuationer som beror på över- eller undervikter i jämförelse med referensportföljen. Aktiv risk är ett mått som både beräknas på historiska data och som prognostiseras. Fondens realiserade aktiva risk har under året befunnit sig i intervallet 0,3-0,7 procent med ett genomsnitt på 0,5 procent.

Årlig totalavkastning



Aktiv avkastning före kostnader



Portföljsammansättning

Fondens långsiktiga placeringsinriktning, referensportföljen, har fram till 2008 till stora delar utgått från den ALM-analys fonden gjorde inför den av riksdagen beslutade förändringen av AP-fondernas förvaltning 2001. En ny ALM-studie avslutades under det första halvåret 2008. Slutsatsen av analysen är att fonden bör öka andelen reala tillgångar i portföljen samt kreditexponeringen.

Vid utgången av juni 2008 uppgick placeringarnas marknadsvärde till 201,8 mdkr. Av totalportföljen var 61 (59) procent exponerade mot aktiemarknaderna, 37 (40) procent mot räntemarknaderna inkl kassa/valuta och 3 (3) procent mot alternativa (onoterade) investeringar. Valutaexponeringen uppgick vid halvårsskiftet till drygt 20 (19) procent.

Under första halvåret 2008 har fonden nettoplacerat 0,6 mdkr, vilket motsvarar

kapitaltillskotten från pensionssystemet och Fjärde AP-fondens särskilda förvaltning under året.

Av fondens placeringar förvaltades 99 procent aktivt eller semiaktivt vid halvårsskiftet 2008. Totalt utgjorde de externa förvaltningsuppdragen 36 procent av tillgångarna och fördelades på 23 förvaltningsmandat varav 22 avser aktieplaceringar.

Portföljsammansättning

Tillgångsslag	Portföljvärde ¹⁾ Mkr, 2008-06-30	Andel %	Exponering ²⁾ %	Portföljvärde ¹⁾ Mkr, 2007-12-31	Andel %	Exponering ²⁾ %	Referens 2008-06-30, %
Aktier³⁾							
Svenska	24 308	12,0	13,2	27 781	13,8	13,0	13,0
Utländska ⁴⁾	79 431	39,4	41,2	84 844	42,0	40,0	40,7
Tillväxtmarknader	14 122	7,0	7,0	13 597	6,7	6,2	6,5
Aktier totalt	117 861	58,4	61,3	126 222	62,5	59,2	60,2
Räntebärande³⁾							
Svenska nominella	24 495	12,1		19 061	9,4		7,8
Utländska nominella ⁴⁾	40 305	20,0		44 635	22,1		20,1
Realräntor	9 989	4,9		21 008	10,4		8,8
Räntebärande totalt	74 789	37,1	39,0⁵⁾	84 704	42,0	39,2⁵⁾	36,7
Kassa/valuta³⁾	2 643	1,3	-1,7	1 405	0,7	0,7	0,0
Totalt noterade placeringar	195 293	96,8	98,6	212 331	105,2	99,1	96,9
Alternativa investeringar	6 508	3,2	3,2	6 460	3,2	2,9	3,1
Totalt	201 801	100,0	101,8	218 791	100,0	102,1	100,0
Valutaexponering	40 755		20,2	41 930		19,2	15,2

1) Marknadsvärde för avista- och derivatpositioner samt likvida medel.

2) Inkluderar även derivatpositioner som har marknadsvärde noll med kontraktens nominella belopp. Vid beräkning av exponering för räntebärande tillgångar har hänsyn tagits till placeringarnas räntekänslighet (duration).

3) Inklusive taktisk och global makroallokering.

4) Inklusive 100% valutasäkring.

5) Förvaltas som en enda portfölj varför en uppdelning av exponeringen på olika typer av räntepapper inte låter sig göras.

Bolagsstyrning

Bolagsstämmor våren 2008

För att långsiktigt uppnå en hög avkastning är det viktigt att fonden är en aktiv ägare.

Fonden har därför under första halvåret deltagit vid alla bolagsstämmor i svenska bolag i vilka fonden har ett betydande innehav.

På Carnegies årsstämma i april diskuterades frågan om ansvarsfrihet för den tidigare styrelsen. Frågan komplicerades juridiskt av att de felaktigheter och underlåtanden som kritiserats av Finansinspektionen utspelat sig i ett dotterbolag till bolaget. Första AP-fonden menade dock att ansvaret för detta även skulle få återverkningar på den tidigare sty-

relsen i moderbolaget. Fonden röstade därför – tillsammans med flera andra ägare – mot att bevilja ansvarsfrihet för de i den tidigare styrelsen som fått kritik av Finansinspektionen (med undantag för en ledamot). På stämman ställde sig tillräckligt många ägare bakom Första AP-fondens krav att stämman inte beviljade tidigare styrelsen ansvarsfrihet. Den nya styrelsen fick också av stämman i uppdrag att utreda ifall bolaget skulle kräva skadestånd av de tidigare styrelseledamöterna. Efter två oberoende utredningar konstaterade styrelsen att bolaget inte borde kräva skadestånd. Det troliga ekonomiska utfallet skulle

inte väga upp de kostnader och andra nackdelar som följer av en skadeståndsprcess. Första AP-fonden har förståelse för denna slutsats även om det ur ett allmänt perspektiv vore önskvärt att låta en domstol pröva styrelseledamöters ansvar.

På Lundin Petroleum's årsstämma i maj presenterade inte styrelsen något förslag till beslut om incitamentsprogram trots att bolaget hade för avsikt att införa ett sådant. Lundin Petroleum följer därmed inte Svensk kod för bolagsstyrning. Incitamentsprogrammet, så som det beskrevs på stämman, innehöll inte några prestationskrav vilket strider mot Första AP-fondens ägarpolicy. Fonden röstade därför nej till styrelsens förslag om principer för ersättning till ledande befattningshavare.

Miljö och etik

Fonden vill, i enlighet med ägarpolicy, att de bolag fonden investerar i följer det internationella konventioner som Sverige ställt sig bakom. Liksom 2007 har arbetet att påverka de bolag fonden investerat i huvudsakligen gjorts genom AP-fondernas Etikråd. Som ett led i detta arbete publicerade Etikrådet i april sin första årsrapport i vilken Etikrådets arbetssätt och de bolag rådet för en dialog med beskrivs. Rapporten finns att ladda ner på fondens hemsida www.ap1.se.

Vid sidan av Etikrådets arbete har Första AP-fonden fört samtal med en handfull svenska bolag om frågor rörande deras hållbarhetsarbete. Fonden deltog också i juni på PRI's årliga konferens för att utbyta erfarenheter med andra pensionsfonder, förvaltare och konsulter som undertecknat FN's principer för hållbara investeringar.

Förvaltningsstruktur 2008-06-30

Portföljvärde, Mdkr	Internt		Externt	
	Aktivt	Passiv	Aktivt	Semiaktivt
Allokering ¹⁾	0,4			
Aktier Sverige	24,3			
Aktier Europa	29,5			
Aktier Nordamerika			3,8	32,7
Aktier Japan och Stillahavsregionen		1,2	9,9	1,2
Aktier tillväxtmarknaderna			6,6	6,7
Räntebärande	69,8			4,9
Valuta ¹⁾	4,2			
Alternativa investeringar			6,5 ²⁾	
Totalt	128,2	1,2	26,8	45,5

1) Placeringar görs företrädesvis i derivatinstrument.

2) 4,7 mdkr avser fondens investering i AP Fastigheter.

Valutaexponering	USD	GBP	EUR	JPY	Övriga	Total
Netto valutaexponering 2008-06-30	12 872	3 444	18 914	-5 175	10 700	40 755
Netto valutaexponering 2007-12-31	15 738	7 177	15 003	-2 528	6 540	41 930
Netto valutaexponering 2007-06-30	12 727	7 436	10 200	-1 419	12 384	41 328

Resultaträkning

Mkr	Jan-jun 2008	Jan-jun 2007	2007
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	2 204	1 294	2 914
Erhållna utdelningar	2 958	3 009	3 960
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	-23 350	10 069	2 616
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	-282	140	493
Nettoresultat räntebärande tillgångar	-969	-2 332	727
Nettoresultat, derivatinstrument	575	612	-388
Nettoresultat, valutakursförändringar	1 393	459	-338
Provisionskostnader	-65	-76	-153
Summa rörelsens intäkter	-17 536	13 175	9 831
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	-60	-50	-102
Övriga förvaltningskostnader	-34	-32	-62
Summa rörelsens kostnader	-94	-82	-164
Resultat	-17 630	13 093	9 667

Balansräkning

Mkr	2008-06-30	2007-06-30	2007-12-31
Tillgångar			
Aktier och andelar, Noterade	116 492	122 555	125 641
Aktier och andelar, Onoterade	4 414	3 480	4 247
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	75 795	89 824	85 592
Derivat	1 587	2 185	2 437
Kassa och bankmedel	1 017	950	856
Övriga tillgångar	7 956	3 178	359
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 410	1 699	1 616
Summa tillgångar	208 671	223 871	220 748
Skulder			
Derivat	834	660	1 601
Övriga skulder	5 985	2 034	285
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	51	45	71
Summa skulder	6 870	2 739	1 957
Fondkapital			
Ingående fondkapital	218 791	207 105	207 105
Nettobetalingar mot pensionssystemet	628	826	991
Överfört från avvecklingsfonden/särskild förvaltning	12	108	1 028
Periodens resultat	-17 630	13 093	9 667
Summa fondkapital	201 801	221 132	218 791
Summa fondkapital och skulder	208 671	223 871	220 748

Redovisnings- och värderingsprinciper samt definitioner framgår av fondens årsredovisning 2007, www.ap1.se/2007.

Från och med 1 januari 2008 redovisas de förvaltararvoden för onoterade tillgångar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och bedöms som sannolik, tillsammans med respektive investering som onoterade aktier i balansräkningen. Tidigare särredovisades denna som en övrig tillgång.

Halvårsrapporten har inte granskats av fondens revisorer.

Ordlista

Aktiv avkastning

Skillnad i avkastning mellan en portfölj och dess jämförelseindex. Fonden kallar sitt jämförelseindex för referensindex.

Aktiv förvaltning

Förvaltning av en portfölj där idén är att avvika från jämförelseindex för att på så sätt öka avkastningen (motsats passiv förvaltning).

Aktiv risk

Risk som uppkommer pga aktiv förvaltning. Mäts ofta som standardavvikelsen i den aktiva risken, vilket också kallas Tracking Error.

ALM-studie

Asset Liability Modelling. Studie som syftar till att finna den långsiktiga allokering av fondens kapital som är bäst anpassad till fondens åtaganden. Studien tar sin utgångspunkt i fondens åtagandesida samt förväntad avkastning, risk och korrelationer för olika tillgångsslag.

Duration

Mått på ränterisk. Mäter en tillgångs relativa värdeförändring vid en ränteförändring om en procentenhet.

Informationskvot

Mått på riskjusterad avkastning. Mäts som den aktiva avkastningen delat med portföljens aktiva risk.

Mellanhandsinstitut

Institutioner/företag som lånar upp pengar av allmänheten/företag och sedan lånar ut dem till andra. Typexempel är bostadslåneinstituterna i Sverige.

MSCI

Morgan Stanley Capital International, internationellt aktieindex.

Passiv förvaltning

Se aktiv förvaltning.

PRI, Principles for Responsible Investment

FNs principer för hållbara investeringar. För mer information se www.unpri.org.

Private equity

Risikkapitalfonder, indirekta investeringar i onoterade aktier.

Referensindex

Index som används som mått på referensportföljens avkastning. Referensindex används för att utvärdera fondens förvaltningsresultat.

Referensportfölj

Den tillgångsallokering som långsiktigt bedömts bäst motsvara fondens övergripande mål. Referensportföljen slås fast av fondens styrelse efter genomförd ALM-analys. Referensportföljen blir därmed fondens jämförelseindex som fondens risk och avkastning ska jämföras med. (För mer information se fondens hemsida www.ap1.se)