

89

Allmänna Pensionsfonden
Fjärde Fondstyrelsen
Årsredovisning

Allmänna pensionsfonden

Fjärde fondstyrelsen (Fjärde AP-fonden)

Fjärde AP-fonden ingår i allmänna pensionsfonden.

Allmänna pensionsfonden grundades 1960 efter beslutet att införa en allmän tilläggs-pensionering finansierad genom obligatoriska arbetsgivaravgifter.

Fjärde AP-fonden tillkom 1974 med uppgift att förvalta de medel som används för förvärv av aktier och liknande värdepapper.

Fjärde AP-fonden har genom riksdagsbeslut successivt tilldelats 2.350 mkr.

Från och med den 1 juli 1988 utgör den maximala tilldelningen ett belopp som motsvarar 1% av det sammanlagda anskaffningsvärdet på de medel som första, andra och tredje AP-fonderna förvaltar.

Fjärde AP-fonden skall årligen till första, andra och tredje AP-fonderna överföra en avkastning beräknad till 3% på nuvärdet av förvaltade medel.

Fjärde AP-fondens ägarandel i varje enskilt börsnoterat företag får uppgå till högst 10% eller om företaget utgivit aktier med olika röstvärde till högst 10% av det totala rösttalet.

1989 i sammandrag

- Fondens grundkapital får from 01-07-1988 uppgå till högst 1% av första – tredje fondstyrelsernas tillgångar eller omkring 3,3 mdr vid årsskiftet 1989/90.
- Fonden har rekvirerat 650 mkr varefter grundkapitalet uppgår till 3.000 mkr.
- Fondens tillgångar upptagna till marknadsvärden uppgick vid årsskiftet till 23,7 mdr mot 17,5 mdr vid ingången av året.
- Fonden köpte under 1989 värdepapper för 3,4 mdr och sålde värdepapper för 2,0 mdr.
- I nyemissioner placerades 174 mkr, varav 74 mkr i icke börsnoterade företag.
- Fondens fem största engagemang var vid årsskiftet i ordningsföljd Astra, ASEA, Ericsson, Skanska och Volvo, som med ett sammanlagt marknadsvärde på 8,8 mdr motsvarade knappt 40% av portföljvärdet.
- Fondens engagemang i onoterade företag minskade med 68 mkr under 1989. Det totala investerade beloppet i onoterade företag uppgick till 627 mkr.
- Resultatkravet uppfylldes med bred marginal. Sammanlagt sedan fondens tillkomst har fonden överträffat resultatkravet – att bibehålla grundkapitalets realvärde och ge en årlig utdelning på detta med 3% – med över 17 mdr.
- Aktiekurserna steg under 1989 med 24%. Index för fondens portfölj steg med drygt 32%.

VD-kommentar

Kursuppgången på aktier fortsatte 1989. Totalindex ökade sålunda med 24%. Decenniets sista år blev en effektiv slutpunkt på en exempellös kursuppgång under 1980-talet. Stockholmsbörsen har gått upp med över 1.000 procent. Tusen investerade kronor vid decenniets början har blivit över tiotusen kronor. Samma tusen kronor insatta på bank har drygt fördubblats eller ökat ungefär lika mycket som inflationen. Räkneexemplet förutsätter emellertid att aktieinvesteraren placerat sina pengar i en genomsnittsportfölj. Även under 80-talet har aktieplaceringar kunnat medföra avsevärda förluster. Två exempel räcker för att illustrera detta – Consafe och Fermenta.

Årsomsättningen på Stockholmsbörsen har stigit dramatiskt från omkring 8 miljarder året 1980 till 142 miljarder toppåret 1986. Nyemissionsvolymen under hela 70-talet uppgick till omkring 4 miljarder att jämföra med över 40 miljarder under 80-talet. Antalet marknadsnoterade företag har mer än fördubblats. Via aktiesparfonderna och dess fortsättning, allemansfonderna, har antalet aktiesparare ökat kraftigt – 3 miljoner svenskar sparar i aktier.

Nya instrument knutna till aktiemarknaden har utvecklats såsom aktieoptioner, teckningsoptioner och konverteringslån. En god illustration till utvecklingen på och intresset för marknaden får man om man jämför affärsidorna i en större dagstidning i början på 80-talet och i slutet på samma decennium.

I kölvattnet på denna dramatiska utveckling har etikfrågorna uppmärksammats mer och mer. Bestämmelserna om informationsgivning från börsföretagen har skärpts i inregistreringskontrakten, insiderlagstiftningen har successivt omprövats och olika institutioner har tillskapats för att åstadkomma en självreglering och allmänt omfattade etiska regler.

I dagarna är 1989 års betänkande av värdepappersmarknadskommittén under remissbehandling. Kommittén är bla enig i sina förslag om att förbättra börsetiken, att införa skärpta regler för sk insiders samt att utvidga insiderkretsen. Kommitténs förslag kommer sålunda med stor sannolikhet att leda till lagstiftning. Som kommittén också konstaterar måste lagregler och de övervakande myndigheternas verksamhet kompletteras och förstärkas med effektiva självreglerande organ som bevakar efterlevnaden av marknads regelverk.

Det behöver knappast sägas att det är marknads olika aktörer som bär det yttersta ansvaret för att en god börsetik råder. Det är vårt beteende, vårt omdöme och vår inställning till vad som är rätt och riktigt som skapar det etiska klimat som råder på marknaden. Utvecklingen under 80-talet har emellertid visat att de "oskrivna" regler som självpåtaget har gällt för det stora flertalet av marknads aktörer inte alltid iakttagits. De mer heltäckande regler, som värdepappersmarknadskommittén nu har föreslagit måste därför hälsas med tillfredsställelse.

Risikkapitalmarknaden 1989

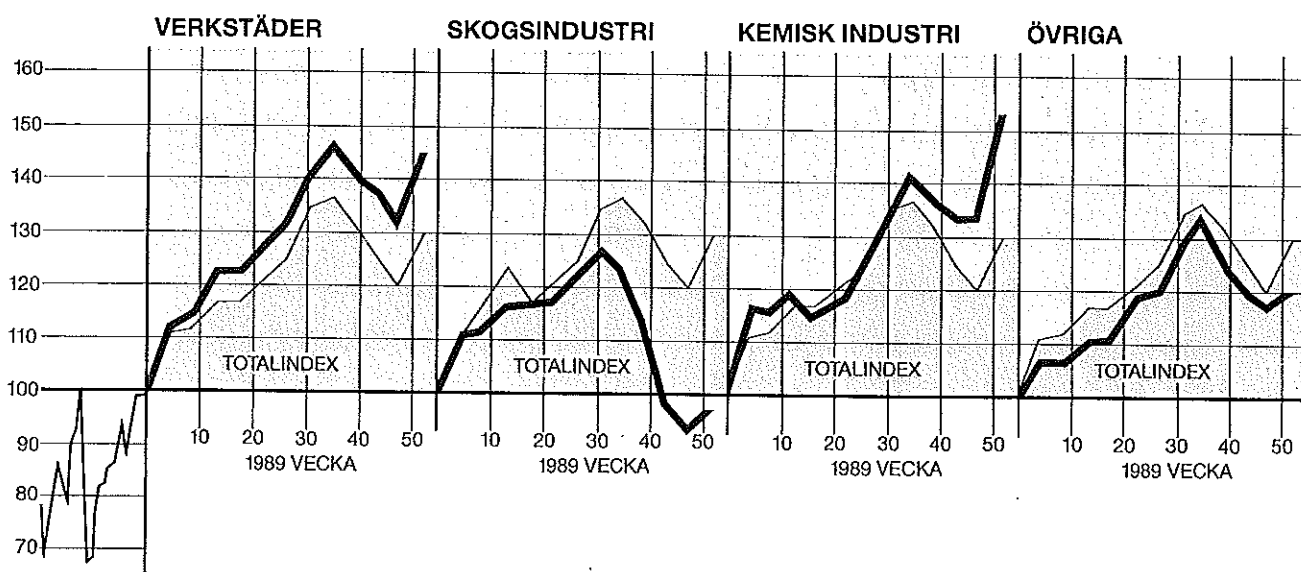
1989 blev kursmässigt ytterligare ett starkt år för Stockholmsbörsen. Diagram 1 visar utvecklingen av Veckans Affärers totalindex under 1987 och 1988 samt av totalindex och index för några av de viktigaste branscherna månadsvis 1989.

Totalindex steg under året med 24% (föregående år +51%). Den allmänna kursutvecklingen var mycket fast

till mitten av augusti då den hittills högsta noteringen för totalindex – 1.689 – registrerades, vilket innebar en kursuppgång med 35% från årsskiftet. Under de tre påföljande månaderna sjönk kursnivån med 18%. Drygt hälften av detta kursfall återhämtades under återstoden av året.

DIAGRAM 1

AKTIEMARKNADENS UTVECKLING 1987–1989



Den branschmässiga kursutvecklingen under året var påtagligt ojämnt fördelad. Väsentligt bättre än totalindex utvecklades Kemisk Industri (+47%) och Verkstäder (+39%), men också Rederier (+35%) och Förvaltningsbolag (+28%) hade en gynnsam kursutveckling i förhållande till marknadens genomsnitt. De båda förstnämnda branscherna är överrepresenterade i fondens portfölj, medan de senare branscherna är underrepresenterade i portföljen. Såväl Handelsföretag (-11%) som Skogsindustri (-6%) minskade sitt börsvärde under året. Övriga branscher visar en kursuppgång på 12–19%.

För enskilda aktier var utvecklingen än mer skiftande. Det är svårt att urskilja några generella tendenser. Möjligen kan man påstå att internationellt verksamma storföretag, företrädesvis verkstads- och läkemedelsbolag t ex Ericsson, Astra och Alfa-Laval, har haft en gynnsam kursutveckling medan cykliska och hemmamarknadsberoende företag utvecklats sämre.

Den registrerade aktieomsättningen vid Stockholms Fondbörs (A:I- och A:II-listorna) minskade från 115,4 mdr 1988 till 112,8 mdr 1989. Därmed sjönk aktieomsättningen för tredje året i rad. Eftersom omsättningen innehåller såväl en pris- som en volymkomponent, är omsättningshastigheten ett mer relevant mått på affärsaktiviteten. Omsättningshastigheten beräknas månadsvis av fondbörsen. Under 1989 registrerades en omsättnings-

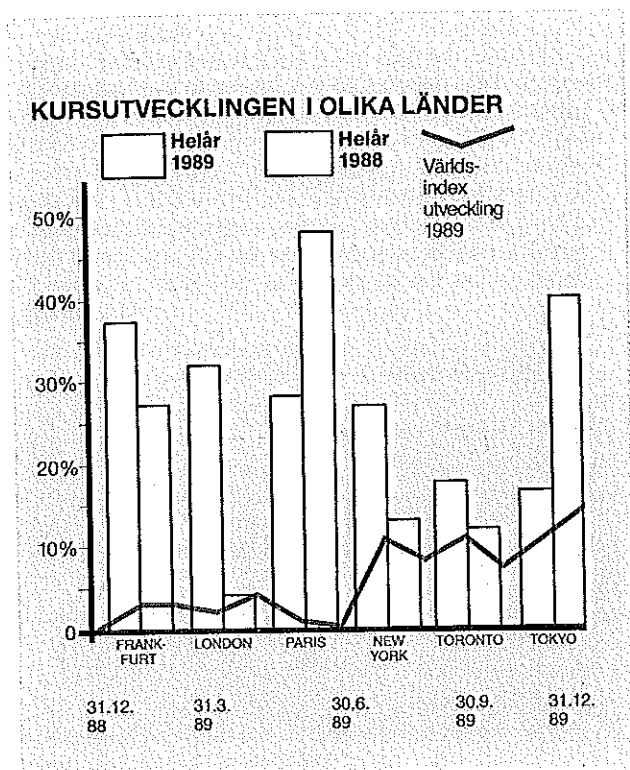
hastighet på 16%, jämfört med drygt 20% för 1988. Affärsaktiviteten – mätt på detta sätt – ligger därmed nära den nivå som uppmättes i början av 80-talet.

Den sammanlagda exporten och importen av svenska aktier ökade till 21,9 mdr (15,3 mdr). Om man jämför genomsnittet av dessa köp och försäljningar med den i Sverige registrerade omsättningen, så steg denna relation till knappt 10% (7%). Det är glädjande att denna relation efter ett par års tillbakagång ånyo stiger eftersom innebörden av detta är att kommunikationen mellan den inhemska och de utländska marknaderna stabiliserats. Å andra sidan bör påpekas att omsättningen i vissa fria aktier är betydligt större i London än i Stockholm. För tredje året i rad nettoimporterades svenska aktier från utlandet. Nettoimporten uppgick till måttliga 1,9 mdr (2,7 mdr).

Valutaregleringen i början av året ledde till en nästan explosionsartad ökning av gränshandeln för utländska aktier. Sålunda ökade den sammanlagda exporten och importen av utländska aktier från 13,9 mdr till 60,3 mdr. Totalt nettoimporterades utländska aktier för 27,9 mdr (3,1 mdr).

När dessutom gränshandeln för räntebärande instrument liberaliserades i mitten av 1989 uppstod nya stora kapitalflöden. Sålunda köptes och såldes nominella värdepapper för sammanlagt närmare 110 mdr enligt Riks-

DIAGRAM 2



bankens statistik. Härav svarade kronobligationer för 65 mdr. Nettoexporten av obligationer till utlandet uppgick till 36 mdr. Tendensen under året har varit att svenska placerare ökar den reala andelen utländska tillgångar i sina portföljer (utländska aktier vartill också skall adderas stora utländska fastighetsinvesteringar) på bekostnad av nominella svenska tillgångar.

Optionshandeln ökade betydligt jämfört med föregående år. Ökningen var helt hänförlig till handeln med aktieoptioner för vilka omsättningen steg från 1,9 mdr till 4,5 mdr. Indexoptionshandeln sjönk däremot från 5,2 mdr till 4,7 mdr.

Diagram 2 visar kursutvecklingen för ett urval utländska börser mätt i lokal valuta från årsskifte till årsskifte för 1988 och 1989. Den dollarbaserade världsindexutvecklingen under 1989, enligt tidskriften Morgan Stanley Capital International, återges också i diagrammet. I grova drag kan sägas att kursutvecklingen på de flesta internationella aktiemarknaderna var mycket gynnsam under 1989. Sålunda steg de, med börsvärdet som måttstock, största marknaderna – Tokyo, New York, London, Frankfurt, Paris och Toronto – med mellan 17 och 39 procent mätt i lokal valuta.

Det totala marknadsvärdet på de svenska börsbolagen vid det senaste årsskiftet – 744 mdr – innebär en värdering väsentligt överstigande företagens justerade egna kapital. Under senare år har en sådan värdering inte varit ovanlig, men det förtjänar att påpekas att aktiemarknaden i ett sådant kursläge förväntar sig att företagens avkastning på eget kapital långsiktigt inte bara skall uppgå till den riskfria marknadsräntan plus ett risktillägg utan dessutom ge en avkastning därutöver.

Emissions- och introduktionsvolymen för officiellt noterade företag steg till 4,1 mdr (3,4 mdr). Härav uppgick nyemissionerna till 2,2 mdr (2,3 mdr). 6 (12) bolag introducerades på A- och OTC-listorna till ett sammanlagt belopp av 1,9 mdr (1,1 mdr).

Under 1989 tillfördes Stockholms Fondbörs 9 (9) nya bolag. 16 (15) bolag avfördes från notering på grund av uppköpserbjudanden. Antalet OTC-noterade bolag minskade med 1, sedan listan tillförts 5 (10) bolag och 6 (8) bolag avförts från notering.

Fonden 1989

Grundkapitalet

Fondens grundkapital består av de belopp som sedan 1974 successivt förts över från första–tredje AP-fonderna till fjärde fondstyrelsens förvaltning.

De nu gällande reglerna för medelsöverföring till fonden infördes den 1 juli 1988. Enligt dessa får till fondens förvaltning överföras medel som "får uppgå till högst 1% av det sammanlagda anskaffningsvärdet vid utgången av närmast föregående kalenderår på de medel som första–tredje fondstyrelserna förvaltar". Medelsramen har härigenom under 1989 ökat med ca 250 mkr till ca 3.300 mkr.

Fonden har under året rekvirerat ytterligare medel, 650 mkr, varefter grundkapitalet uppgår till 3.000 mkr.

Nuvärdet av grundkapitalet (dvs summan av de successiva tillskotten, uppräknade med konsumentprisindex fram t o m december 1989) uppgår till 5.836 mkr. Det uppindexerade grundkapitalet utgör basen för reglementets krav på 3% direktavkastning till första–tredje AP-fonderna.

De medel som ställts till fjärde fondstyrelsens förfogande har dels investerats i värdepapper (svenska noterade och onoterade värdepapper och – i begränsad omfattning, jfr sid 20 – utländska värdepapper), dels placerats i likvida medel.

Värdepappersportföljen

Förändringarna i fondens värdepappersportfölj under 1989 har sammanfattats i följande tabell med jämförelsetal för 1988 (belopp i mkr):

Fondens nettoköp av värdepapper uppgick därmed till 1.425 mkr (nettoförsäljning 242 mkr).

Det totala antalet värdepappersaffärer ökade från ca 1.000 till drygt 1.250. Kostnader för courtage ökade från ca 9 mkr till drygt 15 mkr. Omsättningsskatt har erlagts med knappt 50 mkr (ca 33 mkr). Fonden har gjort affärer med 22 svenska och 3 utländska mäklare. Mindre än 10 affärer motsvarande knappt 4% av den svenska affärsvolymen har varit direktaffärer utan anlitande av mäklare.

Mätt efter storleken av engagemangen i de enskilda svenska företagen (aktier och andra riskkapitalinstrument sammantagna, marknadsvärden) fördelade sig värdepappersportföljen vid utgången av 1989 på följande sätt:

Engagemang, mkr	Antal företag	Totalt belopp	Procent
1000<	7	11.041	49,6
500≤1000	7	5.077	22,8
250≤ 500	9	3.044	13,7
100≤ 250	11	1.772	7,9
50≤ 100	12	848	3,8
10≤ 50	16	424	1,9
< 10	12	70	0,3
	74	22.276	100,0

	KÖP		FÖRSÄLJNINGAR		NETTO-PLACERINGAR	
	1989	1988	(marknadsvärden)		(likviditetseffekt)	
			1989	1988	1989	1988
SVENSKA VÄRDEPAPPER						
noterade ¹						
i nyemissioner	100	216	–	–	100	216
i andrahandsmarknaden	3.088	1.370	1.801	2.009	1.287	–639
onoterade						
i nyemissioner	74	151	–	–	74	151
övrigt	21	37	56	23	–35	14
	3.283	1.775	1.857	2.032	1.426	–258
UTLÄNDSKA VÄRDEPAPPER	101	223	102	207	– 1	16
TOTALT	3.384	1.998	1.959	2.240	1.425	–242

(I ovanstående tabell liksom i några tabeller i det följande förekommer det att en summa på grund av avrundningar inte överensstämmer med summan av delposterna.)

Fondens köp av värdepapper var 1989 3.384 mkr eller väsentligt större än 1988 (1.998 mkr). Detta beror bl a på att fonden från den 1 juli 1989 givits möjlighet att investera i svenska bank- och försäkringsaktier. Försäljningssumman var däremot något lägre 1989 än föregående år och uppgick till 1.959 mkr (2.240 mkr).

Fondens placeringar är liksom tidigare koncentrerade till större enskilda placeringar. Engagemang på 500 mkr och däröver finns i 14 företag och svarar för drygt 72% av portföljvärdet. Inom gruppen 16 mesta omsatta aktier på börsens A:I-lista återfinnes 10 av fondens investeringar över 500 mkr med ett samlat värde på ca 13 miljarder eller drygt 58% av fondens portföljvärde.

¹ Börsnoterade eller på annat sätt dagligen noterade.

Det är uppenbart att resultatet av fondförvaltningen är starkt beroende av kursutvecklingen på aktierna i de relativt få företag, där fonden har stora engagemang. I den meningen är dessa aktieinnehav strategiska.

Fördelningen på branscher (procent, marknadsvärden) av fondens svenska värdepappersportfölj framgår av följande tabell.

Bransch	Branschfördelning i %					
	Fondens portfölj			Marknaden ²		
	1989	1988	1987	1989	1988	1987
Verkstäder	41	40	38	32	27	26
Kemisk industri	22	21	20	10	9	9
Skogsindustri	7	10	9	7	10	10
Fastighets- och byggföretag	11	9	9	13	13	13
Handelsföretag	1	1	2	1	2	3
Rederier	—	—	—	1	0	0
Utvecklingsbolag	2	3	3	2	2	2
Förvaltningsbolag	2	2	3	14	15	14
Banker	2	—	—	9	10	9
Övriga företag	12	14	16	11	12	14
	100	100	100	100	100	100

Placeringsinriktningen är som framgår av tabellen i stora drag oförändrad. I fråga om verkstadsföretagen beror ökningen på reellt ökade engagemang samt en gynnsammare kursutveckling för dessa företag än totalindex uppvisar. Minskningen för skogsföretag beror på branschens relativt svaga kursutveckling under året.

Sammansättningen av fondens portfölj skiljer sig i några avseenden från aktiemarknadens fördelning på branscher. Fonden har totalt sett högre andelar aktier i branscher som representerar tillverkningsföretag (verkstäder, kemisk industri, skogsindustri och utvecklingsbolag) med tillsammans 72% av portföljvärdet jämfört med drygt 50% för marknaden. Å andra sidan är andelen förvaltningsbolagsaktier i fonden mycket låg jämfört med branschens marknadsandel. Andelen aktier i fastighets- och byggföretag är alltså lägre än marknadens.

Tonvikten på tillverkningsföretag är ett uttryck för fondens grundfilosofi att – inom ramen för det långsiktiga avkastningsintresset, som är det primära målet för fondens verksamhet – bidra till en vidareutveckling av svenskt näringsliv. Också om man i ett längre perspektiv mäter fondens över- respektive underrepresentation i olika branscher finner man att denna grundläggande inriktning bestått.

Fondens portfölj av noterade värdepapper är i flera avseenden (branschmässigt, antal företag) förhållandevis koncentrerad. Andra portföljer av samma storleksordning (t ex hos de större försäkringsbolagen) uppvisar som regel en betydligt större spridning. Koncentrationen är en medveten strategi hos fonden. Om man valt rätt aktier ger en sådan portfölj ett bättre utfall än en mer

”indexneutral” portfölj. Å andra sidan innebär koncentrationen ett högre risktagande. Under 1989 har koncentrationen på företag givit ett gott utfall.

Noterade värdepapper

Fondens omsättning av noterade svenska värdepapper låg under 1989 på en nivå som var ca 35% högre än under 1988. Affärerna på andrahandsmarknaden ökade i relation till den officiella börsomsättningen och motsvarade 2,1% av denna (drygt 1,4%).

Omsättningshastigheten i fondens portfölj ligger under genomsnittet för marknaden. Börsvärdet av fondens portfölj utgör ca 2,9% av det totala börsvärdet.

Arbitrageaffärer, främst affärer mellan olika aktieserier, svarade under 1989 för drygt 40% av volymen, vilket är en uppgång jämfört med föregående år.

I nyemissioner i noterade företag har fonden 1989 satsat 100 mkr (216 mkr).

Fondens fem största engagemang vid årets slut, mätt efter marknadsvärdet, avsåg följande företag:

1	(1)	Astra	2.710 mkr
2	(3)	ASEA	1.828 mkr
3	(10)	Ericsson	1.479 mkr
4	(5)	Skanska	1.440 mkr
5	(2)	Volvo	1.363 mkr
			8.820 mkr

De fem största engagemangen svarade sammanlagt för knappt 40% av portföljens marknadsvärde eller 6%-enheter mer än föregående år. Nytt engagemang bland de fem största är innehavet i Ericsson. Nettoköp har gjorts och kursen på aktien har utvecklats väsentligt bättre än genomsnittet för hela aktieportföljen.

Följande viktiga förändringar har under året skett i fondens portfölj av noterade svenska värdepapper:

- Nya företag i portföljen är Finnveden (efter utbyte mot aktier i Convectus), Handelsbanken, SE-banken, Seco Tools (nyteckning) samt Westergyllen.
- Depenova och SSAB, som i fjol redovisades som onoterade bolag, är numera marknadsnoterade.
- Inget engagemang har helt avyttrats.
- Större nettoköp av aktier har gjorts i Electrolux, Ericsson, SCA och Skanska.
- Några större nettoförsäljningar har ej skett.

I övrigt hänvisas till värdepappersförteckningarna på sid 16–20. Här redovisas också uppgifterna om fondens kapital- och rösträttsandelar i de enskilda företagen.

Fondstyrelsen har regelmässigt sedan 1975 (”bolagsstämmaåret” för fondens första verksamhetsår, 1974) överlåtit en del av sin rösträtt vid bolagsstämmor i vissa företag till representanter för de anställda i dessa företag (fördelat lika på LO- respektive TCO-anslutna). Grunden för rösträttsöverlåtelserna är en specialbestämmelse i aktiebolagslagen. Under 1988 har rösträtt överlåtit till de anställda i 16 noterade företag.

² Veckans Affärers branschindelning.

Aktiviteten på marknaden för aktieoptioner har varit högre än under 1988. Fonden har liksom föregående år i begränsad skala deltagit i denna marknad främst genom utställande av köpoptioner. Optionshandeln under 1989 har givit ett positivt utfall.

Vid årsskiftet utestående köpoptioner redovisas i följande tabell:

Företag	Optioner motsvarande antal aktier	Marknadsvärde 31.12.89 tkr	Lösenvärde, tkr
Ericsson	47.000	41.360	41.360

De underliggande aktierna ingår i fondens aktieportfölj till marknadsvärde och eventuellt försäljningsbelopp redovisas som en ansvarsförbindelse inom linjen i balansräkningen.³

Från och med den 1 juli 1989 får fonden placera högst 10% av fondkapitalet (bokfört värde) i aktier i utländska bolag eller andelar i utländska aktiefonder eller konvertibla skuldebrev utfärdade av utländska aktiebolag. Den tidigare ramen uppgick till 1% av fondkapitalet. Med nu gällande bestämmelser kan ca 800 mkr placeras i utländska värdepapper.

Under andra halvåret har administrativa system förbättrats och riktlinjer diskuterats för placeringsinriktningen. Fonden planerar att under 1990 påbörja placeringar utomlands i större omfattning.

Under 1989 ligger fonden sålunda kvar på tidigare nivå eller ca 35 mkr.

Omsättningen har varit lägre i de utländska portföljerna än under 1988. Den effektiva avkastningen på portföljen under året uppgår till 2%. Marknadsvärdet på aktieportföljen var ca 36 mkr och fördelade sig med drygt 40% på japanska aktier, knappt 30% på amerikanska aktier och drygt 25% på engelska aktier.

Utvecklingen av den utländska portföljen illustreras i följande tabell (belopp i mkr):

	1989	1988	1987
Köp	101	223	162
Försäljningar (marknadsvärden)	102	207	175
Genomsnittlig portfölj	35	39	39
Effektiv avkastning	2%	10%	-8%

Onoterade värdepapper

Fonden har sedan 1980 placerat i icke noterade företag.

Det investerade beloppet var vid utgången av 1989 627 mkr. Vid samma tillfälle föregående år uppgick den

³ Det erhållna priset för utställda köpoptioner intäcks först sedan optionerna förfallit och redovisas därefter under "företagsintäkter" i balansräkningen.

sammanlagda investeringen till 695 mkr. Bakom netto-nedgången 68 mkr ligger följande affärshändelser.

	Mkr	Mkr
Aktier som under året marknadsnoterats:		
SSAB	116	
Depenova	22	138
Aktier och konvertibler som avyttrats:		
Convectus	15	
Nordinvent	3	
OptiSensor	4	
SOFE	2	
Övrigt	1	25
		163
Nya engagemang:		
LjungbergGruppen	8	
Spira Invest	25	
TeleSoft	11	44
Nyemissioner i befintliga företag:		
Four Seasons Venture Capital	27	
Swedish Genetic Investment (SGI)	21	
Svenska Bota Läkemedel	3	51
		95
Nettominskning		68

Investeringarna i onoterade företag kan något förenklat grupperas på följande sätt:

	1989	1988
	Mkr	Mkr
Kraftbolag	172	172
Börsmogna företag		
– marknadsnotering planeras	–	138
Etablerade företag	87	83
Utvecklingsbolag – med egna ledningsresurser och god kapitalbas	167	140
Utvecklings- och forskningsföretag	89	72
Övriga	112	90
	627	695

Som bl a framgår av ovanstående sammanställningar har under året aktierna i SSAB noterats. Marknadsvärdet översteg avsevärt bokfört värde. Aktierna i Convectus har avyttrats med vinst, medan några mindre engagemang avvecklats med förlust.

Under året har fonden investerat i tre nya företag nämligen det lantbrukskooperationen närstående investbolaget Spira Invest, TeleSoft – företag för systemutveckling m m – med Teleinvest som största ägare och LjungbergGruppen som äger och förvaltar fastigheter.

Liksom föregående år har en individuell bedömning skett av förlustrisker. Riskerna bedöms uppgå till 80 mkr (45 mkr).

I slutet av januari 1990 beslöt SwedeChrome AB:s bolagsstämma och styrelse att avveckla bolagets verksamhet. En dramatisk prissänkning på ferrokrom och ett ogynnsamt kostnadsläge är de huvudsakliga skälen till avvecklingen. Denna kommer att medföra avsevärda förluster för fonden som aktieägare. Erforderliga medel härför har avsatts och ingår i ovannämnda riskreserv på 80 mkr.

Likvida medel

Fondens likviditet uppgick vid årets utgång till 1.347 mkr, innebärande en minskning under året med 408 mkr. Minskningen beror på nettoplaceringar på aktiemarknaden. Medelbeloppet likvida medel ökade med 36 mkr och uppgick till 1.551 mkr. I förhållande till det totala fondkapitalet, upptaget till marknadsvärde, uppgick andelen likvida medel till 5,7%, vilket nästan är en halvering mot vid föregående årsskifte (10,2%).

I följande tabell återges en finansieringsanalys för fonden 1989:

	1989	1988
Aktieutdelningar	352	274
Räntor på lån	7	3
Räntor på likvida medel	161	155
Ändring av korta fordringar och korta skulder	2	4
Nettoförsäljning av värdepapper	—	242
Ökning av grundkapitalet	650	—
SUMMA TILLFÖRDA MEDEL	1.173	678
Nettoköp av värdepapper	-1.425	—
Överföring till 1-3 AP-fonderna	-146	-132
Förvaltningskostnader	-10	-11
SUMMA ANVÄNDA MEDEL	1.581	-143
LIKVIDITETSFÖRÄNDRING	-408	535

Marknadsräntorna har under 1989 stigit. Både de korta och de långa räntorna har rört sig uppåt under året, och med accelererande styrka under sista kvartalet. Störst har uppgången varit för den långa räntan.

Medellöptiden på fondens portfölj har varierat mellan ca 180 dagar och 240 dagar (1988, 100-360 dagar).

Placeringarnas fördelning vid utgången av året framgår av följande tabell:

	Procent	
	1989	1988
Specialkonto i bank	31	6
Företagscertifikat	53	48
Statsskuldväxlar	5	30
Obligationer	11	16
	100	100

Den genomsnittliga avkastningen på likvida medel var under året 11,5% (10,5%). I reala termer innebar detta en avkastning på 4,9% (4,0%).

Bokföringsmässigt resultat

Enligt de redovisningsprinciper som gäller för Allmänna Pensionsfonden skall fondens tillgångar tas upp till anskaffningsvärden vid beräkningen av fondkapitalet och i redovisningen i övrigt. Det betyder att det bokföringsmässiga utfallet av verksamheten (den övre delen av resultaträkningen på sid 13) inte har påverkats av orealiserade kursvinster och kursförluster.

Aktieutdelningarna ökade med 28% till 352 mkr (274 mkr). Aktieutdelningarna motsvarar ca 2,0% av marknadsvärdet på portföljen av noterade aktier våren 1989 (1988: ca 2,1%).

Ränteintäkterna, 168 mkr (varav 161 mkr på likvida medel), ökade jämfört med föregående år (158 mkr).

Förvaltningskostnaderna minskade med knappt 1 mkr. En uppdelning av förvaltningskostnaderna på viktigare kostnadslag återfinnes under avsnittet "Administration" på sid 12. Förvaltningskostnaderna motsvarade 1,2 promille (1,6 promille) av det genomsnittliga bokförda fondkapitalet under året och 0,5 promille om tillgångarna värderas till marknadsvärden.

Årets verksamhet har givit ett rörelseresultat (aktieutdelningar och ränteintäkter minskade med förvaltningskostnader) på 509 mkr (421 mkr).

Försäljningarna av värdepapper under 1989 medförde realisationsvinster på 844 mkr (1.183 mkr) och realisationsförluster på 28 mkr (48 mkr). Realisationsvinster och realisationsförluster är inte "planerade" utan uppkommer successivt som ett resultat av affärsmässigt motiverade omplaceringar i den löpande verksamheten.

Vid försäljningar ur aktieinnehav med olika anskaffningsvärden på delposter tillämpar fonden konsekvent principen högst in - först ut, vilket innebär att realisationsvinsterna minimeras och realisationsförlusterna maximeras. Fr o m 1990 kommer den av Föreningen Auktoriserade Revisorer rekommenderade genomsnittsmetoden att tillämpas vid beräkning av realisationsvinster och realisationsförluster. Intäkterna 1989 vid försäljning av köpoptioner som förfaller 1990 har inte resultatförts.

Som redan nämnts har 80 mkr avsatts för befarade förluster på vissa onoterade företag. Avsättningen vid årets ingång uppgick till 45 mkr. Mellanskillnaden 35 mkr jämte konstaterade förluster 5 mkr eller 40 mkr har belastat årets resultat.

Fonden skall enligt sitt reglemente som direktavkastning till första-tredje AP-fonderna överföra ett belopp motsvarande 3% av realvärdet av grundkapitalet. Denna överföring uppgår för 1989 till 160 mkr (146 mkr).

Efter överföring blev det bokföringsmässiga nettoresultatet för året 1.126 mkr (1.313 mkr). Detta belopp tillföres fondkapitalet.

Totalt nominellt resultat

Om årsredovisningen för en aktieförvaltande institution inte beaktar orealiserade värdeförändringar i aktieportföljen måste den sägas vara ofullständig och missvisande. Orealiserade kursvinster och kursförluster har i en

sådan situation i princip samma karaktär som realisationsvinster och realisationsförluster. I och med att likviden av en försäljning reinvesteras i värdepapper är det realiserade resultatet underkastat samma kursrisker som de orealiserade kursförändringarna. Det är helt klart att aktiekurserna och därmed portföljvärdet kan ändras snabbt – valet av stickdag kan i hög grad påverka resultatutfallet. Man bör därför inte fästa alltför stort avseende vid resultatet under ett enstaka år. Portföljförvaltning är en verksamhet med långsiktiga mål, och utfallet måste därför ses i ett längre perspektiv.

På grund av kursuppgången från årsskifte till årsskifte har det icke realiserade övervärdet i portföljen under 1989 ökat med 4.358 mkr. Motsvarande tal 1988 innebar en ökning av övervärdet med 4.436 mkr.

Det totala nominella resultatet för 1989 blev därmed 5.644 mkr (5.895 mkr).

Realt resultat

Resultaträkningen innehåller ett avsnitt där det totala nominella resultatet korrigeras för inflationen under året och relateras till reglementets krav på 3% realavkastning. Efter avsättning med 323 mkr (274 mkr) för bevarande av grundkapitalets köpkraft blev det reala resultatet 5.321 mkr (5.621 mkr). Med hänsyn tagen till

kravet på överföring till första–tredje AP-fonderna visade fonden ett överskott på 5.160 mkr (5.475 mkr).

Också det reala resultatet bör ses i ett längre perspektiv. Man kan i diagram 3 konstatera att sett från fondens tillkomst kom ackumulerade resultat och ackumulerade resultatkrav i balans 1981 (dvs under fondens åttonde verksamhetsår) och att det ackumulerade överskottet sedan 1981 ökat med undantag för 1984 och 1987. Vid det senaste årsskiftet översteg det samlade resultatet motsvarande resultatkrav med drygt 17 miljarder kronor.

Performance

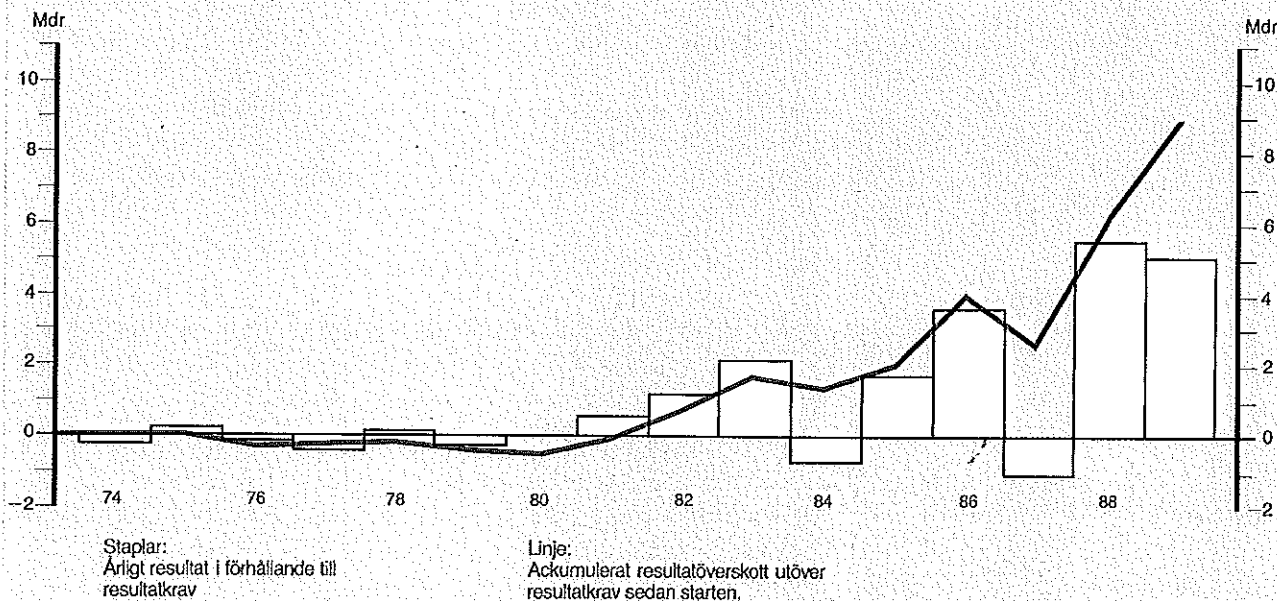
Av intresse är även att redovisa fondens verksamhet inte bara i absoluta tal och jämfört med resultatkravet utan också i förhållande till kursutvecklingen på aktiemarknaden.

Veckans Affärers totalindex steg under 1989 med 24%. Ett index för fondens värdepappersportfölj visade en uppgång med drygt 32%. Om likvida medel inkluderas i portföljen har fonden haft en totalavkastning på knappt 31%.

Fondens överrepresentation i kemi- och verkstadsindustrin hör till de faktorer som främst bidragit till fondens goda relativa utveckling under 1989.

DIAGRAM 3

RESULTAT OCH RESULTATKRAV 1974–1990



Administration

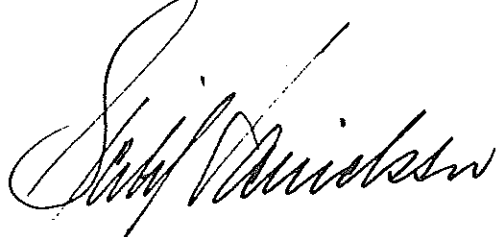
Fondstyrelsens nuvarande ledamöter och suppleanter är förordnade av regeringen för tiden fram till dess fondens balansräkning för år 1990 fastställts. Av de fjorton ledamöterna (med lika många personliga suppleanter) utses ordföranden och vice ordföranden utan särskilt förslag, två efter förslag av sammanslutningar som företräder kommunerna, tre efter förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare, fem efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare och två efter förslag av rikssammanslutningar inom Kooperationen.

Antalet anställda vid fondens kansli har fram till slutet av året varit nio (åtta). Två medarbetare lämnade då fonden för andra arbetsuppgifter. Nyrekrytering pågår.

De totala förvaltningskostnaderna 10.531 tkr, fördelade sig på följande sätt (med jämförelsetal för 1988):

	1989	1988
Löner och ersättningar		
Styrelse och verkställande direktör	1.259	1.296
Övriga anställda	2.216	1.785
Revisorer	60	55
Pensioner, pensionsavgifter, lönebikostnader, övriga personalkostnader	1.970	2.349
Lokalkostnader	1.275	1.427
Informationskostnader, prenumerationer, konsulttjänster och revisionskostnader	1.380	2.278
Depåkostnader	1.068	734
Resekostnader	529	464
Kontorsmaskiner, inventarier	429	582
Övriga förvaltningskostnader	346	451
Summa	10.531	11.421

Stockholm i februari 1990



Bertil Danielsson

Förvaltningsberättelse

De av fondstyrelsen förvaltade medlen har placerats på sätt som framgår av balansräkningen och särskilda specifikationer över fondens värdepappersinnehav vid årsskiftet. Fondens reglemente föreskriver att tillgångarna skall bokföras till anskaffningsvärden.

Resultatet av årets förvaltning samt fondens tillgångar och skulder per den 31 december 1989 framgår av följande resultaträkning samt balansräkning. En kommentar till dessa återfinnes på sid 10–12.

Resultaträkning, tkr

<i>Bokföringsmässigt resultat</i>	1989	1988
Aktieutdelningar	351.786	274.266
Ränteintäkter	168.212	157.894
Förvaltningskostnader	∕ 10.531	∕ 11.421
<i>Rörelseresultat</i>	<i>509.467</i>	<i>420.739</i>
Realisationsvinster	844.150	1.182.516
Realisationsförluster	∕ 27.826	∕ 47.798
Nedskrivning	∕ 39.662	∕ 96.164
<i>Nettoresultat före överföring till 1–3 AP-fonderna</i>	<i>1.286.129</i>	<i>1.459.293</i>
Överföring till 1–3 AP-fonderna ¹	∕ 160.260	∕ 145.873
<i>Bokföringsmässigt nettoresultat</i>	<i>1.125.869</i>	<i>1.313.420</i>
<i>Realt resultat</i>		
Nettoresultat före överföring till 1–3 AP-fonderna enl ovan	1.286.129	1.459.293
Ökning av ej realiserade vinster	4.357.866	4.435.576
<i>Nominellt resultat inkl ej realiserade vinster</i>	<i>5.643.995</i>	<i>5.894.869</i>
Avsättning för bevarande av grundkapitalets köpkraft ²	∕ 323.250	∕ 274.167
<i>Realt resultat inkl ej realiserade vinster</i>	<i>5.320.745</i>	<i>5.620.702</i>
Överföring till 1–3 AP-fonderna	∕ 160.260	∕ 145.873
<i>Överskott i förh till resultatkrav</i>	<i>5.160.485</i>	<i>5.474.829</i>

¹ 3% på grundkapitalet uppindexerat med konsumentprisindex till penningvärdet i december resp år.

² Uppindexering av grundkapitalet med konsumentprisindex.

Balansräkning

Balansräkning, tkr

	1989-12-31		1988-12-31	
	Bokförda värden	Marknadsvärden	Bokförda värden	Marknadsvärden
Tillgångar				
Banktillgodohavanden, statsskuldväxlar, företagscertifikat etc.	1.346.832	1.346.832	1.755.234	1.755.234
Upplupna intäkter och förutbetalade kostnader	2.421	2.421	1.618	1.618
Aktier	8.473.811 ³	22.124.411 ⁴	6.196.405 ³	15.438.760 ⁴
Konvertibla skuldebrev, lån med optionsrätter	156.214 ³	186.204 ⁴	198.574 ³	278.943 ⁴
Summa tillgångar	9.979.278	23.659.868	8.151.831	17.474.555
Skulder				
Fondlikvider	—	—	120	120
Skuld till 1–3 AP-fonderna	160.260	160.260	145.873	145.873
Upplupna kostnader och förutbetalade intäkter	9.947	9.947	7.198	7.198
Övriga kortfristiga skulder	675	675	1.114	1.114
Riskreserv	80.000	80.000	45.000	45.000
	250.882	250.882	199.305	199.305
Fondkapital				
Tillskjutet grundkapital	3.000.000		2.350.000	
Uppindexerat grundkapital ⁵		5.835.675		4.862.425
Ackumulerat överskott från föregående år	5.602.527		4.289.106	
Ackumulerat överskott i förhållande till resultatkrav		12.412.826		6.937.996
Årets nettoresultat	1.125.869		1.313.420	
Årets överskott i förhållande till resultatkrav		5.160.485		5.474.829
	9.728.396	23.408.986	7.952.526	17.275.250
Summa skulder och fondkapital	9.979.278	23.659.868	8.151.831	17.474.555
Ansvarsförbindelse: Fonden har utfärdat köpoptioner beträffande aktier i ett företag i fondens portfölj till ett försäljningsvärde av 41,4 mkr.				
Stockholm 1990-02-15				
Sören Mannheimer	Birgitta Johansson-Hedberg	Lars Eric Ericsson	Gun Hellsvik	
Hans Werthén	Nils Landqvist	Ingemar Essén	Gustav Persson	
Thorsten Andersson	Stig Malm	Dan Andersson	Lage Andréasson	
Kurt Lanneberg	Björn Rosengren	Bertil Danielsson		
Under hänvisning till revisionsberättelsen intygas att förestående resultaträkning och balansräkning överensstämmer med räkenskaperna.				
Stockholm 1990-02-15				
Torkel Stern	Jonas Forssman	Anders Larsson	Gösta Telestam	

³ Anskaffningsvärden.

⁴ Icke noterade värdepapper har värderats till anskaffningsvärden.

⁵ Tillskjutna belopp sedan fondens bildande, uppindexerade med konsumentprisindex till penningvärdet i december resp år.

Revisionsberättelse

Undertecknade, som av regeringen förordnats att såsom revisorer granska Allmänna Pensionsfondens fjärde fondstyrelsens förvaltning, får härmed avge revisionsberättelse för år 1989.

Vi har granskat förvaltningsberättelsen, tagit del av räkenskaperna, protokoll och andra handlingar, som lämnar upplysning om fondstyrelsens förvaltning, inventerat de under fondstyrelsens förvaltning stående tillgångarna samt vidtagit de övriga granskningsåtgärder vi ansett erforderliga.

Räkenskaperna har detaljgranskats av Bohlins Revisionsbyrå AB.

Vi finner ingen anledning till erinran mot de värdepapperstransaktioner, som fonden företagit under 1989, eller mot det sätt på vilket desamma genomförts.

Revisionen har icke gett anledning till anmärkning beträffande förvaltningsberättelsen, de i densamma upptagna resultat- och balansräkningarna, bokföringen eller inventeringen eller eljest beträffande fondstyrelsens förvaltning.

Stockholm den 15 februari 1990

Torkel Stern

Jonas Forssman

Anders Larsson

Gösta Telestam

Fjärde AP-fonden

Styrelse

Ledamöter

Sören Mannheimer, jur kand, ordförande
Birgitta Johansson-Hedberg, direktör, vice ordförande
Lars Eric Ericsson, förbundsordförande
Gun Hellsvik, kommunalråd
Hans Werthén, tekn dr
Nils Landqvist, docent
Ingemar Essén, direktör
Gustav Persson, direktör
Thorsten Andersson, direktör
Stig Malm, LOs ordförande
Dan Andersson, ekonom
Lage Andréasson, förbundsordförande
Kurt Lanneberg, ekonomichef
Björn Rosengren, TCOs ordförande

Suppleanter

Svante Öberg, departementsråd
Monica Andersson, borgarråd
Ingegerd Karlsson, kommunalråd
Kennart Erlandsson, kommunalråd
Marcus Storch, direktör
Lars Nabseth, professor
Christopher Friis, direktör
Arne Rosengren, finansdirektör
Bertil Svenson, direktör
Valter Carlsson, förbundsordförande
Bertil Jonsson, LOs andre ordförande
Hans Olsson, utredningschef
Lisbeth Eklund, 1:e vice ordförande
Tobias Lund, direktör

Revisorer

Torkel Stern, direktör, ordförande
Gösta Telestam, direktör

Jonas Forssman, direktör
Anders Larsson, ekonomichef

Vid revisionen medverkar Bohlins Revisionsbyrå AB

Kansli

Bertil Danielsson, verkställande direktör
Thomas Halvorsen, vice verkställande direktör
Gunnel Johansson, kamrer
Margareta Passad

Lillemor Evertsson
Arne Lööv
Stefan Malmström

Allmänna Pensionsfonden, fjärde fondstyrelsen
Besöksadress: Drottninggatan 82 III
Postadress: Box 3069, 103 61 Stockholm
Telefon: 08-24 33 90. Telefax: 08-24 42 40

Värdepappersinnehav per den 31 december 1989

Svenska värdepapper Aktier, noterade

Företag	Antal	Förändring ¹ under 1989	Marknadsvärde tkr	aktie- kapital	% av röster
AGA	3.387.424	+ 62.871	852.248	7,2	8,5
A	2.292.240				
B	1.095.184				
Alfa Laval	3.824.596	+2.845.228	824.794	6,5	0,2
A	791.324				
B	3.033.272				
Almedahl B	225.054		29.257	3,6	1,4
Andersons B	282.624		141.312	12,4	7,5
Arcona A	570.000		185.250	6,4	7,3
ASEA	2.613.940	- 91.350	1.827.505	4,4	3,8
A	1.892.840				
B	721.100				
Astra	6.848.921	+1.387.785	2.710.433	7,6	7,3
A	5.428.432				
B	1.420.489				
Atlas Copco	328.924	+ 82.231	91.441	1,1	1,1
A	246.693				
B	82.231				
BPA B	440.400	+ 220.200	61.656	3,5	0,4
Bahco B	568.135	- 145.000	180.123	5,4	3,6
Bergman & Beving B	511.400	+ 32.100	57.277	6,7	4,3
Betongbyggen B	123.000	+ 82.000	18.450	2,1	0,8
Depenova B	168.000	- 84.000	15.456	20,0	4,7
Eken B	375.000		26.250	6,8	4,0
Electrolux B	3.993.354	+ 847.800	1.118.139	5,5	0,2
Ericsson B	1.680.284	+ 167.100	1.478.650	4,4	0,0
ESAB	457.876	+ 228.938	144.231	5,3	4,5
A	137.820				
B	320.056				
Esselte	1.334.434	- 3.446	242.353	3,9	1,4
A	47.888				
B	1.286.546				
Euroc A	2.115.750	+1.410.500	518.359	6,1	7,4
Finnveden B	156.710	+ 156.710	28.208	4,5	2,2
Gambro B	825.500	+ 771.800	103.187	3,6	1,7
Garphyttan Hesselman	330.000		61.050	7,7	7,7
Gullspång B	4.223.465	+3.412.022	409.676	8,9	5,2
Handelsbanken	1.004.500	+1.004.500	116.522	0,6	0,7
Hennes & Mauritz B	384.375		96.094	5,1	2,4
Incentive	1.674.001		353.070	8,7	8,2
A	989.978				
B	684.023				
Inter Innovation	389.999		84.292	10,0	8,6
A	31.373				
B	358.626				
J M Bygg B	240.000	+ 192.000	68.400	1,1	0,5
Kramo B	28.262		5.370	1,6	0,8

¹ Förändringarna anges netto och är i vissa fall resultatet av flera olika förändringar under året, t ex emission eller aktieuppdelning i kombination med köp och försäljning.

Företag	Antal	Förändring ¹ under 1989	Marknadsvärde tkr	aktie- kapital	% av röster
Mo och Domsjö	553.601	+ 26.700	185.637	4,3	4,2
A	253.318				
B	51.583				
C	248.700				
NCB A	11.250.000		23.625	1,6	2,0
Nordstjernen A	1.733.220	+ 238.000	311.980	4,0	5,3
Perstorp B	1.327.936	+ 124.658	304.161	6,3	3,0
Pharmacia	2.852.945	- 80.100	544.655	4,4	2,6
A	73.039				
B	2.779.906				
Procordia	2.389.439	+1.656.126	347.115	2,2	1,7
A	1.742.620				
B	646.819				
SCA	8.573.956	+6.012.304	1.026.656	5,1	4,7
A	2.710.060				
B	5.863.896				
SE-Banken A	3.802.400	+3.802.400	342.216	1,5	1,6
SSAB	1.380.433	- 702.900	225.011	5,5	4,2
A	817.600				
B	562.833				
Saab-Scania	1.328.172		391.567	1,9	1,9
A	1.080.590				
B	247.582				
Sandblom & Stohne B	315.000	+ 217.500	17.325	5,7	3,0
Sandvik	3.078.321		908.105	5,7	5,6
A	2.352.253				
B	726.068				
Seco Tools B	615.665	+ 615.665	57.872	2,2	0,6
Siab	261.100		86.090	3,1	1,6
A	88.800				
B	172.300				
Sila	2.000.000	+ 900.000	260.000	5,7	5,4
A	716.200				
B	1.283.800				
Skanska	2.633.600	+ 317.700	1.439.865	4,2	2,8
A	35.000				
B	2.598.600				
SKF	3.483.276	+2.612.457	555.177	3,3	4,3
A	2.136.800				
B	1.346.476				
Stora	396.900	+ 146.900	123.862	0,7	0,3
A	142.000				
B	254.900				
Sydskraft A	6.220.200	+4.976.160	870.828	5,2	7,7
Thorsman A	24.700	+ 15.500	5.804	1,2	1,2
Trelleborg	1.774.336	+ 873.568	324.585	2,7	1,3
B	1.178.180				
C	596.156				
Westergyllen B	40.000	+ 40.000	4.200	3,2	0,8
Volvo	2.877.201	+ 160.000	1.363.362	3,7	6,4
A	1.835.921				
B	1.041.280				
Totalt marknadsvärde			21.568.751		
Totalt anskaffningsvärde			7.913.468		

Aktier, onoterade

Företag	Antal	Förändring under 1989	Anskaffnings- värde tkr	aktie- kapital	% av röster
Avesta Kraft pref 1	261.491		32.686	12,6	27,7
Bioinvent	3.000		2.250	30,0	27,7
A	1.500				
B	1.500				
Bota	110.000	+100.000	7.310	10,5	10,0
A	100.000				
B	10.000				
CentrumInvest	113.644		24.641	37,9	28,8
A	1.800				
B	104.572				
C	7.272				
Enerek	2.000		500	22,2	20,0
A	1.300				
B	700				
Four Seasons VC	355.000	+ 55.000	100.750	33,0	22,0
A	50.450				
B	304.550				
Gruvkraft pref 1	41.500		5.188	9,5	22,2
Holmen Kraft pref 1	540.000		54.000	45,2	22,4
Junkaravan pref 1	75.000		7.500	4,9	9,7
LjungbergGruppen B	80.000	+ 80.000	8.052	2,6	0,3
NKR Gruppen B	8.184		8.500	16,1	5,8
Näringslivskredit A	133.333		16.000	33,3	47,6
Refina	1.200		6.000	37,5	37,5
Robustus	375.000		46.250	25,0	35,4
A	255.000				
B	120.000				
SNSW Elektronik A	250		25	50,0	50,0
Spira Invest A	208.333	+208.333	25.000	5,0	5,1
SwedeChrome	1.379.012		42.177	14,5	14,5
Swedish Genetic	20.000	+ 5.000	63.600	33,3	45,0
A	16.980				
B	3.020				
TeleSoft	260.000	+260.000	10.494	2,3	2,3
A	86.666				
B	173.334				
Uwelast	300		2.000	30,0	30,0
Visentkraft pref 1	82.509		10.314	12,6	27,7
Älvkraft pref 1	500.000		50.000	15,9	28,8
Totalt anskaffningsvärde			523.237		

Övriga värdepapper, noterade

(Konvertibla skuldebrev med optionsrätter)

Företag	Nominellt, tkr	Förändring under 1989	Marknadsvärde, tkr
Alfa Laval A	1.023	+1.023	2.455
SCA	19.176		77.203
Totalt marknadsvärde			79.658
Totalt anskaffningsvärde			49.521

Övriga värdepapper, onoterade

(Konvertibla skuldebrev)

Företag	Nominellt, tkr	Förändring under 1989	Anskaffningsvärde, tkr
Bioinvent	6.750		6.750
CentrumInvest	17.680		17.680
Enerek	500		500
Esselte	1.428	- 544	3.743
Four Seasons VCM	20.500	+5.500	20.500
Gruvkraft	6.670		6.670
Holmen Kraft	6.000		6.000
Inter Innovation	10.000		10.000
Mercom	6.000	Nedskrivet 1988	-
Näringslivskredit	28.000		28.000
Refina	4.000		4.000
Ventronic	20.825	Nedskrivet 1988	-
Totalt anskaffningsvärde			103.843

Utländska värdepapper

Aktier

Företag	Antal	Marknadsvärde ²		
GBP	British Telecommunications	50.000	1.536	
	Cookson	30.000	841	
	Grand Metropolitan	15.000	937	
	Land Securities	15.000	801	
	London & Scot Marine Oil	15.000	873	
	Smithkline Beecham	20.000	1.211	
	TT Group	25.000	1.059	
	Trusthouse	30.000	928	
	JPY	All Nippon Airways	25.000	2.345
		Mitsubishi Estate	30.000	3.229
Mitsubishi Steel		30.000	3.151	
Nisshin Steel Works		60.000	3.270	
Sekiwa Real Estate		1.100	131	
Toyo Corporation		1.150	97	
USD		California Biotechnology	11.000	477
	Caterpillar	2.000	718	
	Dow Chemical	3.750	1.659	
	Fluor	7.000	1.595	
	General Electric	4.000	1.600	
	General Motors	5.000	1.318	
	Intel	10.000	2.139	
	Philip Morris	4.000	1.032	
	Unocal	8.000	1.476	
	Totalt marknadsvärde		32.423	
	Totalt anskaffningsvärde		37.106	

Obligationer

Företag	Nominellt, tpy	Marknadsvärde, tkr
JPY Asahi Breweries	50.000	2.703
	Totalt marknadsvärde	2.703
	Totalt anskaffningsvärde	2.850

Sammanfattning av värdepappersförteckningarna

	Anskaffningsvärden, mkr	Marknadsvärden, mkr
Svenska aktier, noterade	7.913	21.569
Svenska aktier, onoterade	523	523
Utländska aktier	37	32
Summa aktier	8.473	22.124
Övriga svenska värdepapper, noterade	50	80
Övriga svenska värdepapper, onoterade	104	104
Övriga utländska värdepapper	3	3
Summa övriga värdepapper	157	186
Summa värdepapper	8.630	22.311

² Marknadsvärdena på utländska värdepapper har räknats om till SEK efter valutakurserna den 31 december 1989.

Kortfattade uppgifter om onoterade företag

Bolag	Engagemang, mkr	Ägarandel/ rösträtsandel, %	Övriga större delägare	VD/Fondens styrelserepr.	Kommentarer
A) Kraftbolag					
Avesta Kraft (+Visentkraft)	43,0	12,6/27,7	Avesta AB	Folke Källberg Thomas Halvorsen	Dessa bolag har övertagit vattenkrafttillgångar från de nämnda industriföretagen. Bolagskonstruktionen och kraftleveransavtal med resp industriföretag är så konstruerade, att fonden på sina preferensaktie- och konvertibelnehav får en real avkastning av 3,5–4,5% per år.
Gruvkraft	11,9	9,5/22,2	Boliden (Trelleborg) och konsortier av försäkringsbolag, pensionsstiftelser m fl.	Per-Arne Nilsson Thomas Halvorsen	
Holmen Kraft	60,0	45,2/22,4	Holmen	Erik Olsson Thomas Halvorsen	
Junkaravan	7,5	4,9/9,7	MoDo	Lennart Svensson Thomas Halvorsen	
Älvkraft	50,0	15,9/28,8	Värmlandsenergi (AGA)	Gillis Broman Thomas Halvorsen	
B) Övriga bolag					
Bioinvent	9,0	30,0/27,7	LRF, Länsförsäkringsbolagen, Sveriges Föreningsbankers Förbund	Gunnar Degerman Mårten Carlsson	Bolaget bedriver forskning, utveckling, produktion och marknadsföring inom bioteknikområdet.
CentrumInvest	42,3	37,9/28,8	SPP/AMF-P, Folksam, Ilmarinen, Duba/Vectura, anställda	Håkan Karlsson Bertil Danielsson	Bolaget engagerar sig finansiellt i köpcentra och projekt för förnyelse av stadskärnor samt bedriver via dotterbolag i Sverige, Norge och Finland konsultverksamhet på dessa områden.
Four Seasons Venture Capital (inkl FSVC Management AB)	121,2	33,0/22,0	Alfa-Laval, SPP/AMF-P, FSVC Management AB	Gösta Oscarsson Bertil Danielsson	Ett av landets största venture kapitalföretag med en blandad företagsportfölj.
LjungbergGruppen	8,1	2,6/0,3	SPP/AMF-P, WASA Sirius, företagets grundare	Ulf Holmlund	Bygg- och fastighetsbolag.
NKR Gruppen		16,1/5,8	Ebbe Krook med familj, Four Seasons VC	Leif Garpheden Gösta Oscarsson	Holdingsbolag för möbelföretaget NKR International AB (med speciell inriktning på inredningar för kontor och offentlig miljö).
Näringslivskredit NLK	44,0	33,3/47,6	Fortos (dotterbolag till Volvo) och försäkringsbolaget WASA	Christer Jörneskog Bertil Danielsson	Kreditaktiebolag för medel- och långfristig kreditgivning till framför allt mindre och medelstora företag.
Refina Instruments	10,0	37,5/37,5	VD med familj	Johannes Bäcklund Sten Wikander	Bolaget utvecklar, tillverkar och marknadsför röntgenfluorescensinstrument för främst processkontroll inom industrin.
Robustus	46,3	25,0/35,4	Sparbankernas Förvaltnings AB, SPP/AMF-P, Folksam	Curt Linderoth Thomas Halvorsen	Bolaget äger andelar i främst ett stort antal regionala utvecklingsbolag. Uppgiften är att genom finansiell och industriell kompetens och ekonomiska resurser underlätta dessas expansion.
Spira Invest	25,0	5,0/5,1	Lantbrukskooperationen och närstående, Volvo, Procordia m fl.	Bo Söderberg Bertil Danielsson	Förvaltningsbolag med industriell inriktning, främst livsmedel och skog.
SwedeChrome	42,2	14,5/14,5	SKF, Malmö Energiutveckling, Duba/Vectura, Johnson-företag	Göran Wahlberg Göran Ekelund	Bolaget har uppfört en anläggning i Malmö för produktion av ferrokrom med anlitande av plasmateknik. I slutet av januari 1990 beslöt SwedeChrome AB:s bolagsstämma och styrelse att avveckla bolagets verksamhet.
Swedish Genetic Investment (SGI)	63,6	33,3/45,0	SIB invest, SPP/AMF-P	Per Båtelsson Bertil Danielsson	Holdingsbolag för bioteknikföretaget Karo Bio.

Kortfattade uppgifter om onoterade företag

Bolag	Engagemang, mkr	Ägarandell rösträttsandel, %	Övriga större delägare	VD/Fondens styrelserepr.	Kommentarer
Svenska Bota Läkemedel	7,3	10,5/10,0	Hagströmer Fondkommission, företagsledningen, ett stort antal läkare	Bo Lindberg —	Marknadsföring av generiska läkemedel i endosförpackningar.
Svenska Enerek	1,0	22,2/20,0	Spiran Förvaltnings AB, företagsledningen	Anders Granqvist Stig Nordfelt	Bolaget tillverkar och marknadsför system för energistyrning, larm, brandlarm och vattendetektering i fastigheter.
TeleSoft	10,5	2,3/2,3	Teleinvest samt industriella och finansiella intressenter i Sverige och USA	Ben Goodwin —	Bolaget tillhandahåller produkter och service för komplexa mjukvarusystem.
Uwelast	2,0	30,0/30,0	Four Seasons VC, företagets grundare	Martin Holm Lars-Olof Gustavsson	Uwelast tillverkar formgjutna polyuretaner för industriändamål (membran till högtryckspressar, beläggning av valsar för pappersindustrin m m).

Fem år i siffror

(Mkr där ej annat anges)

	1985	1986	1987	1988	1989
Grundkapital vid årets slut	1.850	2.150	2.350	2.350	3.000
do, uppindexerat med konsumentprisindex	3.743	4.172	4.588	4.862	5.836
Fondkapital vid årets slut, anskaffningsvärden	4.122	5.610	6.639	7.953	9.728
Fondkapital vid årets slut, marknadsvärden	8.184	12.126	11.526	17.275	23.409
Värdepappersportfölj vid årets slut, anskaffningsvärden	3.484	4.734	5.554	6.395	8.630
Värdepappersportfölj vid årets slut, marknadsvärden	7.546	11.250	10.441	15.718	22.311
Nettoplaceringar under året	95	235	208	-242	1.425
Realt resultat	1.871	3.512	-1.016	5.475	5.160
Totalavkastning, %	+34	+45	-7	+51	+31
Index för fondens portfölj, förändring, %	+35	+47	-9	+54	+32
Förändr av totalindex (Veckans Affärer), %	+25	+51	-8	+51	+24

Definitioner

Grundkapitalet = summan av de medel som överförts till fjärde AP-fondens förvaltning (motsvarar aktiekapitalet i ett aktiebolag).

Eftersom fondens reglemente ställer krav på en real avkastning räknas *grundkapitalet* varje år upp med förändringen i konsumentprisindex till ett nuvärde.

Fondkapitalet = grundkapitalet + ackumulerade bokföringsmässiga överskott (motsvarar aktiekapital + balanserade vinstmedel i ett aktiebolag). Tillgångarna har då tagits upp till *anskaffningsvärden*.

Om tillgångarna i stället tas upp till *marknadsvärden* ökas fondkapitalet med den "dolda reserven" i värdepappersportföljen.

Nettoplaceringarna utgör skillnaden mellan totala köp och totala försäljningar av värdepapper. Försäljningarna har här räknats till marknadsvärden. Nettoplaceringarna anger då hur mycket pengar som netto disponerats för köp resp frigjorts genom försäljningar.

Realt resultat enligt reglementet – jfr resultaträkningen. Vid beräkningen av det reala resultatet har hela det ingående fondkapitalet räknats upp med konsumentprisindex.

Totalavkastningen på fondförvaltningen har mätts på följande sätt: Aktieutdelningar + räntor ± realisationsvinstnetto ± värdeändring i portföljen, allt ställt i relation till fondkapitalet till marknadsvärde vid årets början och korrigerat för medelstillskott under året.

Index för fondens portfölj mäter den årliga avkastningen (exklusive utdelningar) på fondens samtliga svenska värdepapper, justerat för köp och försäljningar.