



Tredje AP-fonden

Delårsrapport 2004

1 januari – 30 juni

God avkastning tack vare stark Stockholmsbörs

För första halvåret 2004 redovisar AP3 ett positivt resultat på 8,2 miljarder kronor. Detta goda resultat hänför sig till en avkastning på fondkapitalet på 5,7 procent. Avkastningen gynnades av en fortsatt uppgång på Stockholmsbörsen och en god avkastning på obligationstillgångar – i synnerhet realränteobligationer.

Fonden har nu tagit igen hela den kapitalförlust som uppstod under börsrasen 2001–02. Fondens ackumulerade avkastning sedan starten 2001 uppgår till 3 procent, exklusive fastigheter och onoterade aktier.

Under den första halvan av 2004 har AP3 även fattat ett antal viktiga beslut och inlett projekt som alla utgör ett led i vår strävan att stärka AP3s position som en pensionsförvaltare i världsklass.

Ökade investeringar i småbolag. På AP3 arbetar vi kontinuerligt med att bredda portföljen i syfte att förbättra avkastningen och öka riskspridningen. En nyhet är att fonden kraftigt ökat investeringarna i småbolag i USA och Europa, marknader som vi bedömer har en intressant långsiktig avkastningspotential. Antalet bolag som AP3 nu investerar i har därmed utökats kraftigt, från cirka 1500 till uppemot 6000. Som en följd av detta har AP3 övergått till FTSEs nya globala aktieindex för fondens samtliga utländska aktieportföljer.

Investeringar i skogsmark. Fondens fastighetsportfölj har utökats med skogsfastigheter genom en investering i Bergvik skog AB (som består av Korsnäs och Stora Ensos tidigare svenska skogstillgångar). Internationellt är det vanligt att pensionsfonder investerar i skog, men i Sverige är detta fortfarande en tämligen ny företeelse.

Omorganisation av den europeiska aktieförvaltningen. AP3s interna europeiska aktieportfölj har delats upp i två lika stora delar som förvaltas enligt två

sinsemellan olika investeringsstilar. I den ena portföljen ligger fokus på viktningen av olika sektorer och analysansatsen är utpräglad kvantitativ, det vill säga bygger på statistiska modeller. I den andra portföljen bygger investeringarna på fundamental analys av enskilda bolag. Denna satsning på olika investeringsstilar är bra för riskspridningen i portföljen och gör det möjligt att pröva och utvärdera nya angreppssätt.

Nytt portföljsystem. I mars tecknade vi avtal med TREMA som ska leverera ett helt nytt IT-systemstöd för fondens kapitalförvaltning. Syftet är dels att skapa ett system som klarar av att hantera den ständigt växande floran av nya finansiella instrument, dels att integrera fondens olika IT-system och därmed minimera

inslaget av manuella rutiner. Detta både minskar de operationella riskerna och effektiviserar värdepappershanteringen.

Under första halvåret har tre av totalt åtta medlemmar av fondens ledningsgrupp valt att lämna AP3 och gå vidare till nya uppdrag. Jag tillträdde som tillförordnad VD den 1 maj och kommer att kvarstå i den rollen till den 1 september då Kerstin Hessius blir fondens nya VD. Trots dessa ledningsförändringar har vårt arbete med aktiv förvaltning av pensionskapitalet fortsatt med obruten kraft, tack vare hög kompetens och en decentraliserad organisation inom AP3.

Stockholm den 23 augusti 2004



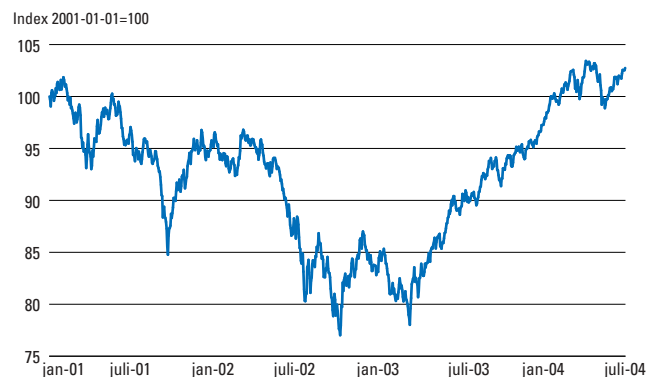
Sven Askenberger
Tillförordnad VD

Aktiv avkastning per huvudtillgångsslag, före kostnader. Internt och externt förvaltade tillgångar (i SEK, exklusive valutasäkring)

%	Portfölj	Index	Aktiv
Aktier			
Sverige	12,0	12,3	-0,3
Europa	7,1	8,3	-1,2
Resten av världen	9,3	9,1	0,2
Räntebärande			
Nominella	3,4	3,2	0,2
Reala	4,7	5,0	-0,3
Totala likvida tillgångar (exklusive fastigheter och onoterade aktier)*			
	5,7	5,7	0,0
Fastigheter			
AP-fastigheter	8,4		
Bergvik skog	0,0		
Onoterade aktier			
	11,7		
Totalt, efter kostnader*			
	5,7		

* I totalerna ingår effekterna av valutasäkring.

Fondkapitalets avkastning sedan start (exklusive fastigheter och onoterade aktier)



Första halvåret 2004

Förvaltningsberättelse

- **Fondens förvaltning uppvisade under första halvåret 2004 ett positivt resultat på 8,2 miljarder, vilket motsvarar en avkastning på 5,7 procent.**
- **Förvaltningskostnaderna uppgick under samma period till 121 miljoner kronor.**
- **Vid utgången av första halvåret 2004 var marknadsvärdet på AP3s fondkapital 151,9 miljarder kronor, vilket kan jämföras med 142,5 miljarder kronor vid årets ingång.**

Implementering av ny referensportfölj

Vid årsskiftet 2004 skedde vissa justeringar av fondens referensportfölj som är den av styrelsen fastställda långsiktiga tillgångsfördelningen. I ränteportföljen ökade andelen realränteobligationer och i aktieportföljen ökade andelen asiatiska aktier på bekostnad av amerikanska aktier. Andelen valutarisk i referensportföljen höjdes från 10,8 till 19,3 procent. Dessa portföljförändringar genomfördes under januari-februari.

Förvaltningskostnader

Förvaltningskostnaderna för första halvåret uppgick till 121 miljoner kronor. Av dessa kostnader utgör 69 miljoner kronor fondens interna förvaltningskostnader, övriga kostnader avser förvaltningsavgifter till externa förvaltare och Private Equity-fonder.

Fondens strategi att stegvis bredda portföljen genom investeringar i nya marknader och samtidigt öka riskexponeringen genom en ökad andel aktiv förvaltning innebär en ökning av de redovisade förvaltningskostnaderna. Kostnadsökningen ligger väl i linje med de långsiktiga planer för fondens uppbyggnad som styrelsen fastställde inför starten på fondens nya förvaltningsmandat 2001.

Vid halvårsskiftet förvaltades 29 procent av fondkapitalet av externa förvaltare. Avgifterna till dessa förvaltare uppgick under första halvåret till 20 miljoner kronor, vilket kan jämföras med 9 miljoner kronor för

samma period 2003. Kostnadsökningen beror på en medveten strategi att öka andelen aktiv förvaltning, vilket medför högre kostnader än indexförvaltning. Under första halvåret ökade den aktiva andelen av de externt förvaltade portföljerna från 40 procent till 64 procent. Samtidigt utökades antalet förvaltningsmandat från 14 till 20.

Jämfört med halvårsskiftet 2003 har fondens investeringsåtaganden inom Private Equity ökat från 3,6 miljarder kronor till 5 miljarder kronor, varav 0,6 miljarder kronor av ökningen skedde under första halvåret 2004. Av de totala investeringsåtagandena är 1,8 miljarder kronor hittills investerade. Förvaltningsavgifterna för Private Equity uppgick till 32 miljoner kronor under första halvåret, en ökning med 8 miljoner kronor jämfört med samma period 2003.

Även de interna förvaltningskostnaderna har fortsatt att öka i linje med budget. Medelantalet anställda har ökat med fem personer jämfört med första halvåret 2003. Dessutom genomfördes en extra höjning av de fasta lönerna till medarbetarna i samband med 2004 års lönerevision, en följd av styrelsens beslut att avskaffa systemet med prestationsbaserad ersättning till fondens medarbetare. Skälet till detta beslut var regeringens reviderade riktlinjer för incitamentsprogram i statliga bolag.

Medarbetare

Antalet fast anställda medarbetare uppgick vid halvårsskiftet till 39. Under första halvåret har totalt sex personer lämnat AP3. Fem personer har kontrakterats för anställning under andra halvåret.

Ägarstyrningsfrågor

AP3 har fortsatt att lägga stor vikt vid ägarstyrningsfrågor. Hittills i år har fonden deltagit i 49 bolagsstämmor. Vi har dessutom varit representerade i nomineringskommittéerna i följande bolag: Haldex, Alfa-Laval, SKF, Nobia, Munters, Orc, Höganäs, Cardo, SwitchCore samt Elekta.

Förvaltningsstruktur

	Intern		Extern		Total	
	Mdr kr	Andel %	Mdr kr	Andel %	Mdr kr	Andel %
Aktiv förvaltning	105,1	70	28,8	19	133,9	89
Passiv förvaltning	2,0	1	16,0	10	18,0	11
Total	107,1	71	44,8	29	151,9	100

Fondkapitalets förändring 2004-06-30

	Mkr
Ingående fondkapital 2004-01-01	142 536
Pensionsavgifter	21 464
Pensionsutbetalningar	-20 272
Avgift till RFVs administration	-156
Överfört från avvecklingsfonderna	159
Periodens resultat	8 191
Summa fondkapital 2004-06-30	151 922

Marknadsutveckling och förvaltningsresultat

Under första halvåret uppgick avkastningen på AP3s tillgångar till 5,7 procent. Den marknadsnoterade delen av portföljen utvecklades i linje med referensportföljen, som är en måttstock för prestationerna i fondens aktiva förvaltning.

Tre huvudteman drev utvecklingen på kapitalmarknaderna under första halvåret 2004:

- En kraftfull återhämtning av den globala industrikonjunkturen – med den högsta tillväxten i världsekonomin på 20 år, tack vare draghjälp från det kinesiska tillväxtundret och en vändning i den japanska ekonomin.
- Fortsatt ökad riskaptit hos investerarna.
- En tilltagande osäkerhet om hållbarheten i uppgången mot bakgrund av stigande oljepriser och förväntningar om penningpolitiska åtstramningar i USA, vilket fick långa räntor att stiga och börserna att stagnera under årets andra kvartal.

Bland de tillgångar i AP3s portfölj som uppvisat bäst avkastning i absoluta tal under perioden märks svenska och japanska aktier, amerikanska företagsobligationer inom högrisksegmentet (så kallade high yielders) samt realränteobligationer. På aktiemarknaden har små- och medelstora bolag utvecklats starkast.

Genom de portföljförändringar som genomfördes under 2003 stod fonden väl positionerad för att dra fördel av dessa marknadstrender. Under fjolåret började AP3s ränteförvaltning att investera i amerikanska high-yield-obligationer. Dessutom tecknade AP3 avtal med några internationellt ledande förvaltare om att sköta fondens investeringar i aktier i små- och medelstora bolag i Europa och USA. Vidare höjdes andelen realränteobligationer i fondens referensportfölj från 7,5 procent till 9,5 procent vid årsskiftet 2003/2004.

Avkastningen på den del av AP3s portfölj som består av marknadsnoterade tillgångar (97 procent av

portföljen) uppgick till 5,7 procent, vilket var i linje med referensportföljens avkastning. Efter avdrag för fondens förvaltningskostnader uppgick den aktiva avkastningen till -0,1 procent.

De största positiva bidragen till fondens aktiva avkastning¹ härrör sig från fondens aktiva förvaltning av valutarisk samt taktisk tillgångsallokering (över- respektive underviktande av de olika huvudtillgångsslagen).

Även fondens externa förvaltning av utländska aktier och obligationer har uppvisat positiv aktiv avkastning under perioden. Huvuddelen av det negativa bidraget till den aktiva avkastningen hänför sig till fondens interna förvaltning av svenska och europeiska aktier.

Taktisk tillgångsallokering

Den största delen av den taktiska tillgångsallokeringens bidrag till fondens aktiva avkastning hänför sig till en övervikt i aktier på cirka en procent och en motsvarande undervikt i räntebärande tillgångar. Positionen halverades i början av juni. Bland övriga gynnsamma positioner kan nämnas en övervikt i svenska och japanska aktier och en undervikt i europeiska respektive amerikanska aktier. Under första kvartalet låg fonden svagt överviktad i Asiatiska aktier (Stillahavsregionen exklusive Japan). Denna position stängdes med negativt resultat under andra kvartalet.

Den regionala allokeringen i ränteportföljerna har också bidragit positivt till aktiv avkastning. Här har fonden bland annat legat överviktad i euroobligationer och underviktad i amerikanska obligationer.

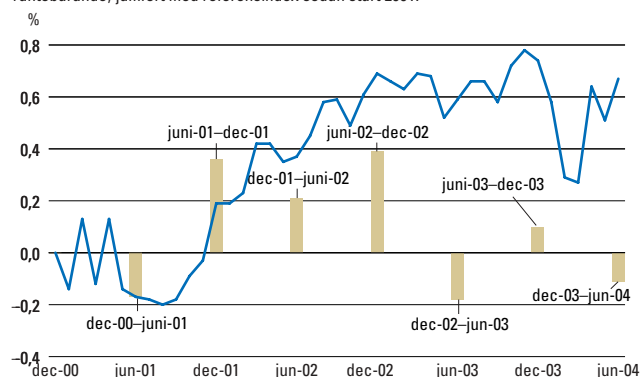
Ränteförvaltning

Under 2004 har fondens ränteportföljer i huvudsak varit positionerade för stigande nominella och reala räntor och lägre kreditspreadar (ränteskillnader mellan

¹ För en förklaring av begreppet aktiv avkastning se AP3s årsredovisning 2003, sid 54.

Aktiv avkastning*

AP3-portföljens ackumulerade avkastning för den likvida portföljen (aktier och räntebärande) jämfört med referensindex sedan start 2001.



* Efter kostnader.

Aktiv avkastning för den marknadsnoterade portföljen

	%
Portfölj	5,7
Referensportfölj	5,7
Aktiv avkastning, före kostnader	0,0
varav	
bidrag till aktiv avkastning	
Taktisk tillgångsallokering	0,2
Svenska och utländska räntebärande	0,0
Valuta	0,1
Externa mandat	0,1
Europeiska aktier (internt förvaltade)	-0,2
Svenska aktier	-0,1
Övrigt	-0,1
Total aktiv avkastning, före kostnader	0,0
Kostnader	-0,1
Total aktiv avkastning, efter kostnader	-0,1

obligationer av olika kreditvärdighet). I början av året drog vi ner de stora riktningpositionerna till förmån för fler mindre och mer diversifierade positioner, främst via ett aktivt värdepappersval. Därigenom begränsades det negativa relativa resultatet när räntorna föll under första kvartalet.

Under andra kvartalet vände räntetrenden uppåt och vi ökade åter risknivån i portföljerna med gott resultat. För perioden som helhet gav fondens förvaltning av nominella räntebärande tillgångar ett positivt bidrag till aktiv avkastning, medan den reala ränteportföljen gav ett negativt bidrag. Totalt sett uppvisade ränteförvaltningen ett nollresultat mätt som aktiv avkastning.

Valutaförvaltning

Vid halvårets slut uppgick fondens valutarisk till 19,3 procent av totalportföljen, vilket kan jämföras med 9,0 procent vid årets inledning. Denna ökning var en följd av styrelsens beslut att öka valutarisken i fondens referensportfölj.

Inom fondens valutaförvaltning bedrivs dessutom ett aktivt positionstagande i förhållande till referensportföljens valutasäkringskvoter. Denna förvaltning har givit ett positivt bidrag till aktiv avkastning (0,1 procentenhet) under perioden. En av de mest gynnsamma positionerna var en övervikt i kronor mot euro som aktiverades vid årets svagaste notering (9,25–9,30). Positionen stängdes med gott resultat i maj vid nivån 9,10.

Aktieförvaltning

Fondens förvaltning av utomeuropeiska aktier gav under perioden en avkastning på 9,3 procent, vilket var 0,2 procentenheter bättre än referensportföljen.

Europeiska aktier avkastade 7,1 procent vilket kan jämföras med indexavkastningen på 8,3 procent. Större delen av den negativa aktiva avkastningen kan hänföras till den del av portföljen som förvaltas internt, medan

de externa förvaltarna totalt sett gav ett positivt bidrag.

Den svenska aktieportföljen avkastade 12,0 procent jämfört med 12,3 för index. Under den kraftiga kursuppgången på Stockholmsbörsen i början av året utvecklades fondens portfölj sämre än index, till följd av en övervikt i banker och andra traditionellt defensiva placeringar. Vi valde att bibehålla den defensiva inriktningen i portföljen vilket givit ett positivt bidrag till aktiv avkastning sedan mars månad då den allmänna kursuppgången hejdades.

De största uppviktningarna under första halvåret var Alfa Laval, Assa Abloy och H&M. I Alfa Laval flaggade fonden upp för en ägarandel på drygt 5 procent. De största nedviktningarna har skett i Nordea, Investor och SKF. Ett nytt inslag i portföljen är det medicintekniska företaget Sectra där fonden deltog i en nyemission under våren.

Onoterade tillgångar

AP3s onoterade tillgångar består av aktier i AP-fastigheter och Bergvik skog samt investeringar i fonder för onoterade aktier (Private Equity).

Investeringen i Bergvik skog (som består av Korsnäs och Stora Ensos tidigare svenska skogstillgångar) genomfördes i mars 2004 och uppgick till 350 miljoner kronor. Investeringen var ett led i fondens långsiktiga strategi att öka investeringarna i fastighetstillgångar och samtidigt diversifiera fastighetsportföljen.

Vid halvårsskiftet värderades AP3s indirekta innehav i fastigheter via AP Fastigheter till 6,9 miljarder kronor, varav 3,0 miljarder kronor utgör värdet av fondens andel av aktiekapitalet utifrån värdet på de fastigheter som bolaget äger. Fonden erhöll under perioden en amortering om 500 miljoner kronor på fondens lån till AP Fastigheter. Den totala avkastningen på fondens aktieinnehav i AP Fastigheter uppgick till 8,4 procent.

Fondens investeringar i Private Equity började byggas upp under 2001. Genom att vissa investeringsåtaganden förvärvats på andrahandsmarknaden, har portföljen redan börjat generera god avkastning genom utdelningar av reavinster. Under första halvåret erhöll AP3 utdelningar om totalt 108 miljoner kronor. Den redovisade avkastningen på Private Equity-portföljen uppgick till 11,7 procent (exklusive förvaltningsarvodet).

Avkastning och risk för totalportföljen (före kostnader exkl fastigheter och onoterade aktier)

%		Sedan start 2001		
		1 jan–30 juni 2004	Årsbasis	Akkumulerat
Avkastning	Portfölj	5,7	0,9	3,0
	Index	5,7	0,7	2,3
	Aktiv	0,0	0,2	0,7
Risk (standardavvikelse)	Portfölj	6,2	10,6	
	Index	6,1	10,5	
	Aktiv	0,6	0,9	
Informationskvot		0,0	0,2	
Sharpekvot		0,5	neg	

Resultat- och balansräkning

Resultaträkning

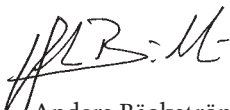
Mkr	Jan-juni 2004	Jan-juni 2003	Jan-Dec 2003
Rörelsens intäkter			
Erhållna utdelningar	1 535	1 482	1 918
Räntenetto	1 380	1 298	2 661
Realisationsresultat, netto	1 173	-1 032	-2 958
Valutakursresultat, netto	281	-347	-764
Orealiserade värdeförändringar	3 943	6 828	19 136
Summa rörelsens intäkter	8 312	8 229	19 993
Rörelsens kostnader			
Externa förvaltningskostnader	-52	-33	-110
Personalkostnader	-39	-29	-63
Övriga förvaltningskostnader	-30	-29	-62
Summa rörelsens kostnader	-121	-91	-235
RESULTAT	8 191	8 138	19 758

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med de av buffertfonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa redovisas i årsredovisningen 2003 not 1. Från 2004 aktiveras utgifter för systemutveckling avseende nytt affärssystem som immateriell tillgång. Aktiverade utvecklingskostnader skrivs av linjärt från den tidpunkt då systemet tas i drift.

Granskningsrapport

Vi har översiktligt granskat denna delårsrapport enligt den rekommendation som FAR utfärdat. En översiktlig granskning är väsentligt begränsad jämfört med en revision.

Stockholm 23 augusti 2004


Anders Bäckström
Auktoriserad revisor

Balansräkning

Mkr	2004-06-30	2003-06-30	2003-12-31
TILLGÅNGAR			
Placeringstillgångar			
Aktier och andelar;			
Noterade	81 335	70 200	78 584
Onoterade	3 339	4 173	4 303
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	64 136	50 976	54 476
Derivat	418	898	2 855
Summa placeringstillgångar	149 228	126 247	140 218
Fordringar och andra tillgångar			
Kassa och bankmedel	2 123	2 567	1 492
Övriga tillgångar	215	168	35
Immateriella tillgångar	12	—	—
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 158	898	1 172
Summa fordringar och andra tillgångar	3 508	3 633	2 699
SUMMA TILLGÅNGAR	152 736	129 880	142 917
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Fondkapital			
Ingående fondkapital	142 536	120 211	120 211
Nettobetaling mot pensionssystemet	1 036	1 116	2 143
Överfört från särskild för- valtning samt avvecklingsfond	159	275	424
Årets resultat	8 191	8 138	19 758
Summa fondkapital	151 922	129 740	142 536
Skulder			
Derivat	552	3	274
Övriga skulder	218	104	44
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	44	33	63
Summa skulder	814	140	381
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER	152 736	129 880	142 917

Det har inte kommit fram något som tyder på att delårsrapporten inte följer lagen om allmänna pensionsfonder.


Anna Hesselman
Auktoriserad revisor

Tabeller

PORTFÖLJÖVERSIKT

Marknadsvärde per huvudtillgångsslag³

Mdr kr	2004-06-30	2003-12-31
Aktier		
Sverige	25,5	23,8
Europa	27,3	25,8
Resten av världen	32,1	31,2
Aktier, total	84,9	80,8
Räntebärande		
Sverige, nominella	22,6	21,5
varav AP-fastigheters skuldfinansiering	-3,9	-4,1
Sverige, reala	7,9	10,2
Europa, nominella	13,1	15,7
Europa, reala	3,4	
Resten av världen, nominella	9,8	7,0
Resten av världen, reala	2,9	
Räntebärande, total	59,7	54,4
Fastigheter¹	7,3	7,3
Varav aktier AP-fastigheter	3,0	3,2
Bergvik skog	0,4	
Varav AP-fastigheters skuldfinansiering	3,9	4,1
Kassa²	0	0
Total	151,9	142,5

¹ Observera att AP3s innehav av fastigheter (via aktier i fastighetsbolaget AP-fastigheter) i denna tabell redovisas brutto. Detta innebär att fonden värderar innehavet utifrån värdet på de fastigheter som bolaget äger och betraktar finansieringen separat. Dessutom har vikten för fastigheter satts till den faktiska exponeringen i fondens operativa jämförelseindex.

² Den kassa som svarar mot terminspositionerna har i denna tabell fördelats på respektive tillgångsslag.

³ Not 1) och 2) innebär att tabellerna inte är fullt jämförbara mot balansräkningen.

Referensportfölj och faktisk portfölj³

	Portföljvikt	Referensportföljvikt	Aktiv vikt
Aktier			
Sverige	16,8	16,1	0,7
Europa	18,0	17,6	0,4
Resten av världen	21,1	21,2	-0,1
Aktier, total	55,9	54,9	1,0
Räntebärande			
Sverige, nominella	14,9	15,6	-0,7
Sverige, reala	5,2	5,3	-0,1
Euro, nominella	7,2	7,1	0,1
Euro, reala	2,2	1,9	0,3
Storbritannien	1,4	1,4	0,0
USA, nominella	6,5	6,6	-0,1
USA, reala	1,9	2,4	-0,5
Räntebärande, total	39,3	40,3	-1,0
Fastigheter¹	4,8	4,8	0,0
Kassa²	0	0,0	0,0
Total	100,0	100,0	0,0

¹ Observera att AP3s innehav av fastigheter (via aktier i fastighetsbolaget AP-fastigheter) i denna tabell redovisas brutto. Detta innebär att fonden värderar innehavet utifrån värdet på de fastigheter som bolaget äger och betraktar finansieringen separat. Dessutom har vikten för fastigheter satts till den faktiska exponeringen i fondens operativa jämförelseindex.

² Den kassa som svarar mot terminspositionerna har i denna tabell fördelats på respektive tillgångsslag.

³ Not 1) och 2) innebär att tabellerna inte är fullt jämförbara mot balansräkningen.

RÄNTE- OCH VALUTFÖRVALTNING

Kreditstruktur för nominella ränteportföljen

%	Portfölj	Index	Aktiv
Statsobligationer	51,7	57,4	-5,7
Bostadsobligationer och agencies	34,5	36,6	-2,1
Företagsobligationer			
Investment grade	10,3	6,0	4,3
High-yield	3,5	0,0	3,5
Totalt	100,0	100,0	0,0

Valutapositioner 2004-06-30

Mkr	EUR	GBP	JPY	USD	Övriga	Total
Exponering	27 947	11 188	5 271	35 801	7 523	87 730
Kurssäkring	-21 888	-6 384	-1 792	-27 856	-1 777	-59 697
Exponering netto	6 059	4 804	3 479	7 945	5 746	28 033
Exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk juridisk hemvist ¹		1 278				1 278
Total valutaexponering	6 059	6 082	3 479	7 945	5 746	29 311

¹ Att denna exponering anses utsatt för valutarisk är en följd av lagkrav.

AKTIEFÖRVALTNING

Fem största ägarandelarna (röster) i den internt förvaltade aktieportföljen per 2004-06-30

Bolag	Andel, %
Nobia	8,0
Munters	7,7
Höganäs	7,3
Haldex	7,3
Cardo	6,6

Största upp och nedviktningar i svenska aktieportföljen för perioden 2003-12-31-2004-06-30, %

Bolag	Ändring i procentenheter
Största uppviktningar	
Alfa-Laval	+0,7
Assa Abloy	+0,7
Hennes & Mauritz	+0,6
Ericsson	+0,5
OMHEX	+0,4
Största nedviktningar	
Nordea	-0,8
Investor	-0,8
SKF	-0,8
Oriflame Cosmetics	-0,5
Swedish Match	-0,5

Tabellen visar de största förändringarna i bolagens aktiva vikter (portföljvikt jämförd med indexvikt) sedan årsskiftet.



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