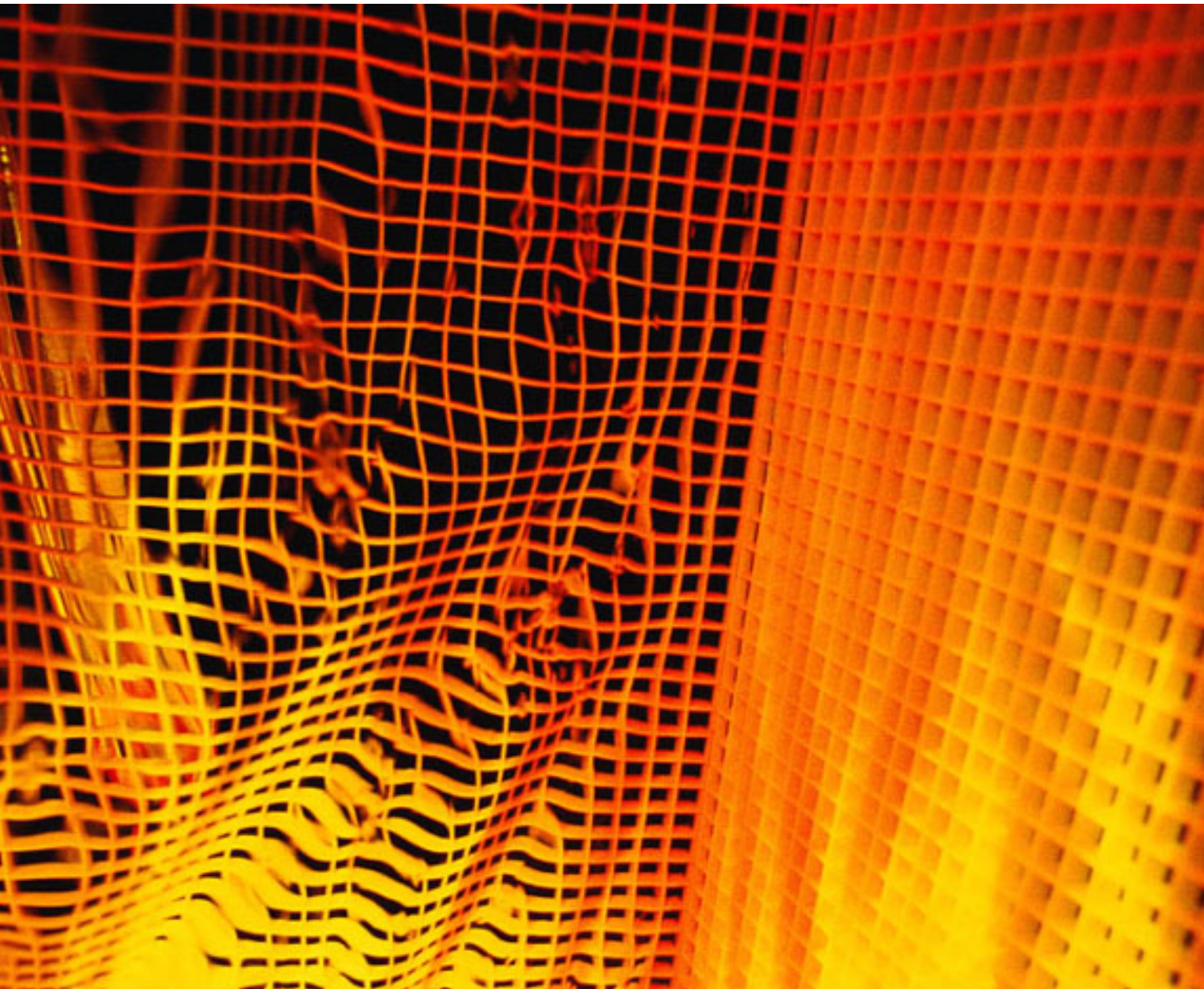




Tredje AP-fonden

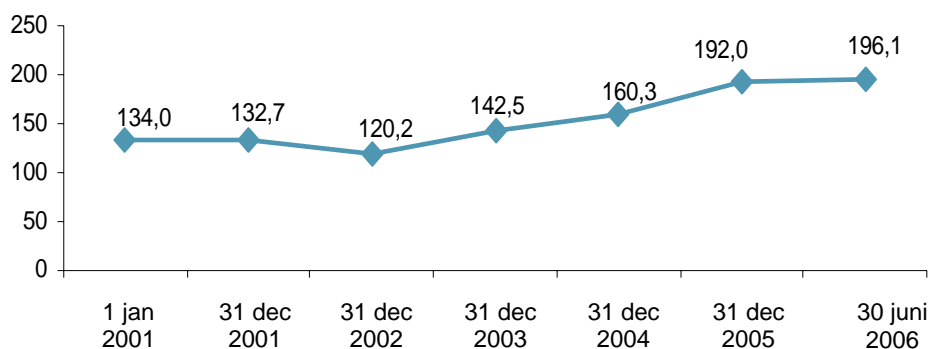
Delårsrapport 2006
1 januari - 30 juni



Första halvåret i korthet

- ◆ Turbulenta börser och stigande räntor har begränsat värdeökningen på AP3s portfölj under första halvåret. Resultatet uppgick till 3,4 mdkr, motsvarande en avkastning på 1,7 procent efter kostnader. Före kostnader var avkastningen 1,8 procent.
- ◆ Fondkapitalet uppgick den 30 juni 2006 till 196,1 mdkr, vilket var en ökning med 4,1 mdkr jämfört med årsskiftet 2005/2006.
- ◆ Avkastningen på den marknadsnoterade portföljen uppgick till 1,1 procent före kostnader, vilket var samma som fondens jämförelseindex. AP3 uppvisade således ingen aktiv avkastning under första halvåret 2006.
- ◆ Fondens valutaexponering uppgick till 13,9 procent vid halvårsskiftet. Valutaexponeringen vid inledningen av året uppgick till 14,7 procent.
- ◆ Sedan starten 2001 har fonden skapat en avkastning om totalt 44,7 mdkr motsvarande en årlig avkastning om 4,8 procent. Den aktiva avkastningen (meravkastning jämfört med index) står för cirka 3,0 mdkr av denna ökning. Inklusiva nettoinflöden har fondkapitalet ökat med 62,1 mdkr.

Fondkapitalets utveckling, mdkr



VD har ordet

AP3 har under första halvåret lyckats skapa en fortsatt värdeökning av kapitalet, trots tuffa marknadsförhållanden med börsras och stigande räntor.

Den makroekonomiska och finansiella utvecklingen har inte direkt överraskat oss. Vi förväntade oss redan i början av 2005 att vi stod inför en period med lägre avkastning på finansiella tillgångar. Vi räknade med stigande räntor, kronförstärkning och en svagare dollar på ett till tre års sikt. Vi valde därför att anpassa portföljen genom att minska risken i ränteportföljen och sänka valutaexponeringen. I efterhand kan vi konstatera att vi var lite tidigt ute med omallokeringen. Det var först i slutet av 2005 och under första halvåret 2006 som våra prognoser materialiserades.

Sex månader är en försvinnande kort mätperiod för en långsiktig kapitalförvaltare som AP3. Låt mig därför också redogöra för fondens utveckling i ett långsiktigt perspektiv. Sett från starten 2001 till och med den 30 juni 2006 har AP3 levererat en total avkastning om 44,7 mdkr, vilket motsvarar en nominell avkastning om 4,8 procent per år. I reala termer (inflationrensat) uppgår avkastningen till 3,3 procent per år. Den aktiva förvaltningens bidrag till det totala resultatet för fondens första 5 ½ år, det vill säga meravkastning jämfört med index, uppgår till totalt 3,0 mdkr eller 0,3 procentenheter per år.

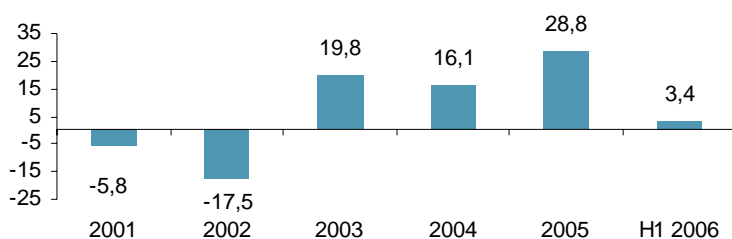
Sett i detta längre perspektiv är jag nöjd med det resultat som AP3 levererat till pensionssystemet. Vår strategi att lägga stor vikt vid framåtblickande bedömningar i valet av strategisk portfölj har varit framgångsrik. Samtidigt har den löpande aktiva förvaltningen skapat ett betydande mervärde.

I regeringens utvärdering av AP-fondernas förvaltning 2001-2005 framhålls att AP3s strategiska beslut har bidragit med betydande värden. Man konstaterar vidare att AP3 är den av buffertfonderna som hittills lämnat det största bidraget till pensionssystemet. Utvärderingen av fondens operativa förvaltningen visar att avkastningen 2001-2005 överstiger jämförelseindex med en viss marginal, även efter kostnader.

Det senaste halvårets marknadsutveckling visar tydligt på fördelarna av AP3s strategi att sprida risken på olika tillgångar och regioner i kombination med aktiv tillgångsallokering på medellång sikt. Syftet med denna strategi är att försöka öka stabiliteten i resultatet och långsiktigt skapa ett högre bidrag till pensionssystemet.

Kerstin Hessius
Verkställande direktör

Totalavkastning efter kostnader, mdkr



Fondkapitalets utveckling

Marknadsvärdet på AP3s fondkapital uppgick till 196,1 mdkr per den 30 juni 2006. Under årets första sex månader har fondkapitalet ökat med 4,1 mdkr, varav 3,4 mdkr hänför sig till förvaltningsresultatet och 0,7 mdkr till nettoinflöden från pensionssystemet.

Rörelsens kostnader för första halvåret uppgick till 61 mdkr varav 39 mdkr var personalkostnader. Därutöver har fonden

provisionskostnader som uppgick till 90 mdkr och redovisas som en minuspost på resultaträkningens intäktssida. Provisionskostnader utgörs av fasta förvaltningsarvoden för externa mandat, avtalade förvaltningsavgifter för onoterade aktier samt depåkostnader. Under första halvåret uppgick fondens förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader till 0,15 procent och exklusive provisionskostnader till 0,06 procent.

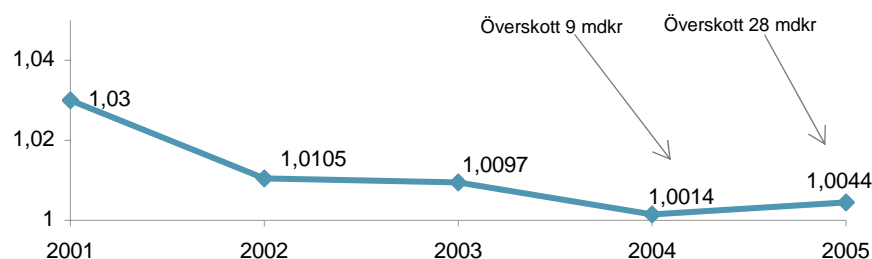
Fondkapitalets förändring, Mkr	Jan-juni 2006	Jan-dec 2005
Ingående fondkapital 1/1	191 950	160 254
Pensionsavgifter	22 635	44 833
Pensionsutbetalningar	-21 827	-42 277
Avgift till Försäkringskassans administration	-149	-294
Överfört från avvecklingsfonderna	83	593
Periodens resultat	3 437	28 791
Summa utgående fondkapital	196 129	191 950

Pensionssystemets årsredovisning

I april publicerade Försäkringskassan pensionssystemets årsredovisning för 2005. Av denna framgår att överskottet i pensionssystemet vid utgången av 2005 uppgick till 0,44 procent eller 28 mdkr. Under 2005 uppgick AP-fondernas avkastning till pensionssystemet till 115 mdkr. AP3s andel av detta bidrag uppgick till 29 mdkr.

Buffertfondernas avkastning har således spelat en avgörande roll för att värdesäkra pensionerna. I regeringens årliga utvärdering konstateras att utan AP-fondernas bidrag hade den automatiska balanseringen aktiverats 2003.

Pensionssystemets balanstal



Portföljen och marknaderna

AP3s portfölj	Exponering, % av portfölj	Marknadsvärde per den 30 juni 2006, mdkr	Portfölj- avkastning, jan-juni 2006, %	Index- avkastning, %	Bidrag till absolut- avkastning, %
Svenska aktier	11,5	22,6	4,2	4,1	0,5
Utländska aktier ¹⁾	40,7	79,9	1,5	1,5	0,6
Räntebärande tillgångar ¹⁾	43,0	84,3	0,0	-0,3	0,0
Taktisk tillgångsallokering (TAA), aktiv valutaförvaltning m.m.	0,0	0,0			-0,1
Totalt marknads- noterade tillgångar	95,2	186,8	1,1	1,1	1,0
Fastigheter och skogsfastigheter	2,4	4,8	18,8		0,4
Onoterade aktier	2,3	4,5	16,9		0,3
Totalt hela AP3s portfölj	100,0	196,1	1,7		1,7

1) Utländska aktier och räntebärande tillgångar är inklusive valutasäkring.

Den globala marknadsutvecklingen under första halvåret präglades av höjda styrräntor, ökade inflationsförväntningar och oro för en vikande tillväxt. Både långa och korta marknadsräntor steg och AP3s ränteportfölj uppvisade i stort sett noll-avkastning. Samtidigt minskade skillnaden mellan långa och korta räntor vilket innebar att den ompositionering mot halverad duration som fonden gjorde i början av 2005 gav ett positivt bidrag till avkastningen. Utan denna strategiska position hade ränteportföljen fallit i värde.

Aktiemarknadens treåriga uppgång vändes i maj till kraftiga kursras. Efter en återhämtning i juni blev slutresultatet för första halvåret en svagt positiv avkastning i lokal valuta på samtliga stora aktie-marknader med undantag av Japan.

Kronförstärkningen innebar dock att avkastningen räknat i svenska kronor blev lägre, i synnerhet för dollarbaserade placeringar.

Det negativa bidraget av kronförstärkningen begränsades av att fonden vid årsskiftet valde att ta ytterligare ett steg mot minskad valutaexponering. AP3 har sedan årsskiftet 2004/2005, genom en underviktning av valutarisk, varit positionerad för en starkare krona. Vid halvårsskiftet uppgick andelen valutarisk till 13,9 procent av totalportföljen, motsvarande 27,2 mdkr. Vid årets inledning uppgick valutarisken till 14,7 procent av totalportföljen.

Onoterade aktier

AP3s onoterade aktieportfölj genererade en avkastning på 16,9 procent under första halvåret 2006. Under perioden ingick AP3 nio nya investeringsåtaganden om totalt cirka 1,6 mdkr i fonder som investerar i onoterade aktier. AP3 har nu gjort investeringsåtaganden i totalt 63 fonder. Åtagandena uppgick per den 30 juni till 10,8 mdkr, varav 4,6 mdkr hade investerats.

Fastigheter

AP3s fastighetsportfölj består av aktieinnehav i AP Fastigheter samt skogsfastigheter. AP Fastigheter har uppvisat en fortsatt god resultatutveckling under perioden, vilket främst hänför sig till en positiv värdeförändring i fastighetsbeståndet. Värdet på AP3s innehav i AP Fastigheter uppgick till 4,0 mdkr vid halvårsskiftet. Den redovisade avkastningen för perioden uppgick till 19,3 procent.

Fondens investeringsåtaganden inom skogsfastigheter uppgick vid periodens slut till 1,0 mdkr, varav 600 mkr hade investerats. Värdet av innehavet uppgick till cirka 760 mkr.

Övriga alternativa tillgångar

Fonden har två portföljer under uppbyggnad inom området alternativa investeringar; Life Science respektive infrastruktur. Marknadsvärdet på Life Science-portföljen uppgick vid halvårsskiftet till 349 mkr. Investeringsåtaganden inom infrastruktur uppgick till 600 mkr, varav 50 mkr hade investerats.

Ägarfrågor

Under vårens årstämamosäsong har AP3 utövat sin rösträtt på totalt 69 stämmor, vilket är i stort sett samtliga bolag i den svenska aktieportföljen. Inför årsstämmorna 2006 har AP3 varit representerad i valberedningarna i Nobia, Haldex, Swedish Match, Castellum och Ratos.

En fördjupad redogörelse för AP3s agerande inför och på bolagsstämmorna under första halvåret 2006 återfinns på fondens webbplats www.ap3.se.

Övriga händelser under perioden

- ◆ Vid årsskiftet introducerades investeringar i aktier på tillväxtmarknader (emerging markets) i AP3s strategiska portfölj. Per den 30 juni uppgick den totala exponeringen mot dessa marknader till 5,3 mdkr, motsvarande cirka 5 procent av fondens totala aktieportfölj.
- ◆ AP3 bedriver ett kontinuerligt arbete med att säkra kostnadseffektivitet i förvaltningen. Under andra halvåret 2006 kommer fokus att ligga på att säkra att fondens förvaltningsstruktur (fördelningen mellan aktiv och passiv förvaltning) och att valet av enskilda externa förvaltare ger bästa möjliga utbytesförhållande mellan avkastning och kostnader.
- ◆ Ett nytt system för mätning och uppföljning av avkastning och risk i portföljen har upphandlats. Det nya systemet möjliggör en förstärkning av fondens analys av marknadsrisker.
- ◆ AP3 har undertecknat FN:s principer för ansvarsfulla investeringar, de så kallade Principles for Responsible Investment (PRI). FN-initiativet syftar till att uppmuntra investerare att integrera miljömässiga, sociala och ägarstyrningsaspekter i sin finansiella analys och beslutsprocess.
- ◆ Fondens styrelse har beslutat om en global ägarpolicy som omfattar AP3s utländska innehav.
- ◆ Ett prestationsbaserat ersättnings-system har införts som omfattar alla anställda, förutom VD. Det innebär att fondens medarbetare kan erhålla maximalt två månadslöner i rörlig ersättning, förutsatt att vissa på förhand uppsatta mål uppnås samt att AP3 visar positivt resultat. Programmets utformning och omfattning ligger inom ramen för Näringsdepartementets riktlinjer för statliga bolag. Inga generella löneökningar har genomförts

Nästa rapporttillfälle

Resultat för helåret 2006 samt årsredovisning offentliggörs i februari 2007.

Resultat- och balansräkning

Resultaträkning

Mkr	Jan- juni 2006	Jan- juni 2005	Jan- dec 2005
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1 020	1 767	2 526
Erhållna utdelningar	2 185	2 121	2 730
Nettoresultat, Noterade aktier och andelar	1 738	6 476	19 181
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	1 196	752	1 226
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	-1 279	966	19
Nettoresultat, derivatinstrument	154	-308	744
Nettoresultat, valutakursförändringar	-1 426	2 156	2 641
Provisionskostnader, netto ¹⁾	-90	-67	-149
Summa rörelsens intäkter	3 498	13 863	28 918
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	39	37	72
Övriga administrations- kostnader	22	28	55
Summa rörelsens kostnader	61	65	127
Periodens resultat	3 437	13 798	28 791

1) Redovisningsprinciper - se nästa sida

Balansräkning

Mkr	Jan- juni 2006	Jan- juni 2005	Jan- dec 2005
Tillgångar			
Placeringstillgångar			
Aktier och andelar			
Noterade	99 417	97 847	103 673
Onoterade	6 493	4 175	5 096
Obligationer och andra ränte- bärande tillgångar	88 381	75 592	78 811
Derivat	3 874	225	468
Summa placeringstillgångar	198 165	177 839	188 048
Fordringar och andra tillgångar			
Kassa och bankmedel	3 007	2 186	3 379
Övriga tillgångar	1 754	233	216
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 549	1 460	1 669
Summa fordringar och andra tillgångar	6 310	3 879	5 264
Summa tillgångar	204 475	181 718	193 312
Fondkapital och skulder			
Derivat	548	5 228	1 176
Övriga skulder	7 667	595	47
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	131	95	139
Summa skulder	8 346	5 918	1 362
Fondkapital			
Ingående fondkapital	191 950	160 254	160 254
Nettobetaling mot pensions- systemet	659	1 553	2 312
Överfört från särskild förvaltning samt avvecklingsfond	83	215	593
Periodens resultat	3 437	13 798	28 791
Summa fondkapital	196 129	175 800	191 950
Summa fondkapital och skulder	204 475	181 718	193 312

Redovisningsprinciper

Från 2005 anpassade Första-Fjärde AP-fonderna uppställningsformen för resultaträkningen till vad som i huvudsak gäller för värdepappersbolag. Anpassningen innebär att alla externa kostnader som är direkt kopplade till förvaltningen av tillgångarna redovisas på resultaträkningens intäktssida. Denna nya uppställningsform tillämpades från och med delårsrapporten för första halvåret 2005.

Från och med bokslutet för helåret 2005 tillämpar fonderna även förändrade redovisningsprinciper som påverkar redovisningen av rörliga förvaltningsarvoden till externa förvaltare respektive arvoden till riskkapitalfonder. Syftet är att ge en mer rättvisande bild av fondens kostnader och anpassa redovisningen till den praxis som gäller för jämförbara organisationer i Sverige och internationellt. De nya principerna innebär att rörliga förvaltningsarvoden kostnadsförs direkt mot nettoresultatet för respektive placerings-tillgång och ingår således inte i posten provisionskostnader. Jämförelsesiffrorna i resultaträkningen för första halvåret 2005 har justerats i enlighet med de nya principerna.

En mer utförlig beskrivning av AP-fondernas nya redovisningsprinciper återfinns på sidorna 50-51 i årsredovisningen för 2005.

Granskningsrapport

För Tredje AP-fonden, organisationsnummer 802014-4120

Vi har översiktligt granskat denna delårsrapport enligt den rekommendation som FAR utfärdat. En översiktlig granskning är väsentligt begränsad jämfört med en revision. Det har inte kommit fram något som tyder på att delårsrapporten inte följer lagen om allmänna pensionsfonder.

Stockholm den 30 augusti 2006

Anders Bäckström
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Anna Hesselman
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Flerårsöversikt

	Jan-juni 2006	Jan-dec 2005	Jan-dec 2004	Jan-dec 2003	Jan-dec 2002	Jan-dec 2001	Annualiserat 2001-juni 2006 (5 1/2 år)	Ackumulerat 2001-juni 2006 (5 1/2 år)	
Resultat och inflöden									
mdkr									
Nettoinflöden från pensionssystemet	0,7	2,9	1,7	2,6	5,0	4,5			
Resultat	3,4	28,8	16,1	19,8	-17,5	-5,8			
Fondkapital vid periodens slut	196,1	192,0	160,3	142,5	120,2	132,7			
Avkastning och kostnader totalportfölj ¹⁾									
procent									
Avkastning före kostnader	1,8	17,9	11,4	16,4	-12,4	-4,1			
Rörelsekostnader	0,06 ¹⁾	0,07	0,10	0,10	0,10	0,08			
Provisionskostnader	0,09 ¹⁾	0,09	0,11	0,08	0,04	0,00			
Avkastning efter kostnader	1,7	17,7	11,2	16,2	-12,6	-4,2	4,8		
Inflation	1,0	0,9	0,3	1,3	2,1	2,7	1,5		
Real avkastning efter kostnader	0,6	16,7	10,9	14,7	-14,4	-6,7	3,3		
mdkr									
Avkastning före kostnader	3,5	28,9	16,3	20,0	-17,3	-5,7			
Kostnader	0,06	0,13	0,28	0,24	0,18	0,11			
Avkastning efter kostnader	3,4	28,8	16,1	19,8	-17,5	-5,8			
Avkastning och risk marknadsnoterad portfölj									
Avkastning %	Portfölj	1,1	17,3	11,4	17,2	-12,9	-4,4	4,7	28,8
	Index	1,1	16,1	11,4	17,3	-13,5	-4,6	4,4	26,6
	Aktiv	0	1,2	0,0	-0,1	0,6	0,2	0,3	2,3
Risk (standardavvikelse) %	Portfölj	7,4	4,5	5,4	8,6	12,5	11,2	8,9	
	Index	7,2	4,3	5,3	8,5	12,6	10,9	8,8	
	Aktiv	0,5	0,5	0,5	0,9	0,8	1,0	0,7	
Informationskvot	0,0	2,2	0,0	neg	0,7	0,2	0,5		
Sharpekvot	n/a	3,4	1,6	1,6	neg	neg	n/a		

1) För år 2001-2004 motsvarar "avkastning före kostnader" avkastning före alla kostnader men för 2005 och 2006 motsvarar "avkastning före kostnader" avkastning efter prestationsbaserade avgifter.

Flerårsöversikt, fortsättning

	Jan-juni 2006	Jan-dec 2005	Jan-dec 2004	Jan-dec 2003	Jan-dec 2002	Jan-dec 2001	Annualiserat 2001-juni 2006 (5 1/2 år)	Akkumulerat 2001-juni 2006 (5 1/2 år)
Valutaexponering								
% av den strategiska portföljen	13,9 ²⁾	14,7 ²⁾	19,3	10,8	9,6	7,7		
Aktiv förvaltning								
% av totalportföljen	80,4	74,1	87,8	80,6	84,8	73,9		
Extern förvaltning								
% av totalportföljen	46,9	45,3	30,8	28,8	28,4	23,2		
Förvaltningskostnader								
% av förvaltad kapital								
Rörelsekostnader	0,06 ³⁾	0,07	0,1	0,1	0,1	0,08		
Rörelsekostnader + provisionskostnader	0,15 ³⁾	0,16	0,21	0,18	0,14	0,08		
Portföljsammansättning								
mdkr								
Total portfölj	196,1	192,0	160,3	142,5	120,2	132,7		
varav								
Svenska aktier	23,0	30,7	27,3	23,8	19,4	23,8		
Utländska aktier	84,0	80,2	61,7	57,0	48,2	44,6		
Nominella räntebärande, Sverige	17,7	25,6	28,4	25,6	19,7	23,2		
Nominella räntebärande, Utlandet	44,1	42,5	24,8	22,7	19,5	27,8		
Reala räntebärande, Sverige	12,0	6,7	6,7	10,2	9,8	9,5		
Reala räntebärande, Utlandet	10,5	1,9	7,9	0,0	0,0	0,0		
Fastigheter (inklusive skog)	4,8	4,4	3,5	3,2	3,6	3,8		
Antal anställda								
	49	48	46	45	41	34		

2) Exklusive exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist.

3) Kostnaderna är omräknade till årstakt.

Detta är Tredje AP-fonden

AP3 är en av fem AP-fonder som förvaltar det svenska pensionssystemets buffertkapital. AP-fonderna utgör en buffert för att jämna ut perioder av löpande över- eller underskott i pensionssystemet. Tillsammans med Första, Andra, Fjärde och Sjätte AP-fonden utgör det förvaltade kapitalet cirka 12 procent av de framtida pensionsåtagandena. Vid halvårsskiftet 2006 uppgick AP3s förvaltade fondkapital till 196,1 mdkr.



Tredje AP-fonden

Tredje AP-fonden · Postadress Box 1176 · 111 91 Stockholm · Besöksadress Vasagatan 11, Stockholm
Telefon 08-555 17 100 · Fax 08-555 17 120 · www.ap3.se