



Halvårsrapport 2020





Första halvårets resultat
uppgick till

-6,6 mdkr

(31,4) efter kostnader.
Det motsvarar en avkastning på
-1,8 % (9,7).

Första halvårets avkastning efter
kostnader uppgick till

-1,8 %

Genomsnittlig real avkastning efter
kostnader under den senaste
tioårsperioden uppgick till 6,7 %.*

Första AP-fondens totala kapital
uppgick till

355,0 mdkr

(352,0) den 30 juni 2020.

Fondens förvaltningskostnader
uppgick till

108 mkr

(111), vilket motsvarar 0,09 %
(0,13) av genomsnittligt förvaltad
kapital.

Nettoutflöde till pensionssystemet
uppgick till

-4,2 mdkr

(-3,0).

* Från 2020 är målet 3 procent reallt under rullande tioårsperioder samt 4 procent reallt på 40 års sikt.

Detta är Första AP-fonden

Första AP-fondens uppdrag är att på ett föredömligt sätt förvalta en del av det allmänna pensionssystemets buffertkapital så att en långsiktig hög avkastning kan nås till låg kostnad.

Första AP-fonden spelar en viktig roll för dagens och morgondagens pensionärer. Att fonden presterar väl bidrar till att skapa stabilitet över generationer.

Vårt fondkapital på 355 miljarder kronor fördelas på aktier, räntebärande värdepapper, fastigheter, infrastruktur, riskkapitalfonder och hedgefonder.

Vi är fast förankrade i Sverige men har placeringar över hela världen.

Vi är en långsiktig och ansvarsfull investerare och en aktiv ägare.

Ägaransvar och nyckeltal

läs mer på sidan 3.

VD-ord

läs mer på sidan 4.

Avkastning och kapital

läs mer på sidan 6.

Hållbarhet

läs mer på sidan 7.

Finansiell översikt

läs mer på sidorna 9–11.

Denna halvårsrapport har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna, se Första AP-fondens årsredovisning för 2019. Om inte specifikt angivits har samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder använts som i årsredovisningen för 2019. Siffror i halvårsrapportens tabeller och diagram är avrundade var för sig, varför summan inte alltid stämmer med delarna. Siffror inom parentes avser första halvåret 2019 om inte annat anges.

Halvårsrapporten har inte varit föremål för granskning av Första AP-fondens revisorer.

Inga väsentliga händelser har skett efter periodens utgång.

Första AP-fondens årsredovisning för verksamhetsåret 2020 kommer att publiceras i februari 2021.

Ägaransvar

Första AP-fonden har tagit ett aktivt ägaransvar genom att under första halvåret ha röstat på

64 svenska och
418 utländska
bolagsstämmor (t o m 200531)

Inför stämmsäsongen 2020 arbetade Första AP-fonden i

11 valberedningar
i noterade bolag samt
Vasakronan.

Nyckeltal

	jan-jun 2020	jan-jun 2019	jan-dec 2019
Utgående fondkapital, mdkr	355,0	352,0	365,8
Periodens resultat, mdkr	-6,6	31,4	48,6
Nettoflöden till Pensionssystemet, mdkr	-4,2	-3,0	-6,5
Ingående fondkapital, mdkr	365,8	332,5	323,7
Förvaltningskostnadsandel, Rörelsens kostnader, procent*	0,06	0,07	0,07
Förvaltningskostnadsandel, Provisionskostnader, procent*	0,03	0,07	0,05
Total Förvaltningskostnadsandel, procent*	0,09	0,13	0,12
Avkastning efter kostnader, procent	-1,8	9,7	15,1
Real avkastning efter kostnader, procent	-1,0	9,0	13,4
Annualiserad avkastning efter kostnader 5,0 år, procent	5,8	7,8	7,3
Annualiserad avkastning efter kostnader 10,0 år, procent**	7,8	8,9	8,1
Real annualiserad avkastning efter kostnader 10,0 år, procent**	6,7	7,7	6,9

* Vid halvårsrapport beräknas kostnadsandelen som helårseffekt

** Även vid halvårsrapporter beräknas den annualiserade avkastningen för 10,0 resp 5,0 år

KPI för juni 2020 är ett estimat, eftersom denna siffra inte var tillgänglig vid tidpunkter för denna rapport's publicering



Coronapandemin ändrar spelplanen för världsekonomin

Utbrottet av coronapandemin under första kvartalet ställde världens ekonomier inför helt nya utmaningar. Åtgärderna för att stoppa smittspridningen fick betydande konsekvenser på företagens värdekedjor och drev fram stora permitteringar och åtgärdsprogram, följt av rekordartade ökningstal för konkurser och arbetslöshet i många av världens länder. Samtidigt innebar de rekordstora stimulanspaketen från centralbanker och regeringar att marknaderna successivt blev mer optimistiska kring en snabb återhämtning för ekonomin.

Långsiktighet som ger unika möjligheter

Första AP-fonden är en stor och långsiktig aktör. Det ger oss unika möjligheter i kriser. Vi har sedan tidigare etablerade planer för hur vi ska agera vid kraftiga marknadsnedgångar, och de har vi dragit nytta av. När marknaderna vek nedåt kunde vi investera och öka vår riskexponering. Det är viktigt att vi har beredskap – och ett mandat – för att kunna agera med den långsiktiga avkastningen i åtanke.

Rätt positionerade för en vikande marknad bidrog till resultatet

Coronapandemin har också präglat fondens arbete under våren med ständig utvärdering av vår förvaltnings- och allokeringsstrategi utifrån en helt ny situation som snabbt förändrades dag för dag. Vi har under en tid gjort bedömningen att utsikterna för fortsatt uppgång var små, och vi hade positionerat oss för marknadsnedgång. Vi gick därför in i krisen med relativt sett lägre risk, och hade även möjlighet att öka exponeringen mot aktier innan marknaderna successivt återhämtade sig. Delar av portföljen uppvisade en god avkastning, som t ex svenska småbolagsportföljen samt en gynnsam position från våra ränteplaceringar. Den bedömning vi gör i nuläget är dock att det finns en del orosmoment i form av pandemins osäkra utveckling och dess politiska konsekvenser, ökade

globala spänningar samt potentiella handelskonflikter i kombination med en ökad skuldsättning till följd av stimulanspaketen, som kan komma att få en negativ påverkan på världsekonomin på sikt. Pandemin har inte påverkat fondens möjligheter att leverera på sina åtaganden mot svenska inkomstpensionssystemet.

Den digitala utvecklingen accelereras

Samtidigt växer det också fram nya möjligheter i denna kris. Den digitala utvecklingen har accelererats, och krisen kan ha blivit en inkubator för helt nya digitala och snabbfotade arbetsätt och affärsmodeller. Vi har alla insett att det är möjligt att genomföra stora förändringar och omläggningar på bara några månader, både inom näringslivet och i bolagen men även politiskt och globalt.

Hållbarhet fortsatt i fokus

För 2020 fortsätter vårt arbete med att integrera vår hållbarhets- och klimatstrategi i alla aspekter av fondens förvaltning; som en naturlig del i allokeringsprocessen, i alla tillgångsslag och investeringsbeslut. Som ett resultat av fondens arbete med att identifiera och analysera hur klimatrisker kan påverka omvärlden och därmed fondens investeringar beslutade Första AP-fonden under 2019 att avinvestera bolag med fossil verksamhet. Fondens bedömning är att den pågående omställningen till en mindre fossilberoende ekonomi utgör en stor osäkerhet för bolag verksamma inom kol-, olje- och gasindustrin och investeringar i dessa bolag kan medföra en högre finansiell risk för fonden. Fonden har även beslutat att ta fram ett antal mätbara delmål för att

Första AP-fonden är en stor och långsiktig aktör. Det ger oss unika möjligheter i kriser. Vi har sedan tidigare etablerade planer för hur vi ska agera vid kraftiga marknadsnedgångar, och de har vi dragit nytta av.

Vi har alla insett att det är möjligt att genomföra stora förändringar och omläggningar på bara några månader, både inom näringslivet och i bolagen men även politiskt och globalt.



uppnå en koldioxidneutral portfölj 2050 varav ett är att halvera portföljens koldioxidavtryck till 2030.

Aktiv ägarstyrning bidrar till långsiktig och hållbar avkastning

Vi har också fortsatt vår aktiva ägarstyrning där vi påverkar genom att ta ställning i olika frågor och kommunicera tydliga förväntningar till bolagens styrelser och ledningar och på så sätt bidra till en långsiktig och hållbar avkastning. Under första halvåret har vi bl.a. stöttat sänkta och inställda aktieutdelningar, röstat mot höjda styrelsearvodena och ersättningsförslag som inte varit i linje med våra önskemål om bl.a. tillräckligt höga prestationskrav. Vi har också deltagit i flera valberedningar

där arbetet fokuserat på att få in fler kvinnor i styrelserna samt föreslå styrelseledamöter med rätt kompetens inom bland annat ökad mångfald.

Högt engagemang och tempo hos medarbetarna trots stora utmaningar

För Första AP-fondens medarbetare har första halvåret inneburit att en ovanligt intensiv period för förvaltningen sammanfallit med en mängd praktiska begränsningar i hur och var vi kan utföra vårt arbete: Jag är glad att kunna konstatera att vi lyckats med att hantera både omställningen och det intensiva arbetet med bibehållen motivation och högt arbetstempo, och jag vill tacka alla medarbetare för insatsen under denna utmanande tid.

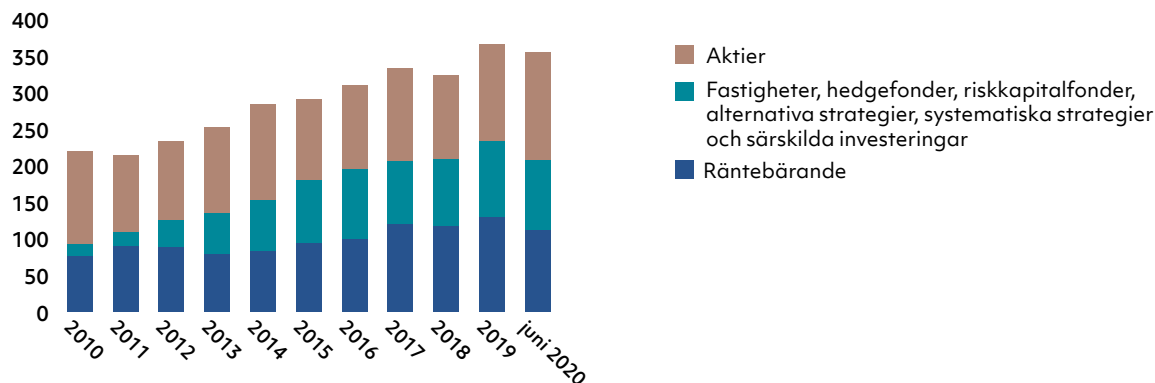
I augusti tillträder Kristin Magnusson Bernard som ny vd för Första AP-fonden. Det känns mycket betryggande att kunna lämna över till Kristin, som har lång erfarenhet av att leda specialister och högpresterande team på Nordea, Europeiska centralbanken och Internationella valutafonden, samt ett stort engagemang och förståelse för hållbarhetsfrågor. Varmt välkommen till Första AP-fonden!

Stockholm i juli 2020

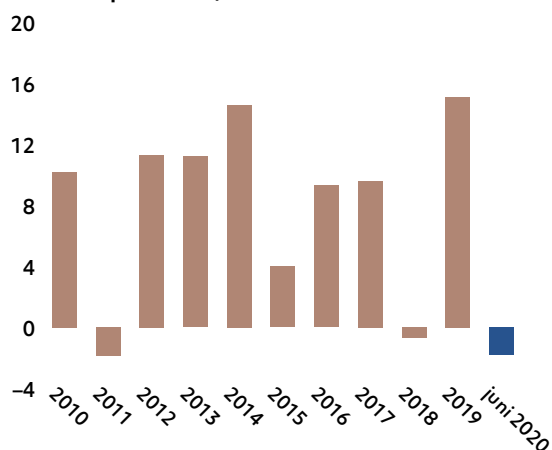
Teresa Isele,
Tillförordnad VD

Avkastning och kapital

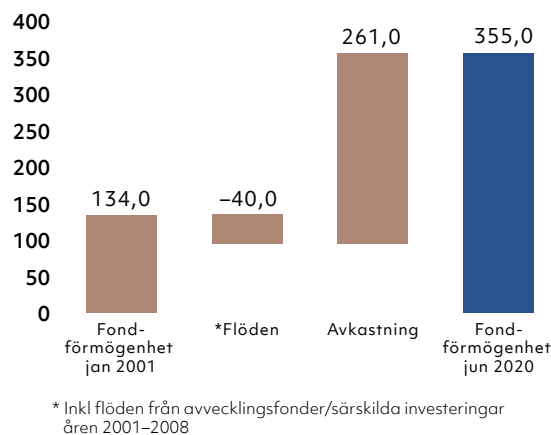
Fondkapitalutveckling, 2010–juni 2020, mdkr



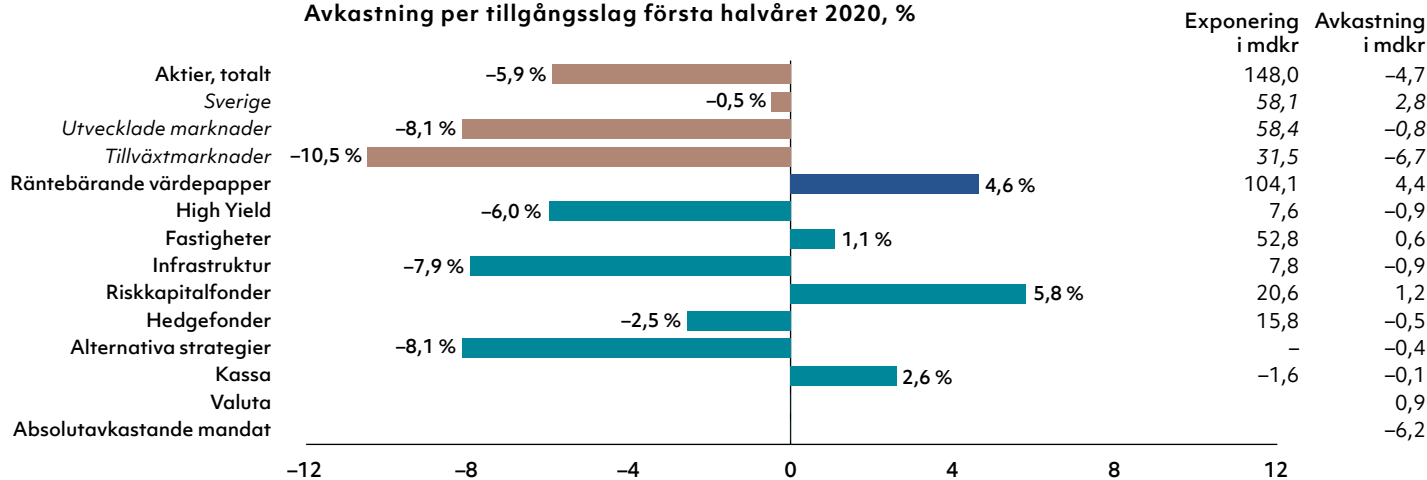
Avkastning efter kostnader
2010–juni 2020, %



Fondkapitalutveckling
2001–juni 2020



Avkastning per tillgångsslag första halvåret 2020, %



Stora steg inom hållbarhet

Det första halvåret har dominerats av coronapandemin och dess konsekvenser men trots detta har vi fortsatt vårt långsiktiga arbete med hållbarhet. Första AP-fonden har genomfört många viktiga insatser för att fördjupa hållbarhetsarbetet ytterligare inom olika områden, bland annat har vi fortsatt med integrering av hållbarhet i förvaltningen, drivit aktiv ägarstyrning och olika påverkansinitiativ.

Under första halvåret 2020 har vi tagit viktiga steg på vägen för att ytterligare utveckla hållbarhetsarbetet i alla tillgångslag och investeringsbeslut. Detta innebär t.ex. att klimatscenarioer blir en del av vår underliggande modell för allokering av tillgångar och att vi vidareutvecklar vår analys av hållbarhetsrisker i vår förvaltning av bl.a. före-

tagsobligationer. Vi har målet att vår portfölj skall vara koldioxidneutral 2050 och under 2020 har vi satt delmål där koldioxidavtrycket skall vara halverat senast 2030.

Avinvestering av bolag med fossil verksamhet

I mars kommunicerade vi att fonden

avinvesterar alla bolag med fossil verksamhet. Bakgrunden till beslutet, som togs under 2019, är att fonden en längre tid arbetat med att identifiera och analysera hur klimatrisker kan påverka omvärlden och därmed fondens investeringar. En omställning som begränsar den globala uppvärmningen i linje med Parisavtalets målsättning väntas resultera i omfattande åtgärder för att minska användandet av fossila bränslen. Bedömningen är att detta utgör en stor osäkerhet för bolag verk-samma inom kol-, olje- och gasindustrin. Investeringar i den typen av bolag medför därför en högre finansiell risk

för fonden. Genomförandet av avinves-
teringen påbörjades i början av 2020.

Gemensamma påverkansinitiativ

Många av de reaktiva och proaktiva
dialoger som vi har med företag och
branscher sker inom ramen för AP-fon-
dernas Etikråd. Ett exempel är projek-
tet som Etikrådet drivit tillsammans
med Engelska kyrkans pensionsfond för
att få till stånd en global standard för
gruvdammar. Standarden har under
våren förhandlats i stort sett klart
mellan branchorganisationen ICMM
med representanter från gruvbolagen
Rio Tinto, Glencore, Freeport McMo-
Ran, Teck Resources, Antofagasta och
AngloAmerican med flera samt UNEP
och Etikrådet som representant för PRI.
Projektet beskrivs i Etikrådets årsrap-
port som publicerades i maj.

Påverkan genom aktiv ägarstyrning

Första AP-fonden har också bidragit
till hållbarhetsarbetet genom en aktiv
ägarstyrning. Coronapandemin innebar
att många företag såg sig tvungna att
varsla eller permittera anställda, och
frågan om utdelningen till aktieägare
har aktualiserats under vårens bolags-
stämmor. I Sverige diskuterades också

utdelningar i de bolag som mottagit
statligt stöd. I mitten av mars kom-
municerade vi att vi inte motsätter oss
sänkta utdelningar. Aktiebolagslagen
innebär att utdelning endast får ske
om den framstår som försvarlig med
hänsyn till framtida risker, krav på eget
kapital, konsolideringsbehov och likvidi-
tet. Vi anser att coronapandemin ökar
osäkerheten för bolagens likviditet och
pengarna bör därför i många fall stan-
na i bolagen. Ett stort antal styrelser i
svenska bolag har också dragit tillbaka
eller skjutit på förslag om utdelningar.
Vidare har fonden genom deltagande
i valberedningar verkat för att inte
höja styrelsearvodena samtidigt som
personal permitteras eller varslas. Den
pågående coronapandemin har också
inneburit att både enskilda länder och
globala institutioner har tagit initiativ
till rekordstora stimulanspaket. Sam-
tidigt har frågor uppkommit om hur
stöden ska vara utformade för att vara
finansiellt och klimatmässigt hållbara.
Tillsammans med ett hundratal andra
institutionella investerare skickade vi
ett brev till EU:s ledare där vi rekom-
menderar att stödet för återhämtning
efter coronapandemin utformas så att
stödet kan verka för att nå målen i den
europeiska "European Green Deal" och
Parisavtalet.

Regeringens utvärdering visar att AP-fondernas hållbarhetsarbete ligger i framkant

I slutet av maj blev regeringens årliga
utvärdering av AP-fondernas verksam-
het klar. Av den framgår att regeringen
ser positivt på det arbete som AP-fon-
derna och det gemensamma Etikrådet
bedriver. AP-fonderna har fortsatt att
bidra positivt till den långsiktiga finan-
sieringen av det allmänna inkomstpen-
sionssystemet och tagit flera viktiga
steg mot ansvarsfulla och hållbara
investeringar. Enligt den granskning
som genomförts ligger AP-fonderna
i framkant inom hållbarhet jämfört
med ledande institutionella investerare
globalt. Fonderna utmärker sig framför
allt genom sitt ägarengagemang, men
också när det gäller att integrera håll-
barhet i kapitalförvaltningen.

**Från och med 2019 års årsredovisning
är vår hållbarhetsrapport integrerad
i övrig rapportering. I denna halvårs-
rapport lyfter vi fram de viktigaste
insatserna i hållbarhetsarbetet under
det första halvåret 2020.**

Tioårsöversikt

	jan-jun 2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Resultat och inflöden, mdkr										
Fondkapital, 30 juni	355,0	365,8	323,7	332,5	310,5	290,2	283,8	252,5	233,7	213,3
Nettoflöden från pensionssystemet	-4,2	-6,5	-6,8	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9	-3,8	-1,2
Årets resultat	-6,6	48,6	-2,1	29,3	27,0	11,3	36,4	25,7	24,2	-4,2
Avkastning, kostnader och risk, %										
Avkastning före kostnader	-1,8	15,3	-0,6	9,7	9,5	4,1	14,8	11,3	11,4	-1,7
Rörelsekostnader, % av förvaltad kapital i årstakt	0,06	0,07	0,06	0,07	0,06	0,06	0,07	0,07	0,08	0,07
Provisionskostnader, % av förvaltad kapital i årstakt	0,03	0,05	0,07	0,07	0,09	0,11	0,10	0,07	0,06	0,05
Avkastning efter kostnader	-1,8	15,1	-0,7	9,6	9,3	4,0	14,6	11,2	11,3	-1,9
Resultat och kostnader totalportföljen, mdkr										
Resultat före kostnader	-6,4	49,0	-1,6	29,8	27,4	11,8	36,9	26	24,5	-4
Rörelsens kostnader	-0,1	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3
Exponering, %										
Aktier	41,7	36,3	34,1	37,9	34,1	34,7	48,9	49,2	47,4	49,2
Sverige	16,4	10,5	11,2	12,9	12,3	12,3	11,6	12	11,4	12,6
Utvecklade marknader ⁽¹⁾	16,5	11,9	8,8	10,7	12,5	14,4	27,1	27,5	25	25,3
Tillväxtmarknader	8,9	13,9	14,1	14,2	9,2	8,0	10,1	9,7	11,0	11,4
Räntebärande värdepapper	29,3	32,3	33,3	31,7	29,8	30,2	30,9	31,2	36,4	40,9
Kassa	-0,5	-0,3	-2,5	-2,4	-1,1	-0,1	-1,1	-0,7		
Fastigheter	14,9	14,8	14,3	12,8	12,6	11,5	8,8	8,8	7,7	5,6
Infrastruktur	2,2	3,0	3,7	3,4	3,0	2,9				
Hedgefonder	4,5	4,3	4,6	4,0	5,0	4,8	5,9	4,9	4,3	0,2
Riskkapitalfonder	5,8	5,4	5,5	4,6	4,7	5,0	4,4	3,3	3,2	2,8
High Yield	2,2	3,0	2,8	4,5	4,5	2,9				
Alternativa strategier	0,0	1,1	0,9	1,0	5,0	4,4				
Systematiska strategier			3,2	3,0	4,5	5,2	5,6	4,8	0,7	0,6
Särskilda investeringar					0,5	0,7				
Valuta	20,4	25,7	26,0	25,3	22,1	31,3	35,1	29,2	27,4	21,3
Risk										
Risk ⁽²⁾	13,6	3,8	4,9	3,6	6,4	8,1	5,4	5	5,9	8,9
Sharpekvot	neg.	4,2	0,0	2,9	1,5	0,5	2,6	2,1	1,9	neg.
Extern förvaltning, %										
Andel av totalportföljen per 30 juni ⁽³⁾	24,2	31,4	33,5	32,5	31,8	31,0	34,6	37,1	39,3	41,4

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

(2) Standardavvikelse beräknad på daglig avkastning under 2019.

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

Resultaträkning

Mkr	jan-jun 2020	jan-jun 2019	jan-dec 2019
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1 164	1 247	2 336
Erhållna utdelningar	442	3 822	4 998
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	-6 071	14 300	22 277
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	1 228	2 912	10 108
Nettoresultat räntebärande tillgångar	1 476	4 202	3 763
Nettoresultat, derivatinstrument	-4 442	-605	-1 783
Nettoresultat, valutakursförändringar	-213	5 755	7 343
Provisionskostnader	-42	-106	-186
Summa rörelsens intäkter	-6 458	31 527	48 856
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	-63	-66	-149
Övriga förvaltningskostnader	-45	-45	-90
Summa rörelsens kostnader	-108	-111	-239
Resultat	-6 566	31 416	48 617

Balansräkning

Mkr	30 jun 2020	30 jun 2019	30 dec 2019
Tillgångar			
Aktier och andelar, Noterade	145 285	130 672	127 072
Aktier och andelar, Onoterade	91 768	87 341	94 433
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	127 490	129 406	131 400
Derivat	5 357	3 928	4 356
Kassa och bankmedel	2 197	6 307	9 029
Övriga tillgångar	1 851	2 698	982
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	874	1 082	805
Summa tillgångar	374 822	361 434	368 077
Skulder			
Derivat	4 088	746	1 526
Övriga skulder	15 716	8 595	746
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	25	55	46
Summa skulder	19 829	9 396	2 318
Fondkapital			
Ingående fondkapital	365 759	323 662	323 662
Nettobetalingar mot pensionssystemet	-4 200	-3 040	-6 520
Årets resultat	-6 566	31 416	48 617
Summa fondkapital	354 993	352 038	365 759
Summa fondkapital och skulder	374 822	361 434	368 077



Första AP-fonden
Box 16294, 103 25 Stockholm
Besöksadress: Regeringsgatan 28
Telefon: 08-566 202 00
www.ap1.se

