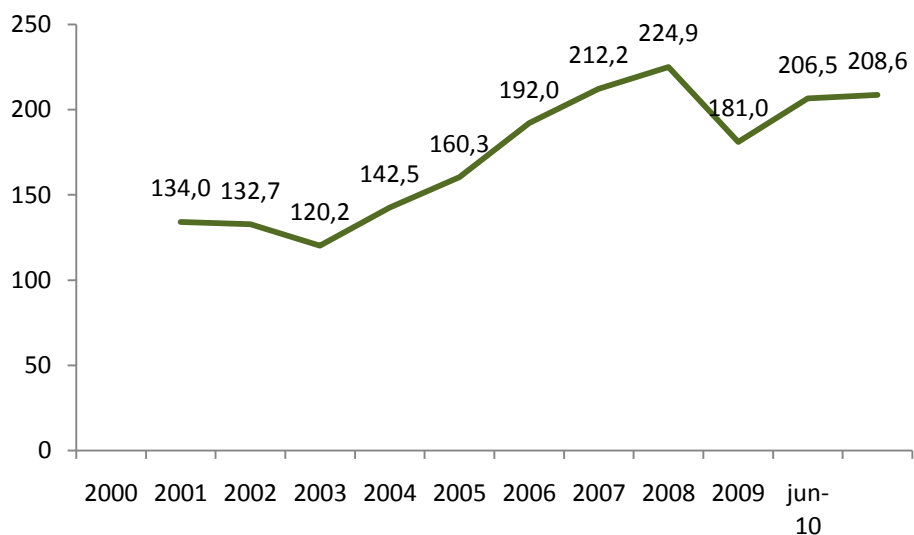


HALVÅRSRAPPORT 1 JANUARI- 30 JUNI 2010

- Första halvåret 2010 har präglats av stora svängningar i de finansiella marknaderna. Tidvis har de goda företagsvinsterna och bättre ekonomisk statistik styrt förväntningarna. Tidvis har oron för de statsfinansiella problemen och de kvarstående strukturella obalanserna i världsekonomin varit i fokus.
- Resultatet för första halvåret 2010 uppgick till 4,0 (9,4) mdkr, motsvarande en avkastning på 2,0 (5,3) procent före kostnader och 1,9 (5,2) procent efter kostnader.
- Fondkapitalet uppgick den 30 juni 2010 till 208,6 mdkr, vilket var en ökning med 2,0 mdkr jämfört med årsskiftet 2009/2010. Fondkapitalets förändring har påverkats negativt av utbetalningar till pensionssystemet om 2,0 mdkr.
- Fonden har sedan 2001 skapat en nominell avkastning om 3,5 procent per år vilket innebär att AP3s avkastning sedan start har vuxit i samma takt som inkomstindex, dvs. det index som används för uppräknig av pensionsrätterna i pensionssystemet. Fonden har skapat en real avkastning, dvs. inflationsrensad avkastning, om 2,0 procent per år sedan 2001.

Fondkapitalets utveckling 2001-2010, mdkr



Fondkapitalets utveckling

AP3s fondkapital uppgick till 208,6 mdkr per den 30 juni 2010, vilket var en ökning med 2,0 mdkr jämfört med fondkapitalet per 31 december 2009. Fondkapitalets förändring har påverkats negativt av utbetalningar till pensionssystemet om 2,0 mdkr. Från och med 2009 är nettoflödet negativt p.g.a. att inbetalda pensionsavgifter är lägre än pensionsutbetalningarna vilket innebär att AP3 betalar till Försäkringskassan för att täcka underskottet.

Fondkapitalets förändring

Mkr	Jan- juni 2010	Jan - dec 2009
Ingående fondkapital 1/1	206 539	181 024
Pensionsavgifter	25 369	50 678
Pensionsutbetalningar	-27 237	-54 353
Avgift till Försäkringskassans administration	-128	-231
Periodens resultat	4 034	29 421
Summa utgående fondkapital	208 577	206 539

Marknadsöversikt

Årets första sex månader präglades av en oro över den statsfinansiella situationen i främst Europa och de så kallade PIIGS-länderna, dvs. Portugal, Irland, Italien, Grekland och Spanien. Denna oro kombinerat med utspel om nya begränsande regelverk för finanssektorn bidrog till aktiemarknadernas negativa utveckling fram till början av mars. Positiva signaler om återhämtning och tillväxt i ekonomin kombinerat med starka kvartalsrapporter vände utvecklingen under mars och april men i maj eskalerade Greklands krisen. Osäkerheten spred sig vidare till ett ifrågasättande av eurosamarbetets styrka. Under juni presenterade flera länder, inklusive Tyskland och Storbritannien, åtstramningspaket för att minska budgetunderskotten. Miljökatastrofen i Mexikanska golfen påverkade inte bara värderingen av oljebolaget BP negativt utan även oljesektorn i stort.

Den ökade osäkerheten ledde till att marknadsvolatiliteten ökade och drev upp riskaversionen. En flykt från risk uppstod vilket innebar fallande börser, stigande kreditspreadar, fallande räntor och en stärkning av valutor som US-dollar och japanska yen. Börsutvecklingen under första halvåret var i huvudsak negativ men den svenska börsen visade dock en positiv utveckling.

Rörelsens resultat

AP3s resultat för första halvåret 2010 uppgick till 4,0 mdkr efter kostnader vilket motsvarade en avkastning om 2,0 procent före kostnader och 1,9 procent efter kostnader.

I slutet av 2009 beslutade AP3 att införa en ny förvaltningsmodell, vilken tillämpas fullt ut från 2010. Den nya modellen, dynamisk tillgångsallokering innebär att beslut om investeringar i olika tillgångsklasser tas utifrån önskad risknivå och förväntad avkastning till olika riskklasser. Den nya modellen finns beskriven mer detaljerat i årsredovisningen för 2009.

Fondens makrobedömning har sedan sommaren 2009 varit positiv. Detta har speglat fondens exponering via en hög aktieandel och en låg valutaexponering. Aktier och valuta stod också för de största resultateffekterna till AP3s avkastning för första halvåret. Aktier rensat för valutaeffekter minskade fondens avkastning med 0,8 procentenheter. Fondens öppna valutaexponering gav en positiv resultateffekt om 1,3 procentenheter.

Aktieexponeringen har under första halvåret successivt reducerats då osäkerheten i makrouvecklingen framöver har ökat. Aktieexponeringen har under perioden minskats från 58,2 procent till 54,8 procent. Fonden har också arbetat aktivt med valutaexponeringen och dess sammansättning. Strategin har varit lyckosam.

Fonden ökade allokeringen till främst statsräntor i Sverige och Europa under första halvåret som ett led i att höja andelen räntebärande fordringar med låg risk i portföljen. Placeringsbegränsningarna i AP-fondslagen¹ kräver att fonden har minst 30 procent av tillgångarna placerade i räntebärande instrument med låg risk. Utifrån bedömningen av ränteutvecklingen i början av året avvecklades ränteexponeringen i Japan till förmån för Sverige och durationen i portföljen förlängdes något. Vidare har fonden avvecklat halva sitt innehav i säkerställda banklån för att realisera den positiva värdeutveckling som denna investering gett sedan 2008.

Fastighetsrelaterade investeringar, under riskklass Inflation, har haft en positiv utveckling under första halvåret. De största bidragen kommer från en positiv värdeutveckling på innehavet i Vasakronan samt från investeringar i internationella skogsfonder.

Som ett led i fondens strävan att diversifiera riskerna har ytterligare allokering gjorts till försäkringsrelaterade investeringar, under riskklass Övrig exponering.

Avkastning per riskklass

Januari-juni 2010	Avkastning totalt %	Bidrag till totalavkastningen % -enheter
Aktier ¹	2,2	-0,8
Räntor	2,1	0,4
Krediter	3,5	0,5
Inflation	3,8	0,5
Valuta	-	1,3
Övriga	-0,3	0,0
Absolutavkastande strategier	-	0,1
Totalt AP3	2,0	2,0

¹ Avkastningen för aktier är inklusive valutaeffekter medan bidrag är inklusive valutasäkring.

Hur stor andel av fondens totala avkastning, risk och exponering som härrör från respektive riskklass illustreras i bilden nedan. Risk redovisas som Value at Risk². Per 30 juni 2010 uppgick fondens risk till 1,9 mdkr, dvs. 95 dagar av 100 ska negativa värdeförändringar inte överstiga 1,9 mdkr. Risknivån har stigit sedan årsskiftet främst pga. ökad marknadsvolatilitet. AP3s totala exponering per 30 juni 2010 överstiger 100 procent då fonden har positioner i derivat för att hantera risk och för att effektivisera förvaltningen. Exponeringen ligger inom den av styrelsen fastställda ram.

¹ Lagen (2000:192) om de allmänna pensionsfonderna.

² Value at Risk, 95 % -igt konfidensintervall, 1 dag, för vidare förklaring se årsredovisning 2009.

AP3 riskklasser per 30/6 2010

AP3	
Avkastning	2,0%
Risk	1.9 mdkr
Diversifieringseffekt ¹	38,4%
Exponering	107,0%

	Aktier	Räntor	Krediter	Inflation	Valuta	Övriga	Absolut-avkastande strategier
Andel av risk per 2010-06-30	76,5%	2,1%	2,6%	2,3%	14,6%	0,3%	1,5%
Exponering per 2010-06-30	54,8%	17,0%	17,1%	14,0%	7,9% ²	0,9%	3,1%

¹ Den totala risken är lägre än summan av risk för respektive riskklass vilket anges som diversifieringseffekt.

² Valutaexponeringen visar andel tillgångar i utländsk valuta av fondkapitalet. Kan ej adderas till övrig exponering.

Vid utgången av första halvåret uppgick andelen onoterade tillgångar till 5,3 procent av fondens totala tillgångar. Enligt AP-fondslagen får högst 5 procent av fondens tillgångar bestå av investeringar i onoterade tillgångar. Överdraget orsakades av att värdeökningen av onoterade tillgångar under första halvåret kraftigt översteg värdeökningen för marknadsnoterade tillgångar. Värderingen av onoterade tillgångar baseras dock på värderingar per den 31 mars, dvs. med ett kvartals eftersläpning, medan de marknadsnoterade tillgångarna påverkats av turbulensen på marknaderna under andra kvartalet. Åtgärder vidtas för att bringa exponeringen inom limiten. Inga nya investeringsåtaganden i onoterade tillgångar har ingåtts sedan årsskiftet.

Under hösten 2009 förvärvade AP3 aktier med en röstandel om 17 procent i det då onoterade bolaget Arise Windpower. Bolaget noterades under våren 2010 och per den 30 juni uppgick AP3s röstandel i Arise Windpower till 14,7 procent vilket överstiger AP-fondslagens begränsning om maximalt 10 procent röstandel i ett enskilt bolag. Enligt AP-fondslagen ska den överskjutande delen av innehav i bolag som överskrider 10 procentgränsen avvecklas så snart det med hänsyn till marknadsförhållandena är lämpligt.

Valuta

Vid utgången av första halvåret uppgick fondens valutaexponering till 7,9 procent. AP3 arbetar aktivt med fondens valutaexponering som en av fondens definierade riskklasser. Under första halvåret har exponeringen varierat mellan 12 procent som högst och 3,5 procent som lägst.

Kostnader

Rörelsens kostnader för första halvåret uppgick till 78 mkr varav 51 mkr var personalkostnader. Därutöver har fonden 87 mkr i provisionskostnader, vilka redovisas som en minuspost på resultaträkningens intäktssida. Provisionskostnader utgörs av fasta förvaltningsarvodena för externa mandat, avtalade förvaltningsavgifter för onoterade aktier samt depåkostnader. Totala kostnader, dvs. rörelsens kostnader och provisionskostnader, i relation till förvaltad kapital uppgick till 0,16 procent uppräknat på årsbasis. Motsvarande siffra för fondens interna kostnader, dvs. rörelsens kostnader, uppgick till 0,08 procent.

AP3s ambition är att vara en kapitalförvaltare i framkant, vilket innebär att vi ska skapa en god riskjusterad avkastning på ett kostnadseffektivt sätt. Ett kontinuerligt förbättringsarbete och en beslutsmodell som beaktar förväntad avkastning, risk och kostnad utgör AP3s strategi för att säkerställa en effektiv förvaltning. Självklart är det också viktigt att utvärdera vår effektivitet mot andra jämförbara förvaltningar. Sedan sex år tillbaka utvärderar vi vår kostnadseffektivitet mot liknande förvaltare internationellt. Benchmarkstudien bedrivs av det kanadensiska bolaget Cost Effectiveness Measurement, CEM, som många betydelsefulla pensionsförvaltare anlitar. Vår strävan är att ge högre värde till lägre kostnad än genomsnittet av jämförbara pensionsförvaltare. Det målet har vi under de senaste åren uppnått genom en

kombination av förvaltningsresultat och eget kostnadsnet men också för att vi har utvecklat ett samarbete med de andra AP-fonderna på områden där vi sett besparingsmöjligheter.

Det senaste året har det varit stort fokus på AP-fondernas kostnader. Möjligheter till kostnadsbesparingar inom de administrativa funktionerna genom utökat samarbete alternativt samorganisation har utvärderats gemensamt av AP1-4. Besparingspotentialen genom att skapa en gemensam administrativ organisation visade sig vara begränsad samtidigt som koncentrationsriskerna skulle öka och beslutsprocessen bli komplex. Styrelsen har kommit till slutsatsen att bildandet av ett gemensamt servicebolag inte är aktuellt mot ovanstående bakgrund. Samarbete mellan fondernas administrativa funktioner har dock haft en positiv effekt på fonderna och kommer att fördjupas genom bildandet av ett gemensamt forum. Forumet kommer att fortsätta verka för en kostnadseffektiv förvaltning genom t ex kompetensutbyte, förstärkt förhandlingsstyrka gentemot externa leverantörer och gemensamt utvecklingsarbete.

Valet av IT-systemplattform är en väsentlig fråga för en effektiv förvaltning vilket bland annat framgick av det gemensamma utvärderingsarbetet. Baserat på den utvärderingen har AP3 har analyserat fondens IT-strategi och systemplattform. Slutsatsen är att den nuvarande strukturen väl uppfyller fondens krav och dessutom medför låga driftskostnader varför beslut fattats om att fortsätta kapitalisera på tidigare genomförda investeringar och fokusera på kontinuerliga förbättringar av befintlig miljö genom att genomföra en uppgradering av befintligt affärssystem under de närmast 12-18 månaderna.

Samarbetet mellan fonderna gav också ytterligare styrka vid AP3s omförhandling av depåbanksavtalet under våren och medförde en kostnadsreducering avseende depåavgifterna.

Ägarfrågor

Under bolagsstämmosäsongen utövade AP3 sin rösträtt på totalt 52 svenska bolagsstämmor och cirka 375 utländska bolagsstämmor. Inför årsstämmorna 2009 har AP3 varit representerad i valberedningen i åtta bolag; Algeta, Alpcot Agro, Arise Windpower, Bergvik Skog, BioInvent, Diagenic, Karolinska Development och Orexo.

En fördjupad redogörelse för AP3s agerande inför och på bolagsstämmorna samt fondens arbete med miljö- och etikhänsyn under perioden juli 2009-juni 2010 kommer att publiceras på AP3s hemsida under tredje kvartalet 2010.

AP1-AP4 samordnar sitt arbete med miljö- och etikfrågor i utländska bolag via det gemensamma Etikrådet. En årsrapport om rådets arbete inklusive pågående bolagsdialoger publicerades i mars 2010 och kan laddas ned från Etikrådets hemsida www.etikradetapfonderna.se.

Personal

AP3 hade 56 anställda per 30 juni 2010 vilket var en ökning med en person jämfört med årsskiftet 2009/10.

Styrelse

Lars Otterbeck, vice ordförande, har slutat på egen begäran och ersatts av Lars G Josefsson som ny vice ordförande. Ledamöterna Dan Andersson och Christer Romilson har slutat efter 10 år i styrelsen och ersatts av Lars Ernsäter och Peter Hellberg.

Regeringens utvärdering

I den årliga utvärderingen av AP-fondernas verksamhet 2009 skriver regeringen att fondernas långsiktiga avkastning sedan 2001 har förbättrats markant jämfört med 2008 men att fonderna inte har uppnått de mål som respektive styrelse har satt. Regeringen konstaterar att till följd av strategiska förändringar det senaste året skiljer sig AP1-AP4s förvaltningsmodeller från varandra i större utsträckning än tidigare. Dessa skillnader är i linje med tanken bakom bildandet av flera fonder med identiska uppdrag. Vidare

bedömer regeringen att den bolagsstyrning som bedrivs av AP1-AP4 fungerar väl både i svensk och internationell jämförelse.

Den internationella jämförelse som McKinsey gjort på regeringens uppdrag visade att AP-fondernas avkastning står sig väl. McKinsey har jämfört AP1-AP4s avkastning med sju stora internationella pensionsfonder varav bara en av dessa fonder, danska ATP, har haft högre avkastning än AP-fonderna under femårsperioden 2005-2009. Vidare visar McKinseys analys att AP-fonderna bedriver en förhållandevis kostnadseffektiv förvaltning då AP-fondernas kostnader ligger i det lägre spannet i jämförelse med de internationella pensionsfonderna.

Mer information

På AP3s hemsida www.ap3.se under fliken Förvaltning finns fler tabeller samt innehavsförteckningar över fondens tillgångar per 30 juni 2010.

Nästa rapporttillfälle

Resultat för helåret 2010 samt årsredovisning offentliggörs i februari 2011.

Redovisningsprinciper

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna. Dessa redovisas i sammandrag i årsredovisningen 2009, sid 37, not 1.

Delårsrapporten är inte reviderad av fondens revisorer.

Stockholm 27 augusti 2010

*Kerstin Hessius
Verkställande direktör*

Resultaträkning	Jan- juni 2010	Jan- juni 2009	Jan- dec 2009
Rörelsens intäkter, mkr			
Räntenetto	864	421	1 687
Erhållna utdelningar	2 101	1 779	2 554
Nettoreultat, noterade aktier och andelar	-2 996	6 816	24 832
Nettoreultat, noterade aktier och andelar	903	-2 209	-2 028
Nettoreultat, räntebärande tillgångar	1 374	2 805	4 985
Nettoreultat, derivatinstrument	-372	-661	-1 335
Nettoreultat, valutakursförändringar	2 325	551	-957
Provisionskostnader	-87	-69	-170
Summa rörelsens intäkter	4 112	9 433	29 568
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	51	46	95
Övriga administrationskostnader	27	29	52
Summa rörelsens kostnader	78	75	147
Årets resultat	4 034	9 358	29 421
 Balansräkning			
Tillgångar, mkr	2010-06-30	2009-06-30	2009-12-31
Aktier och andelar,			
Noterade	105 036	94 024	105 570
Onoterade	19 738	17 271	17 995
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	83 223	71 769	78 214
Derivat	2 629	4 238	2 304
Kassa och bankmedel	2 196	2 555	1 723
Övriga tillgångar	5 334	8 029	7 041
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 254	1 322	1 598
Summa tillgångar	219 410	199 208	214 445
Fondkapital och skulder			
Skulder			
Derivat	6 022	2 041	2 140
Övriga skulder	4 749	8 436	5 693
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	62	89	73
Summa skulder	10 833	10 566	7 906
Fondkapital			
Ingående fondkapital	206 539	181 024	181 024
Nettobetaling mot pensionssystemet	-1 996	-1 740	-3 906
Årets resultat	4 034	9 358	29 421
Summa fondkapital	208 577	188 642	206 539
Summa fondkapital och skulder	219 410	199 208	214 445

Flerårsöversikt

	Jan- juni 2010	2009	2008	2007	2006
Resultat och inflöden i mdkr					
Nettoflöden till/från pensionssystemet	-2,0	-3,9	0,9	2,0	1,6
Resultat	4,0	29,4	-44,8	10,7	18,6
Fondkapital 31/12	208,6	206,5	181,0	224,9	212,2
Avkastning och kostnader Totalportfölj i procent					
Avkastning före kostnader	2,0	16,4	-19,7	5,1	9,7
Rörelsekostnader	0,08	0,08	0,07	0,06	0,06
Provisionskostnader	0,08	0,09	0,07	0,07	0,08
Avkastning efter kostnader	1,9	16,3	-19,8	5,0	9,5
Inflation	0,42	0,90	0,90	3,45	1,63
Real avkastning efter kostnader	1,5	15,3	-20,5	1,5	7,8
i mdkr					
Avkastning	4,1	29,6	-44,6	10,8	18,7
Rörelsekostnader	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Avkastning efter kostnader	4,0	29,4	-44,8	10,7	18,6
Risk					
Risk (standardavvikelse) % ¹	8,8	9,9	16,6	7,3	6,3
Sharpekvot	0,4	2,0	neg	0,1	1,1
Valutaexponering²					
% av totalportföljen	7,9	8,3	13,8	9,0	9,0
Extern förvaltning					
% av totalportföljen	44,8	40,7	38,8	39,9	40,4
Förvaltningskostnader					
% av förvaltad kapital					
Rörelsekostnader	0,08	0,08	0,07	0,06	0,06
Rörelsekostnader + provisionskostnader	0,16	0,17	0,14	0,13	0,14

1 Visas fr.o.m. 2010 för totalportföljen som en följd av övergången till den dynamiska allokeringsmodellen. T o m 2009 avser risksiffran endast den marknadsnoterade portföljen.

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

Marknadsvärde per tillgångslag	Jan-jun 2010	2009	2008	2007	2006
i mdkr	208,6	206,5	181,0	224,9	212,2
Varav					
Svenska aktier ³	27,8	26,5	17,9	24,0	26,8
Utländska aktier ³	71,3	76,2	66,0	93,5	88,8
Nominella räntebärande, Sverige	20,6	13,6	13,7	13,6	18,0
Nominella räntebärande, Utlandet	40,0	42,3	39,2	59,3	44,5
Reala räntebärande, Sverige	1,5	0,1	5,4	7,4	12,0
Reala räntebärande, utlandet	13,4	14,2	8,7	11,3	10,4
Onoterade aktier, Sverige & utlandet ^{3,4}	11,1	9,8	10,8	9,5	6,4
Fastighetsexponering	16,8	16,0	16,2	6,4	5,5
Nya strategier ⁴	6,2	7,7	3,1		
 Antal anställda	 56	 55	 50	 51	 50

3 Svenska aktier och utländska aktier innehåller noterade och onoterade aktier till och med 2005. Från 2006 särredovisas noterade och onoterade aktier.

4 Onoterade aktier innehåller noterade innehav avseende life science-portföljen fram till och med 2007. Från 2008 ingår dessa under nya strategier.