

Halvårsredogörelse 2019

AP7 Aktiefond
och
AP7 Räntefond

AP7

Aktiefond

Förvaltningsberättelse

Placeringsinriktning

AP7 Aktiefond är en viktig komponent för att skapa en livscykelprofil i förvalsalternativet AP7 Såfa och är därmed en byggsten i det allmänna pensionssystemets premiepensionsdel. Fonden ingår också i statens fondportföljer. Mer information om dessa portföljer finns i årsredovisningen för Sjunde AP-fonden.

Målet för AP7 Aktiefond är att vid den valda risknivån uppnå en långsiktigt hög avkastning som överträffar avkastningen för fondens jämförelseindex MSCI All Country World Index¹. Fonden förvaltas aktivt med tydlig hållbarhetsprofil och har följande strategi:

- placering av tillgångarna i globala aktier med bred geografisk och branschmässig spridning, och aktierelaterade derivatinstrument som höjer risk och förväntad avkastning – *globalportfölj*.
- ökad riskspridning genom att vikta om och addera fler tillgångsslag och investeringsstrategier – *diversifiering*.
- anpassning av fondens risknivå och riskinnehåll över tid med hjälp av en systematisk riskhantering – *riskramverk*.

Den 1 januari 2019 implementerades en ny styrmodell vilket bland annat innebär att de yttre gränserna för fondens risktagande har tydliggjorts och att styrelsen har delegerat till VD att implementera en strategisk portfölj inom dessa ramar. Gränserna innebär att marknadsrisken i fonden tillåts vara inom intervallet 0,9 – 1,6 gånger marknadsrisken i MSCI All Country World Index². Styrelsen kan besluta om tillfälliga avsteg från dessa gränser. Den legala gränsen uppgår till 2,0 gånger risken i jämförelseindex.

Hävstång får användas i förvaltningen av fonden. Detta görs dels för att öka avkastningen (globalportföljen), dels för att skapa exponering mot önskade tillgångsslag och för att hantera portföljens risker (diversifiering och riskhantering).

Globalportfölj

Globalportföljen i AP7 Aktiefond består av exponering mot globala aktier. Tillgångsslaget globala aktier ska ge en aktieexponering som motsvarar indexet MSCI All Country World Index. Exponering genom derivatinstrument ger en hävstång som innebär att fondens värdeutveckling förstärks jämfört med den underliggande marknadens utveckling.

Diversifiering

För att sprida och effektivisera risktagandet investerar AP7 Aktiefond i tillgångsslag och investeringsstrategier som kompletterar urvalet i globalportföljen. Denna diversifiering åstadkoms på flera sätt och uppnås genom nedanstående strategier:

Tillväxtmarknader

Utöver den exponering mot tillväxtmarknader som ges av fondens globala exponering investerar fonden ytterligare i tillväxtmarknadsaktier. Fonden har därigenom en högre exponering mot tillväxtmarknadsaktier än vad som ges av marknadsviktad exponering enligt MSCI All Country World Index.

Private equity

Fondens investeringar i private equity omfattar indirekta placeringar i onoterade företag. AP7 Aktiefonds placeringar kanaliseras genom två för ändamålet bildade bolag utomlands som fonden äger aktier i. Bolagen placerar i sin tur efter uppdrag av AP7 i andelar i företag/fonder som direkt eller indirekt placerar i andelar i onoterade företag. Strategin är långsiktig och förväntas över tid ge en högre avkastning än börsnoterade bolag.

Småbolag

Utöver den exponering mot stora och medelstora bolag som ges av fondens globala exponering tar fonden även exponering mot mindre bolag, s.k. småbolag. Definitionen av småbolag utgår från MSCI:s definition där ett typiskt småbolag (median) har ett marknadsvärde på motsvarande 10 miljarder kronor. Fonden har därigenom en högre exponering mot mindre bolag än vad som ges av fondens jämförelseindex.

Faktorpremier

Investeringar i faktorriskpremier ger en möjlighet att diversifiera portföljen och sänka risken utan att den långsiktiga förväntade avkastningen påverkas negativt. Faktorinvestering innebär att portföljer formas genom systematiskt urval av aktier med särskilda egenskaper såsom låg värdering, hög kvalitet eller positiv

¹ Se förklaring nyckeltal

² Dessa gränser gäller fr.o.m. 2019-01-01

prisutveckling. Strategin förväntas leda till förbättrad riskjusterad avkastning över tid.

Alternativa strategier

Absolutavkastande strategier får användas för att öka fondens avkastning och i syfte att påverka fondens riskprofil. Användningen av absolutavkastande strategier ska ske utifrån ett helhetsperspektiv. Alternativa strategier innefattar förvaltningsmodellen "lång/kort" och inrymmer även fondens temainvesteringar.

Riskramverk

Ramverket för riskhantering utgår från AP7:s långsiktighet och grundantaganden om att marknadsförhållanden och framtidsutsikter bör påverka sparandets långsiktiga sammansättning. Ramverket är ett sätt att hantera risker i aktieportföljen och skydda fondkapitalet, framför allt genom att begränsa effekten av extrema nedgångar på aktiemarknaden och dess inverkan på kapitalet i AP7 Aktiefond.

Derivatinstrument och aktielån

Fondbestämmelserna tillåter att derivatinstrument används som ett led i placeringsinriktningen. Under 2019 har denna möjlighet utnyttjats i den löpande förvaltningen via aktieterminer och valutakontrakt. Vidare används icke-börs handlade finansiella derivatinstrument (Total Return Swaps) som skapar hävstång i förvaltningen. Vid utgången av juni 2019 motsvarade hävstångsgraden 114,2 procent (114,9) av fondkapitalet.

Fonden har ett aktieutlåningsprogram via Bank of New York Mellon. Detta program har under första halvåret gett en nettointäkt på 7,5 miljoner kronor (85 % av totala intäkten för aktieutlåningsprogrammet). Kostnaden för programmet har uppgått till 1,3 miljoner kronor (15 % av totala intäkten för aktieutlåningsprogrammet). Upplåning av aktier för så kallad äkta blankning förekommer inom ramen för alternativa strategier.

Ansvarsfulla investeringar

AP7 har sedan starten 2000 bedrivit ett aktivt påverkansarbete. Utgångspunkten för arbetet med ansvarsfulla investeringar är de värdenormer som kommer till uttryck i internationella konventioner som Sverige har undertecknat när det gäller mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och korruption.

Idag arbetar AP7 med fyra olika påverkansmetoder för hållbara och ansvarsfulla investeringar: *agera på bolagsstämmor*, *påverkansdialog*, *offentlig svartlistning* och *juridiska processer*.

Från och med 2014 har AP7 kompletterat påverkansmetoderna med ett löpande tematiskt

fördjupningsarbete som kompletterar den normbaserade grundmodellen med löpande temaarbeten för att kunna fördjupa och knyta samman AP7:s angelägna områden. Inom ramen för temaarbetet och utifrån AP7:s roll, uppdrag och investeringsfilosofi, har AP7 identifierat tre roller inom vilka AP7 kan göra störst nytta för en hållbar utveckling – som *pådrivare*, som *möjliggörare* och som *kunskapspridare*.

Agera på bolagsstämmor

AP7:s aktieportfölj speglar hela den reala ekonomin och genom att göra AP7:s röst hörd på de årliga bolagsstämmorna har AP7 en möjlighet att påverka hela aktiemarknaden. Enligt lagen om AP-fonder får AP7 inte rösta på svenska bolagsstämmor, men eftersom största delen av aktieinnehavet är placerat utanför Sverige kan AP7 ändå agera i den absoluta merparten av de drygt 3000 bolag AP7 investerat i.

Påverkansdialog

AP7 för dialog med bolag rörande fall där AP7 har rapporterade incidenter om situationer som riskerar att kränka mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö, och korruption. Utöver det har AP7 även ett antal dialoger tillsammans med andra investerare inom ramen för AP7:s tematiska hållbarhetsarbete.

Offentlig svartlistning

AP7 svartlistar för att påverka bolag som kränker mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö, och korruption. Från och med 2016 är även Parisavtalet till FN:s klimatkonvention inkluderat. För att identifiera och verifiera kränkningar som bolag varit involverade i samlar AP7 in information från ett stort antal källor, bland annat inom FN-systemet och andra mellanstatliga organisationer, myndigheter, domstolar, massmedier och frivilligorganisationer. Informationen kvalitetssäkras, bolagets ansvar för situationen utreds och en bedömning görs om det agerat i strid med normverket.

I den processen har AP7 stöd av flera externa experter. Listan med bolag som AP7 utesluter, samt skälet till uteslutningen, offentliggörs två gånger per år i syfte att påverka bolagen. Bolagen kommer vara exkluderade tills de åtgärdat anledningen till uteslutningen, därefter är AP7:s ambition att de åter ska ingå i portföljen. I juni 2019 var sammanlagt 71 bolag uteslutna ur AP7:s investeringsuniversum. Listan finns på www.ap7.se.

Juridiska processer

AP7 har möjlighet att driva rättsprocesser på de marknader där vi investerar. I USA utnyttjar AP7 möjligheten att driva rättsprocesser genom grupptalan mot bolag som behandlat aktieägare felaktigt och påverkat aktiekursen negativt. Syftet med rättsprocesserna är både att påtala och avskräcka bolagen från oegentligheter och att få tillbaka pengar. Det kan

till exempel handla om bolag som undanhåller korrekt information i syfte att undvika att det påverkar aktiepriset. I de flesta rättsfall slutar det med förlikning.

Läs mer om vårt arbete med ansvarsfulla investeringar i AP7:s hållbarhetsredovisning.

Väsentliga risker per balansdagen

AP7 Aktiefond är en global aktiefond där hävstång används i förvaltningen. Utvecklingen på aktiemarknaden utgör den enskilt största risken och ett betydande kursfall på de globala aktiemarknaderna kan leda till kraftigt försämrad avkastning. I och med att majoriteten av fondens tillgångar är placerade utanför Sverige, och inga tillgångar valutasäkras, är fonden utsatt för stor valutarisk.

Resultatutveckling

Totalavkastningen för AP7 Aktiefond var under första halvåret 2019 22,4 procent vilket var ca 1,2 procentenheter bättre än fondens jämförelseindex MSCI All Country World Index.

Den globala aktiemarknaden utvecklades starkt under första halvåret, men en ökad volatilitet kunde noteras under slutet av perioden. Utvecklade marknader ledde uppgången medan tillväxtmarknader utvecklades svagare. Fonden påverkades negativt av sin positionering med en högre andel tillväxtmarknader än jämförelseindex, men det kompenseras mer än väl av att den totala risknivån i fonden varit något högre än för jämförelseindex.

En svagare kronkurs har fortsatt inneburit att fondens värde stigit till följd av innehav i dollartillgångar.

Diversifieringen till strategier såsom private equity och riskpremier bidrog negativt till fondens utveckling medan exponeringen som finns mot småbolag ökade fondens resultat.

Inflödet av kapital till fonden uppgick under första halvåret 2019 till 29,6 miljarder kronor. Utfödet uppgick till 1,4 miljarder kronor.

Nyckeltal

	190630	181231	171231	161231	151231	141231	131231	121231	111231	101231 ¹
Fondförmögenhet (Mkr)	541 339	418 944	396 162	314 874	261 072	235 725	173 493	123 348	98 857	104 123
Antal andelar (tusental)	1 566 437	1 483 257	1 361 024	1 273 624	1 230 448	1 184 861	1 143 683	1 089 848	1 034 877	966 368
Andelskurs (kr)	345,59	282,45	291,08	247,21	212,15	198,93	151,71	113,18	95,52	107,88
Avkastning										
Fondavkastning (%)	22,4	-3,0	17,7	16,5	6,6	31,1	34,0	18,5	-11,5	14,3
Jämförelseindex ² (%)	21,2	-3,3	18,0	16,5	6,2	30,8	35,3	17,5	-10,5	14,1
Genomsnittlig avkastning										
2 år (%)	14,6	6,9	17,1	11,5	18,3	32,6	26,0	2,4	-	-
5 år (%)	14,7	13,2	20,8	17,3	14,5	-	-	-	-	-
Sedan fondstart (%)	15,3	13,6	15,9	15,7	15,5	17,5	14,0	7,2	-	-
Riskmått^{2,3}										
Totalrisk fonden (%)	15,6	12,5	10,8	17,2	16,7	10,2	11,4	16,0	-	-
Totalrisk jämförelseindex (%)	14,6	12,6	9,7	17,1	16,8	9,4	10,5	14,8	-	-
Aktiv risk (%)	2,0 ⁴	0,8	1,7	1,9	2,0	2,6	2,7	2,6	-	-
Active share (%)	26,9 ⁵	11,7	8,2	8,6	9,9	-	-	-	-	-
Rel VaR MC 99% snitt under året %	1,0	1,1	1,1	-	-	-	-	-	-	-
Rel VaR MC 99% max under året %	1,1	1,3	1,2	-	-	-	-	-	-	-
Rel VaR MC 99% min under året %	1,0	1,0	1,0	-	-	-	-	-	-	-
Rel VaR MC 99% per balansdag %	1,0	1,1	1,1	-	-	-	-	-	-	-
Avgifter										
Förvaltningsavgift (%)	0,09	0,10	0,11	0,11	0,12	0,12	0,14	0,15	0,15	0,15

¹ Avser perioden 2010-05-24–2010-12-31.

² Se Förklaring till nyckeltalen

³ Risk- och avkastningsmått är baserade på två års historisk månadsavkastning och beräknas i enlighet med Fondbolagens Förenings riktlinjer. För närmare information se www.fondbolagen.se.

⁴ Ökningen av Aktiv Risk förklaras av bytet av jämförelseindex från det anpassade AP7 MSCI ACWI till nuvarande standardiserade MSCI ACWI.

⁵ Ökningen av Active share förklaras av byte av jämförelseindex samt att en exponeringsbaserad beräkningsmetod valts.

Förvaltningsavgift

AP7 Aktiefond betalar sista dagen i varje månad en förvaltningsavgift till Sjunde AP-fonden. Avgiften beräknas dagligen med 1/365-del av fondens värde och täcker kostnader för bland annat förvaltning, administration, redovisning, förvaring av värdepapper, revision, information och tillsyn. Från och med 1 januari 2019 uppgår avgiften till 0,09% per år av fondens förmögenhet.

Transaktionskostnader i form av courtage till mäklare och avgifter till depåbanker för värdepapperstransaktioner belastar AP7 Aktiefond direkt och ingår inte i förvaltningsavgiften. Avgift som betalas till förvaltare av fondens innehav i onoterade tillgångar (private equity) ingår inte heller i förvaltningsavgiften utan belastar AP7 Aktiefond direkt.

Förklaringar till nyckeltalen

Avkastnings- och riskberäkningar: AP7 Aktiefonds avkastning och risk beräknas på fondens NAV-kurs (Net Asset Value), som används vid köp och inlösen av andelar. Denna metod innebär att avkastningen redovisas efter avdrag av den förvaltningsavgift som AP7 Aktiefond betalar till Sjunde AP-fonden. Vid NAV-kursvärderingen används de priser på fondens tillgångar som avser senaste betalkurs.

Relativ Value-at-Risk: AP7 använder en relativ Value-at-Risk-modell för att beräkna sammanlagd exponering i fonden. Monte Carlo-modellen används med en konfidensnivå om 99% och med en tidshorisont om fem dagar. Mätningen syftar till att visa hur mycket fonden kan förväntas förlora i relation till referensindex över en viss tidperiod och med en viss säkerhet, under normala marknadsförhållanden. Vid beräkning av sammanlagd exponering jämförs fondens Value-at-Risk mot Value-at-Risk för referensindexet MSCI ACWI.

Fondens Value-at-Risk får högst uppgå till 2 ggr Value-at-Risk för referensportföljen, detta är den legala gränsen.

Jämförelseindex: Fondens jämförelseindex utgörs sedan 2019-01-01 av MSCI All Country World Index (Gross). Fondens jämförelseindex utgör en relevant referens i förhållande till fondens placeringsinriktning, tillgångsslag och marknader.

Totalrisk (standardavvikelse): Ett mått på hur mycket andelsvärdet har varierat under en viss period. Stora variationer i andelsvärdet innebär oftast en högre risk men också chans till bättre värdetillväxt. Måttet baseras på fondandelarnas och jämförelseindex utveckling under de senaste två åren.

Aktiv risk: Ett mått på hur mycket en fonds andelsvärde varierat jämfört med sitt jämförelseindex. En hög aktiv risk innebär att fondens placeringar avvikit mycket från jämförelseindex under perioden. Avkastningen för en portfölj med hög aktiv risk kan vara avsevärt större eller mindre än avkastningen för index. Måttet baseras på fondandelarnas och jämförelseindex utveckling under de senaste två åren.

Active share: Ett mått på hur stor del av fondens innehav som avviker från jämförelseindex sammansättning, enligt Fondbolagens förenings rekommendation.

Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor

Not	2019-06-30		2018-12-31		
		%		%	
1	Tillgångar				
	Överlåtbara värdepapper	525 163 385	97,0	409 763 349	97,8
	OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1 460 192	0,3	396 147	0,1
	Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	428	0,0	9 168	0,0
	Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	526 624 005	97,3	410 168 664	97,9
	Bankmedel och övriga likvida medel	16 152 614	3,0	12 463 449	3,0
	Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	305 654	0,1	248 737	0,1
	Övriga tillgångar	1 418 259	0,3	1 519 616	0,4
	Summa tillgångar	544 500 532	100,6	424 400 466	101,3
	Skulder				
	OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	46 338	0,0	2 187 322	0,5
	Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde	0	0,0	60 987	0,0
	Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	2 228 456	0,4	1 966 078	0,5
	Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde	2 274 794	0,4	4 214 387	1,0
	Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	42 290	0,0	40 239	0,0
	Övriga skulder	844 940	0,2	1 201 706	0,3
	Summa skulder	3 162 024	0,6	5 456 332	1,3
2	Fondförmögenhet	541 338 508	100,0	418 944 134	100,0

Som särskild bilaga finns en innehavsförteckning över samtliga finansiella instrument.

Poster inom linjen		2019-06-30	2018-12-31
3	Utlånade värdepapper och mottagna säkerheter		
	Utlånade finansiella instrument	15 697 365	14 863 997
	Mottagna säkerheter (statsobligationer, som minst AA-ratade) för utlånade finansiella instrument	16 851 721	15 744 477
4	Mottagna säkerheter (likvida medel) för OTC-derivatinstrument ³	1 597 055	0
5	Inlånade värdepapper och ställda säkerheter		
	Inlånade finansiella instrument	5 338 357	4 358 164
	Ställda säkerheter (aktier) för inlånade finansiella instrument	5 871 016	4 767 645
	Ställda säkerheter (likvida medel) för OTC-derivatinstrument	0	3 767 397
	Ställda säkerheter (likvida medel) för övriga derivatinstrument	707 906	682 902
	Utestående åtaganden		
	Kvarstående investeringslöften i private equity	12 535 687	13 094 996

³ Beloppet avser mottagna säkerheter för värdet på transaktioner per senaste bankdag innan bokslutsdag.

Redovisningsprinciper

Årsberättelsen för fonden har upprättats enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder och Finansinspektionens föreskrifter (2013:9) om värdepappersfonder.

Affärsdagsredovisning tillämpas, vilket innebär att transaktionerna påverkar balansräkningen på affärsdagen, det vill säga vid den tidpunkt då de väsentliga rättigheterna och därmed riskerna övergår mellan parterna.

Samtliga finansiella instrument värderas till verkligt värde. Det innebär att noterade aktierelaterade värdepapper, inklusive noterade aktieindexterminer och derivatinstrument som handlas på en reglerad marknad, värderas till senaste betalkurs den sista handelsdagen under redovisningsperioden.

Utländska finansiella instrument räknas om till svenska kronor med senaste betalkurs den sista handelsdagen under redovisningsperioden.

Valutaderivat värderas utifrån senaste valutakurser den sista handelsdagen under redovisningsperioden.

Onoterade aktierelaterade värdepapper, som utgörs av indirekta placeringar i private equityfonder, värderas enligt

senaste tillgängliga information om verkligt värde med daglig justering utifrån hur ett relevant index baserat på private equitybolag har utvecklats.

OTC-derivat (Total Return Swaps) värderas enligt en modell med ledning av marknadsnoterade räntor och uppgifter från indexleverantören om utvecklingen av relevant aktieindex den sista handelsdagen under redovisningsperioden.

Vid beräkning av realisationsvinster och realisationsförluster används genomsnittsmetoden.

Inlånade värdepapper redovisas inte i balansräkningen, men tas upp inom linjen. Betalda premier (utgiftsränta) för inlånade värdepapper redovisas som övriga finansiella kostnader.

Utlånade värdepapper ingår i balansräkningen. Marknadsvärdet, samt erhållna säkerheter, framgår av poster inom linjen. Erhållna premier för utlånade värdepapper redovisas som övriga finansiella intäkter.

Skatt

AP7 Aktiefond är inte skattskyldig i Sverige. För placeringar i utlandet kan i vissa fall finnas skattskyldighet i form av s.k. definitiv källskatt på utdelningar.

Not 1 Överlåtbara värdepapper

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2019-06-30		2018-12-31	
Överlåtbara värdepapper	514 816 318	95,1	400 608 710	95,6
Överlåtbara värdepapper – Onoterade	10 347 067	1,9	9 154 639	2,2
Summa överlåtbara värdepapper	525 163 385	97,0	409 763 349	97,8

Not 2 Förändring av fondförmögenhet

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2019-01-01 –2019-06-30	2018-01-01 –2018-12-31
Fondförmögenhet vid periodens början	418 944 134	396 161 988
Andelsutgivning	29 580 455	42 035 605
Andelsinlösen	- 1 411 072	- 4 567 793
Periodens resultat enligt resultaträkning	94 224 991	-14 685 666
Fondförmögenhet vid periodens slut	541 338 508	418 944 134

Not 3

Specifikation över de 10 största motparterna avseende värdepappersutlåning

Samtliga belopp i tusentals kronor

	Land	Avvecklingstyp	Öppen löptid
Barclays Capital Securities Ltd.	Storbritannien	Tredjepartsavtal	
Credit Suisse Securities (USA) LLC	Storbritannien	Tredjepartsavtal	
UBS AG	Schweiz	Tredjepartsavtal	
Merrill Lynch International	Storbritannien	Tredjepartsavtal	
JP Morgan Securities, Plc.	USA	Tredjepartsavtal	
BofA Securities Inc	USA	Tredjepartsavtal	
HSBC Bank PLC	Storbritannien	Tredjepartsavtal	
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Storbritannien	Tredjepartsavtal	
Goldman Sachs International	Storbritannien	Tredjepartsavtal	
Deutsche Bank, AG	Tyskland	Tredjepartsavtal	
Total värdepappersutlåning 2019-06-30			15 697 365
% av omsättningsbara tillgångar			2,9
% av fondförmögenheten			2,9

Specifikation över de 10 största utfärdarna av säkerheter avseende värdepappersutlåning

Samtliga belopp i tusentals kronor

Statsobligationer	Valuta	Marknadsvärde	Löptid < 1 dag	Löptid 1-7 dagar	Löptid 8-30 dagar	Löptid 1-3 mån	Löptid 4-12 mån	Löptid > 1 år
Amerikanska staten	USD	6 116 167		2 703	328 805	437 965	349 235	4 997 459
Brittiska staten	GBP	5 824 854					153 775	5 671 079
Franska staten	EUR	3 683 907				40 419	311 721	3 331 767
Tyska staten	EUR	483 428					77 338	406 090
Schweiziska staten	CHF	315 691						315 691
Österrikiska staten	EUR	240 745						240 745
EIB	GBP	60 193						60 193
Svenska staten	SEK	54 231						54 231
Holländska staten	EUR	52 263						52 263
Australien	AUD	20 242						20 242
Totalt marknadsvärde 10 största		16 851 721						

Säkerheterna återanvänds ej. Alla säkerheter förvaras på separat konto hos fondens depåbank, Bank of New York Mellon.

Not 4

Specifikation över motparter avseende Total return swaps

Samtliga belopp i tusentals kronor

Motpart	Land	Avvecklingstyp	Löptid < 1 dag	Löptid 1-7 dagar	Löptid 8-30 dagar	Löptid 1-3 mån	Löptid 4-12 mån	Löptid > 1 år
Bank of America Merrill Lynch	Storbritannien	Bilateralt				106 198	3 636 488	
Bank of America Merrill Lynch	Frankrike	Bilateralt					6 014 278	
BNP Paribas	Frankrike	Bilateralt					5 939 672	
Citigroup Global Markets Ltd	Storbritannien	Bilateralt		2 999 948	2 504 520	2 504 520	3 670 697	
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Storbritannien	Bilateralt			379 905	347 914		
Deutsche Bank AG	Tyskland	Bilateralt				1 068 830	4 159 788	
Goldman Sachs International	Storbritannien	Bilateralt				3 895 712	21 066 005	
JP Morgan Securities, Plc	Storbritannien	Bilateralt				4 155 854	14 526 766	
UBS AG	Schweiz	Bilateralt				4 065 958		
Total utestående nominell bruttovolym 2019-06-30								81 043 054
% av fondförmögenheten								15,0

Specifikation över utfärdarna av säkerheter avseende Total return swaps

Samtliga belopp i tusentals kronor

	Valuta	Marknadsvärde	Öppen löptid
Likvida medel	USD	756 739	756 739
	EUR	840 316	840 316
Totalt marknadsvärde		1 597 055	1 597 055

Likvida medel återinvesteras i kortfristiga penningmarknadsfonder (STIF). Alla säkerheter förvaras på separata konton hos fondens depåbank, Bank of New York Mellon.

Not 5**Specifikation över motparter avseende värdepappersinlåning**

Samtliga belopp i tusentals kronor

	Land	Avvecklingstyp	Öppen löptid
UBS AG	Schweiz	Trepartsavtal	
SE Banken	Sverige	Trepartsavtal	
Nordea	Sverige	Trepartsavtal	
Total värdepappersinlåning 2019-06-30			5 338 357
% av omsättningsbara tillgångar			1,0
% av total fondförmögenhet			1,0

Specifikation över de 10 största lämnade säkerheterna avseende värdepappersinlåning

Samtliga belopp i tusentals kronor

Aktier	Valuta	Marknadsvärde
BOSTON SCI COM	USD	504 351
ILLUMINA INC	USD	472 024
BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	397 735
CATERPILLAR INC	USD	344 501
INTUIT	USD	326 147
ALPHABET INC CLASS C	USD	318 704
ADOBE INC	USD	294 698
ELECTRONIC ARTS INC	USD	272 218
ONEOK INC	USD	253 107
BIOGEN INC	USD	202 986
Totalt marknadsvärde 10 största		3 386 470

Samtliga lämnade säkerheter avser öppen löptid. Alla säkerheter förvaras på separat konto hos fondens depåbank, Bank of New York Mellon.

AP7 Räntefond

Förvaltningsberättelse

Placeringsinriktning

AP7 Räntefond är en viktig komponent för att skapa en livscykelprofil i förvalsalternativet AP7 Såfa och därmed en byggsten i det allmänna pensionssystemets premiepensions-sparande. Fonden ingår också i statens fondportföljer. Mer information om dessa portföljer finns i årsredovisningen för Sjunde AP-fonden.

Målet för AP7 Räntefond är att avkastningen minst ska motsvara avkastningen för jämförelseindex HMT74⁴. Strategin är att placera fondens tillgångar i svenska ränterelaterade finansiella instrument med låg kreditrisk, så att den genomsnittliga räntebindningstiden normalt är cirka tre år.

Från och med den första januari 2019 implementerades en ny styrmodell för fondens risktolerans vilket innebär att Relativ Value at Risk får uppgå till lägst 0,9 och högst 1,2 gånger risken i fondens jämförelseindex HMT 74. Styrelsen kan besluta om tillfälliga avsteg från dessa gränser. Den legala gränsen uppgår till 2,0 gånger risken i jämförelseindex.

Under andra kvartalet förlängdes durationen i Räntefonden och i dess jämförelseindex från cirka 2 år i genomsnitt till cirka 3 år genom att förlänga den maximalt tillåtna löptiden från 3 till 5 år.

Placeringar

AP7 Räntefond förvaltas i huvudsak passivt genom intern förvaltning, men får avvika från jämförelseindex inom ramen för beslutad risktolerans enligt ovan. Det aktiva riskutrymmet ska användas till att bidra med finansiering av gröna projekt som uppfyller AP7:s kriterier för hållbarhet och lönsamhet. Detta ska primärt ske genom deltagande i nyemissioner av gröna obligationer emitterade i svenska kronor. Placeringarna i fonden utgörs för närvarande av svenska statsobligationer och svenska säkerställda obligationer. Den modifierade durationen¹ i portföljen var 2,9 procent vid halvåret 2019.

Derivatinstrument

Derivatinstrument får enligt fondbestämmelserna användas som ett led i placeringsinriktningen. Under första halvåret användes räntefutures som en del i arbetet med att förlänga

fondens duration. Per sista juni används inga derivatinstrument.

Ansvarsfulla investeringar

AP7 som kapitalförvaltare har sedan starten 2000 bedrivit ett aktivt påverkansarbete. Utgångspunkten för arbetet med ansvarsfulla investeringar är de värdenormer som kommer till uttryck i internationella konventioner som Sverige har undertecknat när det gäller mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och korruption. Från och med 2014 har AP7 kompletterat påverkansmetoderna med ett löpande tematiskt fördjupningsarbete som kompletterar den normbaserade grundmodellen med löpande temaarbeten för att kunna fördjupa och knyta samman områden som är angelägna för AP7.

Läs mer om vårt arbete med ansvarsfulla investeringar i vår hållbarhetsredovisning.

Ansvarsfulla investeringar i AP7 Räntefond

AP7 Räntefond får avvika från jämförelseindex inom ramen för angiven risktolerans. Detta riskutrymme ska i huvudsak användas till att bidra med finansiering till gröna projekt som uppfyller AP7:s kriterier för hållbarhet och lönsamhet. Detta ska primärt ske genom deltagande i nyemissioner av gröna obligationer emitterade i svenska kronor. Läs mer om vårt arbete med ansvarsfulla investeringar i vår hållbarhetsredovisning.

Väsentliga risker per balansdagen

Den enskilt största risken i förvaltningen av fonden utgörs av marknadsrisk, vilket innebär att stigande räntenivåer riskerar att påverka fondens avkastning negativt.

Resultatutveckling

Under första halvåret 2019 var totalavkastningen för AP7 Räntefond 0,73 procent, vilket är 0,06 procentenheter bättre än jämförelseindex. Ränteutvecklingen har inte haft någon entydig trend under första halvåret 2019. Korta räntor, liksom långa räntor, har gått ned under perioden. Under första halvåret 2019 har fonden tillförts 3,9 miljarder kronor. Utfödet av kapital genom inlösen av andelar uppgick till 0,8 miljarder kronor.

⁴ Se faktaruta Förklaring till nyckeltalen

Nyckeltal

	190630	181231	171231	161231	151231	141231	131231	121231	111231	101231 ¹
Fondförmögenhet (Mkr)	44 625	41 203	34 550	28 120	22 083	17 532	12 689	8 872	6 657	6 034
Antal andelar (tusental)	395 234	367 568	307 885	250 280	197 823	158 315	117 791	83 793	64 649	60 605
Andelskurs (kr)	112,91	112,10	112,21	112,36	111,63	110,74	107,73	105,86	102,97	99,57
Avkastning										
Total NAV-kursberäknad (%)	0,7	-0,1	-0,1	0,6	0,8	2,8	1,8	2,8	3,4	-0,5
Jämförelseindex ³ (%)	0,7	-0,1	-0,1	0,7	0,9	2,9	1,9	3,0	5,2	-0,3
Genomsnittlig avkastning										
2 år (%)	0,3	-0,1	0,3	0,7	1,8	2,3	2,3	3,1	-	-
5 år (%)	0,6	0,8	1,2	1,8	2,3	-	-	-	-	-
Sedan fondstart (%)	1,3	1,3	1,5	1,8	2,0	2,2	2,1	2,2	-	-
Riskmått^{2,3}										
Totalrisk fonden (%)	0,4	0,4	0,4	0,5	0,7	0,8	0,9	0,8	-	-
Totalrisk jämförelseindex (%)	0,4	0,3	0,4	0,5	0,6	0,8	0,9	0,7	-	-
Aktiv risk (%)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,6	-	-
Relativ VaR MC 99% snitt under året %	1,1	1,0	1,0	-	-	-	-	-	-	-
Relativ VaR MC 99% max under året %	1,7 ⁴	1,0	1,1	-	-	-	-	-	-	-
Relativ VaR MC 99% min under året %	1,0	1,0	1,0	-	-	-	-	-	-	-
Relativ VaR MC 99% per balansdag %	1,0	1,0	1,0	-	-	-	-	-	-	-
Modifierad duration (%)	2,9	1,9	2,0	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,9	1,8
Avgifter										
Förvaltningsavgift (%)	0,04	0,04	0,04	0,04	0,05	0,05	0,08	0,09	0,09	0,09

¹ Avser perioden 2010-05-24–2010-12-31.

² Risk- och avkastningsmått är baserade på två års historisk månadsavkastning och beräknas i enlighet med Fondbolagens Förenings riktlinjer. För närmare information se www.fondbolagen.se.

³ Se Förklaring till nyckeltalen

⁴ Vid förlängningen av fondens duration fick fonden styrelsens tillstånd att tillfälligt avvika från de interna gränserna avseende risktolerans.

Förvaltningsavgift

AP7 Räntefond betalar sista dagen i varje månad en förvaltningsavgift till Sjunde AP-fonden. Avgiften beräknas dagligen med 1/365-del av fondens värde och täcker kostnader för bland annat förvaltning, administration, redovisning, revision, förvaring av värdepapper, information

och tillsyn. Förvaltningsavgiften uppgår till 0,04 % per år av fondens förmögenhet. Transaktionskostnader såsom avgifter till depåbanker för värdepapperstransaktioner belastar AP7 Räntefond direkt och ingår inte i förvaltningsavgiften.

Förklaringar till nyckeltalen

Avkastnings- och riskberäkningar: AP7 Räntefonds avkastning och risk beräknas på fondens NAV-kurs (Net Asset Value), som används vid köp och inlösen av andelar. Denna metod innebär att avkastningen redovisas efter avdrag av den förvaltningsavgift som AP7 Räntefond betalar till Sjunde AP-fonden. Vid NAV-kursvärderingen används de priser på fondens tillgångar som avser senaste betalkurs.

Relativ Value-at-Risk: Fonden använder en relativ Value-at-Risk-modell för att beräkna sammanlagd exponering. Monte Carlo-modellen används med en konfidensnivå om 99 procent med en tidshorisont om fem dagar. Value-at-Risk mätningen syftar till att visa hur mycket Fonden kan förväntas förlora i relation till referensindex över en viss tidperiod och med en viss säkerhet, under normala marknadsförhållanden. Vid beräkning av sammanlagd exponering jämförs Fondens Value-at-Risk mot Value-at-Risk för fondens jämförelseindex som utgörs av Handelsbankens ränteindex HMT74.

Modifierad duration: Anger den procentuella förändringen i pris om marknadsräntan går upp med en procentenhet.

Jämförelseindex: Handelsbankens ränteindex HMT 74, som utgörs av svenska statsobligationer och säkerställda obligationer med en genomsnittlig duration av cirka tre år och en återstående maximal löptid på 5 år.

Totalrisk (standardavvikelse): Ett mått på hur mycket andelsvärdet har varierat under en viss period. Stora variationer i andelsvärdet innebär en högre risk men också chans till bättre värdetillväxt. Måttet baseras på fondandelarnas och Indexutveckling under de senaste två åren.

Aktiv risk: Ett mått på hur mycket en fonds andelsvärde varierat jämfört med sitt jämförelseindex. En hög aktiv risk innebär att fondens placeringar avvikit mycket från jämförelseindex under perioden. Avkastningen för en portfölj med hög aktiv risk kan vara avsevärt större eller mindre än avkastningen för index. Måttet baseras på fondandelarnas och index utveckling under de senaste två åren.

Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor

Not	2019-06-30		2018-12-31	
Tillgångar		%		%
1 Överlåtbara värdepapper	44 622 855	100,0	41 146 953	99,9
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	44 622 855	100,0	41 146 953	99,9
Bankmedel och övriga likvida medel	4 036	0,0	57 653	0,1
Summa tillgångar	44 626 891	100,0	41 204 606	100,0
Skulder				
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 424	0,0	1 338	0,0
Övriga skulder	0	0,0	0	0,0
Summa skulder	1 424	0,0	1 338	0,0
2 Fondförmögenhet	44 625 467	100,0	41 203 268	100,0
Poster inom linjen		Inga		Inga

Som särskild bilaga finns en innehavsförteckning för samtliga finansiella instrument.

Redovisningsprinciper

Årsberättelsen för fonden har upprättats enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder och Finansinspektionens föreskrifter (2013:9) om värdepappersfonder.

Samtliga finansiella instrument värderas till verkligt värde den sista handelsdagen under redovisningsperioden. Det innebär att ränterelaterade värdepapper värderas till senaste betalkurs.

Vid beräkning av realisationsvinster och realisationsförluster används genomsnittsmetoden.

Skatt

AP7 Räntefond är inte skattskyldig i Sverige.

Not 1 Överlåtbara värdepapper

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2019-06-30		2018-12-31	
		%		%
Överlåtbara värdepapper	44 622 855	100,0	41 146 953	99,9
Summa Överlåtbara värdepapper	44 622 855	100,0	41 146 953	99,9

Not 2 Förändring av fondförmögenhet

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2019-01-01	2018-01-01
	–2019-06-30	–2018-12-31
Fondförmögenhet vid periodens början	41 203 268	34 549 979
Andelsutgivning	3 943 557	8 152 468
Andelsinlösen	- 831 406	-1 451 596
Periodens resultat enligt resultaträkning	310 048	-47 583
Fondförmögenhet vid periodens slut	44 625 467	41 203 268

Avkastning och risk för AP7 Såfa och statens fondportföljer

Förvalsalternativet AP7 Såfa har en livscykelprofil. Det innebär att fördelningen mellan aktie- och ränteplaceringar är olika för olika årskullar. Därför blir också avkastningen olika för sparare i olika åldrar. AP7 Såfa har under första halvåret 2019 gett en genomsnittlig avkastning på 20,6 procent. Under samma period har de privata premiepensionsfonderna i genomsnitt gett en avkastning på 14,6 procent⁵.

Totalrisken (standardavvikelse 24 mån) har för AP7 Såfa varit 14,5 procent, jämfört med 10,2 procent för genomsnittet för de privata premiepensionsfonderna. AP7 Såfas högre risk beror till stor del på att AP7 Såfa har en hög aktiemarknadsexponering för unga sparare. Eftersom andelen sparare över 55 år fortfarande är låg är andelen räntebärande instrument i AP7 Såfa därmed också låg. Framöver kan AP7 Räntefonds andel i AP7 Såfa förväntas öka i takt med att spararna i premiepensionssystemet blir äldre.

	2019-01-01 –2019-06-30	Genomsnittlig årsavkastning sedan start (2010-05-24)	Total risk (standardavvikelse 24-mån, %)	Fördelning AP7 Aktiefond/Räntefond
AP7 Såfa	20,6%	14,4%	14,5%	Livscykelprofil
Privata fonder inom PPM	14,6%	8,3%	10,2%	-
AP7 Försiktig	7,6%	6,0%	5,3%	33/67
AP7 Balanserad	11,2%	8,4%	7,9%	50/50
AP7 Offensiv	16,7%	11,9%	11,6%	67/33

Sedan starten 2000 har förvalsalternativet (Premiesparfonden till och med den 23 maj 2010 och därefter AP7 Såfa) gett en avkastning på 239,9 %⁶, jämfört med 99,2 %⁷ för genomsnittet för de privata premiepensionsfonderna.

	Akkumulerad avkastning sedan start år 2000	Genomsnittlig årsavkastning sedan start år 2000	Genomsnittlig årsavkastning senaste 10 åren
Förvalsalternativet	239,9%	6,8%	15,1%
Privata fonder	99,2 %	3,8%	9,1%

Stockholm den 27 augusti 2019

Richard Gröttheim
Verkställande direktör

Halvårsredogörelsen är inte granskad av Sjunde AP-fondens revisorer.

⁵ Avser fondkapitalviktad avkastning exklusive Pensionsmyndighetens fondrabatter.

⁶ Exklusive Pensionsmyndighetens fondrabatter

⁷ Avser fondkapitalviktad avkastning exklusive Pensionsmyndighetens fondrabatter.