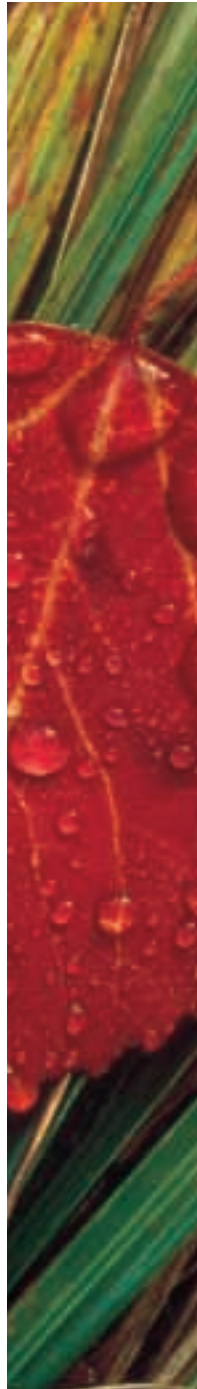
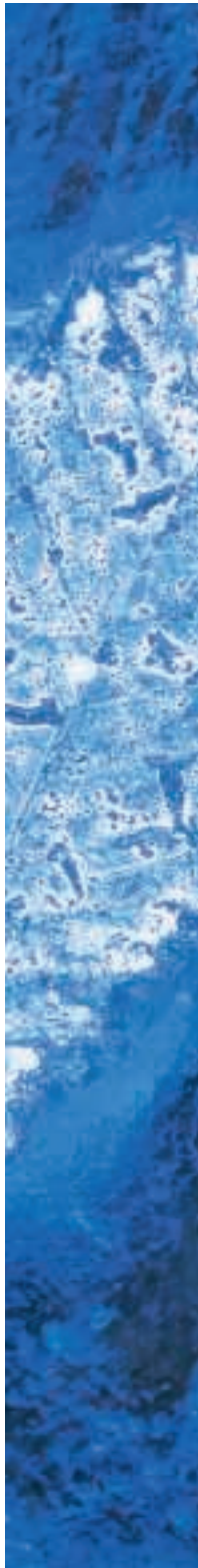
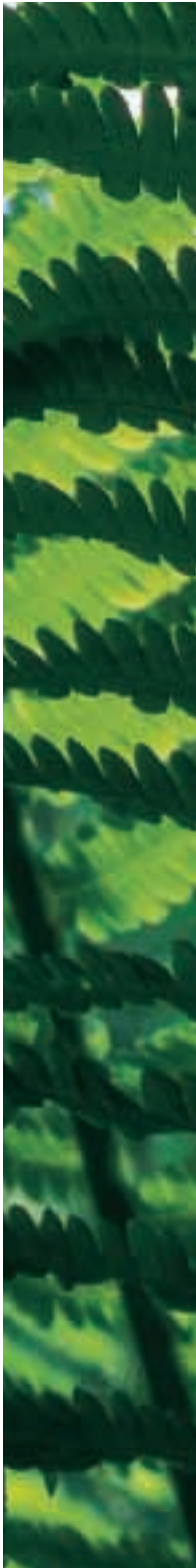




**ALLMÄNNA PENSIONSFRNDEN**  
**Fjärde fondstyrelsen**



**ÅRSREDOVISNING** 99

**| ALLMÄNNA PENSIONSFRONDEN**  
**| Fjärde fondstyrelsen**

# Innehåll

Fjärde AP-fonden i korthet	2
1999 i sammandrag	3
VD-kommentar	4
ATP och det nya pensionssystemet	6
Konjunktur och börs	8
Förvaltningsberättelse	11
Resultaträkning	17
Balansräkning	18
Finansieringsanalys	19
Värderings- och redovisningsprinciper	20
Noter	21
Revisionsberättelse	24
Aktier och andelar	25
Kortfattade uppgifter om onoterade företag	32
Avkastningsanalys	33
Fem år i sammandrag	37
Definitioner	38
Styrelse, revisorer och ledningsgrupp	39
<i>Summary in English</i>	40

## Fjärde AP-fonden i korthet

<b>Bildande</b>	Fjärde AP-fonden, som ingår i Allmänna Pensionsfonden, tillkom 1974. De medel som fonden förvaltar skall placeras på riskkapitalmarknaden.
<b>Styrelse</b>	Fondstyrelsens fjorton ledamöter, med lika många personliga suppleanter, förordnas av regeringen. Ordförande och vice ordförande utses utan särskilt förslag. Två ledamöter utses efter förslag av sammanlutningar 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.
<b>Grundkapital</b>	Fjärde AP-fondens maximala grundkapital kan uppgå till högst 1% av det sammanlagda anskaffningsvärdet på de medel som Första, Andra och Tredje AP-fonderna förvaltar, vilket motsvarar 554 mdr. Fondens grundkapital vid utgången av 1999 uppgick till 5,7 mdr.
<b>Överföring</b>	Fjärde AP-fonden skall enligt gällande avkastningskrav varje år till Första, Andra och Tredje fondstyrelserna överföra 3% av grundkapitalet uppräknat till nuvärde.
<b>Placeringsregler</b>	Förvaltningen skall ske så att kraven på god avkastning, långsiktighet och riskspridning tillgodoses. Ägarandelen i varje enskilt börsnoterat företag får genom förvärv maximalt uppgå till 10% eller om företaget utgivit aktier med olika röstvärde till högst 10% av det totala röstetalet. Högst 10% av det värde som förvaltas får placeras i utländska värdepapper.
<b>Storlek</b>	Fjärde AP-fonden förvaltar ett grundkapital på 5,7 mdr och har "återbetalat" 3,9 mdr. Marknadsvärdet på förvaltad kapital uppgick vid utgången av 1999 till 147,5 (89,1) mdr.
<b>Förändring</b>	Allmänna Pensionsfondens struktur och placeringsregler är för närvarande föremål för en omfattande översyn, se sid 6.

# 1999 i sammandrag

- Fondstyrelsen fastställde i början av året nya riskrelaterade mål för placeringsverksamheten.
- Fondens placeringstillgångar upptagna till marknadsvärden steg från 89,1 mdr 1998 till 147,5 mdr.
- Totalavkastningen på placeringstillgångarna under 1999 uppgick till 64,7%, vilket skall jämföras med 61,9% för ett vägt jämförelseindex<sup>1)</sup>.
- Avkastningen för svenska aktier uppgick till 69,1% jämfört med referensindex<sup>1)</sup> som uppgick till 67,4%. Avkastningen för utländska aktier uppgick till 33,5% jämfört med 24,1% för referensindex<sup>1)</sup>. Avkastningen för räntebärande placeringar uppgick till 3,4% jämfört med referensindex<sup>1)</sup> som steg med 3,3%.
- Fondens fem största engagemang var vid årsskiftet i ordningsföljd Ericsson, AstraZeneca, ABB, Hennes & Mauritz och Electrolux med ett sammanlagt marknadsvärde på 81,6 mdr, vilket svarade för 61% av den svenska aktieportföljen.
- Det marknadsvärderade resultatet uppgick till 58,4 mdr.
- Regelverket för Fjärde AP-fonden är för närvarande föremål för riksdagsbehandling.

<sup>1)</sup> Jämförelse- och referensindex beskrivs närmare i Förvaltningsberättelsen under avsnittet Verksamheten, sid 11.

## VD- kommentar

**D**et gångna verksamhetsåret har varit framgångsrikt för Fjärde AP-fonden. Fondkapitalet, mätt till marknadsvärde och efter avdrag för överföring av 323 mkr till Första-Tredje fondstyrelserna, har ökat från 88,8 mdr till 147,2 mdr. Totalavkastningen på placeringstillgångarna uppgick till närmare 65%.

Fondstyrelsen fastställde i början av året ett nytt övergripande kvantifierat och riskrelaterat mål för placeringsverksamheten. Förenklat uttrycker detta en ambition att överträffa ett jämförelseindex med fem procent under en femårsperiod, vilket innebär en årlig överavkastning på knappt en procent.

Fondens totalavkastning, konsistent mätt i förhållande till målet, blev 64,7% att jämföras med ett jämförelseindex som steg 61,9%. Samtliga tillgångs-  
slag överträffade sina respektive referensindex. Övervikten av svenska aktier i förhållande till normalportföljen innebar att också allokeringen av tillgångarna under året bidrog till det gynnsamma utfallet. Det såg länge ut som om den svenska aktieportföljen med ännu bredare marginal skulle överträffa sitt jämförelseindex, men omslaget mot slutet av året till förmån för IT-relaterade aktier minskade detta försprång. Sammantaget kan konstateras att årets resultat får betecknas som mycket tillfredsställande, särskilt som restriktionerna beträffande risknivåer och normalportfölj efter en kort anpassningsperiod väl innehållits.

För näringslivet har det gångna året bland annat karakteriserats av ett stort antal strukturuppbyggnader och i synnerhet flera gränsöverskridande fusioner. Bland börsbolagen har till exempel AGA köpts upp av Linde – en stor tysk konkurrent.

Märkeshändelser var också samgåendet mellan Astra och Zeneca samt Volvos försäljning av personvagnsrörelsen till Ford. Den europeiska integrationen, teknikutvecklingen och de gränslösa kapitalmarknaderna är några faktorer som påskyndar den strukturella utvecklingen.

Dessa affärer berör företag som långsiktigt har varit överrepresenterade i fondens aktieportfölj och att utvärdera de föreslagna affärerna har varit en grannliga uppgift. I såväl Astras som Volvos fall var affärerna föremål för särskilda styrelsebeslut efter att ha behandlats på två styrelsemöten. I fallet AstraZeneca uppstod i Sverige en betydande mediadebatt, även om uppslutningen bland Astras ägare var mycket hög. Detta resulterade i en ny debatt där framför allt de institutionella ägarna anklagades för flockbeteende. Ett likartat beslutsunderlag leder emellertid oftast till samma bedömning. Men inte alltid. Vid Volvos sk midnattsråd i Scania tog Fjärde AP-fonden och ett par andra institutioner ställning direkt, medan andra avvaktade. Olikheter i huvudmännens uppdragsbeskrivning, olika tradition och temperament hos förvaltarna och det faktum att slutsatsen i analysen är en bedömning, och just bara en bedömning, av framtiden gör att olika institutioner kan komma till olika slutsats i olika frågor.

En aktuell ägarfråga är de incentiveprogram som lanseras i allt fler svenska börsbolag. Fjärde AP-fonden har ofta haft en återhållsam attityd i denna typ av frågor med hänsyn till svensk tradition och praxis. Men på en nästan sanslöst gränslös kapitalmarknad måste förståelsen öka för internationell praxis med hänsyn till det speciella bolagets situation vad gäller bransch, konkurrenter etc. Därmed inte alls sagt att det finns anledning att okritiskt hämta förebilder från till exempel USA. Man skall komma ihåg att även där finns en gryende debatt kring företagsledningens förmånssystem, särskilt när kostnaden inte tas över företagets resultaträkning.

Om utvecklingstakten i näringslivet successivt accelererat, så kännetecknas förändringarna av det allmänna pensionssystemet snarast av stora språng och det gäller då också Fjärde AP-fondens regelverk. Från att under mer än 25 år varit en mycket stor placerare med ett extremt fokus på den svenska

aktiemarknaden, så har nu övergången från ATP-systemet till det nya pensionssystemet föranlett en grundläggande genomgång av fondförvaltningarnas organisation och placeringsregler. Förändringarna har varit aviserade sedan länge, men har nu också tydliggjorts genom en proposition som förelagts riksdagen.

I syfte att öka avkastningen och uppnå en bättre riskspridning fördelas de totala tillgångarna i AP-fonderna vid nästa årsskifte på fyra lika stora, självständiga och sinsemellan konkurrerande fonder. Allokeringprocessen sker inom respektive AP-fond och placeringsreglerna blir mycket friare, speciellt vad gäller andelen utländska värdepapper. Teoretiskt skulle alla tillgångar kunna vara denominerade i utländsk valuta om bara kurssäkring skett.

Den förändringsprocess som inleddes för Fjärde AP-fonden mot slutet av 1998 tar fasta på att leva upp till sådana höga och mer komplexa mål. Visionen är att forma en förvaltningsorganisation som i alla bemärkelser håller högsta svenska – och på längre sikt också internationella – klass. Uppbyggnaden av en sådan kompetent, slagkraftig och

väl fungerande organisation pågår. En nyinrättad befattning som affärschef har tillsatts. En ledningsgrupp har konstituerats. En stabil administrativ grund är i stort på plats. På affärssidan förstärks successivt kompetensen, speciellt när det gäller förvaltning av räntebärande tillgångar.

Under innevarande år blir den viktigaste uppgiften att forma ett väl fungerande och samarbetande lag av såväl gamla som nya medarbetare. Att vi tillsammans också skall utveckla en ny affärsfilosofi för fonden gör det kommande året än mer spännande. Vi tar sats för ett nytt avstamp vid det riktiga millennieskiftet.



# ATP och det nya pensions-systemet

## ATP

Lagstiftningen om allmän tilläggspension (ATP) trädde i kraft 1960.

ATP-systemet är ett förmånsbestämt fördelningssystem, som bygger på att pensionsutbetalningarna finansieras genom obligatoriska arbetsgivaravgifter som är baserade på den aktiva befolkningens förvärvsinkomster. Förmånerna i systemet omfattar förutom ålderspension även förtids- och efterlevandepension.

Ålderspensionen i ATP-systemet ger alla en pension, utöver folkpensionen, som baseras på inkomsten under de 15 bästa av 30 yrkesverksamma år. Pensionerna räknas årligen upp med inflationen oberoende av demografiska trender, samhällsekonomins utveckling eller t ex den allmänna inkomstutvecklingen.

## AP-fonden

AP-fonden bildades i samband med att ATP-systemet infördes. Motiven till den betydande fondbildningen var dels att motverka en befärad sparandeminskning i samhällsekonomin, dels att utgöra en buffert för perioder när pensionsutbetalningarna överstiger avgiftsinkomsten.

I dag är AP-fonden inom ATP uppdelad i fyra självständiga fondförvaltningar med sex olika fondstyrelser.

De ursprungliga Första-Tredje fondstyrelserna, som har en gemensam förvaltningsorganisation, är kapitalmässigt överlägset störst och placerar fondmedlen huvudsakligen i räntebärande värdepapper samt numer till en mindre del också indirekt i fastigheter. Fjärde AP-fonden, som tillkom 1974, investerar huvudsakligen medlen på den svenska riskkapitalmarknaden. 1988 etablerades Femte AP-fonden med samma inriktning. Sjätte AP-fonden tillkom 1996 med särskild placeringsinriktning på mindre och medelstora svenska företag.

I samband med pensionsreformen har dessutom en Sjunde AP-fond startats. Den saknar kopplingar till ATP-systemet och kommer att verka som en förvaltningsorganisation i premiereservdelen inom det nya pensionssystemet.

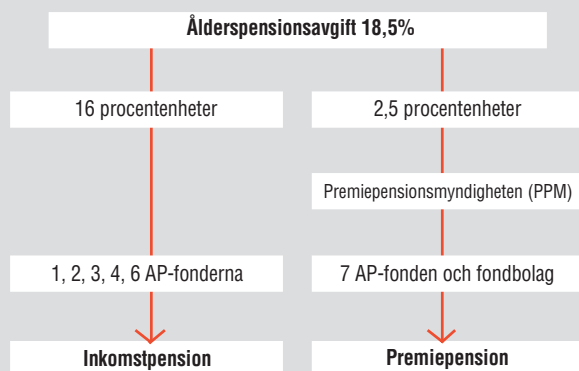
## Det nya pensionssystemet

Principerna för det nya allmänna ålderspensionssystemet, utöver grundpensionen, beslöts av riksdagen 1995. Förändringarna innebär en gradvis övergång till nya regler för beräkning av ålderspensioner och omvandlar systemet från ett förmånsbestämt till ett avgiftsbestämt system.

Den inkomstrelaterade ålderspensionen renodlas och delas upp i två delar, ett fördelningssystem där utgående pensioner finansieras löpande med avgiftsintäkter och ett premiepensionssystem där utgående pensioner finansieras med medel som fonderas under intjänandetiden. Av ålderspensionsavgiften, som utgör 18,5% av den pensionsgrundande inkomsten, tillförs fördelningsdelen 16 procentenheter och premiepensionsdelen 2,5 procentenheter. (Se schematiskt diagram "Pensionsavgiften").

Pensionsrätten inom fördelningssystemet baseras på varje individs livsinkomst. Denna rätt räknas upp

## Pensionsavgiften



årligen med den allmänna inkomstutvecklingen. Nuvarande Första-Sjätte AP-fonderna skall fungera som en finansiell buffert i fördelningsdelen. Premiensionens storlek bestäms helt av avsättningens storlek och avkastningen på denna. Premiensionsmyndigheten svarar för administrationen av premiereservsystemet, men förvaltningen är konkurrensutsatt. Den nybildade Sjunde AP-fondens uppgift är dels att förvalta medlen för de förmånstagare som inte gör ett aktivt val av förvaltning (Premiesparfonden), dels att förvalta Premievals-fonden i konkurrens med andra fondbolag.

### Ombildningen av nuvarande fonder

Nuvarande AP-fondens finansiella sparande stärks i det nya pensionssystemet samtidigt som statens finansiella sparande försvagas till följd av att åtagandet för förtids- och efterlevandepensioner fortsättningsvis finansieras över statsbudgeten. Därför föreslås att nuvarande fonder överför 155 mdr till statskassan den 1 januari år 2001. Samtidigt ombildas Första-Femte AP-fonderna till fyra lika stora från varandra fristående fonder med identiska placeringsregler. Varje fond beräknas inledningsvis förvalta cirka 140 mdr. Varje fond får en styrelse med nio ordinarie ledamöter utan suppleanter. Sjätte AP-fondens regelverk anpassas till den nya organisationen, men storlek och placeringsregler lämnas i stort oförändrade.

### Placeringsregler

Buffertfunktionen renodlas för de fyra ombildade AP-fonderna och allokeringen av kapitalet skall ske med utgångspunkt från fondernas åtagande i pensionssystemet. Analysen av detta åtagande utgör således grunden för den långsiktiga placeringspolicyn.

Huvudprincipen är att fondmedlen får placeras i alla förekommande instrument på kapitalmarknaden. I syfte att begränsa risken skall minst 30% av fondmedlen placeras i räntebärande tillgångar. Högst 40% av tillgångarna får exponeras för valutarisk. Maximal exponering på en enskild emittent (med undantag för staten och jämförbara emittenter) är 10% av totala tillgångar. Dessutom får var och en av fonderna äga högst 2% av marknadsvärdet av samtliga svenska aktier på Stockholmsbörsen och högst 10% av röstetalet i svenska marknadsnoterade bolag.

Ombildningen av de nuvarande fonderna och deras placeringsregler är för närvarande föremål för riksdagsbehandling (Prop 1999/2000:46). Ytterligare information om det nya pensionssystemet kan inhämtas på internetsidan [www.pension.nu](http://www.pension.nu), som Riksförsäkringsverket, Försäkringskassorna och Premiensionsmyndigheten administrerar.



# Konjunktur och börs

## Konjunkturen

Inledningen av 1999 präglades av oro för en avmattning av världsekonomin. Under våren vände dock oron till optimism om den globala tillväxtutvecklingen.

Asienkrisen och valutaturbulensen i Sydamerika och Ryssland, som spred stark oro för de globala tillväxtförutsättningarna i början av året, visade sig få endast begränsade effekter på världsekonomin. Råvarupriserna stabiliserades och vände i flera fall uppåt. Tecknen tydde på en stabilisering av den japanska ekonomin och en återhämtning i övriga Asien. I Europa sänkte den europeiska centralbanken, ECB, räntan under våren för att stimulera konjunkturen. Tillväxten i USA var fortsatt god.

Under sommaren och hösten förstärktes den internationella konjunkturuppgången ytterligare, vilket successivt ledde till ökade inflationsförväntningar och stigande obligationsräntor (se diagram). Detta ledde i sin tur till att centralbankerna i Europa och USA höjde styrräntorna under hösten.

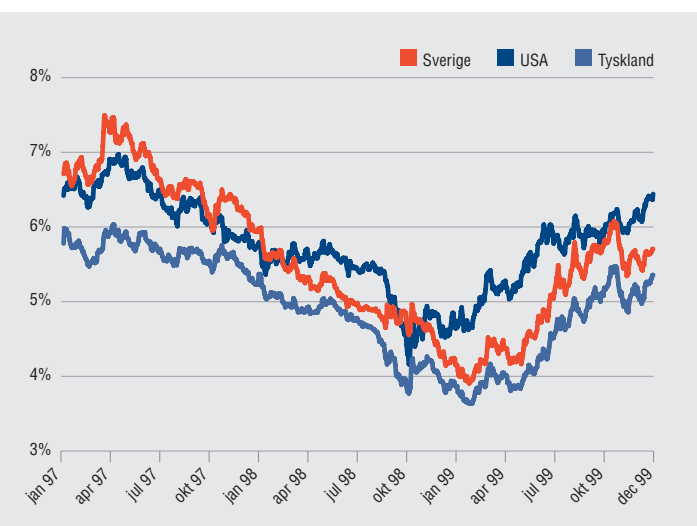
I USA, som under en lång period haft en mycket god ekonomisk utveckling, tilltog BNP-tillväxten under året. Den amerikanska dollarn utvecklades starkt i förhållande till euron, vilket höll nere importpriserna och därmed underlättade för USA att bibehålla hög tillväxt med låg inflation. Den privata konsumtionen, som relativt sett väger mycket tyngre i USA än i Sverige, stimulerades av den låga arbetslösheten (ca 4%) och en gynnsam förmögenhetsutveckling för hushållen.

Europa uppvisade under 1999 en splittrad, men successivt förstärkt konjunkturbild. Tyskland och Italien, som tillsammans svarar för nära hälften av euroområdet BNP, utvecklades svagt. Detta höll tillbaka den ekonomiska tillväxten i Europa, trots en god utveckling i övriga europeiska länder. Under hösten steg den inhemska europeiska efterfrågan, som en följd av sjunkande arbetslöshet (ändå ca 10% vid årets slut), låga räntor och ett uppdämt konsumtionsbehov. Samtidigt stimulerades den europeiska exporten av en ökad global tillväxt. Uppgången i industriproduktionen förblev dock dämpad.

Den ekonomiska krisen i Japan har både ekonomiska och politiska orsaker. Flera statliga åtgärds paket har lagts fram under de senaste åren i syfte att stimulera ekonomin. En viss återhämtning började skönjas under året, driven bland annat av strukturrationaliseringar inom det japanska näringslivet. Den privata konsumtionen – nyckeln till ekonomins tillväxt – hölls dock tillbaka, främst på grund av stigande arbetslöshet och svag löneutveckling.

Även i Sverige fortsatte konjunkturen att förbättras under året. Den privata konsumtionen gynnades av minskad arbetslöshet, låga – om än något stigande – räntor och förväntningar om skattesänkningar. Också inom industri- och tjänstesektorerna var tillväxten god. Inflationen var fortsatt låg.

Ränteutveckling (10 år) i Sverige, Tyskland och USA



## Börs

Under 1999 steg aktiekurserna vid flertalet av världens börser kraftigt. Stockholmsbörsen blev en av vinnarna med en indexökning – mätt i lokal valuta – på 66%.

Inledningen av börsåret präglades av den kvarvarande konjunkturoron efter krisen i de sydostasiatiska ekonomierna under 1998. Vårens tilltagande konjunkturoptimism resulterade dock i markanta uppgångar på flertalet av världens börser. I synnerhet cykliska aktier utvecklades mycket positivt under första halvåret.

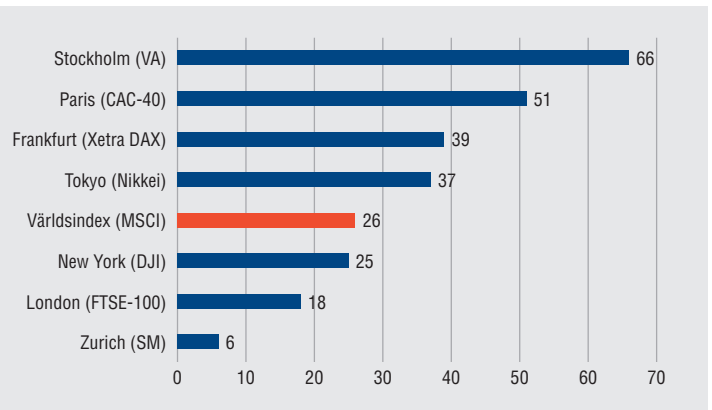
Sensommarens ökade oro för tilltagande inflation ledde till höjda räntor och därmed vikande börser. Tillväxtaktier och aktier i traditionellt räntekänsliga branscher vände ned.

Årets sista månader kännetecknades däremot av mycket stora kursuppgångar för telekom- och IT-aktier tack vare kraftigt höjda förväntningar avseende efterfrågan på internet- och mobiltelefonrelaterade tjänster och produkter. Vidare dämpades oron för en tilltagande inflation.

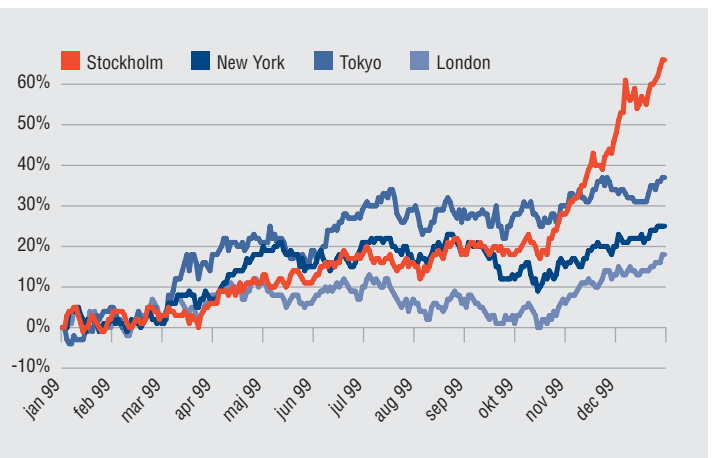
Trenden mot en ökad konsolidering inom näringslivet fortsatte under året med stora strukturaffärer inom flera sektorer. En annan trend var förstärkningen av det paneuropeiska placeringsperspektivet, vilket innebar ökad fokusering på storbolagen sedan dessa inkluderats i olika typer av europeaindex. Flödet av nytt kapital till aktiemarknaderna fortsatte att ligga på en mycket hög nivå under 1999, vilket bidrog till börsernas positiva utveckling.

Den mycket gynnsamma kursutvecklingen innebar att Stockholmsbörsens totala marknadsvärde steg från ca 2 400 mdr till nära 3 700 mdr. Ericsson svarade för ungefär hälften av denna ökning.

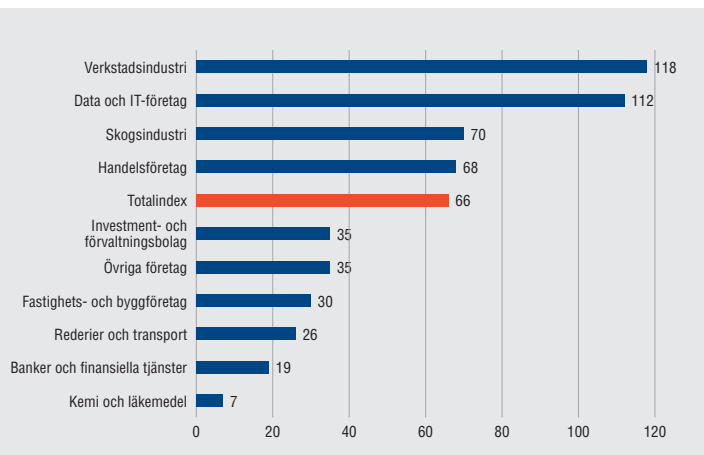
Börsutvecklingen fr o m 1998-12-31 (% , lokal valuta)



Börsutveckling 1999; London, New York, Stockholm och Tokyo (%)



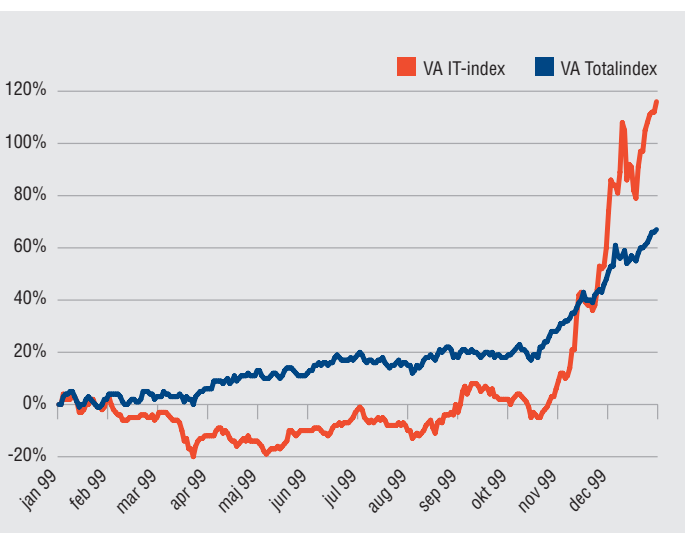
### Branshutvecklingen på Stockholmsbörsen (VA) sedan 1998-12-31, %



### Vinnare och förlorare på mest omsatta listan under 1999

Vinnaraktier	%	Förloraraktier	%
Nokia	214	Autoliv	-14
Ericsson	183	Pharmacia&Upjohn	-14
SKF	119	Gambro	-13
Stora Enso	112	FöreningsSparbanken	-10
Skandia	107	SHB	-6

### Indexutveckling 1999, VA totalindex och IT-index %



Verkstadssektorn uppvisade den bästa utvecklingen med en uppgång på 118%. Ericsson var den stora bidragsgivaren med en kursökning på 183%. Under årets sista kvartal fördubblades kursen i Ericsson. Hela telekomsektorn gynnades av att mobiltelefonmarknaden i USA tog fart på allvar under andra halvåret.

Bland de branscher som utvecklades sämst på Stockholmsbörsen återfanns bankerna, som påverkades negativt av det höjda ränteläget. Skandias kursuppgång på drygt 100% innebar emellertid att den finansiella sektorn kunde redovisa en ökning på 19%. Kemiindex tyngdes av en svag internationell utveckling för läkemedelsaktierna. AstraZeneca ökade dock med 9% under året, vilket var 14% bättre än för läkemedelsektorn i Europa. Kursvinnarna på Stockholmsbörsens lista för mest omsatta aktier dominerades av verkstadsbolagen, se vidstående tabell.

IT-aktier hade en mycket stark kursutveckling under den senare delen av året, vilket resulterade i att sektorn blev näst bästa bransch.

Det begränsade utbudet av internetaktier kunde inte möta marknadens efterfrågan, vilket i flera fall ledde till mycket kraftiga kursuppgångar. Skogsindustrin var börsens bästa bransch fram till augusti, men tappade sedan jämfört med totalindex, ett kursmönster som också kännetecknade de traditionella verkstadsaktierna. Sektorrotationen under hösten var ogynnlig för fondens svenska aktieportfölj.

# Förvaltnings- berättelse

Styrelsen för ALLMÄNNA PENSIONSFONDEN, Fjärde fondstyrelsen (Fjärde AP-fonden) avger härmed årsredovisning för 1999, Fjärde AP-fondens tjugosjätte verksamhetsår.

Särskilda redogörelser lämnas för tillämpade värderings- och redovisningsprinciper och för uppgifter om antalet anställda och löner lämnas redogörelse i avslutning till årsredovisningens noter.

## Verksamheten

Fjärde AP-fonden, som ingår i Allmänna Pensionsfonden, har som uppgift att förvalta från riksförsäkringsverket rekviderade medel genom placering på riskkapitalmarknaden. Dessa medel utgör fondens grundkapital. Enligt fondens reglemente skall förvaltningen ske så att kravet på god avkastning, långsiktighet och riskspridning tillgodoses. Ägarandelen i varje enskilt börsnoterat företag får genom förvärv maximalt uppgå till 10% eller om företaget utgivit aktier med olika röstvärde till högst 10% av det totala röstetalet. Högst 10% av det värde som förvaltas får placeras i utländska tillgångar.

Fondstyrelsen fastställde i början av 1999 nya riskrelaterade mål för verksamheten. Det övergripande målet för fondens verksamhet är att: Fjärde AP-fonden skall löpande under en femårsperiod nå en totalavkastning som överstiger valda benchmark med 5%. Risknivån, mätt som aktiv risk, skall för förvaltningen ej överstiga 8%. Fondens riskjusterade avkastning, mätt som informationskvot, skall i genomsnitt överstiga 0,15.

I samband med fastställande av dessa mål definierades en normalportfölj med följande neutralvikter:

Svenska aktier	90,0%
Utländska aktier	7,5%
Räntebärande tillgångar	2,5%

Varje tillgångsslag kan avvika från sin neutralvikt med +/- 2,5 procentenheter.

Referensindex för svenska marknadsnoterade aktier är Findatas avkastningsindex (FDAX) som från och med 1999 reviderats så att utländska juridiska personer exkluderades, med undantag av sådana som tillkommit genom apportemission med svenska bolag. Denna revidering har gjorts för att ge en jämförelse med lagstiftarens definition av fondens placeringsbas. För utländska marknadsnoterade aktier utgörs referensindex av 65% Morgan Stanley's världsindex (MSCI) Europa exklusive Sverige och 35% MSCI världen exklusive Europa. För räntebärande tillgångar utgörs referensindex av OMRX-TBILL. Dessa referensindex sammanvägs för att skapa ett jämförelseindex för jämförelse med totalavkastningen på fondens placeringstillgångar.

Förenklat kan sägas att målet är att långsiktigt något överträffa jämförelseindex på ett genom riskmätning kontrollerat sätt. Genom att differentiera avkastningskraven på de olika delportföljerna avses merparten av överavkastningen uppnås i den svenska aktieportföljen, som är den största delportföljen och även den portfölj för vilken den interna kompetensen är högst.

Den risknivå som uttrycks i den av fondstyrelsen fastslagna målformuleringen skall ge utrymme för en koncentration av fondens totala portfölj, men genom

mätning och simulering av risker är det troligt att portföljerna på marginalen anpassas mer och oftare än tidigare, samtidigt som långsiktigheten i placeringsverksamheten kan tillvaratas.

### Väsentliga händelser

Riksdagen beslöt i juni 1999 att vid tillämpning av placeringsreglerna skall innehav av aktier mm i ett utländskt bolag inte inräknas i befintlig utlandsram, om detta bolag förvärvat ett svenskt aktiebolag genom ett offentligt erbjudande med aktier som likvid samt det utländska bolaget efter förvärvet har betydande verksamhet i Sverige och är noterat vid svensk börs eller auktoriserad marknadsplats. Detta innebär t ex att fondens innehav i AstraZeneca, trots att bolaget numera har sin hemvist i Storbritannien, räknas in i fondens svenska portfölj.

I regeringens proposition som överlämnats till riksdagen i januari 2000 avseende AP-fondernas organisation och placeringsregler i det reformerade pensionsystemet innebär de föreslagna förändringarna för Fjärde AP-fondens del framför allt friare placeringsregler, exempelvis möjligheter till utökade investeringar i utländska aktier och placeringar i såväl svenska som utländska räntebärande värdepapper. Mot denna bakgrund har den organisationsuppbyggnad som påbörjades i slutet av 1998 fortsatt under 1999. Antalet medarbetare uppgick vid årets utgång till 19 (13).

Fonden flyttade i november 1999 till större och mer ändamålsenliga lokaler. I samband med detta har en ny och mer modern IT-plattform byggts upp för att

möta de krav som de kommande förändringarna i fondens placeringsverksamhet och en större organisation ställer.

### Årets resultat

Fondens resultat utgörs främst av avkastning i form av utdelningar, ränteintäkter, realiserade och orealiserade värdeförändringar på fondens tillgångar. Årets marknadsvärderade resultat uppgick till 58 368 (7 023) mkr. Detta resultat beräknas för att möjliggöra jämförelse mellan fondens avkastning och marknadsutvecklingen i stort samt med andra kapitalförvaltares resultat. Årets redovisade resultat, som ej inkluderar orealiserade värdeförändringar uppgick till 7 912 (3 934) mkr och avser det under året realiserade resultatet. Det goda marknadsvärderade resultatet förklaras av fortsatt stigande aktiekurser i kombination med en god kapitalförvaltning, vilket givit en mycket hög avkastning på fondens placeringsstillgångar.

Erhållna utdelningar uppgick till 2 186 (1 771) mkr. Detta motsvarar 2,2 (1,9)% av marknadsvärdet på portföljen av noterade aktier per 1999-04-30. Ränteintäkterna uppgick till 121 (204) mkr. Årets lägre ränteintäkter jämfört med föregående år förklaras av en lägre genomsnittlig räntenivå och ett lägre genomsnittligt innehav av räntebärande värdepapper i portföljen.

Realisationsresultatet för de aktierelaterade tillgångarna uppgick till 5 995 (2 285) mkr.

Rörelsens kostnader uppgick till 67 (26) mkr. Detta motsvarar 0,06 (0,03)% av placeringstillgångarna, vilket fortfarande är lågt jämfört med andra kapitalförvaltare. Ökningen av kostnaderna jämfört med föregående år förklaras främst av kostnader för organisationsuppbyggnaden och de nya lokalerna.

### Finansiell ställning och placeringstillgångar

Marknadsvärdet på fondens placeringstillgångar var vid årets utgång 147 474 (89 089) mkr. Marknadsvärdet var 104 869 (54 413) mkr högre än det bokförda värdet som uppgick till 42 605 (34 676) mkr. Övervärdet har under året ökat med 50 456 mkr. Samtidigt har realisationsresultatet på 5 995 (2 285) mkr uppkommit som en följd av omsättningen i aktier.

#### Placeringstillgångar, fördelning på svenska och utländska aktier samt räntebärande tillgångar:

	1999-12-31		1998-12-31	
	Marknadsvärden mkr	Andel av placerings-tillgångar, %	Marknadsvärden mkr	Andel av placerings-tillgångar, %
Svenska aktier	134 209	91,0	83 227	93,4
Utländska aktier	9 791	6,6	2 777	3,1
Räntebärande tillgångar	3 474	2,4	3 085	3,5
Summa	147 474	100,0	89 089	100,0

Andelen svenska aktier och räntebärande placeringar minskade under året till förmån för utländska aktier, som vid utgången av 1999 utgjorde 6,6% av portföljen jämfört med 3,1% vid föregående årsskifte.

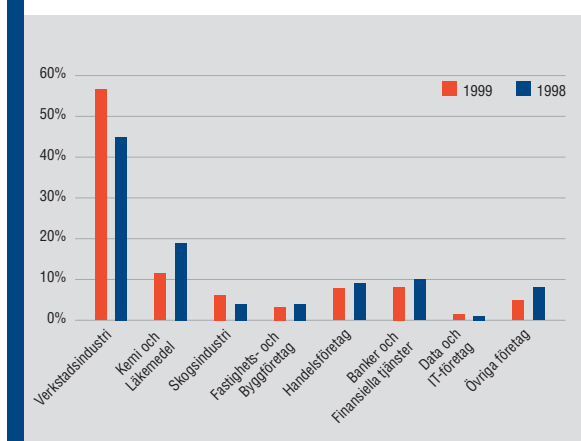
Marknadsvärdet av köp och försäljningar av svenska och utländska aktier var under 1999 högre än föregående år och uppgick till 11 217 (9 209) mkr respektive 9 673 (3 416) mkr. Fonden nettoköpte således aktier för 1 544 (5 793) mkr.

### Svenska aktier

Marknadsvärdet på fondens svenska aktieinvesteringar uppgick vid årets slut till 134 209 (83 227) mkr. Värdet ökade med 50 982 mkr trots nettoförsäljningar på 3 570 mkr.

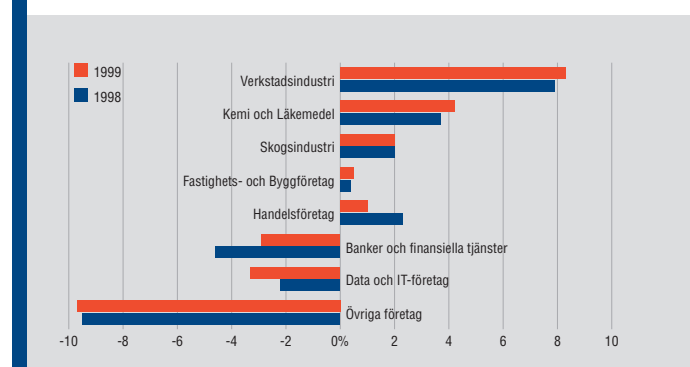
Placeringsinriktningen under 1999 innebar köp av bank- och IT-aktier, samt mot slutet av året även försäljning av verkstadsaktier. De största förändringarna i portföljens sammansättning skedde för branscherna verkstadsindustri samt kemi och läkemedel. Ericssons goda kursutveckling ökade verkstadsindustriens vikt i såväl fondens portfölj som referensindex. AstraZenecas ofördelaktiga relativa utveckling förklarade på samma sätt kemi och läkemedels minskade andel i såväl fondens portfölj som referensindex. Följande diagram visar svenska aktiers fördelning på olika branscher.

Svenska aktier, fördelning på branscher (VA:s indelning)



Av diagrammet nedan framgår fondens relativa exponering i respektive bransch. Den goda kursutvecklingen för många verkstadsbolag – relativt referensindex – medförde en ökad övervikt i verkstadsindustri för fonden. Fondens ökade övervikt i kemi och läkemedel berodde på AstraZenecas minskade vikt i referensindex, orsakad av utflödet av aktier från Stockholmsbörsen. Fonden minskade successivt under året undervikten i branschen banker och finansiella tjänster. Trots stora nettoköp inom IT ökade fondens undervikt under året dels på grund av branschens nyttkomna bolags ökade vikt, dels på grund av sektorns goda utveckling jämfört med referensindex.

Svenska aktiers branschviktning (VA:s indelning)



Den svenska portföljen var fortsatt koncentrerad till ett antal större innehav. Fonden hade innehav på 1 mdr eller mer i 19 företag, vilka tillsammans utgjorde nästan 90% av den svenska aktieportföljen (inkl onoterade innehav). Mätt efter storleken på engagemangen i de enskilda svenska företagen fördelade sig portföljen vid utgången av 1999 på följande sätt:

Antal svenska innehav fördelade efter storlek

Engagemang mkr	Antal företag	Totalt marknadsvärde, mkr	%
> 2500	11	105 850	79
1000 2500	8	13 622	10
500 1000	11	7 439	5
250 500	11	3 887	3
100 250	17	2 551	2
0 100	23	860	1
	81		100

Saminvesteringarna inom ramen för de tre riskkapitalbolagen EQT Scandinavia, Ltd respektive BV och Nordic Capital Svenska AB har i ovanstående tabell räknats som tre innehav.

De fem största engagemangen svarade sammantaget för 61 (53)% av marknadsvärdet av den totala svenska aktieportföljen, vilket var klart högre än föregående år. Fondens fem största engagemang vid årets slut, mätt efter marknadsvärdet, utgjordes av:

#### Fondens fem största engagemang, marknadsvärde samt andel

Rank	Bolag	Mkr	Andel, %
1 (1)	Ericsson	42 997	32,0
2 (2)	AstraZeneca	13 070	9,7
3 (4)	ABB	9 922	7,4
4 (3)	H&M	9 906	7,4
5 (6)	Electrolux	5 683	4,2

Följande större förändringar av noterade svenska aktier gjordes under året:

- Nya innehav i fondens portfölj blev Connecta (nyintroduktion), Perbio (från Perstorp), Pharmacia & Upjohn, Ratos, Securitas och WM-data.
- Följande innehav avyttrades helt i samband med uppköpserbjudanden: AGA, PLM, Scancem och Spectra-Physics. Dessutom avyttrades hela innehavet i Scania.
- Större nettoköp (> 250 mkr) av aktier gjordes i Nordbanken, Pharmacia & Upjohn, SHB och Securitas.
- Förutom avyttrade bolag utfördes större försäljningar (> 250 mkr) i AstraZeneca, H&M, Sandvik och Stora Enso.

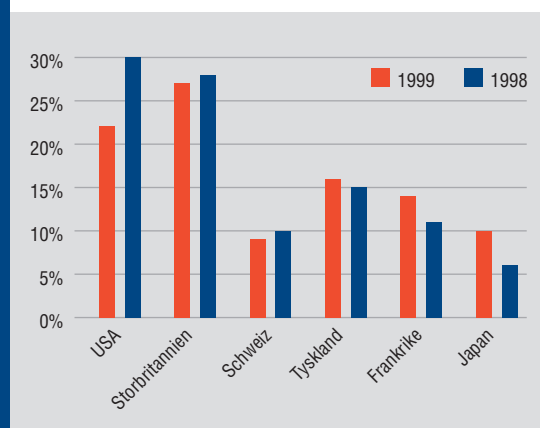
Fondens omsättning av noterade svenska aktier steg jämfört med 1998. Affärsvolymens andel av den officiella handeln ökade till 0,3 (0,2)%. Marknadsvärdet av fondens svenska portfölj utgjorde 3,6% av det totala börsvärdet vid årets utgång, vilket var något högre än föregående år. Omsättningshastigheten låg därmed på en väsentligt lägre nivå än genomsnittet för marknaden.

Det totala antalet svenska aktieaffärer var högre än föregående år och uppgick till ca 430. Det svenska courtaget var också högre, knappt 14 (11) mkr. Fonden gjorde affärer i svenska värdepapper med 12 mäklare.

#### Utländska aktier

Marknadsvärdet på fondens utländska aktier uppgick vid årets slut till 9 791 (2 777) mkr. Värdet ökade således under året med 7 014 mkr, varav nettoköp utgjorde 5 113 mkr.

#### Utländska aktier, fördelning per land



Fonden ökade under året andelen europeiska och japanska aktier i den utländska portföljen, samtidigt som andelen amerikanska aktier minskade väsentligt. Den europeiska delportföljen var överviktad i kemi och läkemedel samt telekom men underviktad i verkstadsindustri. Den amerikanska delportföljen var kraftigt överviktad i IT och kemi och läkemedel samt underviktad i banker och finansiella tjänster.

Fonden gjorde affärer i utländska värdepapper med fem mäklare. Antalet utländska aktieaffärer var ca 260 och courtaget uppgick till 5,7 mkr.

## Onoterade värdepapper

1992 fattade fondstyrelsen ett rambeslut med innebörden att fondens nyinvesteringar i onoterade värdepapper skall begränsas dels till investeringar genom investerarkonsortier med särskild kompetens för onoterade företag, dels till investeringar i privatiseringar där exitmöjligheterna är klarlagda.

Det bokförda värdet på fondens onoterade värdepapper uppgick vid utgången av 1999 till 674 (433) mkr. Marknadsvärdet vid samma tidpunkt har beräknats till 1 050 (599) mkr. Dessa värden ingår som delportföljer i den svenska respektive utländska aktieportföljen.

Resultatet under 1999 blev gott. Den realiserade och orealiserade värdestegringen uppgick till 381 mkr, vilket – i relation till marknadsvärdet vid årets början – motsvarar en avkastning på 63%. Huvudförklaringen är framgångsrika försäljningar och börsnoteringar inom sektorerna IT, telekom och medicinsk teknik.

Bruttoinvesteringarna i onoterade värdepapper uppgick till 296 mkr under året. Största investeringen, 105 mkr, var en skapning i Radio Design, där fonden efter konvertering kan uppnå en ägarandel på nära 10%. Fonden gick också in i tre nya investerarkonsortier under året, nämligen Nordico Invest KB, Springboard Partnership KB och Zodiak Venture Capital KB, de två senare med huvudinriktning på IT och telekom.

Mot slutet av verksamhetsåret beslutades att utöka investeringsramen för indirekta onoterade värdepapper från 1 000 mkr till 1 500 mkr.

Kortfattade uppgifter om de onoterade företagen återfinns på sid 32.

## Räntebärande tillgångar

Andelen räntebärande tillgångar i förhållande till fondens totala placeringstillgångar, mätt till marknadsvärden, minskade under året från 3,5% till 2,4%. Företagscertifikatens genomsnittliga kvarvarande löptid vid årsskiftet uppgick till ca 52 dagar. Fonden placerade i certifikatprogram med rating ”K1” från Standard & Poor’s. Placeringarnas fördelning vid respektive års utgång framgår av vidstående tabell:

### Räntebärande tillgångar

	1999-12-31		1998-12-31	
	Marknadsvärden mkr	%	Marknadsvärden mkr	%
Likvida medel	1 736	50	1 397	45
Företagscertifikat	1 738	50	1 688	55
	3 474	100	3 085	100



### Avkastning

Totalavkastningen på fondens placeringstillgångar uppgick till 64,7% under 1999. Detta skall jämföras med 61,9% för ett vägt jämförelseindex. Den riskjusterade avkastningen, mätt som informationskvot, uppgick till 0,70. Resultatet översteg därmed väl fondens målsättning om en informationskvot som långsiktigt överstiger 0,15. Riskmåttan definieras på sid 38.

Fondens överavkastning förklaras av framgångsrik tillgångsfördelning, branschfördelning och viktning i enskilda aktier. Övervikten i svenska aktier, i förhållande till referensindex, bidrog positivt, eftersom svenska aktier utvecklades bättre än andra tillgångsslag.

Avkastningen i den svenska delportföljen uppgick till 69,1%, vilket överträffade referensindex som uppnådde 67,4%. I den svenska delportföljen bidrog den stora övervikten i verkstadsindustri och undervikten i banker och finansiella tjänster positivt till den relativa avkastningen. Undervikten i IT och övervikten i kemi och läkemedel påverkade däremot avkastningen negativt.

Avkastningen för utländska aktier uppgick till 33,5%, vilket är klart bättre än referensindex som steg med 24,1%. I den utländska delportföljen bidrog främst fondens övervikt i sektorerna IT och telekom till den remarkabelt goda utvecklingen.

Avkastningen på fondkapitalet har de fem senaste åren i genomsnitt uppgått till 31%. Fondens avkastning för svenska aktier har den senaste femårsperioden i genomsnitt uppgått till 32,7%, vilket är något sämre än jämförelseindex som steg med 33,1%.

En närmare avkastningsanalys, speciellt för 1999 återfinns på sid 33.

### Riskhantering

Fjärde AP-fonden är en stor placerare på den svenska och utländska kapitalmarknaden. Placeringstillgångarnas totala marknadsvärde uppgick vid räkenskapsårets utgång till 147,5 (89,1) mdr. Centrala risker är marknads-, kredit- och likviditetsrisker.

Uppföljning och utvärdering mot referensindex sker regelbundet liksom mot ett antal andra fastställda risk- och avkastningsmått.

Kreditbedömning och riskuppföljning av affärsmässiga motparter (banker och fondkommissionärer) sker löpande.

Behörighets- och befogenhetsregler finns upprättade för de medarbetare som äger rätt att genomföra affärstransaktioner. Uppföljning och kontroll av genomförda affärer sker löpande inom administrationen.

Under innevarande år fortsätter uppbyggnaden av enheterna riskkontroll och affärskontroll, som är två från affärsverksamheten fristående funktioner. Arbetsuppgifterna omfattar bland annat metodutveckling, uppföljning av placeringsreglemente, utvärdering av avkastning mot referensindex samt kvalitetssäkring av intern och extern rapportering.

Fondens innehav av utländska aktier valutasäkras ej. Marknadsvärdet på utländska aktier vid utgången av 1999 uppgick till 9,8 mdr.

Resultatet av årets verksamhet samt fondens ställning per den 31 december 1999 framgår av följande resultat- och balansräkning med kommentarer på sidorna 17-23.

#### Placeringstillgångarnas fördelning på tillgångsslag samt avkastning jämfört med referensindex

Tillgångsslag	Normalportfölj %	Marknadsvärden mkr	Andel %	Totalavkastning, %	
				Fonden	Referensindex
Svenska aktier	90,0	134 209	91,0	69,1	67,4
Utländska aktier	7,5	9 791	6,6	33,5	24,1
Räntebärande tillgångar	2,5	3 474	2,4	3,4	3,3
	100,0	147 474	100,0	64,7	61,9

# Resultat- räkning

mkr	Not	1999	1998
<b>Rörelsens intäkter</b>			
Erhållna utdelningar		2 186	1 771
Ränteintäkter		121	204
Realisationsresultat, netto	1	5 995	2 285
<b>Summa rörelsens intäkter</b>		<b>8 302</b>	<b>4 260</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Personalkostnader	2	22	11
Övriga kostnader	3	45	15
<b>Summa rörelsens kostnader</b>		<b>67</b>	<b>26</b>
<b>Rörelseresultat</b>		<b>8 235</b>	<b>4 234</b>
Överföring till 1-3 AP-fonderna	4	323	300
<b>Årets resultat</b>		<b>7 912</b>	<b>3 934</b>
<b>Värdetförändring vid marknadsvärdering</b>			
Orealiserat resultat aktier och andelar		50 456	3 089
<b>Årets marknadsvärderade resultat</b>	5	<b>58 368</b>	<b>7 023</b>

# Balans- räkning

mkr	Not	1999-12-31 Bokfört värde	1999-12-31 Marknadsvärde	1998-12-31 Bokfört värde	1998-12-31 Marknadsvärde
<b>TILLGÅNGAR</b>					
<b>Anläggningstillgångar</b>					
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>					
Inventarier	6	9	9	-	-
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>					
Aktier och andelar	7	39 131	144 000	31 591	86 004
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>39 140</b>	<b>144 009</b>	<b>31 591</b>	<b>86 004</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>					
<i>Kortfristiga fordringar</i>					
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		17	17	11	11
<i>Likvida medel</i>					
Kortfristiga placeringar		1 738	1 738	1 688	1 688
Kassa och bank		1 736	1 736	1 397	1 397
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>3 491</b>	<b>3 491</b>	<b>3 096</b>	<b>3 096</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>42 631</b>	<b>147 500</b>	<b>34 687</b>	<b>89 100</b>
<b>FONDKAPITAL OCH SKULDER</b>					
<b>Fondkapital</b>					
Grundkapital	4	5 700	10 761	5 700	10 620
Balanserat resultat		28 682	78 034	24 748	71 152
Årets resultat		7 912	58 368	3 934	7 023
<b>Summa fondkapital</b>	5	<b>42 294</b>	<b>147 163</b>	<b>34 382</b>	<b>88 795</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>					
Leverantörsskulder		2	2	0	0
Skuld till 1-3 AP-fonderna	4	323	323	300	300
Övriga skulder		4	4	3	3
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		8	8	2	2
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>337</b>	<b>337</b>	<b>305</b>	<b>305</b>
<b>Summa fondkapital och skulder</b>		<b>42 631</b>	<b>147 500</b>	<b>34 687</b>	<b>89 100</b>
<b>Ställda säkerheter</b>		Inga		Inga	
<b>Ansvarsförbindelser</b>		Inga		Inga	

# Finansierings- analys

mkr	1999	1998
<b>Tillförda medel</b>		
Erhållna utdelningar	2 186	1 771
Ökning av grundkapitalet	0	700
Ränteintäkter	121	204
Minskning av fordringar respektive ökning av skulder	9	–
Valutakursvinster, netto	–	12
Övrigt	–	47
<b>Summa tillförda medel</b>	<b>2 316</b>	<b>2 734</b>
<b>Använda medel</b>		
Valutakursförluster, netto	1	–
Nettoköp av aktier och andelar	1 544	5 793
Inköp av inventarier	9	–
Överföring till 1-3 AP-fonderna	300	301
Rörelsens kostnader	67	26
Ökning av fordringar respektive minskning av skulder	6	10
<b>Summa använda medel</b>	<b>1 927</b>	<b>6 130</b>
<b>Förändring av likvida medel</b>	<b>389</b>	<b>-3 396</b>

# Tillämpade värderings- och redovisningsprinciper

Fonden följer de regler som finns i Lag med Reglemente för Allmänna Pensionsfonden (SNS1983:1092 med senare beslutade ändringar). Årsredovisningen har upprättats enligt god redovisningssed.

## Ändrade redovisningsprinciper

Från och med 1999 sker marknadsvärdering av noterade aktier och andelar i första hand till senaste betalkurs under årets sista handelsdag. Tidigare år har marknadsvärdering skett till lägsta betalkurs under årets sista handelsdag. Marknadsvärden för onoterade aktier och andelar har tidigare år upptagits till bokförda värden. 1998 års jämförelsesiffror har inte räknats om. Effekten av ändringarna återges i not 7.

Värdepappersinnehav i Autoliv och Stora Enso redovisas i den svenska värdepappersportföljen. 1998 års jämförelsesiffror har korrigerats i enlighet därmed.

Från och med 1999 avskrivs inventarier enligt plan. Tidigare år har inventarier kostnadsförts löpande.

## Affärsdagsredovisning

Köp och försäljning av värdepapper redovisas i balansräkningen per affärsdagen, det vill säga vid den tidpunkt då de väsentliga rättigheterna och därmed riskerna övergår mellan parterna. Fordran på eller skulden till motparten mellan affärsdag och likviddag redovisas brutto under övriga fordringar respektive övriga skulder.

## Aktier och andelar

Portföljmetoden tillämpas vid värdering av såväl marknadsnoterade som onoterade aktier och andelar, dvs bokförda värden för enskilda poster justeras inte, även om marknadsvärdet varaktigt understiger anskaffningsvärdet, så länge övervärden av andra poster i portföljerna motiverar detta synsätt.

Anskaffningsvärdet på aktier och andelar inkluderar courtage och andra kostnader. Vid beräkning av realisationsvinster och -förluster har genomsnittsmetoden använts.

Marknadsvärdering av noterade värdepapper sker i första hand till senaste betalkurs under årets sista handelsdag, i andra hand till sista köpkurs.

## Räntebärande värdepapper

Räntebärande värdepapper värderas till upplupet anskaffningsvärde. Portföljmetoden tillämpas. Marknadsvärden för räntebärande värdepapper bestäms av marknadsnoteringar under årets sista handelsdag. Realisationsresultat redovisas under ränteintäkter.

## Placeringar i utländsk valuta

Likvida medel i utländsk valuta redovisas till balansdagens valutakurser.

Placeringar i utländsk valuta är redovisade till den historiska anskaffningskursen i svenska kronor. Vid marknadsvärdering av placeringstillgångar används balansdagens valutakurser.

## Materiella anläggningstillgångar

Inventarier är bokförda till anskaffningsvärdet efter avdrag för ackumulerade avskrivningar enligt plan. Datautrustning skrivs av på tre år, medan övriga inventarier skrivs av på fem år.

## Inkomstskatter

Fondstyrelsen är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Vid placeringar utanför Sverige varierar skattskyldigheten från land till land.

# Noter till resultat- och balansräkningar

mkr (där ej annat anges)

## NOT 1

### Realisationsresultat, netto

	1999	1998
Realisationsvinster aktier och andelar	6 086	2 440
Realisationsförluster aktier och andelar	91	155
<b>Summa realisationsresultat, netto</b>	<b>5 995</b>	<b>2 285</b>

## NOT 2

### Personalkostnader

tkr	1999	1998
<i>Löner och arvoden</i>		
Styrelsen, VD och vVD	3 731	3 555
Övriga anställda	8 630	3 369
<i>Summa löner och arvoden</i>	<i>12 361</i>	<i>6 924</i>
<i>Sociala kostnader</i>		
Pensionspremier VD	895	570
Pensionspremier vVD	207	221
Övriga pensionskostnader	1 632	773
Övriga sociala kostnader	4 614	2 582
<i>Summa sociala kostnader</i>	<i>7 348</i>	<i>4 146</i>
<i>Övriga personalkostnader</i>	<i>2 176</i>	<i>294</i>
<b>Summa personalkostnader</b>	<b>21 885</b>	<b>11 364</b>

Styrelsearvodena fastställs av regeringen. Till styrelsens ordförande har utgått arvode om 60 (60) tkr och till vice ordförande 40 (38) tkr. Lön och ersättningar till verkställande direktören uppgår till 1 762 (1 667) tkr och till vice VD 1 298 (1 232) tkr.

#### Pensioner och liknande förmåner

Verkställande direktörens anställningsavtal innehåller särskilda bestämmelser om pensionsförmåner och avgångsvederlag. Avtalet innebär i huvudsak pensionsrätt vid 59 år samt rätt till avgångsvederlag motsvarande två årslöner.

Vice verkställande direktören har ingen särskild pensionsförmån, men har rätt till avgångsvederlag motsvarande en årslön.

#### Lån till ledande befattningshavare

Inga lån finns till ledande befattningshavare.

#### Medelantal anställda under räkenskapsåret

Medelantalet anställda uppgick till 15 (9) varav 6 (5) kvinnor. Vid räkenskapsårets utgång var antalet medarbetare 19 (13).

## NOT 3

## Övriga kostnader

	1999	1998
Arvoden till externa förvaltare	15	4
Administrationskostnader	17	8
Informations- och datakostnader	4	2
Lokalkostnader	9	1
Avskrivningar inventarier	0	0
<b>Summa övriga kostnader</b>	<b>45</b>	<b>15</b>

Revisionsarvodet har för 1999 uppgått till 634 (250) tkr.

## NOT 4

Överföring till  
1-3 AP-fonderna

Fjärde AP-fonden skall enligt gällande avkastningskrav varje år till 1-3 AP-fonderna överföra 3% av grundkapitalets nuvärde. Nuvärdet beräknas enligt konsumentprisindex förändring. Hänsyn tas till den tid kapitalet disponerats. Konsumentprisindex för december 1999 uppgick till 259,6. Under 1999 har inget nytt grundkapital rekvirerats. Per balansdagen uppgick skulden till 1-3 AP-fonderna till 323 (300) mkr.

	Belopp mkr	Index	Beräknat nuvärde mkr	Tillgängligt antal dagar	Avkastnings- krav/mkr
Grundkapital vid årets ingång	5 700	256,2	10 620,5	360	322,8
Grundkapital vid årets utgång	5 700	259,6	10 761,5		
Förändring av grundkapitalets nuvärde			140,9		

## NOT 5

## Fondkapital

Fondkapital	1999-12-31		1998-12-31	
	Bokfört värde	Marknads- värde	Bokfört värde	Marknads- värde
Fondkapital vid årets ingång	34 382	88 795	29 748	81 072
Rekvirerat grundkapital under året	–	–	700	700
Årets resultat	7 912	58 368	3 934	7 023
<b>Fondkapital vid årets utgång</b>	<b>42 294</b>	<b>147 163</b>	<b>34 382</b>	<b>88 795</b>

Resultat	1999	1998
<b>Redovisat resultat</b>	<b>7 912</b>	<b>3 934</b>
Orealiserat resultat aktier och andelar	50 456	3 089
<b>Marknadsvärderat resultat</b>	<b>58 368</b>	<b>7 023</b>
Förändring av grundkapitalets nuvärde	-141	114
<b>Realt resultat</b>	<b>58 227</b>	<b>7 137</b>

## NOT 6

## Inventarier

	1999
Planenligt restvärde vid årets ingång	–
Årets inköp	9
Årets avskrivningar	0
<b>Planenligt restvärde vid årets utgång</b>	<b>9</b>

Inventarier har fram till 1998 omkostnadsförts löpande.

## NOT 7

Aktier och  
andelar

	1999-12-31		1998-12-31	
	Bokfört värde	Marknads- värde	Bokfört värde	Marknads- värde
Svenska marknadsnoterade	31 086	133 292	29 019	82 847
Svenska onoterade	636	917	380	380
Utländska marknadsnoterade	7 371	9 658	2 139	2 724
Utländska onoterade	38	133	53	53
<b>Summa aktier och andelar</b>	<b>39 131</b>	<b>144 000</b>	<b>31 591</b>	<b>86 004<sup>1)</sup></b>

- <sup>1)</sup> En anpassning till 1999 års värderingsprinciper hade höjt 1998 års marknadsvärde för aktier och andelar med 940 mkr:
- Svenska marknadsnoterade aktier och andelar har 1998 värderats till lägsta betalkurs under årets sista handelsdag. En värdering till senaste betalkurs hade ökat marknadsvärdet med 774 mkr till 83 621 mkr.
  - Marknadsvärdet för onoterade aktier och andelar specificerades ej 1998 utan upptogs endast till bokfört värde. En marknadsvärdering enligt 1999 års princip hade ökat marknadsvärdet med 166 mkr till 599 mkr.

Specifikation över innehavet återfinns på sid 25.

Stockholm den 17 februari 2000

Sören Mannheimer	Birgitta Johansson-Hedberg	Ingegerd Karlsson	Margareta Pålsson
Christer Spångberg	Carl Wilhelm Ros	Anders Lundström	Bertil Jonsson
Åsa-Pia Järliden	Göran Johnsson	Curt Malmborg	Sture Nordh
Hans Jonsson	Jan Ohlsson	Thomas Halvorsen	

Vår revisionsberättelse har avgivits

Stockholm den 18 februari 2000

Pål Wingren  
Auktoriserad revisor

Per-Olof Akteus  
Auktoriserad revisor



# Revisions- berättelse

Undertecknade, som av regeringen förordnats att såsom revisorer granska ALLMÄNNA PENSIONSFONDEN, Fjärde fondstyrelsens förvaltning, får härmed avge revisionsberättelse för år 1999.

Vi har granskat årsredovisningen, tagit del av räkenskaper, protokoll och andra handlingar, som lämnar upplysning om fondstyrelsens förvaltning, inventerat de tillgångar fondstyrelsen förvaltar samt vidtagit de övriga granskningsåtgärder vi ansett erforderliga.

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

Stockholm den 18 februari 2000

Pål Wingren  
Auktoriserad revisor

Per-Olof Akteus  
Auktoriserad revisor

# Aktier och andelar

## Svenska aktier och andelar Swedish equities and participations

### Marknadsnoterade aktier Listed equities

Företag Company		Antal Number of equities held	Marknadsvärde mkr Market value SEK m.	aktiekapital Share capital	Procentandel av röster Votes
ABB <sup>1)</sup>		9 567 531	9 922	3,2	3,2
Affärsstrategerna		150 000	8	3,9	1,8
Assa Abloy B		2 750 000	329	0,9	0,6
AssiDomän		4 160 415	576	3,5	3,5
AstraZeneca <sup>1)</sup>		36 305 454	13 070	2,1	2,1
Atlas Copco		8 275 028	2 064	4,0	4,5
A	6 485 314				
B	1 789 714				
Autoliv <sup>1)</sup>		2 337 050	582	2,3	2,3
Avesta Sheffield		3 925 600	174	2,5	2,5
Balder A		917 932	96	3,9	3,9
Beijer Alma B		236 500	40	5,9	2,6
Bergman & Beving B		2 646 192	312	9,2	5,8
BT Industries		748 062	129	2,7	2,7
B&N Nordsjöfrakt B		928 600	10	5,0	3,2
Castellum		4 000 000	332	8,0	8,0
Connecta B		110 000	32	0,7	0,2
Consilium B		100 000	3	2,0	1,1
Drott		6 820 444	663	6,7	7,2
A	112 988				
B	6 707 456				
Electrolux B		26 556 520	5 683	7,3	5,8
Ericsson		75 998 018	41 606	3,9	1,4
A	2 190 450				
B	73 807 568				
Esselte		2 683 938	172	7,8	8,4
A	1 653 938				
B	1 030 000				
Firefly		315 000	2	5,7	5,7
Fören.Sparbanken A		22 344 150	2 793	4,2	4,2
Gambro		21 150 200	1 619	6,1	7,3
A	18 771 700				
B	2 378 500				
Getinge Industrier B		3 018 550	290	6,7	4,2
Gränges		3 293 952	585	9,0	9,0
Haldex		1 752 000	173	7,9	7,9
Hennes & Mauritz B		34 757 500	9 906	4,2	2,0
IFS		1 856 250	345	4,7	3,5
A	250 000				
B	1 606 250				
Intentia Int B		1 123 000	289	4,7	2,8
Investor B		8 280 000	994	1,1	0,2
JM Bygg		1 804 300	296	5,4	4,1
Karlshamns		307 177	22	1,5	1,5
Lindex		545 000	127	4,0	4,0
Lundbergföretagen B		1 290 145	148	1,7	0,4
Mandamus		647 255	34	3,2	3,2
Mandator		1 140 000	145	3,0	3,0
Mo och Domsjö		3 816 092	1 171	4,3	3,3
A	644 068				
B	3 172 024				
Munters		1 200 000	122	4,8	4,8

## Marknadsnoterade aktier, forts. (Listed equities, cont.)

Företag Company	Antal Number of equities held	Marknadsvärde mkr Market value SEK m.	aktiekapital Share capital	Procentandel av röster Votes	
NCC		3 437 556	340	3,2	4,1
A	2 694 484				
B	743 072				
Nordbanken Holding		19 380 000	969	1,5	1,5
Perbio Science		3 053 700	114	8,5	8,5
Perstorp B		6 107 400	482	8,5	4,1
Pharmacia & Upjohn <sup>1)</sup>		3 050 000	1 177	0,6	0,6
Ratos B		2 000 000	144	2,5	0,7
Sandvik		20 025 105	5 342	7,7	9,7
A	18 949 815				
B	1 075 290				
SCA		16 907 431	4 254	7,3	6,0
A	3 380 266				
B	13 527 165				
Scribona		1 951 938	56	5,7	15,2
A	1 663 132				
B	288 806				
SEB		1 620 000	126	0,2	0,1
A	252 000				
C	1 368 000				
Seco Tools B		877 665	204	3,0	0,8
Securitas B		4 005 000	617	1,1	0,8
SHB		40 005 884	4 253	5,6	5,5
A	35 793 284				
B	4 212 600				
SIFO		1 951 938	212	5,6	7,9
A	1 663 132				
B	288 806				
Skandia		11 084 000	2 849	2,2	2,2
Skanska		7 620 944	2 416	6,7	4,4
A	112 988				
B	7 507 956				
SKF		3 755 800	755	3,3	4,0
A	2 026 800				
B	1 729 000				
SSAB		8 105 153	1 056	7,2	7,5
A	6 183 390				
B	1 921 763				
Stora Enso <sup>1)</sup>		16 050 399	2 365	2,1	3,1
A	7 318 308				
R	8 732 091				
Svedala Industri		3 241 568	506	6,8	6,8
Swedish Match		21 713 314	645	5,0	5,0
Sydskraft C		11 532 329	1 753	6,0	1,0
TietoEnator <sup>1)</sup>		823 500	432	1,1	1,1
Tornet		1 163 800	137	3,9	3,9
Trelleborg B		5 769 204	441	4,9	2,6
Volvo		22 047 590	4 782	5,0	8,6
A	13 670 610				
B	8 376 980				
WM-Data B		1 043 000	549	1,4	0,6
Ångpannefören. B		456 300	61	7,9	4,9
<b>Summa marknadsvärde (Total market value)</b>			<b>131 901</b>		
<b>Summa bokfört värde (Total booked value)</b>			<b>30 977</b>		

<sup>1)</sup> Värdepappersinnehaven i ABB, AstraZeneca, Autoliv, Pharmacia & Upjohn, Stora Enso och TietoEnator redovisas i den svenska värdepappersportföljen trots att motsvarande juridiska personer är utländska rättsobjekt. Motiveringen är riksdagens beslut i juni 1999 som klargör att dessa aktier ej skall inräknas i den utländska kvoten tills vidare. Detta innebär också att dessa värdepapper – som tidigare – ingår i avkastningsberäkningarna för den svenska aktieportföljen.

**Marknadsnoterade konvertibler***Listed convertible debentures*

<b>Företag</b> <i>Company</i>	<b>Nom mkr</b> <i>Nom SEK m.</i>	<b>Marknadsvärde mkr</b> <i>Market value SEK m.</i>
Ericsson B	91	1 391
<b>Summa marknadsvärde</b> <i>(Total market value)</i>		<b>1 391</b>
<b>Summa bokfört värde</b> <i>(Total booked value)</i>		<b>109</b>

**Totalsumma svenska marknadsnoterade aktier, konvertibler och andelar:***Total listed Swedish equities, convertible debentures and participations:*

<b>Marknadsvärde</b> <i>(Market value)</i>	<b>133 292</b>
<b>Bokfört värde</b> <i>(Booked value)</i>	<b>31 086</b>

**Onoterade aktier***Unlisted equities*

<b>Företag</b> <i>Company</i>	<b>Antal</b> <i>Number of equities held</i>	<b>Bokfört värde mkr</b> <i>Booked value SEK m.</i>	<b>aktiekapital</b> <i>Share capital</i>	<b>Procentandel av röster</b> <i>Procentandel av röster</i>
Ballingslöv Holding A	892 741	9	5,1	5,1
CashCap A	16 448	0	16,4	16,4
Dahl Intressenter A	79 593	15	1,3	0,9
Pref	18 212			
	61 381			
Duni Holding A	105 714	33	2,3	2,3
EFG B	872 960	9	15,1	15,1
Eldon Thule Intr. A	75 531	14	2,4	1,7
C Pref	17 281			
	58 250			
Elmo-Calf A	61 658	9	6,2	7,0
FlexLink A	931 537	9	4,2	4,2
Gislaved Folie A	302 260	2	6,0	6,9
Hilding Anders A	446 084	17	6,1	8,5
Junkaravan, pref 1	83 166	15	5,4	10,4
Mölnlycke Health Care A	924 732	92	13,3	9,9
B	413 000			
	511 732			
Nordic Capital Svenska A	9 375	0	18,8	10,0
B	2 160			
	7 215			
Radio Design T J B	1 305 357	73	9,2	7,8
Stenqvist A	704 044	7	5,0	5,0
Swedestart A	1 453	12	25,1	17,7
B	478			
	975			
TAC Holding A	708 465	7	4,6	4,6
<b>Summa bokfört värde</b> <i>(Total booked value)</i>		<b>323</b>		
<b>Summa marknadsvärde</b> <i>(Total market value)</i>		<b>453</b>		

**Andelar kommanditbolag***Participations in limited partnerships*

<b>Företag</b> <i>Company</i>	<b>Nom mkr</b> <i>Nom SEK m.</i>	<b>Bokfört värde mkr</b> <i>Booked value SEK m.</i>
HealthCap	135	136
IDI	57	57
Nordico Invest	42	42
Radio Design TJ <sup>2)</sup>	33	33
Skandia Investment	3	3
Springboard Partnership	3	2
Zodiak Venture Capital	40	40
<b>Summa bokfört värde (Total booked value)</b>		<b>313</b>
<b>Summa marknadsvärde (Total market value)</b>		<b>464</b>

<sup>2)</sup> Onoterad konvertibel (*Unlisted convertible debenture*)

**Totalsumma svenska onoterade aktier, konvertibler och andelar:**

*Total Swedish unlisted equities, convertible debentures and participations:*

<b>Marknadsvärde (Market value)</b>	<b>917</b>
<b>Bokfört värde (Booked value)</b>	<b>636</b>

**Totalsumma svenska aktier, konvertibler och andelar:**

*Total Swedish equities, convertible debentures and participations:*

<b>Marknadsvärde (Market value)</b>	<b>134 209</b>
<b>Bokfört värde (Booked value)</b>	<b>31 722</b>

**Utländska aktier och andelar***Foreign equities and participations***Marknadsnoterade aktier***Listed equities***Frankrike***France*

<b>Företag</b> <i>Company</i>	<b>Antal</b> <i>Number of</i> <i>equities held</i>	<b>Marknadsvärde mkr</b> <i>Market value</i> <i>SEK m.</i>
Alcatel	45 500	89
Aventis	245 908	121
Axa	108 250	128
BNP	60 000	47
Canal Plus	45 000	56
Cap Gemini	27 500	59
Carrefour	63 000	99
Groupe Danone	28 000	56
France Telecom	215 000	241
LVMH	22 320	85
L'Oréal	23 100	157
Saint-Gobain	27 000	43
Total Fina	108 000	122
Vivendi	119 654	92
<b>Summa marknadsvärde (Total market value)</b>		<b>1 395</b>
<b>Summa bokfört värde (Total booked value)</b>		<b>1 061</b>

**Japan***Japan*

<b>Företag</b> <i>Company</i>	<b>Antal</b> <i>Number of equities held</i>	<b>Marknadsvärde mkr</b> <i>Market value SEK m.</i>
Bank of Tokyo & Mitsubishi	555 000	66
Bridgestone	109 000	20
Canon	124 000	42
Fuji Photo	85 000	26
Fujitsu	140 000	54
Hitachi	355 000	48
Honda Motor	145 000	46
ITO-Yokado	47 000	43
Marui	101 000	13
Nomura Securities	163 000	25
NTT	300	44
NTT Mobile Com	500	164
Sony	38 500	97
Sumitomo Bank	443 000	52
Takeda Chemical	115 000	48
Tokyo Electric Power	95 000	22
Toyota Motor	419 000	173
<b>Summa marknadsvärde (Total market value)</b>		<b>983</b>
<b>Summa bokfört värde (Total booked value)</b>		<b>627</b>

**Schweiz***Switzerland*

<b>Företag</b> <i>Company</i>	<b>Antal</b> <i>Number of equities held</i>	<b>Marknadsvärde mkr</b> <i>Market value SEK m.</i>
Ciba Specialty Chemicals	30 900	19
Credit Suisse Group	52 424	88
Holderbank	4 754	55
Nestlé	7 793	121
Novartis	14 115	176
Roche Holding	1 523	153
Schw. Rueckversicherungs	4 511	79
UBS	49 132	112
Zürich Allied	19 060	92
<b>Summa marknadsvärde (Total market value)</b>		<b>895</b>
<b>Summa bokfört värde (Total booked value)</b>		<b>800</b>

**Storbritannien***United Kingdom*

<b>Företag</b> <i>Company</i>	<b>Antal</b> <i>Number of equities held</i>	<b>Marknadsvärde mkr</b> <i>Market value SEK m.</i>
British Sky Broadcasting	500 000	68
Barclays	340 000	83
BASS	350 000	37
BAT	520 000	25
BP Amoco	2 400 000	206
British Telecom	1 425 000	297
British Aerospace	225 116	13
Cable & Wireless	775 000	112
Diageo	1 341 000	92
Glaxo Wellcome	1 185 000	285
Granada Group	425 000	37
HSBC Holdings	555 000	66
Kingfisher	750 000	71
Lloyds TSB Group	1 570 000	167
Marconi	525 000	79
Marks & Spencer	1 325 000	54
National Westminster Bank	400 000	73
Prudential	535 000	90
Rentokil Initial	560 000	17
Reuters Group	605 000	71
Sainsbury	450 000	22
Sema Group	400 000	61
Shell	1 900 000	135
Smithkline Beecham	1 805 800	196

**Storbritannien, forts** (*United Kingdom, cont.*)

<b>Företag</b> <i>Company</i>	<b>Antal</b> <i>Number of equities held</i>	<b>Marknadsvärde mkr</b> <i>Market value SEK m.</i>
Royal & Sun Alliance Ins	581 818	38
Tesco	2 300 000	59
Unilever	1 308 928	82
Vodafone Airtouch	2 425 000	102
<b>Summa marknadsvärde</b> ( <i>Total market value</i> )		<b>2 638</b>
<b>Summa bokfört värde</b> ( <i>Total booked value</i> )		<b>2 245</b>

**Tyskland**  
*Germany*

<b>Företag</b> <i>Company</i>	<b>Antal</b> <i>Number of equities held</i>	<b>Marknadsvärde mkr</b> <i>Market value SEK m.</i>
Allianz	84 700	241
BASF	175 000	76
Bayer	243 400	98
Celanese	6 272	1
Commerzbank	136 000	43
DaimlerChrysler	208 999	138
Deutsche Bank	143 044	103
Deutsche Telekom	312 357	191
Karstadt Quelle	30 000	10
Mannesmann	110 709	228
Metro	79 375	36
SAP	26 160	108
Siemens	144 125	156
Thyssen	165 000	42
Veba	176 975	73
Volkswagen	88 374	42
<b>Summa marknadsvärde</b> ( <i>Total market value</i> )		<b>1 586</b>
<b>Summa bokfört värde</b> ( <i>Total booked value</i> )		<b>1 130</b>

**USA**  
*USA*

<b>Företag</b> <i>Company</i>	<b>Antal</b> <i>Number of equities held</i>	<b>Marknadsvärde mkr</b> <i>Market value SEK m.</i>
American Home Products	100 000	33
Amgen	75 000	38
AT&T	259 000	112
Bristol-Myers Squibb	185 000	101
Cisco Systems	245 000	223
Coca-Cola	100 000	50
Exxon Mobil	75 248	52
FDX	60 000	21
Fed Nat Mtg	74 000	39
Ford Motor	78 000	35
General Electric	150 000	198
IBM	110 000	101
Intel	175 000	123
International Paper	93 000	45
Johnson&Johnson	71 000	56
Lucent Technologies	150 000	96
McGraw-Hill	106 000	56
Merck	195 000	111
Microsoft	149 000	148
Pfizer	336 000	93
PPG Industries	72 000	38
Procter & Gamble	52 000	49
Schering-Plough	100 000	36
Sun Microsystems	90 000	59
Time Warner	116 000	71
Wal-Mart Stores	300 000	177
<b>Summa marknadsvärde</b> ( <i>Total market value</i> )		<b>2 161</b>
<b>Summa bokfört värde</b> ( <i>Total booked value</i> )		<b>1 508</b>

**Teckningsoptioner/Warrants***Warrants*

Land Country	Företag Company	Antal Number of equities held	Marknadsvärde mkr Market value SEK m.
Frankrike (France)	Vivendi	12 000	0
<b>Summa marknadsvärde (Total market value)</b>			<b>0</b>
<b>Summa bokfört värde (Total booked value)</b>			<b>0</b>

**Totalsumma utländska marknadsnoterade aktier, teckningsoptioner och andelar:***Total foreign listed equities, warrants and participations:*

<b>Marknadsvärde (Market value)</b>	<b>9 658</b>
<b>Bokfört värde (Booked value)</b>	<b>7 371</b>

**Onoterade aktier***Unlisted equities*

Land Country	Företag Company	Antal Number of equities held	Bokfört värde mkr Booked value SEK m.
Danmark (Denmark)	Struers	247 951	14
Finland (Finland)	Perlos <sup>3)</sup>	303 852	4
Finland (Finland)	Salcomp		10
	A	14 022	
	Pref C	47 261	
Finland (Finland)	Vaasan & Vaasan		10
	A	21 824	
	Pref C	65 910	
<b>Summa bokfört värde (Total booked value)</b>			<b>38</b>
<b>Summa marknadsvärde (Total market value)</b>			<b>133</b>

<sup>3)</sup> Börsnoterad under 1999, men särskilda villkor för fonden.**Totalsumma utländska onoterade aktier och andelar:***Total foreign unlisted equities and participations:*

<b>Marknadsvärde (Market value)</b>	<b>133</b>
<b>Bokfört värde (Booked value)</b>	<b>38</b>

**Totalsumma utländska aktier, konvertibler, teckningsoptioner och andelar:***Total foreign equities, convertible debentures, warrants and participations:*

<b>Marknadsvärde (Market value)</b>	<b>9 791</b>
<b>Bokfört värde (Booked value)</b>	<b>7 409</b>

**Totalsumma aktier, konvertibler, teckningsoptioner och andelar:***Total equities, convertible debentures, warrants and participations:*

<b>Marknadsvärde (Market value)</b>	<b>144 000</b>
<b>Bokfört värde (Booked value)</b>	<b>39 131</b>



## Kortfattade uppgifter om noterade företag

Bolag	Engagemang, <sup>1)</sup> mkr	Kapitalandel/ rösträtsandel, %	Övriga större delägare <sup>2)</sup>	VD/Fondens styrelsepr.	Kommentar
<b>A) Nordic Capital med saminvesteringar</b>					
Nordic Capital Svenska	0	18,8/10,0	Investorerna	Robert Andreen Thomas Halvorsen	Förvaltningsbolag, specialiserat på s k MBO.
Hilding Anders	17	6,1/8,5		Anders Hultman	Ledande sängtillverkare.
Elmo-Calf	9	6,2/7,0	Nordico Inv.	Göran Truedsson	Lädertillverkare åt bl a möbel- och bilindustrin.
Gislaved Folie	2	6,0/6,9	Nordico Inv.	Svante Burge	Plastfolie- och folielaminattillverkare.
Mölnlycke Health Care	92	13,3/9,9	Tamro, Sjätte AP-fonden	Finn Johnson	Tillverkning och distribution av kirurg- och sjukvårdsprodukter.
<sup>2)</sup> Övriga investorer är bl a Skandia, Atle, Bure, Handelsbanken Liv.					
<b>B) Saminvesteringar inom ramen för EQT Scandinavia, Ltd resp BV</b>					
Ballingslöv Holding	9	5,1/5,1		N-E Danielsson	Tillverkare av köksnickerier samt vissa badrumssnickerier.
Dahl Intressenter	15	1,3/0,9	Ratos	Per-Olof Söderberg	VVS-grossist, tidigare börsnoterad.
Duni Holding	33	2,3/2,3	Marieberg	Conny Karlsson	Tillverkare av bl a engångsprodukter.
Eldon Thule Intressenter	14	2,4/1,7	Familjen Skeppner	Åke Skeppner	Tillverkare av bl a takboxar för bilar.
FlexLink	9	4,2/4,2	SKF	Fredrik Jönsson	Global tillverkare av multiflextransportörer.
Perlos Oy	4	0,6/0,6	GW Sohlberg	Timo Leinilä	Finländsk tillverkare av precisionsplaster och elektroniska komponenter, främst för mobiltelefoni.
Salcomp Oy	10	2,7/1,8		Kari Vuorialho	Tillverkare av batteriladdare till bärbara telefoner.
Stenqvist	7	5,0/5,0		Thomas Billing	Tillverkare av förpackningsmaterial.
Struers Holding A/S	14	5,0/5,0		John Hestehave	Dansk tillverkare av bl a utrustning för metalliografisk testpreparering.
TAC Holding	7	4,6/4,6		Arne Frank	Produkter, system och service inom bl a värme, ventilation och klimatkontroll.
Vaasan & Vaasan Oy	10	2,7/1,6		Matti Lappalainen	Stor finländsk bagerikoncern.
<sup>2)</sup> Övriga investorer är bl a Investor, AEA, Trygg-Hansa, Atle, Uni Storebrand.					
<b>C) Övriga bolag</b>					
European Furniture Group (EFG)	9	15,1/15,1	Ebbe Krook med familj, Four Seasons VC	Ebbe Krook	Kontorsmöbelkoncern.
HealthCap KB (inkl HealthCap ColInvest KB, CashCap)	136	16,4/16,4 (24,4/24,4)	Sjätte AP-fonden, Skandia	Björn Odlander Mikael Johansson	Kommanditbolag för investeringar inom läkemedelssektorn.
Industrial Development & Investment (IDI) KB	57	14,7/14,7	Sjätte AP-fonden, Nordico Invest	Carl Palmstierna Björn Franzon	KB för investeringar i medelstora bolag, huvudsakligen i Norden.
Junkaravan	15	5,4/10,4	MoDo	Åke Eklöf Björn Franzon	Partnerfinansiering.
Nordico Invest KB	42	4,5/4,5	BAEP, KF	Jan Ohlsson	KB för investeringar i medelstora företag (f d KF Invest).
Radio Design TJ	105	9,2/7,8	Icon Medialab, Merkantidata	Pål Krüger	Utvecklar produkter mellan trådlös kommunikation och internet.
Skandia Investment KB	3	10,0/10,0	Skandia, ICA Finans, Orkla, SHB Liv	Christer Dahlström Björn Franzon	KB för investeringar i medelstora nordiska tillväxtbolag.
Springboard Partnership KB	3	13,5/13,5	Skandia, Agora	Gunnar Bergvall	KB för unga bolag, främst IT och telekom.
Swedestart	12	25,1/17,7	Skandia, AFA, FPK	Lennart Jacobsson Arne Lööw	Utvecklingsbolag för mindre bolag.
Zodiak Venture Cap. KB	40	9,7/9,7	Brummer&Partners, Wasa Liv	Svante Elfving Stefan Johnson	KB för unga bolag, främst IT och telekom.

<sup>1)</sup> Bokfört värde.

# Avkastnings- analys

Fondstyrelsen fastslog nya riskrelaterade mål för verksamheten i början av 1999. Det övergripande målet för fondens verksamhet har formulerats som att: Fjärde AP-fonden skall löpande under en femårsperiod nå en totalavkastning som överstiger valda benchmark med 5%. Risknivån, mätt som aktiv risk, skall för förvaltningen ej överstiga 8%. Fondens riskjusterade avkastning, mätt som informationskvot, skall i genomsnitt överstiga 0,15. I Förvaltningsberättelsen, under rubriken Verksamheten, sid 11, ges en utförlig definition av fondens normalportfölj, frihetsgraderna för denna samt referensindex för delpportföljerna. Där redovisas även sammanvägningen av jämförelseindex för totalavkastningen på fondens placeringstillgångar. Måtten för risk och riskjusterad avkastning beskrivs under avsnittet Definitioner, sid 38.

## Riskjusterad avkastning 1999

År 1999 var ett framgångsrikt år för Fjärde AP-fonden. I nedanstående tabell sammanfattas de viktigaste nyckeltalen.

Avkastningen på fondens totala placeringstillgångar har överträffat ett sammanvägt jämförelseindex med

2,8 procentenheter. Avkastningen för den svenska aktieportföljen registrerades till 1,7 procentenheter över Findatas avkastningsindex (rev), medan den utländska aktieportföljen överträffade sitt jämförelseindex med 9,4 procentenheter.

Risken mätt som volatilitet låg på samma nivå för fonden totalt som för jämförelseindex. Detta gäller även delpportföljerna. Den aktiva risken, som mäter avvikelserna mot jämförelseindex, låg för totalportföljen på 4,0% vilket är väl under fondens övergripande restriktion på högst 8%.

Överavkastningen har uppnåtts med en risk i nivå med jämförelseindex, vilket understryks av de riskjusterade avkastningsmått. Fondens Sharpekvoter är genomgående högre än för jämförelseindexen. Informationskvoten är hög, vilket innebär att fonden med god marginal har lyckats överträffa sitt index genom små men väl avvägda avvikelser från index.

## Avkastning, risk och riskjusterad avkastning, 1999

	Avkastning %	Volatilitet %	Aktiv risk %	Sharpe- kvot	Informa- tionskvot
Fjärde AP-fonden, totalt	64,7	16,0	4,0	3,8	0,70
Jämförelseindex	61,9	16,0	–	3,7	–
Svenska aktier	69,1	17,1	4,0	3,9	0,43
FDAX (rev)	67,4	17,1	–	3,8	–
Utländska aktier	33,5	16,0	6,2	1,9	1,50
MSCI Europa/Världen	24,1	14,8	–	1,4	–
Räntebärande tillgångar	3,4	0,7	0,8	0,4	0,12
OMRX T-Bill	3,3	0,3	–	0,5	–

### Riskjusterad avkastning 1995–1999

Helt konsistenta data för samtliga tillgångsslag är inte tillgängliga för femårsperioden. I nedanstående tabell redovisas därför bara den svenska aktieportföljens resultat under perioden, jämfört med Findatas avkastningsindex.

Referensindex för den svenska aktieportföljen utgörs av Findatas avkastningsindex som emellertid reviderats för 1999 för att uppnå överensstämmelse med lagstiftarens definition av fondens placeringsbas.

Avkastningen för den svenska aktieportföljen har under perioden varit något lägre än för Findatas avkastningsindex, knappt 0,5 procentenheter på årsbasis. Det är framförallt det svaga resultatet för 1998 som inverkat negativt på periodens avkastning. Risken i portföljen har legat i nivå med jämförelseindex.

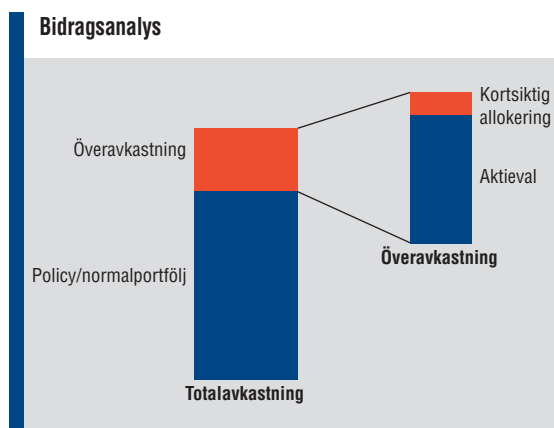
Den riskjusterade avkastningen, mätt som informationskvot, för den svenska aktieportföljen ligger i nivå med eller strax under jämförelseindex under femårsperioden.

### Bidragsanalys 1999

En bidragsanalys analyserar hur avkastningen har uppnåtts. Bilden nedan beskriver schematiskt en bidragsanalys för fondens förvaltning 1999.

Fondens totalavkastning delas in i ”policy/normalportfölj” och ”överavkastning”. Avkastningen för ”policy/normalportfölj” definieras som den avkastning en passiv strategi hade genererat, baserat på vald långsiktig allokering. Fjärde AP-fonden fastställde förra året sin normalportfölj till 90% svenska aktier, 7,5% utländska aktier och 2,5% räntebärande tillgångar. I nästa steg analyseras hur överavkastningen, d v s resultatet av den aktiva förvaltningen, har uppstått.

Avkastningen för fonden var för helåret 64,7%, jämfört med 61,9% för normalportföljen, vilket motsvarar en avkastningsskillnad på 1,73%. Det kan uttryckas som att 96% av fondens resultat 1999 är hänförligt till fondens policybeslut avseende långsiktig allokering. Resterande avkastning beror antingen på framgångsrik kortsiktig allokering och/eller framgångsrika val av tillgångar inom tillgångsslagen (aktieval).



### Avkastning och risk, genomsnitt per år 1995-1999

	Avkastning, %		Volatilitet, %		Sharpekvot		Informationskvot
	Svenska aktier	FDAX	Svenska aktier	FDAX	Svenska aktier	FDAX	Svenska aktier
1995	21,2	20,7	13,4	13,4	0,9	0,9	0,21
1996	41,9	43,1	12,2	11,9	3,0	3,1	-0,46
1997	30,7	27,8	19,9	18,8	1,3	1,3	0,87
1998	8,3	13,0	27,0	27,0	0,2	0,3	-1,12
1999	69,1	67,4	17,2	17,2	3,8	3,7	0,43
1995–1999, årsbasis	32,7	33,1	18,9	18,7	1,5	1,5	-0,11

Bidragsanalysen avseende överavkastningen redovisas i nedanstående tabell. Med överavkastning avses här relativ överavkastning (fondens resultat ställd i relation till normalportföljens resultat).

#### Bidragsanalys, överavkastning

	Fjärde AP-fonden, %
Överavkastning	1,73
Varav:	
Kortsiktig allokering	0,26
Aktieval	1,47

#### Kortsiktig allokering

Med kortsiktig allokering förstås förmågan att löpande finna den tillgångsmix som ger bäst avkastning för varje enskild kortare period. De perioder som börskurserna sjunker bör t ex en större andel av tillgångarna vara investerade i korta räntebärande värdepapper. Avvikelser från normalportföljen medför emellertid ökad aktiv risk. I fondens målformuleringar har avvikelserna från normalportföljen bestämts till maximalt 2,5 procentenheter. Svenska aktieportföljen måste alltså utgöra minst 87,5% och högst 92,5% av fondens totala förmögenhet. Intervallen sätter en tydlig gräns för hur aktiv den kortsiktiga tillgångsallokeringen kan vara. Fondens investeringsfilosofi bygger således inte på omfattande aktiv taktisk allokering.

Fonden har haft en signifikant övervikt av svenska aktier under året. I genomsnitt under året har den varit 92,1%. Fonden har haft en stor undervikt i utländska aktier, medan likviditeten i fonden överstigit likviditetsandelen i normalportföljen. Övervikten i svenska aktier har varit framgångsrik och resulterat i ett positivt bidrag till överavkastningen.

#### Aktieval

Denna del av analysen fokuserar på den svenska aktieportföljen, som utgör ca 90% av den totala portföljen. De aktier som i **absoluta** tal bidrog mest till svenska aktieportföljens resultat 1999 framgår av vidstående tabell.

Som framgår av tabellen bidrar dessa fem bolag, som svarar för drygt hälften av portföljvikten, för mer än två tredjedelar av den absoluta avkastningen för fondens svenska aktier.

#### De fem största bidragsgivarna, absolut avkastning

Aktie	Totalavkastning 1999 <sup>1)</sup> %	Genomsnittlig portföljvikt, %	Bidrag till portföljens resultat, %
Ericsson	186,0	20,6	28,3
ABB	78,4	7,6	5,0
H & M	73,1	7,5	4,2
Sandvik	96,6	4,2	2,7
AstraZeneca	12,6	13,3	2,1
Summa portföljvikt		53,2	
Bidrag, fem största bidragsgivare (absoluta tal) 1999			47,2%
Svenska aktieportföljens totala avkastning			69,1%

<sup>1)</sup> Aktiens kursutveckling samt direktavkastning.

## De fem bästa respektive fem sämsta relativa bidragsgivarna

Aktie	Relativ avkastning <sup>1)</sup> %	Relativ portföljvikt <sup>2)</sup> %	Bidrag till portföljens relativa resultat, %
Ericsson	76,9	1,8	1,1
Nordbanken	-41,1	-1,7	0,9
ABB	5,3	4,0	0,8
SEB	-33,9	-1,8	0,7
Investor	-19,8	-1,8	0,4
FöreningsSparbanken	-45,3	0,5	-0,3
Framtidsfabriken	397,2	-0,1	-0,4
Gambro	-48,3	0,7	-0,5
SHB	-42,9	1,1	-0,6
AstraZeneca	-33,6	4,4	-1,7

<sup>1)</sup> Aktiernas totalavkastning i relation till FDAX (rev).

<sup>2)</sup> Aktiernas genomsnittliga vikt i fondens svenska aktieportfölj jämfört med dess genomsnittliga vikt i FDAX under 1999.

Fonden har som målsättning att överträffa sitt jämförelseindex med 5%, sett över en konjunkturcykel (5 år). Det är därför väl så intressant att värdera enskilda värdepappers relativa bidrag, dvs de enskilda positionernas bidrag till fondens övergripande resultat i förhållande till jämförelseindex. De fem bästa respektive fem sämsta **relativa** positionerna i den svenska aktieportföljen 1999 framgår av ovanstående tabell.

Som synes är de största relativa "bidragsgivarna", andra företag än de största absoluta bidragsgivarna som redovisades ovan. AstraZeneca gav ett stort bidrag i absoluta termer, men fondens övervikt i bolaget i kombination med en avkastning för aktien som klart understeg genomsnittet på börsen innebar ett stort negativt bidrag i relativa termer.

När man beaktar absolut avkastning analyseras endast fondens faktiska innehav. I den relativa analysen ingår samtliga bolag registrerade på Stockholmsbörsen (vilket representerar jämförelseindexets placeringsbas). Nollinnehav i ett värdepapper innebär en negativ position för fonden jämfört med jämförelseindex. I fondens svenska placeringsbas ingår ej Nokia, som är en av de tio största företagen i FDAX. Fondens undervikt i Nokia resulterade i en förlust för fonden visavi det ojusterade FDAX på -1,45%. Annorlunda uttryckt, om fonden hade kunnat tillgodoräkna sig

Nokias avkastning i den svenska aktieportföljen och under 1999 haft en position som motsvarade Nokias vikt i FDAX, så skulle fondens avkastning varit ca 2,5 procentenheter högre än det faktiska utfallet.

I tabellen redovisas endast de fem bästa respektive sämsta bidragsgivarna. Ändå framgår några slutsatser och tendenser klart. Fondens övervikter i Ericsson och ABB under året har varit mycket gynnsam för avkastningen relativt jämförelseindex. Övervikten i AstraZeneca, som förstärktes under året på grund av utflöde av aktier från Stockholmsbörsen till utlandet (minskad indexvikt) har resulterat i den enskilt största (och negativa) avvikelser under året. Banksektorns dåliga relativa avkastning tydliggörs, samtidigt som IT-bolagens häpnadsväckande kursutveckling i slutet av året åskådliggörs genom Framtidsfabrikens – i förhållande till bolagets absoluta storlek – extremt höga relativa avkastning.

# Fem år i sammmandrag

mkr (där ej annat anges)	1999	1998 <sup>1)</sup>	1997 <sup>1)</sup>	1996 <sup>1)</sup>	1995 <sup>1)</sup>
Grundkapital vid årets slut	5 700	5 700	5 000	5 000	5 000
Do, uppindexerat med konsumentprisindex	10 761	10 620	10 034	9 872	9 914
Fondkapital vid årets slut, bokfört värde	42 294	34 382	29 748	25 050	20 923
Fondkapital vid årets slut, marknadsvärde	147 163	88 795	81 072	63 685	46 754
Aktier och andelar vid årets slut, bokfört värde	39 131	31 591	23 572	18 710	17 335
Aktier och andelar vid årets slut, marknadsvärde	144 000	86 004	74 895	57 346	43 166
Årets resultat	7 912	3 934	4 699	4 126	1 739
Marknadsvärderat resultat	58 368	7 023	17 387	16 930	7 598
Realt resultat	58 227	7 137	17 225	16 973	7 381
Avkastning fondkapitalet, %	66	9	28	37	20
Avkastning placeringstillgångar, %	65	9	–	–	–
Avkastning jämförelseindex totalportföljen, %	62	13	–	–	–
Avkastning svenska aktier, %	69	8	31	42	21
Avkastning referensindex svenska aktier, %	67	13	28	43	21
Avkastning utländska aktier, %	33	25	45	10	12
Avkastning referensindex utländska aktier, %	24	25	33	–	–
Avkastning räntebärande tillgångar, %	3	5	4	8	10
Avkastning referensindex räntebärande tillgångar, %	3	5	4	6	9
<i>Fem års genomsnitt</i>					
Avkastning på fondkapitalet, %	31	20	26	23	19

Fondstyrelsen fastställde nya mål och jämförelseindex för 1999. Avkastningstalen för 1998 liksom hela serien för svenska aktier är beräknad i enlighet med 1998 års standard. Referensindex och beräkningsmetoder för åren 1995–1997 för utländska aktier och räntebärande placeringar är ej omräknade och därmed ej helt jämförbara.

Jämförelse- och referensindex beskrivs närmare i Förvaltningsberättelsen under avsnittet Verksamheten, sid 11.

<sup>1)</sup> Onoterade aktier och andelar ingår till bokfört värde.

# Definitioner

## Grundkapital

Grundkapitalet består av summan av de medel som har överförts till Fjärde AP-fondens förvaltning från riks försäkringsverket.

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

## Fondkapital

Fondkapitalet utgörs av grundkapitalet, balanserat resultat samt årets resultat.

Marknadsvärderat fondkapital erhålls genom att fondkapitalet justeras med orealiserat resultat på de finansiella anläggningstillgångarna.

## Placeringstillgångar

Placeringstillgångarna utgörs av svenska och utländska aktier och andelar samt räntebärande tillgångar (likvida medel).

## Nettoplaceringar

Nettoplaceringar utgörs av skillnaden mellan årets köp (upptagna till anskaffningsvärde) och årets försäljningar (upptagna till försäljningsvärde) av aktier och andelar.

Nettoplaceringar anger därmed hur mycket kapital som netto har disponerats för köp respektive frigjorts genom försäljningar.

## Marknadsvärderat resultat

Marknadsvärderat resultat framkommer genom att årets redovisade resultat justeras med orealiserat resultat på finansiella anläggningstillgångar och på kortfristiga placeringar.

## Realt resultat

Realt resultat uppkommer genom att årets resultat dels justeras med orealiserat resultat på finansiella anläggningstillgångar, dels justeras för bevarande av grundkapitalets köpkraft.

## Avkastning på fondkapital

Avkastning på fondkapitalet erhålls genom att årets marknadsvärderade resultat, exklusive överföring till Första-Tredje AP-fonderna, relateras till fondkapitalets marknadsvärde vid årets ingång.

## Totalavkastning

Totalavkastning mäter den procentuella värdeförändringen och direktavkastningen för fondens placeringstillgångar.

## Volatilitet

Volatilitet är ett riskmått och beräknas som standardavvikelsen för en tillgångs avkastning och visar hur mycket avkastningen varierar.

## Aktiv risk

Aktiv risk är ett relativt riskmått och beräknas som volatiliteten på avkastningsskillnaden för en portfölj och dess referensindex.

## Sharpekvot

Sharpekvot är ett mått på riskjusterad avkastning och beräknas som över-/underavkastning för en portfölj jämfört med den riskfria räntan i förhållande till risken mätt som volatilitet.

## Informationskvot

Informationskvot är ett mått på relativ riskjusterad avkastning och beräknas som över-/underavkastning för en portfölj jämfört med dess referensindex i förhållande till den aktiva risken.

# Styrelse, revisorer och ledningsgrupp

## Styrelse

### Ledamöter

Sören Mannheimer, jur kand, ordförande

Birgitta Johansson-Hedberg,  
direktör, vice ordförande

Ingegerd Karlsson, kommunalråd

Margareta Pålsson, lärare

Christer Spångberg, tandläkare

Carl Wilhelm Ros, direktör

Anders Lundström, direktör

Bertil Jonsson, LOs ordförande

Åsa-Pia Järliden, ekonom

Göran Johnsson, förbundsordförande

Curt Malmberg, kanslichef

Sture Nordh, TCOs ordförande

Hans Jonsson, LRFs ordförande

Jan Ohlsson, direktör

## Revisorer

Pål Wingren, auktoriserad revisor

Per-Olof Akteus, auktoriserad revisor

## Suppleanter

Nils Dexe, expeditions- och rättschef

Bill Fransson, direktör

Gunvor Andersson, kommunalråd

Sven-Bertil Persson, landstingsledamot

Erik Menckel, direktör

Dick Kling, direktör

Carl Rosenblad, direktör

Gunnar A Karlsson, fd förbundsordförande

Malte Eriksson, förbundsordförande

Åke Södergren, förbundsordförande

Anna-Greta Johansson, andre vice ordförande

Tomas Johansson, förbundsordförande

Kent Torwald, direktör

Gunilla Berg, ekonomi- och finansdirektör

## Ledningsgrupp

Thomas Halvorsen, verkställande direktör

Björn Franzon, vice verkställande direktör

Björn Linder, affärschef

Elisabeth Svensson, administrativ direktör



# Summary in English

The Fourth AP Fund, which is part of the National Pension Insurance Fund, was established in 1974.

## Assignment

The task of the Fourth AP Fund is to manage funds on behalf of the National Social Insurance Board through investments in equities.

Management shall be carried out so that requirements for good long-term returns with reasonable diversification of risk are met. Not more than 10% of the

assets under management may be invested in foreign securities. The participating interest in each individual listed company must not exceed 10%.

## 1999 in brief

In a parliamentary bill, the Swedish government has proposed changes regarding the National Pension Insurance Fund's organisation and investment rules. For the Fourth AP Fund this proposal mainly implies wider investment opportunities, such as extended investments in foreign equities. Against this background, the Fourth AP Fund continued during the year with the organisational build-up started at the end of 1998. The Fund has recruited additional employees, moved to larger premises and installed a new, modern IT platform.

The market-valued result for the year amounted to SEK 58,368 m. (7,023). The good outcome is mainly attributable to positive stock market trends combined with successful asset management, which provided a very high return on the Fund's investments. Net profit for the year, which does not include unrealised changes in value, amounted to SEK 7,912 m. (3,934).

Operating expenses amounted to SEK 67 m. (26), which corresponds to 0.06% (0.03) of investment assets.

The market value of the Fund's total investments was SEK 147,474 m. (89,089) at year-end 1999. The main part of the Fund's portfolio, 91%, comprised Swedish equities. The proportion of foreign equities increased during the year from 3.1% to 6.6%. The remainder, 2.4%, was invested in fixed-income instruments. During the year, the Fund purchased shares for SEK 11,217 m. (9,209) and sold shares for SEK 9,673 m. (3,416).

In terms of value the largest holdings in the Swedish equity portfolio were Ericsson, AstraZeneca, ABB, H&M and Electrolux, which together accounted for 61%. The investment focus during the year resulted in purchases of bank and IT shares, and the sale of engineering shares towards year-end. A specification of the Fund's shares and participations is provided on page 25.

The total return on the Fund's investments was 64.7% in 1999, compared with 61.9% for a weighted benchmark.

## Income Statement

SEK m.	1999	1998
<b>Operating income</b>		
Dividends received	2,186	1,771
Interest income	121	204
Net capital gains	5,995	2,285
<b>Total operating income</b>	<b>8,302</b>	<b>4,260</b>
<b>Operating expenses</b>		
Personnel costs	22	11
Other costs	45	15
<b>Total operating expenses</b>	<b>67</b>	<b>26</b>
<b>Operating profit</b>	<b>8,235</b>	<b>4,234</b>
Transfer to 1-3 AP Funds	323	300
<b>Net profit for the year</b>	<b>7,912</b>	<b>3,934</b>
<b>Change in value at market valuation</b>		
Unrealised result from shares and participations	50,456	3,089
<b>Market-valued result for the year</b>	<b>58,368</b>	<b>7,023</b>

## Breakdown of investments by class of asset and return compared with benchmark

Class of asset	Market value, SEK m.	Share %	Total return, %	
			Fund	Benchmark
Swedish equities	134,209	91.0	69.1	67.4
Foreign equities	9,791	6.6	33.5	24.1
Fixed-income assets	3,474	2.4	3.4	3.3
	147,474	100.0	64.7	61.9



**ALLMÄNNA PENSIONSFRNDEN**  
**Fjärde fondstyrelsen**

Besöksadress Sveavägen 25, VII  
Postadress Box 3069, 103 61 Stockholm  
Org.nr 802005-1952  
Telefon 08-787 75 00  
Telefax 08-787 75 25

