

A photograph of a forest with tall, thin tree trunks and a dense green undergrowth. A semi-transparent blue circle is overlaid on the left side of the image.

Halvårsrapport 2025

Det här är Första AP-fonden
Första halvåret i siffror
Vd-ord
Avkastning och kapital
Finansiell översikt

Denna halvårsrapport har upprättats i enlighet med de av AP-fonderna gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciperna, se Första AP-fondens årsredovisning för 2024. Om inte annat specifikt anges har samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder använts som i årsredovisningen för 2024. Siffror i halvårsrapportens tabeller och diagram är avrundade var för sig, varför summan inte alltid stämmer med delarna.

Halvårsrapporten har inte varit föremål för granskning av Första AP-fondens revisorer.

Inga väsentliga händelser har skett efter periodens utgång.

Första AP-fondens årsredovisning för verksamhetsåret 2025 kommer att publiceras i februari 2026.

VÅRT SYFTE

Vi finns för att bygga allas vår pensions- trygghet idag och för framtiden

Första AP-fondens uppdrag är att på ett föredömligt sätt förvalta en del av inkomstpensionssystemets kapital så att en långsiktigt hög avkastning uppnås med god kostnadseffektivitet.

Fonden bidrar till att bygga allas vår pensionstrygghet idag och för framtiden. Att vi presterar väl bidrar till att skapa långsiktig stabilitet över generationer.

Första AP-fonden ska maximera långsiktig avkastning med risk-avvägning, effektivitet och hållbarhet så att fondens avkastningsmål uppnås eller överträffas. Genom ansvarsfulla investeringar och engagerat ägarskap kan vi bidra till att främja en hållbar utveckling.

Första halvåret i siffror

Resultat

Första halvårets resultat uppgick till

2,7 mdkr

Kostnadsandel

Fondens kostnadsandel uppgick till

0,05%

Nyckeltal

	30 juni 2025	30 juni 2024	31 dec 2024
Utgående fondkapital, mdkr	497,2	476,2	496,9
Periodens resultat, mdkr	2,7	22,7	44,6
Nettoflöden till Pensionssystemet, mdkr	-2,4	-0,9	-2,0
Ingående fondkapital, mdkr	496,9	454,4	454,4
Förvaltningskostnadsandel, Rörelsens kostnader, procent*	0,05	0,06	0,05
Förvaltningskostnadsandel, Provisionskostnader, procent*	0,00	0,00	0,00
Total förvaltningskostnadandel, procent*	0,05	0,06	0,05
Avkastning efter kostnader, procent	0,6	5,0	9,8
Real avkastning efter kostnader, procent	0,5	4,3	4,4
Annualiserad avkastning efter kostnader 5 år, procent**	8,2	7,7	7,7
Annualiserad avkastning efter kostnader 10 år, procent**	7,0	7,8	7,5
Real annualiserad avkastning efter kostnader 5 år, procent**	3,6		3,1
Real annualiserad avkastning efter kostnader 10 år, procent**	3,9	4,8	4,4

* Vid halvårsrapport beräknas kostnadsandelen som helårseffekt

** Vid halvårsrapport beräknas den annualiserade avkastningen för 5 resp 10 år.
KPI för juni 2025 är ett estimat, eftersom denna siffra inte var tillgänglig vid tidpunkten för bokslutet.

Kapital

Totalt kapital,
30 juni uppgick till

497,2 mdkr

Utbetalning

Till pensionssystemet under första
halvåret 2025 betalades ut

2,4 mdkr

Avkastning

Första halvåret avkastning efter
kostnader uppgick till

0,6%

Annualiserad avkastning

Annualiserad avkastning efter kostnader under
den senaste femårsperioden uppgick till

8,2%

Ägaransvar



Första AP-fonden har tagit ett aktivt ägaransvar genom att under första halvåret 2025 rösta på 84 svenska och 1 278 utländska bolagsstämmor.

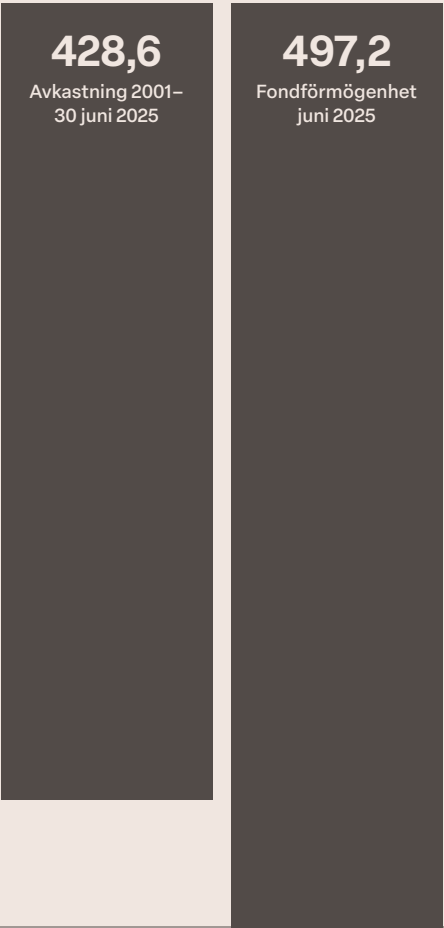


Inför stämmosäsongen 2025 arbetade Första AP-fonden i 22 valberedningar, varav 19 noterade och 3 onoterade bolag.

Portföljens sammansättning

	Marknadsvärde, mdkr	Avkastning, %	Avkastningsbidrag, %	Avkastningsbidrag, mdkr
Aktier	273,6	4,9	2,7	13,4
<i>Svenska aktier</i>	99,4	5,1	1,0	4,8
<i>Utländska aktier</i>	174,2	4,7	1,7	8,5
Räntebärande värdepapper	107,3	1,5	0,3	1,7
High Yield	0,0		0,0	0,0
Alternativa investeringar	107,9	0,5	0,1	0,5
<i>Reala tillgångar</i>	77,6	0,5	0,1	0,4
<i>Riskkapitalfonder</i>	30,4	0,4	0,0	0,1
Kassa	8,4		0,0	0,0
Valuta			-2,6	-12,5
Absolutavkastande mandat			0,0	-0,2
Totalt	497,2	0,6	0,6	2,8

Vi är stolta över vårt bidrag till Sveriges pensionärer och hur det långsiktigt har stärkt pensionssystemet. Diagrammet visar Första AP-fondens bidrag till pensionssystemets stabilitet och hållbarhet över tid.



Kostnader och kostnadsandel

Tillgångsslag	Första halvåret 2025		Första halvåret 2024	
	Kostnad, mkr	Kostnadsandel ¹⁾ , %	Kostnad, mkr	Kostnadsandel ¹⁾ , %
Personalkostnader	77	0,03	79	0,03
Övriga administrativa kostnader	49	0,02	46	0,02
Rörelsens kostnad	126	0,05	125	0,05
Provisionskostnader	6	0,00	6	0,00
Totala kostnader	132	0,05	131	0,06

1) Fondens kostnader i relation till det genomsnittliga fondkapitalet.



Det här är Första AP-fonden
Första halvåret i siffror
Vd-ord
Avkastning och kapital
Finansiell översikt

VD-ORD

Fokus och förändringsarbete i en osäker omvärld

Första halvåret 2025 präglades av handelspolitisk osäkerhet och geopolitiska spänningar. Marknaden ifrågasatte den amerikanska börsens framtida utveckling, hållbarheten i amerikanska budgetunderskott, och USA-dollarns egenskaper som försäkring vid global oro. Samtidigt stärktes den svenska kronan kraftigt. I detta utmanande marknadsklimat har Första AP-fonden stått stabil. Genom en noggrant avvägd portföljstrategi och ett fokuserat genomförande uppnådde fonden en avkastning på 0,6 procent.

Resultatet för första halvåret uppgick till 2,7 miljarder kronor, motsvarande en avkastning på 0,6 procent. Det förvaltade kapitalet uppgick till 497,2 miljarder kronor per den 30 juni 2025. Samtliga tillgångsslag bidrog positivt till avkastningen under perioden. Fonden ökade under perioden valutasäkringen av portföljen för att skydda värdet mätt i svenska kronor på utländska tillgångar eftersom den stärkta svenska kronan annars skulle påverkat resultatet negativt. Under perioden har Första AP-fonden överfört 2,4 miljarder kronor till inkomstpensionssystemet. Fortsatt fokus på kostnads-effektivitet har lett till en bibehållen låg förvaltnings-kostnadsandel på 0,05 procent.

Den genomsnittliga avkastningen under de senaste fem åren uppgår till 8,2 procent, att jämföra med 5,8 procent under de föregående fem åren. Vi överträffar vårt långsiktiga mål om en real avkastning på 3,0 procent över rullande tioårsperioder, då den senaste tioårsperioden uppgick till 3,9 procent.

Politisk osäkerhet ledde till ovanliga marknadsreaktioner och bestående frågetecken

Årets första halvår präglades av kraftigt ökad osäkerhet till följd av en omläggning av den amerikanska utrikes-handelspolitiken, särskilt förslagen om höga och varierande tullar på varuhandel med omvärlden. Det blev utmanande för investerare världen över att tolka och prissätta hur dessa politiska utspel skulle konkretiseras i faktiska handelsavtal och finansieringslösningar – och därmed också hur de skulle påverka företag, kapital-flöden och globala ekonomier. Samtidigt ökade oron för både det aktuella och framtida amerikanska budget-underskottet samt den offentliga skuldsättningen. Bakgrunden var framför allt föreslagna, ofinansierade finanspolitiska stimulanser för de kommande åren. Möjligheten att upprätthålla en hög investeringstakt inom den amerikanska privata sektorn ifrågasattes, inte

minst eftersom den till stor del är och har varit bero-ende av utländskt kapital. Våldsamma konflikter i Mellan-östern påverkade oljepriset och det globala risksenti-mentet negativt. Under perioden försvagades både amerikanska statsobligationer med lång löptid och den amerikanska dollarn, två tillgångar som traditionellt betraktas som säkra hamnar vid global oro. Inflödena av kapital till USA minskade tillfälligt.

Den svenska kronan stärktes kraftigt och blev en av de valutor som utvecklades starkast i världen. Stockholms-börsen och våra många internationellt verksamma före-tag påverkades i varierande grad av den globala oron, men visade också god återhämtningsförmåga efter förra årets relativt svaga utveckling. Europas börser gick generellt starkt, såväl på grund av cyklisk åter-hämtning som förhoppningar om regelverksförenklingar och ökat låneutrymme för den tyska staten. Klimatet för onoterade tillgångar förblev avvaktande och den upp-gång i transaktionsaktivitet som förväntats materialise-rades inte.

Aktiv portföljanpassning i en föränderlig omvärld

Under halvåret ökade vi valutasäkringen av portföljen för att skydda avkastningen på utländska tillgångar i takt med att den svenska kronan stärktes, en åtgärd som visade sig ha god effekt. Vi minskade även alloke-ringen till nordamerikanska aktier och ökade expone-ringen mot europeiska aktier. Exponeringen mot amerikanska statsobligationer med längre löptider jus-terades ned något, då vi inte bedömde den förväntade avkastningen som tillräckligt attraktiv i förhållande till den ökade risken. Inom våra onoterade investeringar slutförde Willhem, vårt helägda bolag för hyresfastig-heter, en pågående förvärvsprocess av bostäder. Det är en investering vi bedömer kommer att bidra mycket positivt till inkomstpensionssystemet över tid.

”Under halvåret ökade vi valutasäkringen av port-följen för att skydda avkastningen på utländska tillgångar i takt med att den svenska kronan stärktes, en åtgärd som visade sig ha god effekt.”

**”Jag är mycket tacksam för
det sätt på vilket våra
medarbetare har tagit sig an
den rådande situationen
och för det stora engage-
mang, ansvarstagande och
beslutsförhet man visat.”**

Starkt ägarengagemang för långsiktigt värdeskapande

Vi har bedrivit ett aktivt ägarstyrningsarbete och deltagit fysiskt vid majoriteten av årsstämmorna i våra svenska portföljbolag. Styrelsearvoden har även i år varit ett centralt tema, där flera större ägare tagit initiativ för att arvoderingen i svenska bolag ska närma sig en mer internationellt konkurrenskraftig nivå. Vår hållning är att arvodena ska vara marknadsmässiga och motiverade, för att möjliggöra rekrytering av rätt kompetens till bolagens styrelser. Internationellt följer vi med oro hur aktieägares rättigheter utmanas, särskilt i USA där nya regler riskerar att försvåra aktieägares inflytande över bolags utveckling samt i frågor som rör klimat och socialt ansvar. Vi är övertygade om att ett starkt aktieägarengagemang är avgörande för hållbart värdeskapande, och vi kommer fortsatt driva rätten till dialog, förslag och påverkan.

Fokus på ett ansvarstagande avslut i konsolideringen av AP-fonderna

Riksdagen beslutade i slutet på maj att genomföra en konsolidering av AP-fonderna från fem till tre, i enlighet med regeringens förslag. Första AP-fondens verksamhet kommer därmed upphöra i slutet av detta år, och de tillgångar vi idag förvaltar kommer att föras över till Tredje- och Fjärde AP-fonderna. Verksamheten har under våren gjort omfattande förberedelser för att kunna verkställa ett riksdagsbeslut inom given tidsram. Det arbetet går nu i en exekveringsfas på ett flertal områden. Vi har fullt ansvar för vår portfölj fram till årsskiftet och förvaltar den enligt de ramar vår styrelse fastställt. Vi har säkerställt att mottagande fonder inom veckor från riksdagsbeslut fått tillgång till all den information om våra innehav som är relevant för fortsatt förvaltning efter årsskiftet. Vi har också faciliterat kontakter med våra bolag och externa investeringspartners så att de tillsammans med mottagande fonder kan utforma den framtida ägarstyrningen.

Parallellt pågår operationella förberedelser för att hantera överföring av finansiella tillgångar och data samt säkerställa att våra redovisnings- och arkiveringsskyldigheter uppfylls. Som arbetsgivare stöttar vi våra medarbetare i omställningen till nya steg i arbetslivet efter årsskiftet och vi lägger stor vikt vid att bevara vår starka gemenskap hela vägen.

Jag är mycket tacksam för det sätt på vilket våra medarbetare har tagit sig an den rådande situationen och för det stora engagemang, ansvarstagande och beslutsförhet de visat. Vi har fått en mycket komplex och utmanande uppgift att lösa tillsammans, och tack vare allas goda humör, öppna kommunikation och förmåga att ta vara på varandras erfarenheter och kompetens, är jag övertygad om att vi kommer hitta den bästa vägen till ett gott avslut. I alla stora förändringsprocesser finns också möjligheter till lärande och utveckling, för det skepp som har rätt besättning. Jag är mycket glad över att det är just er jag får ha med mig på färden in till hamn vid årets slut.

Stockholm i augusti 2025



Kristin Magnusson Bernard

Vd

Avkastningsmål och utfall

Vårt arbetssätt och avkastningsmål

Första AP-fondens styrelse fastställer avkastningsmålet och nivån på finansiell risk.

Så här arbetar vi:

- En väl genomtänkt investeringsstrategi.
- Effektiva investeringsprocesser.
- Ansvarsfull ägarstyrning.
- Hållbarhet som en integrerad del av vår verksamhet och investeringsstrategi.
- Oberoende riskkontroll och regelefterlevnad.

Vi fokuserar på att skapa hållbar avkastning genom noggrant utformade strategier och styrsystem som främjar både finansiell och hållbar framgång.



Medelfristigt realt avkastningsmål

3,0%

Fondens medelfristiga reala avkastning per år över rullande tioårsperioder.

Långsiktigt realt avkastningsmål

4,0%

Genomsnittlig årlig real avkastning över 40 år, efter kostnader.

Innehav

Den 30 juni 2025 förvaltede Första AP-fonden ett kapital på 497,2 mdkr. Det är en ökning med 0,3 mdkr jämfört med årsskiftet.

Vår exponering i portföljen är fördelad på aktier, räntebärande värdepapper och alternativa investeringar.

Aktier

55,0%

Utländska 35,0%
Svenska 20,0%

Räntebärande värdepapper

21,6%

Alternativa investeringar

21,7%

Utfall

Genom aktivt beslutsfattande och fokus på att utnyttja möjligheterna i årets volatila marknad har vi kunnat bidra positivt till inkomstpensionssystemet och överträffat både de kortsiktiga och långsiktiga avkastningsmålen.

Avkastning första halvåret 2025

0,6%

Avkastning efter kostnader.

Medelfristig real avkastning

3,9%

Fondens medelfristiga reala avkastning per år senaste tioårsperioden, efter kostnader.

Årlig real avkastning

4,0%

Genomsnittlig årlig real avkastning sedan starten 2001, efter kostnader.

Tioårsöversikt

	30 juni 2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Resultat och inflöden, mdkr											
Fondkapital, 31 december	497,2	496,9	454,4	421,2	465,8	392,6	365,8	323,7	332,5	310,5	290,2
Nettoflöden pensionssystemet	-2,4	-2,0	-4,3	-4,7	-7,5	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4	-6,6	-4,9
Årets resultat	2,7	44,6	38,0	-39,9	80,7	34,8	48,6	-2,1	29,3	27,0	11,3
Avkastning, kostnader och risk, %											
Avkastning före kostnader	0,6	9,9	9,1	-8,5	20,8	9,8	15,3	-0,6	9,7	9,5	4,1
Rörelsekostnader, andel av förvaltad kapital i årstakt	0,05	0,05	0,06	0,05	0,05	0,06	0,07	0,07	0,07	0,06	0,06
Provisionskostnader, andel av förvaltad kapital i årstakt	0,00	0,00	0,00	0,01	0,02	0,02	0,05	0,07	0,07	0,09	0,11
Avkastning efter kostnader	0,6	9,8	9,1	-8,6	20,8	9,7	15,1	-0,7	9,6	9,3	4,0
Marknadsavkastning ¹⁾	3,0	15,1	16,5	-14,2	17,9	6,8	19,7	-3,4	9,1	8,0	1,5
Resultat och kostnader totalportföljen, mdkr											
Resultat före kostnader	2,8	44,8	38,3	-39,6	81,0	35,1	49,0	-1,6	29,8	27,4	11,8
Rörelsens kostnader	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5
Exponering, %											
Aktier	55,0	56,3	61,2	47,9	61,4	49,2	36,3	34,1	37,9	34,1	34,7
Sverige	20,0	20,5	22,1	18,8	18,6	17,3	10,5	11,2	12,9	12,3	12,3
Utländska ²⁾	35,0	35,9	39,2	29,1	42,9	32,0	25,8	22,9	24,9	21,7	22,4
Räntebärande värdepapper ³⁾	21,6	22,4	24,9	24,1	22,9	24,2	32,3	33,3	31,7	29,8	30,2
High Yield	0,0	-	-	0,3	1,1	1,9	3,0	2,8	4,5	4,5	2,9
Alternativa investeringar	21,7	22,3									
Reala tillgångar	15,6	15,3	15,8	19,6	17,7	16,2	17,8	18,0	16,2	15,6	14,4
Riskkapitalfonder	6,1	7,1	6,9	7,9	6,0	4,9	5,4	5,5	4,6	4,7	5,0
Hedgefonder	-	-	-	0,5	0,8	3,8	4,3	4,6	4,0	5,0	4,8
Alternativa strategier	-	-	0,3	0,3	0,2	-	1,1	0,9	1,0	5,0	4,4
Systematiska strategier	-	-	-	-	-	-	-	3,2	3,0	4,5	5,2
Särskilda investeringar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,5	0,7
Kassa ⁴⁾	1,7	-1,1	-9,2	-0,7	-10,1	-0,2	-0,3	-2,5	-2,4	-1,1	-0,1
Valuta	15,5	23,6	18,1	20,0	30,3	23,2	25,7	26,0	25,3	22,1	31,3
Risk											
Risk, % ⁵⁾	11,6	7,3	6,6	9,3	6,4	10,6	3,8	4,9	3,6	6,4	8,1
Sharpekvot	neg.	0,9	0,9	neg.	3,3	0,9	4,2	-	2,9	1,5	0,5
Marknadsvolatilitet, % ¹⁾	12,5	7,5	7,5	12,5	7,2	15,8	6,1	7,4	4,3	8,1	9,4
Extern förvaltning, %											
Andel av totalportföljen per 31 december ⁶⁾	8,0	9,0	8,2	10,1	15,9	22,6	31,4	33,5	32,5	31,8	31,0

1) Marknadsavkastning och marknadsvolatilitet: Avser avkastning och volatilitet på det placeringsuniversum som följer av buffertfondernas lagstadgade uppdrag.

2) Från och med start 2019 inkluderas systematiska strategier som en del av aktier i utvecklade marknader

3) Säkra obligationer (räntebärande inkl kassamedel på konto var 23.4 % för 2025)

4) Kassaexponeringen inkluderar åtaganden relaterade till vissa aktiederivatinstrument

5) Standardavvikelse beräknad på daglig avkastning under 2025

6) Enligt gemensamt beslut redovisar AP-fonderna hel eller delägda fastighetsbolag som internförvaltad

Resultaträkning

Mkr	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1 437	1 346	2 666
Erhållna utdelningar	4 124	3 998	5 828
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	12 059	25 267	34 283
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	868	-779	-393
Nettoresultat, räntebärande tillgångar	397	-2 693	-2 056
Nettoresultat, derivatinstrument	-1 107	-4 441	-1 516
Nettoresultat, valutakursförändringar	-14 936	143	6 002
Provisionskostnader	-6	-6	-13
Summa rörelsens intäkter	2 835	22 835	44 801
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	-77	-79	-150
Övriga förvaltningskostnader	-49	-46	-97
Summa rörelsens kostnader	-126	-125	-247
Resultat	2 709	22 710	44 554

Balansräkning

Mkr	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Tillgångar			
Aktier och andelar, noterade	273 117	263 072	279 254
Aktier och andelar, onoterade	103 905	103 667	106 766
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	109 947	112 785	113 924
Derivat	2 662	2 260	2 460
Kassa och bankmedel	8 197	2 846	3 839
Övriga tillgångar	314	1 422	723
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	935	853	873
Summa tillgångar	499 077	486 905	507 838
Skulder			
Derivat	1 815	1 198	3 376
Övriga skulder	42	9 474	7 541
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	4	3	4
Summa skulder	1 861	10 675	10 921
Fondkapital			
Ingående fondkapital	496 917	454 386	454 386
Nettobetalningar mot pensionssystemet	-2 410	-866	-2 024
Årets resultat	2 709	22 710	44 554
Summa fondkapital	497 216	476 230	496 917
Summa fondkapital och skulder	499 077	486 905	507 837



Första AP-fonden

Box 16294, 103 25 Stockholm

Besöksadress: Regeringsgatan 67

Telefon: 08-566 202 00

Produktion: Första AP-fonden i samarbete med Addira.
Foto: Peter Phillips och Shutterstock.

www.ap1.se