



Tredje AP-fonden

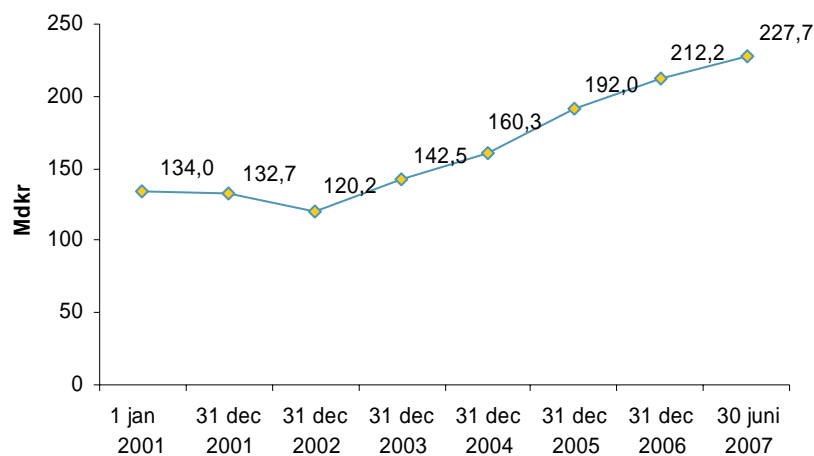
**Delårsrapport 2007**  
**1 januari - 30 juni**



## Första halvåret i korthet

- Fortsatt börsuppgång och stigande räntor gynnade AP3s portfölj under första halvåret. Resultatet uppgick till 14,5 mdkr, motsvarande en avkastning på 6,8 procent efter kostnader. Före kostnader var avkastningen 6,9 procent.
- Fondkapitalet uppgick den 30 juni 2007 till 227,7 mdkr, vilket var en ökning med 15,5 mdkr jämfört med årsskiftet 2006/2007.
- Avkastningen på den marknadsnoterade portföljen uppgick till 6,5 procent före kostnader. Den aktiva avkastningen (meravkastning jämfört med index) uppgick till 0,4 procent.
- Fondens valutaexponering uppgick till 9,2 procent vid halvårsskiftet.
- Sedan starten 2001 har fonden skapat en avkastning om totalt 74,4 mdkr motsvarande en årlig real avkastning (avkastning rensat för inflation) om 4,4 procent. Fondens mål om en real avkastning på 4 procent per år har därmed uppnåtts med marginal. Inklusiva nettoinflöden har fondkapitalet ökat med 93,7 mdkr.

### Fondkapitalets utveckling, mdkr



## VD har ordet

AP3 har under första halvåret skapat en fortsatt värdeökning av kapitalet. AP3s strategi att sprida risken på olika tillgångar och regioner i kombination med aktiv tillgångsallokering på medellång sikt har varit framgångsrik. Syftet med denna strategi är att försöka öka stabiliteten i resultatet och långsiktigt skapa ett större bidrag till pensionssystemet.

Vi var positionerade för en fortsatt börsuppgång och stigande räntor i vår strategiska portfölj under våren. Efterhand framstod dock en rekyl i börsutvecklingen som trolig och risken i portföljen sänktes därför något i början av sommaren. Självklart har den turbulens som uppstod i augusti på både räntemarknaden och aktiemarknaden påverkat vårt resultat negativt men denna rapport avser perioden fram till sista juni 2007.

På det hela taget tycker jag dock att sex månader är en försvinnande kort mätperiod för en långsiktig kapitalförvaltare som AP3. Låt mig därför redogöra för fondens utveckling i ett långsiktigt perspektiv. Sedan starten 2001 till och med den 30 juni 2007 har AP3 levererat en total avkastning om 74,4 mdkr, vilket motsvarar en nominell avkastning om 5,9 procent per år. Rensat för inflation uppgår avkastningen till 4,4 procent per år. Den aktiva förvaltningens bidrag till det totala resultatet för fondens första 6 ½ år, det vill säga meravkastning jämfört med index, uppgår till totalt 3,6 mdkr eller 0,3 procentenheter per år.

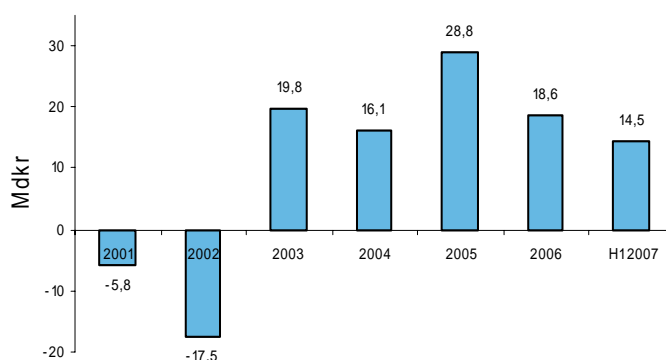
Sett i detta längre perspektiv är jag nöjd med det resultat som AP3 levererat till pensionssystemet. Vår strategi att lägga stor vikt vid framåtblickande bedömningar i valet av strategisk portfölj har varit framgångsrik. Samtidigt har den löpande aktiva förvaltningen skapat ett betydande mervärde.

I regeringens utvärdering av AP-fondernas förvaltning 2002-2006 framhålls att AP3s långsiktiga avkastning är mycket konkurrenskraftig och att fondens strategiska beslut har bidragit med betydande värden. Fonden har överträffat sitt långsik-

tiga reala avkastningsmål. Utvärderingen av den aktiva förvaltningen visar att avkastningen 2002-2006 överstiger jämförelseindex med en viss marginal, även efter kostnader. Regeringen är dock kritisk när det gäller den aktiva förvaltningen eftersom fondens mål om 0,6 procentenheter inte har uppnåtts. Arbetet med att vidareutveckla mandaten och positionstagandet i den aktiva förvaltningen fortskrider därför nu i hög takt och erfarenheterna hittills i år är positiva. Under första halvåret 2007 har den aktiva förvaltningen återigen bidragit positivt till avkastningen. De kommande stegen i detta arbete blir att introducera olika mandat för global tillgångsallokering samt att slutföra omstruktureringen av mandaten för aktieförvaltningen.

*Kerstin Hessius,  
Verkställande direktör*

### Totalavkastning efter kostnader, mdkr



## Fondkapitalets utveckling

Marknadsvärdet på AP3s fondkapital uppgick till 227,7 mdkr per den 30 juni 2007. Under årets första sex månader har fondkapitalet ökat med 15,5 mdkr, varav 14,5 mdkr hänför sig till förvaltningsresultatet och 1,0 mdkr till nettoinflöden från pensionssystemet.

Rörelsens kostnader för första halvåret uppgick till 63 mdkr varav 24 mdkr var personalkostnader. Där-

utöver har fonden 82 mdkr i provisionskostnader, vilka redovisas som en minuspost på resultaträkningens intäktssida. Provisionskostnader utgörs av fasta förvaltningsarvoden för externa mandat, avtalade förvaltningsavgifter för onoterade aktier samt depåkostnader. Fondens förvaltningskostnadsandel uppgick till 0,12 procent inklusive provisionskostnader och 0,06 procent exklusive provisionskostnader på årsbasis.

Fondkapitalets förändring, Mkr	Jan-juni 2007	Jan-dec 2006
Ingående fondkapital 1/1	212 198	191 950
Pensionsavgifter	23 891	45 906
Pensionsutbetalningar	-22 965	-44 039
Avgift till Försäkringskassans administration	100	299
Överfört från avvecklingsfonderna	108	108
Periodens resultat	14 540	18 572
<b>Summa utgående fondkapital</b>	<b>227 672</b>	<b>212 198</b>

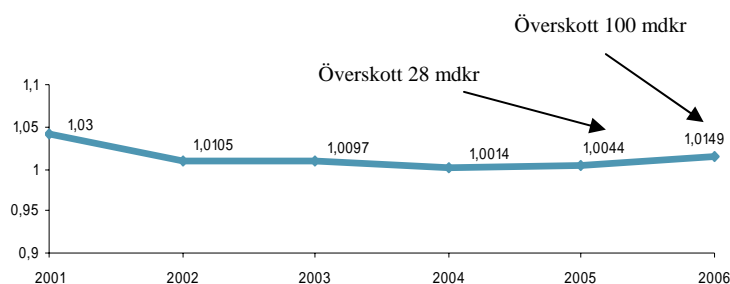
## Pensionssystemets årsredovisning

I mars publicerade Försäkringskassan pensionssystemets årsredovisning för 2006. Av denna framgår att balanstalet vid utgången av 2006 uppgick till 1,0149 vilket innebär ett överskott i pensionssystemet på 1,49 procent eller 100 mdkr. Under 2006 uppgick AP-fondernas avkastning till pensionssystemet till 83 mdkr. AP3s andel av denna avkastning uppgick till 19 mdkr. AP-fondernas

avkastning har således spelat en avgörande roll för att värdesäkra pensionerna.

I regeringens årliga utvärdering konstateras att AP-fonderna har bidragit till att upprätthålla pensionssystemets finansiella stabilitet och utan buffertfondernas långsiktiga bidrag hade den automatiska balanseringen aktiverats minst en gång.

### Pensionssystemets balanstal



Källa: Försäkringskassan

# Portföljen och marknaderna

AP3s portfölj	Exponering, % av portfölj	Marknadsvärde per den 30 juni 2007, mdkr	Portfölj- avkastning, jan-juni 2007, %	Index- avkastning, %	Bidrag till absolut- avkastning, %
Svenska aktier	12,4	28,3	13,7	13,2	1,7
Utländska aktier <sup>1)</sup>	42,6	97,0	9,3	9,4	4,2
Räntebärande tillgångar <sup>1)</sup>	38,6	88,0	0,8	0,6	0,3
Taktisk tillgångsallokering (TAA), aktiv valutaförvaltning m.m.	0,2	0,5			0,3
<b>Totalt marknads- noterade tillgångar</b>	<b>93,9</b>	<b>213,9</b>	<b>6,5</b>	<b>6,1</b>	<b>6,5</b>
Fastigheter och skogsfastigheter	2,5	5,6	12,4		0,1
Onoterade aktier	3,6	8,2	15,5		0,2
<b>Totalt hela AP3s portfölj</b>	<b>100,0</b>	<b>227,7</b>	<b>6,9</b>		<b>6,9</b>

1) Avkastning för utländska aktier och räntebärande tillgångar är inklusive valutasäkring.

Den globala konjunkturuppgången fortsatte under första halvåret. Efterfrågan ökade i Europa och Asien medan tillväxten i USA mattades av.

Styrräntorna i Europa och Asien fortsatte att justeras upp samtidigt som den globala obligationsmarknaden präglades av stigande räntor. Avkastningen på AP3s ränteportfölj uppgick därför endast till 0,8 procent. Den halvering av durationen som fonden gjorde 2005 gav tillsammans med den aktiva ränteförvaltningen ett fortsatt positivt bidrag till avkastningen. Utan dessa positioner hade ränteportföljen fallit i värde.

Aktiemarknadens fyraåriga uppgång fortsatte som väntat under våren även om utvecklingen periodvis blev volatil. AP3s strategiska aktiepositioner gav sammantaget ett positivt bidrag till avkastningen.

Valutarisken är begränsad i AP3s portfölj. Vid halvårsskiftet uppgick valutarisken till 9,2 procent som andel av totalportföljen, motsvarande 20,5 mdkr. Vid årets inledning uppgick valutarisken till 9,0 procent av totalportföljen.

## Onoterade aktier

AP3s onoterade aktieportfölj genererade en avkastning på 15,5 procent under första halvåret 2007. Avkastningen består av reavinster, orealiserade värdeförändringar på investeringarna samt valutakursförändringar. Under perioden ingick AP3 13 nya investeringsåtaganden om totalt cirka 2,8 mdkr i fonder som investerar i onoterade aktier.

AP3 har nu gjort investeringsåtaganden i totalt 85 fonder. Åtagandena exklusive infrastruktur uppgick per den 30 juni till 13,8 mdkr, varav 6,6 mdkr hade investerats. Investeringsåtaganden inom infrastruktur uppgick till 1,3 mdkr, varav 830 mkr hade investerats vid utgången av perioden.

## Fastigheter

AP3s fastighetsportfölj består av aktieinnehav i AP Fastigheter samt skogsfastigheter. Värdet på AP3s innehav i AP Fastigheter uppgick till 4,7 mdkr vid halvårsskiftet. Den redovisade avkastningen för perioden uppgick till 12,2 procent.

Den svenska fastighetsmarknaden har fortsatt att utvecklas positivt under perioden. Detta gäller såväl marknadsvärdena på fastigheter som stigande hyresnivåer för kommersiella lokaler.

Efter halvårsskiftet har AP3 ingått sitt första investeringsåtagande avseende indirekta internationella fastighetsinvesteringar. Under andra halvåret planeras ytterligare investeringsåtaganden.

Fondens investeringsåtaganden inom skogsfastigheter uppgick vid periodens slut till 1,8 mdkr,

## Life science

Fondens life science portfölj är inriktad på mindre noterade bolag inom life science-sektorn. Innehalten ligger främst inom branscherna bioteknik, medicinsk teknik och diagnostik. Antal bolag i portföljen uppgick per halvårsskiftet till 42, vilket innebär att fonden nu har nått det antal bolag som behövs för en rimlig riskspridning.

Marknadsvärdet på portföljen uppgick vid halvårsskiftet till 942 mkr och avkastningen från årets början uppnådde 8,4 procent. Utvecklingen under våren var volatil, något som fortsatt även under sommaren. Detta har delvis berott på den allmänna börsoron som har drabbat bioteknik-sektorn särskilt hårt, men också företagsspecifika nyheter.

## Ägarfrågor

Under bolagsstämmosäsongen utövade AP3 sin rösträtt på totalt 29 ordinarie stämmor och tre extra stämmor. Inför årsstämmorna 2007 har AP3 varit representerad i valberedningen i Karo Bio. En fördjupad redogörelse för AP3s agerande inför och på bolagsstämmorna under perioden juli 2006-juni 2007 återfinns på fondens webbplats [www.ap3.se](http://www.ap3.se).

## Övriga händelser under perioden

- Under första halvåret har fonden upphandlat och slutit avtal med 12 externa förvaltare inom området global taktisk tillgångsallokering (GTAA). Upphandlingen är ett led i AP3s pågående arbete med att separera långsiktig marknadsrisk (beta) från beslut om aktiva positioner (alfa).
- Under perioden har AP3 påbörjat en upphandling av externa förvaltare för semipassiv förvaltning. Upphandlingen är i sin slutfas och kommer att avslutas under tredje kvartalet.
- Arbetet med separering av beta och alfa har under första halvåret inneburit strukturella förändringar i AP3s marknadsnoterade portfölj. Ett par traditionella mandat har ersatts av mandat med lägre risk. Arbetet med att introducera rena alfa-källor kommer att fortsätta.

## Händelser efter periodens utgång

Volatiliteten på de svenska och globala marknaderna har ökat väsentligt sedan rapportperiodens utgång. Utvecklingen har haft en negativ påverkan på fondens resultat.

## Mer information

På AP3s hemsida [www.ap3.se](http://www.ap3.se) finns fler tabeller samt innehållsförteckning över fondens alla tillgångar.

## Nästa rapporttillfälle

Resultat för januari-december 2007 samt årsredovisning offentliggörs i februari 2008.

# Resultat- och balansräkning

## Resultaträkning

Mkr

	Jan- juni 2007	Jan- juni 2006	Jan- dec 2006
<b>Rörelsens intäkter</b>			
Räntenetto	28	853 <sup>1)</sup>	704 <sup>1)</sup>
Erhållna utdelningar	2 314	2 185	2 977
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	8 894	1 738	14 821
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	1 753	1 196	3 218
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	-748	-1 279	-416
Nettoresultat, derivatinstrument	2 206	321 <sup>1)</sup>	257 <sup>1)</sup>
Nettoresultat, valutakursförändringar	238	-1 426	-2 710
Provisionskostnader, netto	-82	-90	-154
<b>Summa rörelsens intäkter</b>	<b>14 603</b>	<b>3 498</b>	<b>18 697</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Personalkostnader	39	39	80
Övriga administrationskostnader	24	22	45
<b>Summa rörelsens kostnader</b>	<b>63</b>	<b>61</b>	<b>125</b>
<b>Periodens resultat</b>	<b>14 540</b>	<b>3 437</b>	<b>18 572</b>

1) Mellan dessa rader har jämförelsesiffrorna omklassificerats.

## Balansräkning

Mkr

	30 juni 2007	30 juni 2006	31 dec 2006
<b>Tillgångar</b>			
<b>Placeringstillgångar</b>			
Aktier och andelar			
Noterade	118 114	99 417	112 232
Onoterade	10 098	6 493	8 732
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	100 744	88 381	88 446
Derivat	1 409	3 874	3 411
<b>Summa placerings- tillgångar</b>	<b>230 365</b>	<b>198 165</b>	<b>212 821</b>
<b>Fordringar och andra till- gångar</b>			
Kassa och bankmedel	3 085	3 007	2 746
Övriga tillgångar	3 937	1 754	1 110
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2 282	1 549	1 546
<b>Summa fordringar och andra tillgångar</b>	<b>9 304</b>	<b>6 310</b>	<b>5 402</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>239 669</b>	<b>204 475</b>	<b>218 223</b>
<b>Fondkapital och skulder</b>			
Derivat	1 453	548	284
Övriga skulder	10 405	7 667	5 626
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	139	131	115
<b>Summa skulder</b>	<b>11 997</b>	<b>8 346</b>	<b>6 025</b>
<b>Fondkapital</b>			
Ingående fondkapital	212 198	191 950	191 950
Nettobetaling mot pensionssystemet	826	659	1 568
Överfört från särskild förvaltning samt avvecklingsfond	108	83	108
Periodens resultat	14 540	3 437	18 572
<b>Summa fondkapital</b>	<b>227 672</b>	<b>196 129</b>	<b>212 198</b>
<b>Summa fondkapital och skulder</b>	<b>239 669</b>	<b>204 475</b>	<b>218 223</b>



# Redovisningsprinciper

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings och värderingsprinciperna. Dessa redovisas i årsredovisningen 2006, sid 45, not 1.

Stockholm den 29 augusti 2007

*Kerstin Hessius*  
*Verkställande direktör*

## Granskningsrapport

För Tredje AP-fonden, organisationsnummer 802014-4120

Vi har utfört en översiktlig granskning av bifogad delårsrapport per 2007-06-30 och perioden 2007-01-01—2007-06-30. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med Lagen om allmänna pensionsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standard för översiktlig granskning SÖG 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt Revisionsstandard i Sverige RS och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att den bifogade delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad i enlighet med Lagen om allmänna pensionsfonder.

Stockholm den 29 augusti 2007

*Anders Bäckström*  
*Auktoriserad revisor*  
*Förordnad av regeringen*

*Anna Hesselman*  
*Auktoriserad revisor*  
*Förordnad av regeringen*

# Flerårsöversikt

	Jan-juni 2007	Jan-dec 2006	Jan-dec 2005	Jan-dec 2004	Jan-dec 2003	Jan-dec 2002	Jan-dec 2001	Per år 2001-juni 2007 (6 1/2 år)	Per år (annualiserat) 2004-2007
<b>Resultat och inflöden</b>									
<b>mdkr</b>									
Nettoinflöden från pensionssystemet	1,0	1,6	2,9	1,7	2,6	5,0	4,5		
Resultat	14,5	18,6	28,8	16,1	19,8	-17,5	-5,8		
Fondkapital vid periodens slut	227,7	212,2	192,0	160,3	142,5	120,2	132,7		
<b>Avkastning och kostnader totalportfölj <sup>1)</sup></b>									
<b>procent</b>									
Avkastning före kostnader	6,9	9,7	17,9	11,4	16,4	-12,4	-4,1		
Rörelsekostnader	0,03	0,06	0,07	0,10	0,10	0,10	0,08		
Provisionskostnader	0,03	0,08	0,09	0,11	0,08	0,04	0,00		
Avkastning efter kostnader	6,8	9,6	17,7	11,2	16,2	-12,6	-4,2	5,9	
Inflation	1,2	1,6	0,9	0,3	1,3	2,1	2,7	1,4	
Real avkastning efter kostnader	5,5	7,8	16,7	10,9	14,7	-14,4	-6,7	4,4	
<b>mdkr</b>									
Avkastning före kostnader	14,6	18,7	28,9	16,3	20,0	-17,3	-5,7	10,8	
Kostnader	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	
Avkastning efter kostnader	14,5	18,6	28,8	16,1	19,8	-17,5	-5,8	10,6	
<b>Avkastning och risk marknads- noterad portfölj</b>									
Avkastning %	Portfölj	6,5	8,9	17,3	11,4	17,2	-12,9	-4,4	10,9
	Index	6,1	9,1	16,1	11,4	17,3	-13,5	-4,6	10,6
	Aktiv	0,4	-0,2	1,2	0,0	-0,1	0,6	0,2	0,3
Risk (standardavvikelse) %	Portfölj	6,1	6,3	4,5	5,4	8,6	12,5	11,2	5,6
	Index	5,9	6,1	4,3	5,3	8,5	12,6	10,9	5,4
	Aktiv	0,5	0,5	0,5	0,5	0,9	0,8	1,0	0,5
Informationskvot		0,9	neg	2,2	0,0	neg	0,7	0,2	0,7
Sharpekvot		0,5	1,1	3,4	1,6	1,6	neg	neg	1,5

1) För år 2001-2004 motsvarar "avkastning före kostnader" avkastning före alla kostnader men för 2005, 2006, 2007 motsvarar "avkastning före kostnader" avkastning efter prestationsbaserade avgifter.

# Flerårsöversikt, fortsättning

	Jan-juni 2007	Jan-dec 2006	Jan-dec 2005	Jan-dec 2004	Jan-dec 2003	Jan-dec 2002	Jan-dec 2001
<b>Valutaexponering</b>							
% av den strategiska portföljen	9,2 <sup>2)</sup>	9,0 <sup>2)</sup>	14,7 <sup>2)</sup>	19,3	10,8	9,6	7,7
<b>Aktiv förvaltning</b>							
% av totalportföljen	64,2	74,9	74,1	87,8	80,6	84,8	73,9
<b>Extern förvaltning</b>							
% av totalportföljen	43,1	40,4	45,3	30,8	28,8	28,4	23,2
<b>Förvaltningskostnader</b>							
% av förvaltad kapital							
Rörelsekostnader	0,06 <sup>3)</sup>	0,06	0,07	0,10	0,10	0,10	0,08
Rörelsekostnader + provisionskostnader	0,12 <sup>3)</sup>	0,14	0,16	0,21	0,18	0,14	0,08
<b>Portföljsammansättning</b>							
<b>mdkr</b>							
Total portfölj varav	227,7	212,2	192,0	160,3	142,5	120,2	132,7
Svenska aktier	29,5	27,5	30,7	27,3	23,8	19,4	23,8
Utländska aktier	104,2	94,2	80,2	61,7	57,0	48,2	44,6
Nominella räntebärande, Sverige	12,1	18,0	25,6	28,4	25,6	19,7	23,2
Nominella räntebärande, Utlandet	58,4	44,5	42,5	24,8	22,7	19,5	27,8
Reala räntebärande, Sverige	7,1	12,0	6,7	6,7	10,2	9,8	9,5
Reala räntebärande, Utlandet	10,7	10,4	1,9	7,9	0,0	0,0	0,0
Fastigheter (inklusive skog)	5,6	5,5	4,4	3,5	3,2	3,6	3,8
<b>Antal anställda</b>							
	50	50	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 12,6 procent av de framtida pensionsåtagandena. Vid halvårsskiftet 2007 uppgick AP3s förvaltade fondkapital till 227,7 mdkr.



**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](http://www.ap3.se)