



ÅRSREDOVISNING

2001

Innehåll

	Sid
Fjärde AP-fonden i korthet	2
2001 i sammandrag	3
VD-kommentar	4
Det nya uppdraget	6
Ekonomisk översikt	9
Förvaltningsberättelse	12
Resultaträkning	18
Balansräkningar	19
Redovisnings- och värderingsprinciper	20
Noter till resultaträkning och balansräkningar	21
Revisionsberättelse	25
Aktier och andelar	26
Ny ägarpolicy	33
Styrelse, revisorer och ledningsgrupp	36
Organisation	37
Ordförklaringar	38

Fjärde AP-fonden i korthet

Bildande

Fjärde AP-fonden tillkom år 1974.

Styrelse

Fjärde AP-fondens styrelse består av nio ordinarie ledamöter utan suppleanter. Ledamöterna utses av regeringen. Av ledamöterna utses två efter förslag från arbetsgivarorganisationer och två från arbetstagarorganisationer. Regeringen utser ordförande och vice ordförande bland de ledamöter som utses utan förslag.

Placeringsregler

De placeringsregler som trädde i kraft den 1 januari 2001 präglas av stor flexibilitet och ger möjligheter till placeringar i flera olika tillgångsslag. Placeringsreglerna för Första-Fjärde AP-fonderna är identiska.

Placeringar får ske i alla förekommande instrument på kapitalmarknaden som är marknadsnoterade och omsättningsbara.

Minst 30 % av fondförmögenheten skall vara placerad i räntebärande värdepapper med låg risk och högst 10 % av fondens tillgångar får exponeras mot en emittent eller grupp av emittenter.

En mindre del, eller högst 5 % av varje fonds tillgångar, får placeras i onoterade värdepapper. Aktier i börsnoterade svenska bolag får högst motsvara 2 % av det samlade börsvärdet.

Varje fond får äga högst 10 % av rösterna i ett enskilt börsnoterat bolag. I onoterade riskkapitalbolag sätts gränsen till högst 30 %.








Högst 40 % av en fonds tillgångar får exponeras för valutarisk. En stegvis ökning från 2001 års gräns på 15 % får ske, med högst 5 procentenheter per år.

Minst 10 % av varje fonds tillgångar skall senast den 1 januari 2002 förvaltas av externa förvaltare.

Storlek

Marknadsvärdet på förvaltad kapital uppgick vid utgången av år 2001 till 131,6 mdr.

2001 i sammandrag

-  Vid årsskiftet 2000/2001 omfördelades Första-Fjärde AP-fondernas tillgångar och fonderna erhöll vardera tillgångar till ett värde av 134,0 mdr, fördelat på 70 % räntebärande tillgångar och 30 % aktier.
-  Den planerade organisationsuppbyggnaden är klar och samtliga nyckelbefattningar samt alla verksamhetskritiska funktioner är på plats, sedan hösten 2001.
-  Fondens placeringstillgångar upptagna till marknadsvärden minskade under året från 134,0 mdr till 131,6 mdr.
-  Totalavkastningen på placeringstillgångarna under 2001 uppgick till -5,0 %, vilket skall jämföras med -4,5 % för ett vägt jämförelseindex.
-  Avkastningen för svenska aktieportföljen uppgick till -12,7 %, vilket var 2,1 procentenheter bättre än referensindex. Avkastningen för globala aktieportföljen uppgick till -10,6 % jämfört med -7,7 % för referensindex. Avkastningen för nominella räntebärande tillgångar uppgick till 4,2 %, vilket var 1,6 procentenheter lägre än referensindex.
-  Det marknadsvärderade resultatet uppgick till -6,9 mdr.
-  Fondkapitalet, mätt till marknadsvärde och efter tillägg för överföringar, har minskat från 134,0 mdr (1 januari 2001) till 131,6 mdr.

Nystart

Vid ingången av verksamhetsåret 2001 omfördelades Första-Fjärde AP-fondernas tillgångar samtidigt som helt nya och betydligt friare placeringsregler trädde i kraft. Den sista avgörande pusselbiten i det nya svenska ålderspensionssystemet var därmed på plats.

För Fjärde AP-fonden, som under sina första 27 verksamhetsår var nästan helt inriktad på svensk aktieförvaltning, innebar förändringen att ingångsportföljen vid årsskiftet till 70 % bestod av svenska räntebärande instrument. Det första halvåret karaktäriserades affärsmissigt av en anpassning av portföljen till en helt ny normalportfölj, bestående av en dryg tredjedel svenska och internationella ränteinstrument och där den internationella aktieandelen är större än den svenska. Dessutom kompletterades den omfattande organisationsuppbyggnaden och systemstödet så att de verksamhetskritiska funktionerna i stort kom på plats. Under andra halvåret kom fonden successivt in i en mer normaliserad situation där implementeringen av investeringsfilosofi och nya arbetsmetoder påbörjades.

Under året uppmättes en totalavkastning på -5,0 %, vilket måste bedömas mot ovanstående förutsättningar. Första halvårets avkastning, närmare -3 %, var tillfredsställande i det korta perspektivet, även om man med facit i hand skulle kunna invända att en mer utdragen anpassningsperiod hade gett ett mer lyckosamt resultat. Eftersom fonden vid halvårsskiftet i stort nått normalportföljen går det att göra en mer objektiv bedömning av andra halvåret. Den negativa totalavkastningen på drygt 2 % var marginellt bättre än fondens jämförelseindex. Till glädjeämnena kan noteras den svenska aktieportföljens starka relativa avkastning och att alla tillgångsslag successivt förbättrade sitt performance mot slutet av året. Avbräcket var marknadsutvecklingen i kölvattnet av händelserna den 11 september, vilket fonden var mindre väl positionerad för.

Det skall i detta sammanhang starkt poängteras att Fjärde AP-fonden och våra systerfonder nu går in i ett skede där vi sinsemellan konkurrerar långsiktigt med de placeringsstrategier som respektive fond härlett. Våra normalportföljer är olika (och skall rimligen så vara), varför enskilda år kan innebära stora absoluta avvikelser

mellan fonderna. I det korta perspektivet är jämförelsen med det egna jämförelseindexet mest relevant. Svaret på frågan vilken fond som förvaltats bäst i det riktigt långa perspektivet kommer att ges först under den period med början kring år 2010, när påfrestningarna på pensionsystemet på allvar kommer att tydliggöras.

Fjärde AP-fondens omarbetade och utvidgade ägarpolicy publiceras i sin helhet i denna årsredovisning. Härmed markeras ett fortsatt starkt intresse för så kallade corporate governance-frågor, även om fondens relativa storlek på den svenska aktiemarknaden blivit avsevärt mindre än förr till följd av AP-fondernas nya organisation.

Till skillnad från början av 90-talet, när fonden var ensam med en skriftlig ägarpolicy, har nästan alla mer betydande svenska finansiella institutioner idag fastställt en sådan. Och tillsammans har vi successivt åstadkommit en förbättrad praxis på en rad områden. Viktigast har varit att genomföra Näringslivets Börskommittés intentioner vad gäller val av styrelseledamöter i börsbolag. I de allra flesta fall är nomineringsprocessen numera tydliggjord och resultatet offentliggjort i god tid före bolagsstämman. I många bolagsstyrelser, särskilt i de större bolagen, finns ledamöter oberoende av såväl företagsledning som huvudaktieägare representerade. En utveckling mot mindre bolagsstyrelser utan suppleanter kan också registreras. På senare år kan vidare noteras en tendens till mer systematisk utvärdering av styrelsearbetet. Det här är en viktig utveckling som idag nästan alla större finansiella institutioner inte bara stöder utan också aktivt medverkar till.

En viktig nyhet i fondens ägarpolicy är att hänsyn till etik- och miljöfrågor integrerats i policyn. Fonden har valt en så kallad reaktiv policy, där fonden genom att utöva ägarinflytande i det speciella fallet också i första hand försöker åstadkomma önskvärda förändringar. En del andra institutioner har i samma vällovliga syfte valt en proaktiv policy, där man i förväg söker definiera kriterier som utesluter placeringar i vissa företag. Då väljer man emellertid också bort möjligheten till påverkbarhet i det enskilda fallet. Framtiden får utvisa vilken metod som är mest framgångsrik. För Fjärde AP-fonden knyter den reaktiva metoden an till fondens tradition som aktiv ägare.



Foto: Peter Nersisim

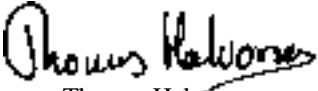
En mindre svensk aktieportfölj har lett till ett annorlunda investeringsbeteende på den svenska aktiemarknaden. Fonden har fortfarande en långsiktig analys som grund för placeringarna. Men marknadens kortsiktiga svängningar på såväl företags- som sektornivå har tenderat att förstärkas jämfört med tidigare och vår mindre storlek medför betydligt lägre transaktionskostnader (inklusive marknadskostnader) än tidigare. Lägg här till att den långsiktiga analysen, i en omvärld där förändringstakten ständigt tycks öka, allt oftare behöver omprövas. Slutsatsen är att fonden av taktiska skäl i långt högre grad än tidigare förändrar portföljens sammansättning.

Ett helt nytt och stort tillgångsslag, räntebärande placeringar, har under året adderats till fondens förvaltning. Organisationen är på plats och implementeringen av en modern affärsfilosofi har påbörjats. Perspektivet är globalt och affärsidén tar sikte på att skapa överavkastning genom fokus på duration, avkastningskurvornas lutning samt land- och kreditrisker. Till skillnad från mer traditionell ränteförvaltning lägger fonden större vikt vid räntedifferenser mellan olika räntemarknader och olika typer av kreditrisker. Innebörden av detta är att förvaltningen blir mer sektor än regionalt orienterad.

En modern kapitalförvaltning med internationell inriktning fordrar även intern kvantitativ kompetens som beslutsstöd för såväl aktie- som ränteförvaltningen. Avsikten är att vidareutveckla sådan kompetens som ett proaktivt stöd i förvaltningen. Detta ställer också höga krav på performance- och riskmätning.

Axplocken ovan visar hur fonden på kort tid i grunden förändrats och utvecklats för att möta morgondagens krav på en alltmer globaliserad kapitalmarknad. Men jag vill härmed också visa hur organisationen söker knyta an till sina traditionellt starka sidor samtidigt som fonden anammar moderna metoder och nya beteenden. Under innevarande år kommer genomförandet av fondens helt nya investeringsfilosofi att stå i fokus internt. Min uppfattning är att fonden står väl rustad inför denna nystart.

Stockholm i februari 2002


Thomas Halvorsen

Det nya uppdraget

När det svenska pensionssystemet reformerades fick Fjärde AP-fonden ett nytt förvaltningsmandat, nya placeringsregler och en ny portfölj. Uppdraget under år 2001 har därför varit att anpassa fondens förvaltning till de nya förutsättningarna. Den anpassningen kan beskrivas som en process med följande steg: tillgångs- och skuldanalys för att härleda en helt ny normalportfölj och ett nytt jämförelseindex, utformning av mål för förvaltningsverksamhetens avkastning och riktlinjer för risktagande, utveckling av investeringsfilosofi och portföljstrategi, implementering av en helt ny intern investeringsprocess, upphandling av externa förvaltningsmandat samt utvärdering för att ge impulser till förbättringar av förvaltningsprocessen.

Tillgångs- och skuldanalys

Med fondens nya placeringsregler följer en ökad frihet att välja mellan olika tillgångar som aktier och obligationer. Samtidigt har fondens funktion som buffert i pensionssystemet tydliggjorts. Uppgiften har därför varit att finna den fördelning mellan tillgångar med olika risk- och avkastningsegenskaper, som bäst kan förväntas uppfylla pensionssystemets krav. En portfölj med denna långsiktiga sammansättning kallas normalportfölj, och utgör basen för utvärderingen av fondens placeringsresultat. För att bestämma den nya normalportföljen har i enlighet med det nya regelverket genomförts en s.k. ALM-analys.

Fondens åtagande i pensionssystemet

Fonden utgör en buffert i ett pensionssystem där de förvärvsarbete betalar för utgående pensioner. Under de närmaste decennierna kommer det att uppstå stora underskott i balansen mellan pensionsavgifter och utgående pen-

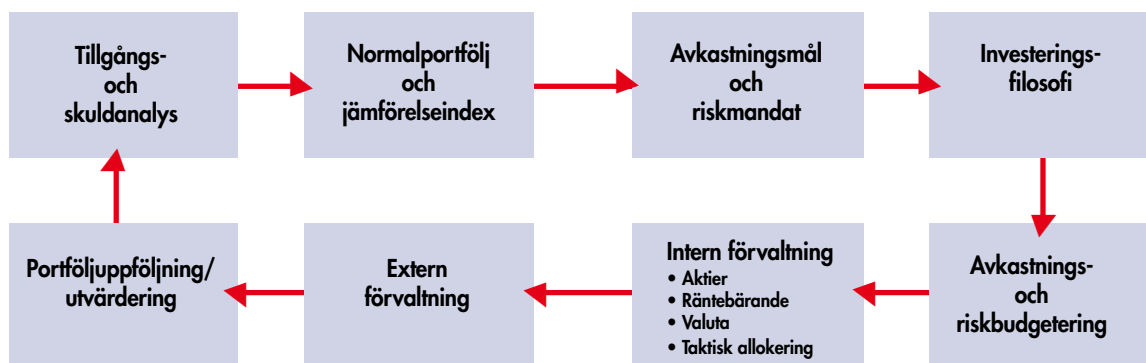
sioner. Först i början av 2040-talet förväntas situationen bli mer balanserad. Fonden har mot den bakgrunden som mål att försöka uppnå en så hög avkastning att fondvärdet bevaras och fortfarande behåller en viss fondstyrka (fondvärde jämfört med ett års pensionsutbetalningar) 40 år framåt i tiden.

Samtidigt finns många riskfaktorer i pensionssystemet. Några av de viktigaste har att göra med den demografiska utvecklingen (födelsetal, livslängd, förvärvsmönster, immigration osv). Dessa riskfaktorer har inte setts som påverkbara faktorer för fondens val av placeringstillgångar. En faktor som däremot har mycket stor betydelse för bestämmande av normalportföljen är det faktum att pensionerna skrivs upp med den genomsnittliga pensionsgrundande inkomsten. Det innebär att fondens placeringstillgångar bör studeras utifrån hur avkastning och risk förhåller sig till genomsnittsinkomsten.

Fondens kritiska riskfaktor kan definieras på olika sätt. Ett möjligt sätt är att fokusera på risken att den automatiska balanseringen¹⁾ aktiveras. Den ansatsen har två nackdelar. Dels kan den innebära att portföljstrategin riskerar att bli för försiktig på kort sikt, vilket kan försämra utsikterna på lång sikt. Dels är risken liten att en automatisk balansering skulle utlösas enbart beroende på svag fondutveckling. Därför har som kritisk riskfaktor istället valts risken att fondens avkastning blir lägre än ökningen av genomsnittsinkomsten, något som skulle innebära att fondens placeringar inte bidrar positivt till pensionssystemets finansiella ställning.

¹⁾ Den automatiska balanseringen är det lagstadgade system som kan begränsa uppskrivningarna av pensioner om pensionssystemet inte är i balans.

Förvaltningsprocessen



Placeringsstillgångar

För att inte komplicera ALM-analysen har antalet placeringstillgångar begränsats. Följande tillgångar togs med i analysen: svenska aktier, globala aktier, globala nominella obligationer, realränteobligationer, fastigheter och likvida medel.

Bedömningen av den förväntade framtida avkastningen och risken har baserats på lång historisk erfarenhet, justerat med antaganden om rimlig framtida utveckling. Bedömningarna baseras t ex på att aktier väntas ha en avkastning som överstiger inkomstindex med knappt 4 % medan obligationer väntas ha en avkastning som överstiger inkomstindex med knappt 2 %.

De bästa möjliga kombinationerna av tillgångar vid varje risknivå (s k effektiva portföljer) rangordnades efter stigande avkastning och risk. Portföljer med högst förväntad avkastning och risk innehåller aktier upp till maximalt 70 % enligt "Lag om allmänna pensionsfonder" (LAP) med olika andelar svenska och globala aktier (där svenska aktier förväntas ha något högre avkastning men också högre risk än globala).

Av de framtagna effektiva portföljerna valdes 20 som täckte ett intervall av förväntad avkastning kring de nivåer som kan förväntas bidra till ett finansiellt stabilt pensionssystem. Dessa portföljer simulerades i en modell över pensionssystemets utveckling fram till år 2040. I resultaten ställdes förväntad fondstyrka år 2040 mot risken att avkastningen fram till år 2010 understiger genomsnittsinkomstens ökning.

Normalportfölj och jämförelseindex

Simuleringsresultaten visade att det, med hänsyn till kravet på hög avkastning, var nödvändigt med en hög andel aktier. ALM-analysen och vissa andra hänsyn har legat till grund för fondens beslut om följande normalportfölj: 62,5 % aktier, varav 22,5 procentenheter svenska och 40 procentenheter globala aktier, samt 37,5 % räntebärande tillgångar (se bild).

De nominella räntebärande tillgångarnas fördelning mellan olika valutablock har efter analys av förväntad avkastning och risk inom olika marknader fastställts till 45 % SEK, 20 % USD, 15 % EUR, 10 % GBP respektive 10 % JPY (se bild). Hänsyn har även tagits till respektive marknads likviditet. Då utländska obligationer valutasäkras och valutasäkringarna inte bör vara för omfattande, har fonden valt en relativt hög andel SEK-obligationer. Inom

varje marknad fördelas de nominella obligationerna mellan statspapper och kreditobligationer.

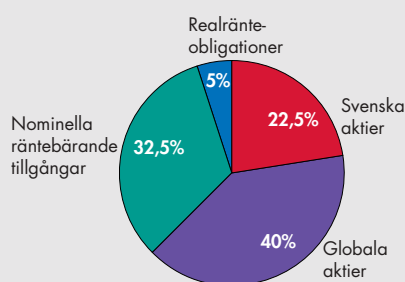
Till följd av valutarestriktionerna i LAP kommer fonden att valutasäkra en stor del av sin globala aktieportfölj under de första åren. Valutasäkringningen av denna portfölj har under år 2001 skett proportionellt mot portföljens underliggande referensindex. Under år 2001 har fonden vidare haft som riktmärke att närma sig det i lagen tillåtna utrymmet, 15 % i total valutaexponering. För varje tillgångsslag jämförs utvecklingen med ett index; SIX Return Index för svenska aktier, MSCI World DNI omräknat i svenska kronor för globala aktier samt index från Merrill Lynch GB (utländska) respektive Handelsbanken Markets (svenska) för obligationer.

Avkastningsmål och riskmandat

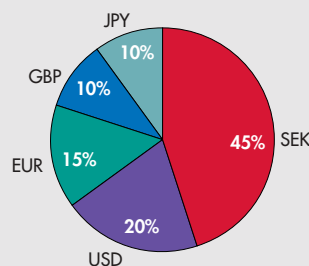
Resultatet av fondens förvaltning jämförs med ett sammanvägt jämförelseindex bestående av de olika tillgångsslagens delindex enligt ovan. För fondens totala förvaltning har styrelsen fastställt följande mål och riskmandat:

Fjärde AP-fonden skall löpande under en tvåårsperiod nå en totalavkastning som överstiger valt jämförelseindex med 1,5 %. Risken, mätt som aktiv risk, skall för hela port-

Normalportföljen år 2001, totalt



Valutafördelning referensindex, nominella räntebärande portföljen



följen ej varaktigt överstiga 4,0 %. Fondens riskjusterade avkastning, mätt som informationskvot, skall i genomsnitt överstiga 0,2.

Investeringsfilosofi

Fjärde AP-fondens investeringsbeslut grundas på en kombination av långsiktig fundamental analys och kvantitativa analysmetoder. Investeringsprocessen är disciplinerad för att säkerställa att goda resultat uppnås över tiden. Med detta menas bland annat att investeringsprocessen struktureras och dokumenteras för att löpande kunna utvecklas och förbättras. De investeringar som görs inom olika tillgångsslag grundas på en långsiktig analys med hänsyn till vid analystillfället rådande marknadsvärderingar.

Grunden för fondens förvaltning är att utnyttja intern kompetens för att uppnå hög meravkastning inom väl avgränsade områden. Fonden kan även söka uppnå meravkastning genom aktiva externa uppdrag på områden som bedöms intressanta. Inom övriga områden sker förvaltningen med mindre resurser och till lägre risk eller helt passivt. Den passiva förvaltningen kan även hanteras externt.

Avkastnings- och riskbudgetering

Avkastnings- och riskbudgetering är en process där fondens övergripande överavkastningskrav och riskmandat fördelas på tillgångsslag och investeringsstil. Högst avkastningskrav och störst aktiv risk har förvaltningen av svenska aktier, där fonden har lång erfarenhet och där fokus ligger på aktieurval. I den globala aktieportföljen har ca 1/3 placerats i passivt förvaltade globala uppdrag. Den interna aktiva förvaltningen sker inom tre fokuserade globala sektorportföljer, där avkastningskrav och riskutrymme är relativt höga, samt i en delportfölj för övriga sektorer med lägre avkastningskrav och lägre aktiv risk. En fördelning av riskmandat finns även för aktiv allokering mellan sektorer i den internt förvaltade delen av den globala aktieportföljen samt mellan tillgångsslagen. Avkastningskravet och riskutrymmet för ränteportföljen är relativt låga.

Intern förvaltning

Aktier

Aktieförvaltningen är inriktad på ett fokuserat aktieurval på global nivå inom tre utvalda sektorer där fonden bedömer att mervärde kan skapas över tiden. De valda sektorerna är konsumentrelaterad verksamhet, IT/telekom och läkemedel. Dessa sektorer utgör en stor del av världs-

index och bedöms ha goda tillväxtmöjligheter på lång sikt. Förvaltningen inom övriga sektorer, som svarar för ca hälften av fondens referensindex, baseras mer på extern analys och kvantitativa urvalskriterier och sker med lägre risknivå.

Aktieurvalet sker med beaktande av såväl makro- som företagsspecifika faktorer. Vid val av aktier fästs stor vikt vid företagsledning, affärsidé, finansiell ställning, marknad och värdering. Fonden lägger stor vikt vid bevakningen av de största positionerna. Dessa bolag besöks ofta och investeringsbesluten är alltid under noggrant övervägande.

Räntebärande/valuta

För räntebärande värdepapper tillämpar fonden en global syn, med fokus på fyra risktyper; duration, avkastningskurvans lutning, land- och kreditrisker. Den räntebärande portföljen hanteras som en helhet.

Investeringarna begränsas till värdepapper med hög kreditvärdighet. Förvaltningen av räntebärande värdepapper bygger på egen centralbanksanalys, kvantitativ analys och analys av marknadspositioner. För beslut om positionering finns en intern väl definierad beslutsmodell.

Räntegruppen hanterar valuta för såväl ränte- som globala aktieportföljen. Fonden förvaltar inte valuta aktivt.

Taktisk allokering

Fonden allokerar kapital mellan tillgångsslagen aktier och räntebärande. Den interna kompetensen inom hela affärsverksamheten utnyttjas för denna allokering i form av såväl makro- som företagsanalys.

Extern förvaltning

Som komplement till intern förvaltning inom aktier har fonden utnyttjat externa förvaltare för passiv global förvaltning. Fonden har för avsikt att börja komplettera den interna aktiva förvaltningen med extern aktiv förvaltning under 2002. Inga externa förvaltningsmandat finns för räntebärande investeringar.

Portföljuppföljning/utvärdering

En utvärdering av förvaltning, investeringsfilosofi och investeringsprocess görs regelbundet. En total genomgång av förvaltningsprocessen skall göras vart tredje år. En reviderad tillgångs- och skuldanalys är en förutsättning för eventuella justeringar av normalportfölj och därmed jämförelseindex.

Ekonomisk översikt

Konjunkturutveckling

Konjunktumedgången i den amerikanska ekonomin, som framför allt varit investeringsledd, fördjupades under året. Nedgången kom dessutom med stor kraft att sprida sig till övriga delar av världsekonomin. Stramare kreditmarknader, stigande oljepriser och kraftiga fall på världens börser hade redan under år 2000 dämpat efterfrågan i den globala ekonomin. Utvecklingen under år 2001 belyser hur den ökande världshandeln och företagens tilltagande internationalisering gjort den ekonomiska utvecklingen mer synkroniserad mellan världens större regioner. Inte minst bidrog den svaga utvecklingen för investeringar inom IT-området i USA till att sprida lågkonjunkturen, såväl till Asien som till Europa.

Utvecklingen har följt ett tämligen traditionellt mönster, med den amerikanska ekonomin något före utvecklingen i den europeiska och den japanska ekonomin. En omfattande lageruppbyggnad förbyttes i kraftig lageravveckling och fall i industriproduktionen. Vinsterna påverkades negativt av fallande volymer och pressade marginaler. Vikande vinster, svaga aktiemarknader, fallande kapacitetsutnyttjanden och en allmän osäkerhet fick företagen att skjuta ytterligare på sina investeringsplaner. Under den andra hälften av år 2001 kunde även noteras en avtagande tillväxttakt i den privata konsumtionen och en svagare sysselsättningsutveckling i den globala ekonomin.

Vinstutvecklingen i framför allt den amerikanska ekonomin har varit mycket svag i ett historiskt perspektiv och betydligt svagare än vad som kunnat förväntas i relation till BNP-utvecklingen. De svaga vinsterna kan delvis förklaras av en tilltagande prispress inom många branscher, men även av en betydande överoptimism bland de amerikanska företagen som rustade för en stigande efterfrågan i ett läge när konjunkturen kulminerade och vände ned. Behovet av kostnadsanpassning blev därmed mycket stort, vilket bidrog till den kraftfulla lageravvecklingen och fallet i investeringarna.

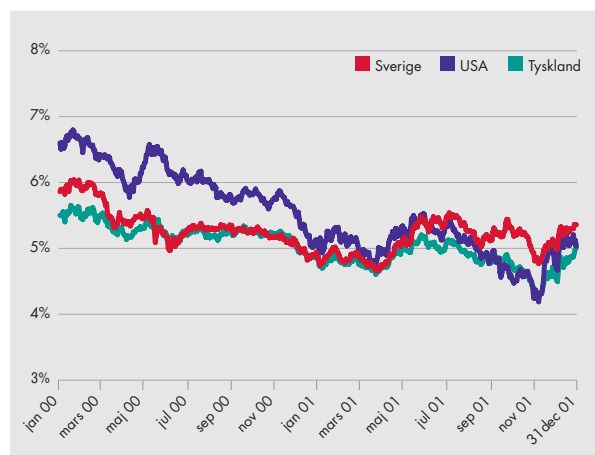
Efter terrorattacken mot World Trade Center förstärktes osäkerheten om tillväxtutsikterna. Den statistik som presenterades avseende den närmaste tiden efter attacken blev som förväntat mycket svag. Ledande indikatorer för samtliga betydande regioner föll tillbaka och i USA ökade antalet varsel och antalet arbetslösa kraftigt. Makroekonomernas bedömningar av den framtida tillväxten reviderades

ned kraftfullt. Företag och analytiker justerade också ned sina prognoser för återstoden av året och även för år 2002.

Den globala lågkonjunkturen hade redan före terrorattacken resulterat i betydande räntesänkningar, i synnerhet av den amerikanska centralbanken, Federal Reserve. Även omfattande skattesänkningar började från och med det andra halvåret att genomföras i den amerikanska ekonomin. Efter terrorattacken agerade centralbankerna inom G7-området med snabba och koordinerade räntesänkningar. Syftet var att lägga ett golv för aktiemarknaderna och att begränsa attackens förväntade negativa påverkan på såväl hushållens som företagens framtidstro. I USA aviserades ytterligare kraftfulla finanspolitiska åtgärder.

De direkta konsekvenserna av attacken för ekonomin har sammantaget framstått som mindre än väntat. Ledande indikatorer för USA har återhämtat sig till nivåer före attacken och hushållens framtidsförväntningar har blivit mer optimistiska. Den politiska riskpremien, som var hög initialt efter attacken, har minskat i takt med att osäkerheten avtagit avseende den politiska/militära utvecklingen och nya terroristattacker uteblivit. Oljepriset föll kraftigt efter attacken. Detta var delvis ett resultat av OPEC's agerande, men även en effekt av den allt svagare efterfrågan i ekonomin. Marknaden har i ökad utsträckning kommit att räkna med att de kraftfulla räntesänkningarna inom G7-området, det fallande oljepriset och en lageravvecklingsfas som går mot sitt slut, skall innebära att tillväxten kan vara tillbaka på tillfredsställande nivåer under andra halvåret 2002.

10-åriga statsobligationsräntor



Källa: ECOWIN

Räntemarknad

Flertalet av världens räntemarknader utvecklades positivt under år 2001. Den globala konjunkturedgången tillsammans med fallande aktiemarknader gav skäl för centralbanker att genomföra omfattande sänkningar av styrräntorna. I första hand var det också de kortare räntorna som föll, medan de långa räntorna slutade året på ungefär samma nivåer som vid inledningen.

Särskilt den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, genomförde under året en historiskt sett mycket snabb och omfattande lättnad av penningpolitiken. Totalt sänkte Federal Reserve sin styrränta med 4,75 procentenheter till 1,75 % under året. En viktig anledning till de betydande sänkningarna är att terrorattacken inträffade vid en mycket känslig tidpunkt för den amerikanska ekonomin och hotade att dra ned ekonomin i en betydligt djupare nedgång. Behovet av snabba åtgärder för att återställa förtroendet var därmed stort. En annan viktig anledning var att aktiemarknaden fortsatte att falla även då Federal Reserve påbörjat den penningpolitiska lättningen. Den totala effekten på ekonomin av räntesänkningarna motverkades således till en del av fallande tillgångsvärden. Tecknen på att förtroendet både bland hushåll och företag åter förbättrades bidrog tillsammans med en avsevärd förstärkning av aktiemarknaden under det fjärde kvartalet till att dämpa förväntningarna om ytterligare räntesänkningar. Marknaden förväntar sig att flertalet centralbanker kommer att behöva höja sina styrräntor under loppet av år 2002, vilket återspeglas i prissättningen.

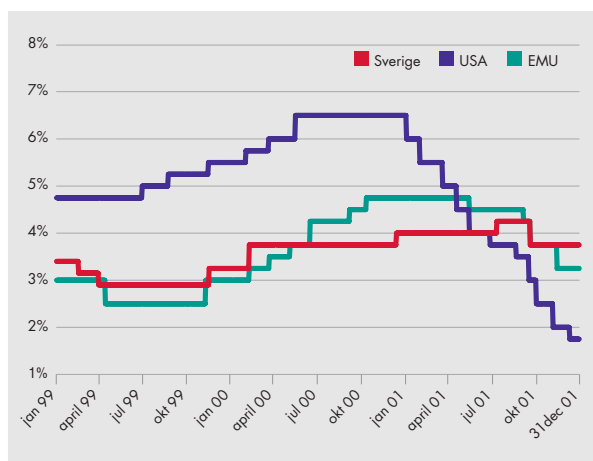
Även om den ekonomiska nedgången var avsevärd också i Europa var den Europeiska centralbanken, ECB, mindre aggressiv i sin räntepolitik. Styrräntan sänktes totalt med 1,5 procentenheter. En kvardröjande oro för högre inflation var främsta orsaken till att ECB gick försiktigt fram under framför allt första delen av år 2001. Nedgången i långa räntor var också något mindre än i USA. I Sverige begränsades räntenedgången av att kronan försvagades kraftigt och av att inflationstakten steg avsevärt under våren. Inflationstakten kom att hamna över Riksbankens mål om 2 % och Riksbanken kände sig manad att höja styrräntan i syfte att försöka stärka kronan och dämpa förväntningarna om stigande inflation. Efter terrorattacken sänkte Riksbanken dock styrräntan med 0,5 procentenheter, vilket ändå var mindre än flertalet andra europeiska länder.

Kreditobligationer med hög kreditvärdighet gynnades av de omfattande räntesänkningarna och ränteskillnaderna minskade mot statsobligationer. Försämrade vinstutsikter och en hög skuldsättning bidrog samtidigt till att räntor på kreditobligationer med sämre kreditvärdighet generellt steg relativt statsobligationer. Den utvecklingen bröts under slutet av året i samband med de ljusare konjunktursignalerna.

Aktiemarknad

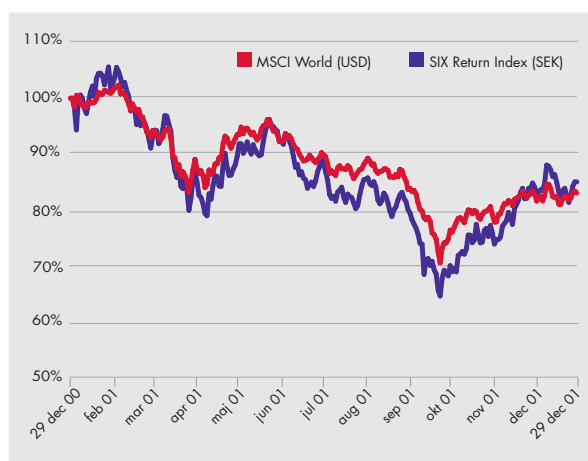
Återverkningarna av den kraftiga kursuppgången år 1999 i kombination med en allt sämre konjunktur fortsatte att sätta sin prägel på börserna under år 2001. Under året fluktuerade börserna kraftigt allt efter att signalerna och förhoppningarna om en bättre konjunktur förändrades.

Internationella styrräntor



Källa: Datastream

Aktiemarknadsutveckling år 2001



Källa: ECOWIN

Totalt sjönk MSCI World DNI Index i USD med 16,8 %. I Sverige blev utvecklingen av SIX Return Index en nedgång med 14,8 %, mätt i svenska kronor. I och med kronans försvagning blev nedgången i MSCI World DNI Index 7,7 %, mätt i svenska kronor.

Terrorattacken påverkade aktiemarknaderna momentant starkt negativt. En ökad osäkerhet om den fortsatta konjunkturutvecklingen samt risken för ytterligare attentat gjorde riskbenägenheten låg. Centralbankerna inom G7-området agerade dock snabbt genom att kraftigt öka likviditeten i systemet samtidigt som de korta räntorna sänktes.

När effekterna av attacken i högre utsträckning kunde överblickas började aktiemarknaderna att prissätta centralbankernas agerande utifrån ett mer positivt perspektiv. Detta i kombination med en relativt låg värdering av aktiemarknaderna i förhållande till räntebärande placeringar utgjorde en grund för en uppgång på världens aktiemarknader. Positivt för aktiemarknaderna var också kraftigt sänkta oljepriser. Under det fjärde kvartalet steg MSCI World DNI Index med 6,7 %, medan SIX Return Index i Sverige gick upp med hela 21,1 %.

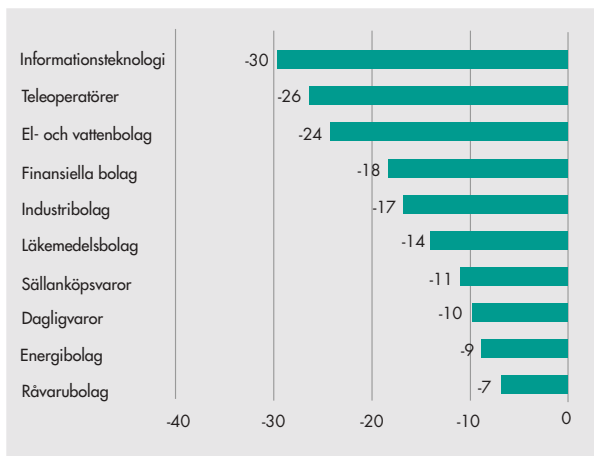
Vinstutvecklingen har överraskat negativt under år 2001 och företagsanalytiker har löpande fått revidera ned sina vinstförväntningar. Osäkerheten om attackens konsekvenser för den fortsatta ekonomiska utvecklingen föranledde dessutom ytterligare kraftiga nedrevideringar av analytikernas vinstprognoser under det sista kvartalet.

Samtliga sektorer i MSCI World DNI Index föll under året. Kursutvecklingen för de olika sektorerna uppgick till

mellan -7 % och -30 %. Återigen utvecklades informationsteknologi svagast. Den huvudsakliga anledningen till de kraftiga fallen inom denna sektor var fortsatt alltför höga produktionsförväntningar inom alla led, vilket ställde krav på ytterligare lageravveckling. Detta i kombination med tidigare överinvesteringar inom vissa segment påverkade priserna negativt. En bransch som utvecklades särskilt negativt inom informationsteknologi var telekomleverantörer (Nokia, Ericsson m fl). Teleoperatörerna minskade avsevärt sina investeringar i nät för fast telefoni. Dessutom skapade de höga auktionspriserna på telekomlicenser i Europa en betydande finansiell börda för operatörerna, vilket även påverkade investeringarna inom mobila nät negativt. Den bästa utvecklingen under året visade den tidigt cykliska sektorn råvarubolag. En kombination av relativt låga värderingar och en större säkerhet i bedömningen av lågkonjunktorens inverkan på vinsterna i denna sektor låg framför allt bakom sektorns goda relativa utveckling.

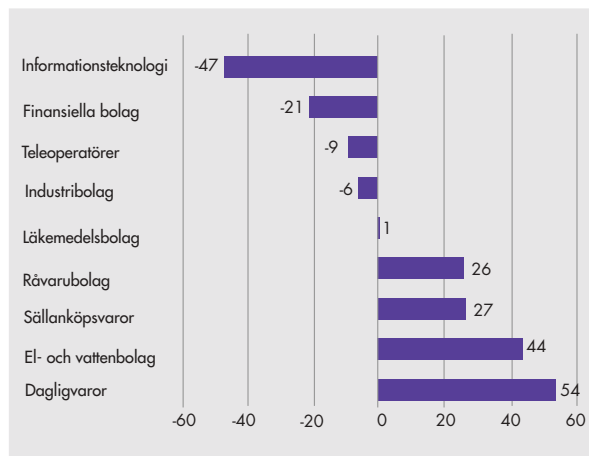
I Sverige var spridningen i kursutveckling mellan olika sektorer betydligt större än i utlandet. De huvudsakliga förklaringarna till detta är Ericssons kraftigt negativa utveckling och den positiva effekten av kronförsvagningen för exportindustrin. Sektorn informationsteknologi minskade i värde med nästan 50 %, medan sektorn dagligvaror ökade i värde med mer än 50 %. Värderingarna av skogsbolag samt flera av verkstadsbolagen nådde under slutet av året mycket höga nivåer ur ett historiskt värderingsperspektiv. Detta indikerar att investerarna har positionerat sig för en konjunkturuppgång i dessa sektorer.

Sektorutveckling år 2001, MSCI World (USD), %



Källa: ECOWIN

Sektorutveckling år 2001, SIX Return (SEK), %



Källa: ECOWIN

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Fjärde AP-fonden avger härmed årsredovisning för år 2001, fondens tjugoåttonde verksamhetsår.

Särskilda redogörelser lämnas för tillämpade redovisnings- och värderingsprinciper. Uppgifter om antalet anställda och löner återfinns i årsredovisningens noter.

Verksamheten

Vid ingången av verksamhetsåret omfördelades Första- och Fjärde AP-fondernas tillgångar och fonderna erhöll var och en tillgångar till ett värde av 134,0 mdr, fördelat på 70 % i räntebärande instrument och 30 % i aktier, varav 3 % i onoterade fastighetsaktier. Samtidigt trädde helt nya placeringsregler i kraft. Dessa förändringar har ställt stora krav på fondens förvaltning. Verksamhetsåret karaktäriseras som ett anpassnings- och utvecklingsår för Fjärde AP-fonden.

Den portfölj som fonden erhöll vid årets inledning avvek högst väsentligt mot den beslutade normalportföljen. Anpassningen mot normalportföljens fördelning om 62,5 % aktier och 37,5 % i räntebärande tillgångar var till stora delar uppnådd vid halvårsskiftet. Den från årets början stora övervikten i svenska räntebärande tillgångar hade då halverats och istället hade stora förvärv gjorts i utländska aktier och utländska räntebärande värdepapper. För att snabbt uppnå en globalt diversifierad aktieportfölj kompletterades fondens direkta köp av aktier med investeringar i globala indexfonder.

En mer normal förvaltning av fondens tillgångar kunde påbörjas under det andra halvåret då normalportföljen uppnåts. Fonden har under denna period arbetat vidare med att utveckla den interna investeringsprocessen och förvaltningsorganisationen. En kontinuerlig utvärdering av dessa sker för att kunna förbättra möjligheter till meravkastning. Fokuseringen på den interna investeringsprocessen innebär att en uppbyggnad av mandat för aktiv extern förvaltning först kommer att ske under innevarande år.

Organisationen

Den interna infrastrukturen har färdigställts under året. Vid utgången av år 2001 var de planerade rekryteringarna av ytterligare medarbetare genomförda och under året har ett betydande arbete genomförts för att få den snabbt väx-

ande organisationen att fungera effektivt och väl. Uppbyggnad och vidareutveckling av beslutsstöd i form av bland annat analysmodeller för såväl förvaltning av aktier som räntebärande värdepapper har skett under året.

Fonden har idag ett väl utvecklat IT-stöd där tillgänglighet och säkerhet är av central betydelse, vilket krävs i en modern kapitalförvaltning.

Första fasen av det verksamhetsprojekt, som startades under år 2000, slutfördes i och med driftsättning av portföljsystemet vid årsskiftet 2000/2001. Portföljsystemet inkluderar moduler både för affärsverksamheten och administrationen. Den andra fasen pågick och avslutades under första halvåret 2001 och har bland annat inneburit en ökning av funktionerna och användningsmöjligheterna i systemet samt en effektivisering av transaktionsflödet.

Enheten Affärs- och Riskkontroll har byggts upp under året. Utöver bevakning av de finansiella riskerna har enheten övergripande ansvar för de operativa riskerna. Det innebär bland annat kvalitetssäkring av affärsflöden, system- och modellstöd.

Det interna regelverk som utformades under år 2000 har kompletterats under år 2001 med bland annat etiska regler för anställda.

Antalet anställda ökade under året från 33 till 47.

Årets resultat

Fjärde AP-fondens resultat uppgick år 2001 till -6 913 mkr.

Rörelsens intäkter består av utdelningar och ränteintäkter samt realiserade och orealiserade värdeförändringar på tillgångarna, totalt -6 738 mkr. Härav utgjorde direktavkastningen 4 001 mkr, varav 964 mkr avsåg utdelningar och 3 037 mkr räntenetto.

Det realiserade nettoresultatet var -2 977 mkr, varav -2 671 mkr härrör från aktier och andelar där merparten uppstod i samband med omviktning av placeringstillgångar.

De orealiserade värdeförändringarna uppgick till -8 123 mkr, vilka till största delen utgjordes av värdeförändringar på aktier och andelar, -7 983 mkr, som kan förklaras med den kursnedgång som skedde under året på världens aktiemarknader. I rörelsens intäkter ingår också valutakursresultatet som uppgick i sin helhet till 361 mkr.

Rörelsens kostnader uppgick till 175 mkr. Förvaltningskostnadsandelen (rörelsens kostnader i förhållande till det genomsnittliga fondkapitalet) uppgick till 0,13 %. Rörelsens kostnader består av externa förvaltningskostnader, 18 mkr och personalkostnader 55 mkr, samt övriga förvaltningskostnader, 102 mkr.

Rörelsens totala intäkter uppgick till -6 738 mkr och kostnaderna till 175 mkr, vilket gav ett årsresultat på -6 913 mkr.

Fondkapitalet uppgick vid årets utgång till 131 585 mkr och har under året minskat med 2 390 mkr. Fondkapitalet har förändrats med överföringar som består av, dels nettobetalningar mot pensionssystemet (RFV), som uppgick till 3 062 mkr, dels från särskilda förvaltningarna med 1 461 mkr samt årets resultat -6 913 mkr.

Placeringsstillgångarna

Normalportföljen (se tabellen nedan) är fastställd av styrelsen och styr fondens fördelning av placeringstillgångar. Portföljen skall uppfylla pensionssystemets krav enligt ALM-analysen. Fjärde AP-fonden har valt en större andel svenska aktier än den teoretiskt optimala portföljen, bl a med anledning av fondens specialistkompetens vad gäller den svenska aktiemarknaden.

Vid halvårsskiftet var anpassningen till normalportföljen i stort slutförd. Portföljens tillgångsfördelning låg då nära fördelningen i normalportföljen.

En fördjupad analys av avkastningskravet har föranlett beslut att under år 2002 exkludera tillgångsslaget realränteb obligationer ur normalportföljen. Fonden förberedde denna förändring genom att under senhösten sälja dessa obligationer i marknadslägen som bedömdes gynnsamma.

Placeringsstillgångarnas fördelning

	Marknadsvärden, mkr 2001-12-31	Andel % 2001-12-31	Andel % 2001-06-30	Andel % 2001-01-01	Normalportföljen 2001, %
Svenska aktieportföljen	31 904	24,2	21,6	24,5	22,5
Globala aktieportföljen	51 289	39,0	35,4	2,7	40,0
Nom. räntebärande ¹⁾	44 611	33,9	34,9	64,0	32,5
Realränteb obligationer	0	0,0	5,3	6,1	5,0
Onoterade fastighetsaktier	3 789	2,9	2,8	2,7	0,0
Placeringsstillgångar ²⁾	131 593	100,0	100,0	100,0	100,0

¹⁾ Inklusive portföljens derivat.
²⁾ Marknadsvärdena i denna uppställning skiljer sig från uppgifterna i balansräkningen beroende på att värderingsmetoden är konsistent med beräkningen för referensindexet.

Vid utgången av året uppgick marknadsvärdet på fondens totala tillgångar till 131,6 mdr. Relativt fondens normalportfölj var den globala aktieportföljen underviktad med 1,0 procentenheter, den svenska aktieportföljen överviktad med 1,7 procentenheter och den räntebärande portföljen totalt underviktad med 3,6 procentenheter. Utländska nettotillgångar uppgick vid årets slut till 74 922 mkr, eller 57 % av placeringstillgångarna. Valutasäkring har skett till övervägande del via terminsaffärer och fondens valutaexponering var vid årets utgång 13,5 %.

De överavkastningsmål – per tillgångsslag och totalt – (se tabellen sid 14), som fonden fastställt, uttrycker fondens långsiktiga ambition i förvaltningen. De är också relaterade till riktlinjer för aktiv risk för varje delportfölj och för fondens totala placeringstillgångar. Avsikten är att utvärdera förvaltningen mot dessa mål på rullande tvåårsperioder.

Portföljstyrning

Relevanta referensindex för respektive tillgångsslag och jämförelseindex för totalportföljen samt överavkastningskrav fastställdes redan vid slutet av år 2000. När portfölj-anpassningen var genomförd började dessa krav gälla.

Även riktlinjer för aktiv risk definierades före årets ingång liksom limiter för avvikelser från normalportföljen. Dessa limiter ger portföljförvaltningen mandat att avvika från normalportföljen inom givna intervall och begränsar därmed oväntade negativa värdeförändringar. På samma sätt blev dessa intervall tvingande när anpassningen till normalportföljen uppnåddes.

Totalavkastning

Avkastningen på totala tillgångar, exklusive valutaterminer för utländska aktier och onoterade fastighetsaktier (AP Fastigheter), uppgick under året till -4,4 %. Inkluderas valutaterminer och onoterade fastighetsaktier blev avkastningen -5,0 %, vilket var 0,5 procentenheter sämre än jämförelseindex (se tabellen Avkastning och risk, sid 16).

Anpassningen till den nya normalportföljen genomfördes i huvudsak under det första halvåret. Denna anpassningsprocess försvårade den taktiska styrningen av tillgångarna, men efter dess genomförande har portföljen uppvisat ett successivt bättre resultat under andra halvåret. Avkastningen på totala tillgångar, exklusive valutaterminer och onoterade fastighetsaktier, uppgick under andra halvåret till -3,1 %. Inklusiva dessa placeringstillgångar blev avkastningen -2,1 %, vilket är 0,2 procentenheter bättre än jämförelseindex. Den relativa avkastningen för portföljen har framför allt förbättrats av urvalet av aktier i den svenska aktieportföljen. I synnerhet övervikten i svenska aktier bidrog positivt till den goda relativa avkastningen under det sista kvartalet då SIX Return Index ökade med 21,1 % jämfört med MSCI World DNI Index som ökade med endast 6,7 %.

Volatiliteten i portföljen uppgick till 10,8 %, vilket är något lägre än volatiliteten i jämförelseindex på 11,8 %. Den lägre volatiliteten på årsbasis berodde på det stora innehavet av räntebärande värdepapper i början av året.

Den aktiva risken under året för totala tillgångar uppgick till 3,5 %, väl inom riktlinjen på 4,0 %. Den aktiva risken

har varit stabil under hela året. Årets förvaltning karaktäriserades inledningsvis helt av omviktningen av placeringstillgångarna till den nya normalportföljen. Under andra halvåret normaliserades förvaltningen successivt. Riskutnyttjandet i förhållande till av styrelsen fastställda riktlinjer kan betecknas som måttligt.

Svenska aktier

Marknadsvärdet på fondens svenska aktieportfölj uppgick vid årets slut till 31 904 mkr. De fem största innehaven framgår av följande tabell:

Största innehav	Marknadsvärde mkr, 2001-12-31	Andel av svenska portföljen, %
Ericsson	5 612	17,6
Hennes & Mauritz	2 272	7,1
AstraZeneca	2 221	6,9
SHB	1 846	5,8
Nordea	1 617	5,1
Totalt	13 568	42,5

Avkastningen i den svenska aktieportföljen uppgick till -12,7 % jämfört med SIX Return Index -14,8 %. Överavkastningen på 2,1 procentenheter har framför allt genererats av aktieurvalet. Ett starkt fokus på analys av aktier i den svenska portföljen har därmed varit framgångsrikt under år 2001.

Avkastningen under det andra halvåret uppgick till -1,3 %, vilket innebar en överavkastning relativt referensindex på 1,8 procentenheter.

Placeringstillgångar (index m m)

Tillgångslag	Jämförelse- och referensindex ¹⁾	Överavkastningsmål per år, %	Riktlinje för aktiv risk, %
Svenska aktieportföljen	SIX Return Index	1,4	6,0
Globala aktieportföljen	MSCI World DNI (SEK)	0,7	4,4
Nom. räntebärande	Handelsbanken Markets Obl. index/ Merrill Lynch GBI	0,25	1,0
Realränteobligationer	Handelsbanken Markets Realobl. Index	0	0
Onoterade fastighetsaktier	-	-	-
Placeringstillgångar	Index viktat enligt normalportföljen	0,75	4,0

¹⁾ För fullständiga beskrivningar se avsnittet Definitioner sid 38-39.

Vid periodens utgång var fonden överviktad främst inom sektorer dagligvaror och IT och underviktad främst inom sektorer finans och teleoperatörer. Nedanstående diagram visar dels den svenska aktieportföljens sektorfördelning i procent, dels den relativa över- respektive undervikten i respektive sektor vid årets utgång.

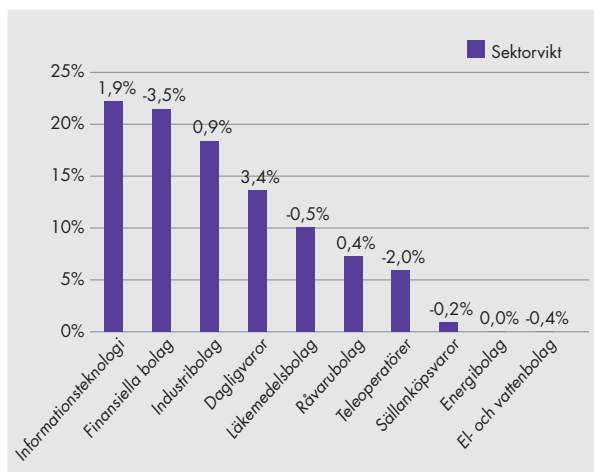
Fondens roll som investerare i den svenska marknaden och som ägare i enskilda bolag har minskat. Fondens svenska aktieportfölj utgjorde 1,1 % av det totala börsvärdet på stockholmsbörsen vid årets utgång, att jämföras med 3,1 % vid föregående årsskifte.

Globala aktier

Marknadsvärdet på fondens globala aktieportfölj uppgick vid årets slut till 51 289 mkr. Därav utgjordes 17 075 mkr av externt förvaldade indexfonder och 783 mkr av övriga instrument, i huvudsak det positiva nettovärdet av valutaterminer. Fördelningen per sektor av internt förvaldade aktier framgår av diagrammet nedan till höger.

Avkastningen på den globala aktieportföljen exklusive valutaterminer uppgick vid årets slut till -10,6 %, vilket var 2,9 procentenheter sämre än referensindex. Främsta förklaringen till portföljens underavkastning, som framför allt uppstod under första halvåret, var ett negativt bidrag från aktieurvalet. Under det andra halvåret utvecklades den globala portföljen successivt allt bättre. Motsvarande avkastning under det andra halvåret uppgick till -10,6 %, vilket var 0,3 procentenheter sämre än referensindex.

Svenska aktieportföljens sektorfördelning och över- respektive undervikter per 2001-12-31

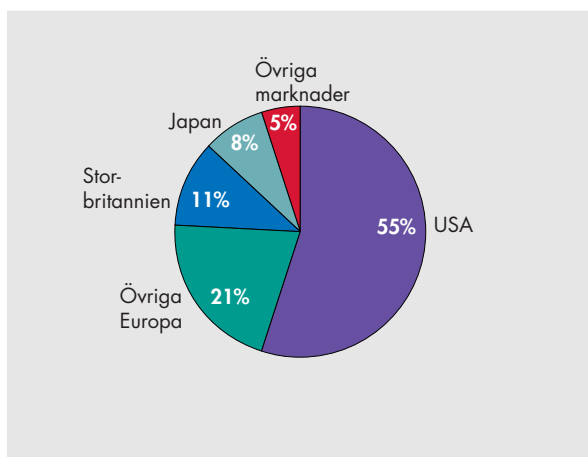


Nominella räntebärande portföljen

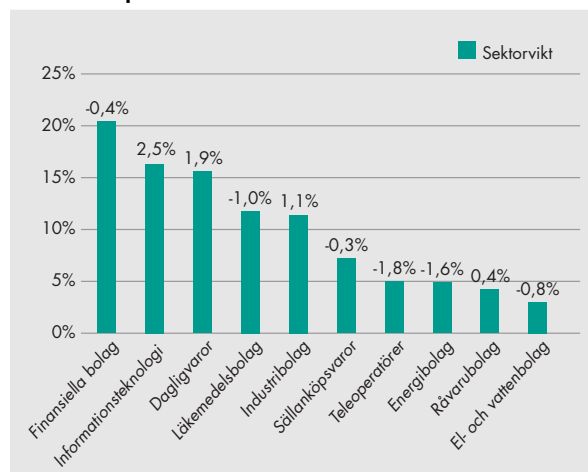
Marknadsvärdet på nominella räntebärande portföljen uppgick vid årets slut till 44 611 mkr. Portföljens andel minskade från 64,0 % vid årets ingång till 33,9 %, som en följd av anpassningen till den nya normalportföljen.

Avkastningen på nominella räntebärande portföljen inklusive bankinlåning var 4,2 % medan referensindexet steg 5,8 %. Skillnaden i avkastning kan huvudsakligen hänföras till första halvåret då ränteportföljen anpassades från en initialt helt svensk ränteportfölj till sitt referensindex. Under denna period hade fonden en betydande undervikt i utländska obligationer, vilka utvecklades markant bättre

Länderfördelning, MSCI World, 2001-12-31



Globala aktieportföljens sektorfördelning och över- respektive undervikter per 2001-12-31



än svenska obligationer. Dessutom hade ränteportföljen efter delningen av AP-fondstillgångarna en väsentligt lägre duration än referensindex.

Avkastningen under andra halvåret uppgick till 3,6 %, vilket var 0,3 procentenheter lägre än referensindex. I stort kan detta hänföras till ränterörelserna efter den 11 september.

Modifierad duration i ränteportföljen uppgick till 4,04 % vid årets slut och referensindexets till 4,09 %. Vid årets slut uppgick andelen icke statliga emittenter till 58 % av den nominella räntebärande portföljen. Kreditriskerna begränsas i praktiken genom att placeringar endast tillåts i värdepapper med rating BBB eller högre (enligt Standard & Poor eller motsvarande).

Realränteobligationer

I oktober 2001 beslöt styrelsen att exkludera realränteobligationer som tillgångsslag ur normalportföljen. Fonden gör bedömningen att nominella obligationer ger en högre förväntad avkastning på lång sikt. Däremot kommer realränteobligationer att vara ett viktigt taktiskt tillgångsslag i ränteportföljen.

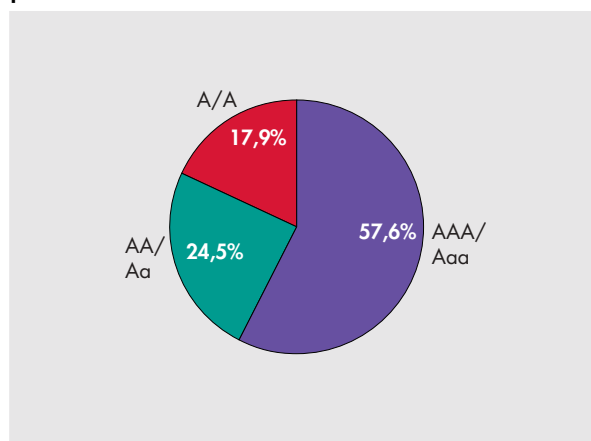
Avkastningen för realränteportföljen uppnådde referensindex under den del av året som fonden förvaltade realränteobligationer trots de transaktionskostnader som åsamkades fonden i samband med avyttringen.

Onoterade värdepapper

Som en konsekvens av det nya regelverket överförde Fjärde AP-fonden samtliga onoterade innehav, marknadsvärderade till 1 669 mkr, vid utgången av föregående verksamhetsår till en Särskild Förvaltning. Denna förvaltning, för vilken fonden ansvarar, innehar också andra onoterade innehav och kontraktsrättigheter. I takt med att tillgångarna likvideras så utskiftas kapitalet till Första-Fjärde AP-fonderna. Den Särskilda Förvaltningen avger en egen årsredovisning.

Under år 2001 började Fjärde AP-fonden att bygga upp en ny portfölj med onoterade innehav i egen regi. Investeringsåtaganden på sammanlagt ca 340 mkr gjordes i tre

Obligationsinnehav fördelade på ratingklasser per 2001-12-31



Avkastning och risk, år 2001

	Avkastning helår, % Portfölj	Avkastning helår, % Index ¹⁾	Avkastning 2:a halvåret Portfölj	Avkastning 2:a halvåret Index ¹⁾	Volatilitet helår, % Portfölj	Aktiv risk helår, % Portfölj
Svenska aktieportföljen	-12,7	-14,8	-1,3	-3,1	30,1	3,9
Globala aktieportföljen	-10,6	-7,7	-10,6	-10,3	18,8	3,3
Nom. räntebärande *	4,2	5,8	3,6	3,9	2,3	0,9
Realränteobligationer	5,2	5,2	2,5	2,4	2,0	1,0
Onoterade fastighetsaktier	3,5	-	1,0	-	-	-
Placeringsstillgångar **	-4,4	-3,7	-3,1	-3,2	11,0	3,3
Placeringsstillgångar ***	-5,0	-4,5	-2,1	-2,3	10,8	3,5

* inklusive valutaterminer
 ** exklusive valutaterminer för utländska aktier och onoterade fastighetsaktier
 *** inklusive valutaterminer för utländska aktier och onoterade fastighetsaktier
¹⁾ Jämförelse- och referensindex.

nya svenska kommanditbolag, nämligen BrainHeart, med fokus på företag inom området trådlös kommunikation, Innoventus Life Science, inriktat på investeringar i tidig fas inom sektorn "Health Care", samt Northern Europe Private Equity (EQT 3), som satsar på förvärv och utveckling av större företag. Marknadsvärdet, beräknat enligt EVCA:s principer, på fondens andel i dessa tre kommanditbolag uppgick vid utgången av året till 118 mkr, vilket överensstämmer med anskaffningsvärdet.

Riskhantering

Styrelsen fastställer årligen en riskhanteringsplan för fondens verksamhet. Där behandlas bl a riskpolicy, riskprofil, ansvar, riskhantering, riskkontroll och rapportering.

Affärs- och Riskkontroll är en oberoende enhet som rapporterar direkt till VD och styrelse. Gruppen har som primär uppgift att tillse att lagstadgade placeringsregler efterlevs och att övervaka att de riktlinjer och restriktioner som styrelse och VD beslutat, främst riskhanteringsplanen, följs. Det viktigaste medlet härvidlag är att noggrant mäta och snabbt rapportera avkastning och risk i olika avseenden.

I ansvaret ingår också att övervaka andra risker som uppstår i fondens verksamhet, såsom finansiella risker och sk operativa risker. De finansiella riskerna består av marknadsrisker, kredit- och motpartrisker samt likviditetsrisker. De operativa riskerna definieras som administrativa risker, IT-risker, andra tekniska risker, legala risker och etiska risker.

Finansiella risker

Marknadsriskerna uppstår vid prisförändringar av räntor, valutor och värdepapper som påverkar värdet av fondens positioner, vilka kontrolleras på daglig basis. Ränte- och aktierisker hanteras genom styrmedel som aktiv risk, duration och tillåtna avvikelser från indexvikter. Begränsning av aktie- och ränterisker är således relativa begränsningar, inte absoluta. Valutarisker limiteras såväl totalt som per valuta.

Kredit- och motpartriskerna är beroende av att den enskilda motparten kan fullgöra sina åtaganden mot fonden. När det gäller kreditrisker har fonden upprättat individuella limiter per motpart som följs upp kontinuerligt. Likviditetsrisker begränsas genom särskilda regler för in-

vesteringar i räntebärande tillgångar och noggrann uppföljning av kassatillgodohavanden.

Operativa risker

Det åligger ansvariga chefer i organisationen att i erforderlig omfattning identifiera, begränsa och kontrollera sin enhets operativa risker, i enlighet med riskhanteringsplanen. Uppföljning av de operativa riskerna sker genom ständigt återkommande utvärdering av den interna kontrollen.

Det åligger dessutom Affärs- och Riskkontroll att särskilt följa de operativa riskerna. Alla chefer har i uppgift att rapportera dessa risker till Affärs- och Riskkontroll.

Styrelsens organisation

Fjärde AP-fondens styrelse består av nio ordinarie ledamöter utan suppleanter. Ledamöterna utses av regeringen. Av ledamöterna skall två utses efter förslag från arbetsgivarorganisationer och två från arbetstagarorganisationer. Regeringen utser ordförande och vice ordförande bland de ledamöter som utses utan förslag. Verkställande direktören och tjänstemän i fonden deltar vid styrelsens sammanträden som föredragande och sekreterare. Styrelsens sammansättning framgår av sid 36.

Styrelsen ansvarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. Styrelsen har fastställt skriftlig arbetsordning för sitt arbete samt en skriftlig instruktion för verkställande direktören. Dessa dokument revideras årligen.

Under verksamhetsåret 2001 höll styrelsen sex sammanträden. Styrelsen ägnade stor uppmärksamhet åt strategiska frågor och åt anpassningen av verksamheten till de regler som gäller från 1 januari 2001.

Styrelsen har, vilket framgår av arbetsordningen, fastställt en verksamhetsplan för år 2002 som inkluderar uppdateringar av placeringspolicyn, riskhanteringsplanen och ägarpolicyn inklusive policy för miljö- och etikhänsyn samt årsplan med driftkostnadsbudget.

Fondens revisorer rapporterar personligen till styrelsen sina iakttagelser från granskningen och sin bedömning av fondens interna kontroll, ordning och standard.

Resultaträkning^{*)}

mk	Not	2001
Rörelsens intäkter		
Erhållna utdelningar		964
Räntenetto	1	3 037
Realisationsresultat, netto	2	-2 977
Valutakursresultat, netto		361
Orealiserade värdoförändringar, netto	3	-8 123
Summa rörelsens intäkter		-6 738
Rörelsens kostnader		
Externa förvaltningskostnader		18
Personalkostnader	4	55
Övriga förvaltningskostnader	5	102
Summa rörelsens kostnader		175
Årets resultat		-6 913

Balansräkningar *)

mkr	Not	2001-12-31	2001-01-01
TILLGÅNGAR			
Placeringsstillgångar			
Aktier och andelar, noterade	6	82 293	36 414
Aktier och andelar, onoterade	7	3 907	3 660
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	8	42 972	89 440
Derivat	9	1 265	–
Summa placeringstillgångar		130 437	129 514
Fordringar och andra tillgångar			
Kassa och bankmedel		105	30
Övriga tillgångar	10	27	2 209
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	11	1 241	2 242
Summa fordringar och andra tillgångar		1 373	4 481
Summa tillgångar		131 810	133 995
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Fondkapital			
Ingående fondkapital		133 975	133 975
Nettobetalingar mot pensionssystemet	12	3 062	–
Överfört från särskilda förvaltningarna	13	1 461	–
Årets resultat		-6 913	–
Summa fondkapital		131 585	133 975
Skulder			
Derivat	9	174	–
Övriga skulder	14	18	9
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	15	33	11
Summa skulder		225	20
Summa fondkapital och skulder		131 810	133 995
Tillgångar och skulder i utländska valutor	16		
Ställda säkerheter avseende derivat		351	–
Beviljade, ej ianspråktaga kapitalinvesteringar		216	–

*) Vid årsskiftet 2000/2001 omfördelades tillgångarna mellan Första-Fjärde AP-fonderna, så att varje fond erhöll tillgångar till ett lika stort värde. Fonden har därför valt att inte lämna några jämförelsesiffror för resultaträkningen samt att lämna ingående balanser som jämförelse till balansräkningen. Fondens årsredovisning avseende år 2000 finns tillgänglig på hemsidan, www.ap4.se.

Redovisnings- och värderingsprinciper

I enlighet med ”Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder” har årsredovisningen upprättats med tillämpning av god redovisningssed. De fyra buffertfonderna har, med hänsyn till gällande föreskrifter för jämförbara finansiella företag, tagit fram gemensamma redovisnings- och värderingsprinciper vilka har tillämpats.

Affärsdagsredovisning

Transaktioner på penning- och obligationsmarknaden, aktiemarknaden och valutamarknaden 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 tillgångar respektive övriga skulder. Övriga transaktioner omfattas inte av reglerna om affärsdagsredovisning.

Utländsk valuta

Tillgångar och skulder i utländsk valuta redovisas till balansdagens valutakurser. Värdeförändringar av tillgångar och skulder i utländsk valuta uppdelas i en del som är hänförlig till värdeförändringen av tillgången eller skulden och en del som är orsakad av valutakursförändringen. Både realiserade och orealiserade värdeförändringar till följd av förändring i valutakurser redovisas under valutakursresultat, netto.

Aktier och andelar

Aktier och andelar värderas till verkligt värde. För aktier noterade på en auktoriserad börs används i första hand den senaste betalkursen i lokal valuta under årets sista handelsdag, i andra hand den senaste köpkursen. Aktierna redovisas under den marknadsplats där de har förvärvats. Vid beräkning av realisationsvinster och -förluster har genomsnittsmetoden använts. Onoterade innehav, med undantag för svenska onoterade fastighetsbolag, värderas enligt EVCA:s principer, som något förenklat innebär att investeringen värderas till anskaffningsvärde, tills det sker en partiell försäljning, eller en nyemission med oberoende tredje part till högre värde, eller tills det inträffar något som markant och varaktigt kan antas minska dess värde. Värdering av innehav i svenska onoterade fastighetsbolag baseras på marknadsvärdering av bolagets fastighetsinnehav vid utgången av året.

Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Obligationer och andra räntebärande tillgångar värderas till verkligt värde. Marknadsvärden för räntebärande värdepapper bestäms i första hand av senaste köpkurs under

årets sista handelsdag, i andra hand av köpkursen dagen innan.

Med anskaffningsvärde på diskonterings- och kuponginstrument avses det upplupna anskaffningsvärdet. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntejusteringstillfälle. Förändringar av det upplupna anskaffningsvärdet redovisas som ränteintäkt. Resultatet för obligationer och andra räntebärande tillgångar utgörs av skillnaden mellan upplupet anskaffningsvärde och marknadsvärde.

Återköpstransaktioner

Vid äkta återköpstransaktion, så kallad repa, redovisas tillgången fortsatt i balansräkningen och erhållen likvid redovisas som skuld. Det sålda värdepappret redovisas som ställd pant inom linjen i balansräkningen. Skillnaden mellan likvid i avistaledet och terminsledet periodiseras över löptiden och redovisas som ränta.

Derivat

Derivatinstrument värderas till verkligt värde. Derivattransaktioner med positivt marknadsvärde per balansdagen redovisas som placeringstillgångar, medan transaktioner med ett negativt marknadsvärde redovisas som skulder. Skillnaden mellan terminskurs och avistakurs periodiseras linjärt över terminskontraktets löptid.

Inventarier

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. Restvärdet per balansdagen redovisas under övriga tillgångar. Investeringar i såväl egenutvecklad programvara som förvärvad programvara kostnadsförs löpande.

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet

In- och utbetalningar som har skett mot pensionssystemet samt överföringar från de särskilda förvaltningarna, som de fyra buffertfonderna äger gemensamt, redovisas direkt mot fondkapitalet.

Inkomstskatter

Fjärde AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Vid placeringar utanför Sverige varierar skattskyldigheten från land till land.

Noter till resultaträkning och balansräkningar

mkr, där ej annat anges

NOT 1

Räntenetto

	2001
<i>Ränteintäkter</i>	
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	2 861
Derivat	380
Övriga ränteintäkter	1
Summa ränteintäkter	3 242
<i>Räntekostnader</i>	
Derivat	203
Övriga räntekostnader	2
Summa räntekostnader	205
Räntenetto	3 037

NOT 2

Realisationsresultat, netto

	2001
Aktier och andelar	-2 671
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	-178
Derivat	-128
Realisationsresultat, netto	-2 977

NOT 3

Orealiserade värdeförändringar, netto

	2001
Aktier och andelar	-7 983
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	-155
Derivat	15
Orealiserade värdeförändringar, netto	-8 123

NOT 4

Personalkostnader

tkr	2001
<i>Löner och arvoden</i>	
Styrelsen och VD	2 313
Övriga anställda	33 371
Summa löner och arvoden	35 684
<i>Sociala kostnader</i>	
Pensionskostnader VD	1 069
Pensionskostnader övrig personal	6 102
Återbetalning av överskottsmedel från SPP	-2 439
Övriga sociala kostnader	13 084
Summa sociala kostnader	17 816
<i>Övriga personalkostnader</i>	1 201
Summa personalkostnader	54 701

Styrelsearvoden fastställs av regeringen. Till styrelsens ordförande har utgått arvode om 100 tkr. Lön och ersättning till verkställande direktören uppgick till 1 733 tkr.

Pensioner och liknande förmåner

Verkställande direktörens anställningsavtal innehåller särskilda bestämmelser om pensionsförmåner och avgångsvederlag. Avtalet innebär i huvudsak pensionsrätt vid 58 år, med en ersättning motsvarande 75 % av lönen vid pensionstillfället fram till ordinarie pensionstidpunkt. Pensionsförpliktelsen för detta åtagande uppgår till 3 828 tkr. VD har dessutom rätt till avgångsvederlag motsvarande två årslöner.

Särskilda rörliga lönetillägg

För verksamhetsåret fastställdes riktlinjer för rörliga lönetillägg hos Fjärde AP-fonden. Tillägg kan utgå med högst tre eller fyra extra månadslöner till fondens medarbetare. Programmet är speciellt relaterat till förutsättningarna under anpassningsperioden. För innevarande verksamhetsår har styrelsen fastställt ett bonusprogram som i allt väsentligt är knutet till fondens överavkastningskrav.

Antal anställda

Medelantalet anställda uppgick till 39 varav 15 kvinnor. Vid räkenskapsårets utgång var antalet anställda 47.

NOT 5

Övriga förvaltningskostnader

	2001
Lokalkostnader	19
Informations- och datakostnader	20
Avskrivningar inventarier	4
Depåkostnader	24
Övriga förvaltningskostnader ¹⁾	35
Summa övriga förvaltningskostnader	102

¹⁾ I övriga förvaltningskostnader ingår revisionsarvode med 0,7 mkr, varav till Öhrlings PwC 0,5 och KPMG 0,2, samt ersättning för övriga konsultuppdrag till Öhrlings PwC 2,4 mkr och till KPMG 0,1 mkr.

NOT 6**Aktier och andelar, noterade**

	2001-12-31		2001-01-01	
	Verkligt värde	Anskaffningsvärde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Svenska noterade	32 712	36 240	32 864	32 864
Utländska noterade	32 506	34 523	3 550	3 550
Andelar i utländska indexfonder	17 075	18 422	0	0
Summa aktier och andelar, noterade	82 293	89 185	36 414	36 414

Specifikation över innehavet återfinns på sid 26-31.

NOT 7**Aktier och andelar, onoterade**

	2001-12-31		2001-01-01	
	Verkligt värde	Anskaffningsvärde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Svenska onoterade	3 907	3 778	3 660	3 660
Summa aktier och andelar, onoterade	3 907	3 778	3 660	3 660

Specifikation över innehavet återfinns på sid 32.

NOT 8**Obligationer och andra räntebärande tillgångar**

	2001-12-31		2001-01-01	
	Verkligt värde	Upplupet ansk. värde	Verkligt värde	Upplupet ansk. värde
<i>Fördelat per emittenter</i>				
Svenska staten	6 691	6 833	63 495	63 495
Svenska kommuner	3	3	12	12
Svenska bostadsinstitut	10 470	10 528	19 794	19 794
Övriga svenska finansiella företag	554	556	3 033	3 033
Svenska icke-finansiella företag	812	809	2 035	2 035
Utländska stater	9 175	8 973	152	152
Övriga utländska emittenter	15 267	15 008	919	919
Summa räntebärande tillgångar	42 972	42 710	89 440	89 440
<i>Fördelat per instrumenttyp</i>				
Realränteobligationer	0	0	8 198	8 198
Övriga obligationer	41 129	40 855	54 446	54 446
Förlagslån	66	66	421	421
Statsskuldväxlar	0	0	15 241	15 241
Certifikat	280	292	10 527	10 527
Dagslån	1 497	1 497	607	607
Summa räntebärande tillgångar	42 972	42 710	89 440	89 440

NOT 9**Derivat**

	2001-12-31		2001-01-01	
	Nominella värden	Verkligt värde	Nominella värden	Verkligt värde
Derivat med positivt verkligt värde				
Ränteterminer	9 359	36	0	0
Valutaterminer	58 844	1 229	0	0
Summa derivat med positivt verkligt värde	68 203	1 265	0	0
Derivat med negativt verkligt värde				
Ränteterminer	5 552	20	0	0
Ränteswappar	20	0	0	0
Valutaterminer	14 166	154	0	0
Summa derivat med negativt verkligt värde	19 738	174	0	0

NOT 10**Övriga tillgångar**

	2001-12-31	2001-01-01
Fordringar sålda ej likviderade tillgångar	14	0
Fordringar hos andra fonder	0	2 198
Inventarier	11	11
Övriga fordringar	2	0
Summa övriga tillgångar	27	2 209

NOT 11**Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

	2001-12-31	2001-01-01
Upplupna räntor	1 200	2 218
Upplupna utdelningar och restitutioner	30	18
Övrigt	11	6
Summa	1 241	2 242

NOT 12**Nettobetalningar mot pensionssystemet**

	2001-12-31
Erhållna ålderspensionsavgifter m m från RFV	39 202
Utbetalda tilläggs pensionsmedel till RFV	-35 891
Administrationsersättning till RFV	-249
Nettobetalningar mot pensionssystemet	3 062

NOT 13**Överfört från särskilda förvaltningarna**

	2001-12-31
Första AP-fondens särskilda förvaltning	1 408
Fjärde AP-fondens särskilda förvaltning	53
Summa	1 461

Första AP-fondens särskilda förvaltning förvaltar 18 281 mkr per balansdagen.

Fjärde AP-fondens särskilda förvaltning förvaltar 1 572 mkr per balansdagen.

NOT 14**Övriga skulder**

	2001-12-31	2001-01-01
Leverantörsskulder	10	4
Avsatt till pensioner	4	3
Övriga skulder	4	2
Summa övriga skulder	18	9

NOT 15**Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader**

	2001-12-31	2001-01-01
Upplupna räntor	17	0
Upplupna personalkostnader	3	3
Övriga upplupna kostnader	13	8
Summa	33	11

NOT 16**Tillgångar och skulder i utländska valutor**

mkr	USD	EUR	GBP	Övriga	Summa
Aktier och andelar	37 360	5 804	3 512	2 905	49 581
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	8 739	6 367	4 393	4 035	23 534
Derivat, netto	249	254	3	588	1 094
Övriga fordringar och skulder, netto	286	234	92	101	713
Nettotillgångar i valuta	46 634	12 659	8 000	7 629	74 922

Stockholm den 13 februari 2002

Birgit Friggebo
Ordförande

Karl-Olof Hammarkvist
Vice ordförande

Göran Johnsson

Marianne Nivert

Sture Nordh

Inga Persson

Ilmar Reepalu

Ulla Reinius

Carl Wilhelm Ros

Thomas Halvorsen
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits
Stockholm den 13 februari 2002

Pål Wingren
Auktoriserad revisor

Per-Olof Akeus
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

för Fjärde AP-fonden (Org nr 802005-1952)

Vi har granskat årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens förvaltning i Fjärde AP-fonden för år 2001. Det är styrelsen som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionsssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att i rimlig grad försäkra oss om att årsredovisningen inte innehåller väsentliga fel. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens tillämpning av dem samt att bedöma den samlade informationen i årsredovisningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med lagen om allmänna pensionsfonder och ger därmed en rättvisande bild av Fjärde AP-fondens resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige.

Revisionen har icke givit anledning till anmärkning beträffande årsredovisningen, de i densamma upptagna resultat- och balansräkningarna, bokföringen eller inventeringen av tillgångarna eller i övrigt mot förvaltningen.

Vi tillstyrker att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Stockholm den 13 februari 2002

Pål Wingren
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Per-Olof Akteus
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Aktier och andelar

Aktier och andelar, noterade

Svenska, noterade

2001-12-31			Verkligt värde	Procentandel av	
Företag		Antal	mkr	aktiekapital	röster
ABB		2 193 636	222	0,18	0,18
Addtech		1 075 775	50	3,86	2,84
Assa Abloy B		3 293 900	497	0,93	0,63
AstraZeneca ¹⁾		4 616 400	2 221	0,28	0,28
Atlas Copco		4 745 770	1 105	2,26	2,90
A	4 197 770				
B	548 000				
AU-System		4 700 000	49	4,75	4,75
Autoliv ²⁾		1 795 900	377	1,83	1,83
Avesta Polarit		981 000	39	0,28	0,28
Axis		2 964 000	74	4,30	4,30
Beijer Alma B		118 000	8	1,31	0,62
Bergman & Beving B		1 075 775	42	3,76	2,78
Biacore		149 500	51	1,53	1,53
Biolinvent		1 188 750	44	4,22	4,22
C Technologies		3 653 846	133	4,77	4,77
Castellum		997 000	108	2,32	2,32
Draff		1 943 000	209	1,91	2,06
A	28 000				
B	1 915 000				
Electrolux B		6 012 000	941	1,60	1,29
Eniro		2 000 000	150	1,22	1,22
Ericsson ²⁾		102 900 000	5 869	1,28	0,35
A	2 191 000				
B	100 709 000				
Esselte		670 000	31	1,96	2,82
A	413 000				
B	257 000				
FöreningsSparbanken A		5 585 000	726	1,06	1,06
Gambro A		2 631 000	172	0,76	1,01
Gefinge Industrier B		497 300	86	0,99	0,62
Hennes & Mauritz B		10 470 200	2 272	1,27	0,62
Holmen		860 000	205	1,08	0,81
A	160 000				
B	700 000				
Industrivärden A		3 175 500	522	1,85	2,45
Intenia International B		1 569 100	101	4,35	3,39
Investor B		2 693 000	308	0,35	0,08
JM		450 000	99	1,47	1,34
Karo Bio		340 800	121	2,83	2,83
LGP Telecom		1 025 600	80	3,69	3,69
Lindex		610 300	104	4,44	4,44
Medivir B		400 000	25	4,83	2,81
Metro International		2 580 000	108	2,36	0,49
A	272 600				
B	2 307 400				
Micron Laser Systems		70 000	13	0,37	0,37
MTG B ²⁾		1 707 450	395	2,57	0,83
Munters		576 825	101	2,31	2,31
NCC		848 000	59	0,78	1,04
A	673 000				
B	175 000				
Net Insight TO B ³⁾		139 900	0		
Nobel Biocare		54 900	24	0,22	0,22
Nokia ²⁾		5 205 000	1 390	0,11	0,11
Nordea		29 126 590	1 617	0,98	0,98
Perbio Science		802 800	137	2,21	2,21

¹⁾ Vid beräkning av procentandel av aktiekapital och röster har även innehav förvärvade på utländsk börs medräknats.

²⁾ Ingår i både svenska och globala aktieportföljerna.

³⁾ Teckningsoptioner.

2001-12-31		Verkligt värde		Procentandel av	
Företag	Antal	mkr	aktiekapital	röster	
Pergo	426 586	17	2,38		2,38
Pharmacia ¹⁾	664 528	303	0,08		0,08
Precise Biometrics	150 000	17	4,25		4,25
Pyrosequencing	451 915	17	1,30		1,30
Q-Med	18 184	3	0,07		0,07
Ratos B	550 000	52	0,68		0,20
Sandvik	4 319 000	970	1,67		1,67
Sapa	806 000	116	2,20		2,20
SCA	4 985 309	1 422	2,15		2,75
A	1 432 500				
B	3 552 809				
Seco Tools B	219 000	49	0,76		0,20
Securitas B	3 311 609	659	0,92		0,64
SHB	12 044 685	1 846	1,69		1,69
A	10 991 685				
B	1 053 000				
Skandia	19 049 808	1 448	1,86		1,86
Skanska	6 919 544	474	1,65		1,07
A	116 000				
B	6 803 544				
SKF	2 689 160	544	2,36		1,30
A	506 000				
B	2 183 160				
Song Networks	1 569 000	14	0,95		0,95
SSAB	2 175 000	219	2,16		2,26
A	1 695 000				
B	480 000				
Stora Enso R	1 952 800	259	0,22		0,08
Swedish Match ²⁾	6 690 000	371	1,80		1,80
Syngenta	123 000	66	0,11		0,11
Tele 2	1 615 000	609	1,12		0,47
A	38 860				
B	1 576 140				
Telelogic	7 000 000	57	3,71		3,71
Telia	26 929 400	1 258	0,90		0,90
Trelleborg B	1 280 000	103	1,41		0,64
Tripep	55 770	1	0,41		0,41
Volvo	5 428 795	933	1,23		2,14
A	3 417 427				
B	2 011 368				
Summa verkligt värde, svenska noterade		32 712			
Summa anskaffningsvärde, svenska noterade		36 240			

¹⁾ Vid beräkning av procentandel av aktiekapital och röster har även innehav förvärvade på utländsk börs medräknats.

²⁾ Ingår i både svenska och globala aktieportföljerna.

Utländska, noterade ⁴⁾

Frankrike

Företag 2001-12-31	Antal	Verkligt värde mkr
Aventis	351 038	261
Axa	1 153 400	253
BNP Paribas	330 700	310
Carrefour	280 000	153
Groupe Danone	50 000	64
LVMH	230 000	98
L' Oreal	300 000	226
Lagardère	128 300	56
Peugeot	325 000	145
Pinault-Printemps-Redoute	85 000	115
Renault	100 000	37
Sanofi-Synthelabo	336 100	263
Société Générale	325 000	191
STMicroelectronics	700 000	236
Suez Lyonnaise des Eaux	622 400	198
Total Fina Elf	137 700	206
Summa verkligt värde		2 812
Summa anskaffningsvärde		2 949

Italien

Företag 2001-12-31	Antal	Verkligt värde mkr
Assicurazioni Generali	379 700	111
Enel	2 691 200	159
ENI	1 206 200	158
Summa verkligt värde		428
Summa anskaffningsvärde		467

Japan

Företag 2001-12-31	Antal	Verkligt värde mkr
Ajinomoto	900 000	92
Eisai	154 000	40
Fanuc	305 900	137
Fuji Photo Film	300 000	112
Honda Motor	450 000	189
Kansai Electric Power	473 200	71
Komatsu	3 375 000	127
Matsushita Electric Industrial	700 000	94
Mitsubishi Electric	3 264 000	133
Nomura Securities	449 000	60
NTT DoCoMo	1 650	204
Sharp	780 000	96
Shin-Etsu Chemical	119 000	45
Sony	330 000	158
Sumitomo Bank	2 081 000	93
Takeda Chemical Industries	125 000	59
Tokyo Electric Power	447 200	100
Toyota Motor	850 000	226
Summa verkligt värde		2 036
Summa anskaffningsvärde		2 645

⁴⁾ Ägarandel i samtliga utländska innehav uttryckt i röster och kapital understiger 1%.

Nederländerna

Företag 2001-12-31	Antal	Verkligt värde mkr
ABN AMRO	485 534	82
Ahold	555 000	169
Philips Electronics	300 000	94
Royal Dutch Petroleum	349 000	185
TPG	484 300	110
Summa verkligt värde		640
Summa anskaffningsvärde		681

Schweiz

Företag 2001-12-31	Antal	Verkligt värde mkr
Adecco	184 000	105
Credit Suisse Group	612 000	274
Novartis	166 400	63
Serono	90	1
Swatch Group	103 000	97
Swiss Re	169 300	178
UBS	285 000	151
Summa verkligt värde		869
Summa anskaffningsvärde		901

Spanien

Företag 2001-12-31	Antal	Verkligt värde mkr
Banco Bilbao Vizcaya Argenta	895 000	116
ENDESA	544 900	89
Repsol YPF	200 000	31
Banco Santander Central Hispano	1 839 000	162
Summa verkligt värde		398
Summa anskaffningsvärde		437

Storbritannien

Företag 2001-12-31	Antal	Verkligt värde mkr
AstraZeneca	325 554	154
BAE Systems	4 999 400	236
BOC Group	1 328 000	215
BP Amoco	4 094 700	333
Cambridge Antibody Technology Group	146 800	43
CGNU	1 925 100	248
Diageo	1 126 974	135
Dixons Group	2 478 693	89
Galen	394 300	41
GlaxoSmithKline	746 220	196
Granada	4 930 551	108
HSBC Holdings	1 522 000	187
Kingfisher	1 919 358	117
Lloyds TSB Group	1 487 600	169
Oxford Glycosciences	198 700	19
Pearson	510 000	62
Prudential	856 300	104
Royal & Sun Alliance Insurance Group	889 900	54
Shire Pharmaceuticals Group	538 200	71
Tesco	4 740 000	180
Vodafone Group	24 146 000	662
WPP Group	770 000	89
Summa verkligt värde		3 512
Summa anskaffningsvärde		3 658

Tyskland

Företag 2001-12-31	Antal	Verkligt värde mkr
Allianz	47 000	117
BASF	141 700	55
Bayer	468 000	157
DaimlerChrysler	370 000	167
Deutsche Bank	280 500	208
E.ON	131 800	72
Man	823 700	183
Metro	200 000	74
Münich Re	92 100	262
ProSiebenSat.1 Media	500 000	27
Siemens	294 000	204
Summa verkligt värde		1 526
Summa anskaffningsvärde		1 631

USA

Företag 2001-12-31	Antal	Verkligt värde mkr
Abbott Laboratories	298 150	174
AES	506 800	87
Alcoa	421 500	157
America Online Time Warner	600 000	201
American Express	718 000	269
American Home Products	485 200	312
American International Group	704 000	586
Amgen	218 400	129
Anheuser-Busch Companies	240 000	114
Applera	74 700	31
AT&T Wireless Services	1 200 000	181
Automatic Data Processing	503 100	311
Bank of America	691 800	456
Boeing Company	186 200	76
Bristol-Myers Squibb	638 900	341
ChevronTexaco	221 000	208
Ciena Corporation	935 000	140
Cisco Systems	2 730 000	518
Citigroup	1 422 800	753
Citrix Systems	730 000	173
Clear Channel Communications	270 000	144
Coca-Cola	700 000	346
Colgate-Palmolive	100 000	60
CVS	240 000	74
Dow Chemical	498 000	176
Duke Energy	530 000	218
E.I du Pont de Nemours	489 300	218
Eli Lilly	206 200	170
Elan Corporation	54 000	26
Electronic Arts	340 000	214
EMC	1 580 000	223
Emerson Electric	513 300	307
Exxon Mobil	1 046 800	431
Fannie Mae	532 400	444
FedEx	511 800	278
Flextronics International	1 000 000	251
Ford Motor	1 000 000	165
Freddie Mac	324 800	223
GAP	750 000	110
General Electric	2 308 400	970
Gillette	475 000	166
Home Depot	590 000	315
Human Genome Sciences	95 300	34
IBM	180 000	228
Illinois Tool Works	222 000	157
Ingersoll Rand	329 000	144
Intel	1 980 000	653
International Paper	375 100	159
Interpublic Group	440 000	136
JDS Uniphase	1 800 000	164
Johnson & Johnson	459 500	285

forts. USA

Företag 2001-12-31	Antal	Verkligt värde mkr
JPM	201 200	77
Juniper Networks	730 000	145
Kraft Foods	180 000	64
Mattel	700 000	126
MBNA	682 000	252
McDonald's	500 000	139
McGraw-Hill	150 000	96
Medtronic	157 800	85
Merck	655 200	404
Micron Technology	730 000	237
Microsoft	790 000	549
Millennium Pharmaceuticals	244 500	63
Minnesota Mining and Manufacturing	282 900	350
Omnicom Group	145 000	136
Oracle	2 260 000	327
PepsiCo	160 000	82
Pfizer	1 163 700	486
Pharmacia	363 100	162
Philip Morris	200 000	96
PPG Industries	441 500	239
Procter & Gamble	260 000	216
RadioShack	350 000	110
Sara Lee	432 529	101
SBC Communications	420 000	172
Schlumberger	175 000	101
Sears Roebuck	105 000	52
Sun Microsystems	1 450 000	187
Target	300 000	129
Texas Instruments	905 000	266
Veritas Software	480 000	225
Verizon Communications	905 000	450
Vertex Pharmaceuticals	95 700	25
Viacom B	570 000	264
Wal-Mart Stores	770 000	464
Walt Disney	1 100 000	239
Wells Fargo	982 200	447
Zimmer Holdings	50 380	16
Summa verkligt värde		20 285
Summa anskaffningsvärde		21 154
Summa verkligt värde, utländska noterade		32 506
Summa anskaffningsvärde, utländska noterade		34 523

Andelar i utländska indexfonder

Företag 2001-12-31	Antal	Verkligt värde mkr
Balzac World Index SICAV	8 417 697	10 049
Merrill Lynch World Index Fund	75 940 198	7 026
Summa verkligt värde, utländska indexfonder		17 075
Summa anskaffningsvärde, utländska indexfonder		18 422
Totalsumma noterade aktier och andelar		
Verkligt värde		82 293
Anskaffningsvärde		89 185

Aktier och andelar, onoterade

Svenska, onoterade

Företag 2001-12-31	Org. nr	Antal	Anskaffningsvärde mkr	Procentandel av aktiekapital röst	
AP Fastigheter	556061-4603	10 000 000	3 660	25,0	25,0
Summa anskaffningsvärde			3 660		
Summa verkligt värde			3 789		

Andelar svenska kommanditbolag

Företag 2001-12-31	Anskaffnings- värde mkr	Procentandel av insatt kapital
BrainHeart Capital KB	84	23,0 ¹⁾
Innoventus Life Science 1 KB	9	16,3
Northern Europe Private Equity KB (EQT 3)	25	10,3 ¹⁾
Summa anskaffningsvärde	118	
Summa verkligt värde	118	
Totalsumma svenska onoterade aktier och andelar		
Verkligt värde	3 907	
Anskaffningsvärde	3 778	
Totalsumma aktier och andelar		
Verkligt värde	86 200	
Anskaffningsvärde	92 963	

¹⁾ Fjärde AP-fondens andel av de totala åtagandena är i BrainHeart 20,1 % och i EQT 3 0,5 %.

Ny ägarpolicy

Fjärde AP-fonden upprättade redan 1986, som första institution i Sverige, riktlinjer för utövande av ägarinflytande i noterade bolag. I lagen om allmänna pensionsfonder, som från och med 2001 reglerar fondens verksamhet, sägs uttryckligen att den verksamhetsplan som varje AP-fond årligen har att fastställa bl a skall innehålla riktlinjer för utövande av rösträtt i enskilda företag. I lagens förarbeten under rubriken "Ägarpolicy" framhålls vikten av att ägarrollen entydigt utövas i syfte att bättre tillvarata möjligheterna till högre avkastning på placerade medel.

Fjärde AP-fondens styrelse har med utgångspunkt i lagregeln och dess förarbeten och med beaktande av innehållet i fondens tidigare riktlinjer och den praxis som fondens ledning successivt etablerat i ägarfrågor beslutat anta följande ägarpolicy:

Giltighet och omfattning

Denna Ägarpolicy för Fjärde AP-fonden gäller aktiemarknadsbolag, i första hand svenska. Den har antagits vid styrelsens sammanträde den 20 november 2000. Den gäller från och med den 1 januari 2001 och ersätter därmed tidigare policy och riktlinjer.

1. Mål och medel för Fjärde AP-fondens agerande i ägarfrågor

Målet för Fjärde AP-fondens verksamhet är det långsiktiga avkastningsintresset.

I sitt agerande i ägarfrågor skall fonden, inom ramen för detta intresse, gagna det aktuella bolaget och en väl fungerande aktiemarknad och därmed också samhällsintresset.

Detta mål skall uppnås främst i det att fondens ägarinflytande utövas

- genom agerande vid bolagsstämmor;
- genom aktiv påverkan av bolagsstyrelsernas sammansättning;
- genom direkt kontakt med företrädare för bolagen;
- genom samverkan med andra aktieägare i bolagen;
- samt – i vissa fall – genom aktiv information om fondens inställning i särskilda ägarfrågor.

2. Regler för beslutsfattandet hos Fjärde AP-fonden

Ägarfrågor handläggs av Fjärde AP-fondens verkställande direktör eller, efter dennes delegation i varje särskilt fall, av annan tjänsteman i fondens ledningsgrupp.

Ägarfrågor av särskild vikt skall av verkställande direktören hänskjutas till styrelsens ordförande. Rapportering angående sådan fråga skall ske till fondens styrelse av verkställande direktören.

Ägarfrågor av synnerlig vikt skall av styrelsens ordförande hänskjutas till styrelsen. Det förutsätts därjämte att frågor som vid rapportering befins vara av principiell karaktär på lång sikt, skall bli föremål för behandling i styrelsen.

Fonden skall, för att legitimera beslutsfattandet och för att underlätta kontakter med andra aktieägare i aktuella bolag, eftersträva tydlighet med avseende på hur beslutsprocessen hos fonden är ordnad.

3. Fjärde AP-fondens löpande ägarförvaltning

3.1 Åtgärder inför och vid bolagsstämmor

3.1.1 Deltagande och utövande av rösträtt vid stämmor

Bolagsstämman är aktieägarnas huvudsakliga forum. Fjärde AP-fonden eftersträvar att delta och utöva rösträtt vid stämmor i bolag där fonden har ett betydande aktieinnehav.

Fonden anser att det finns betydande behov, bl a med hjälp av ny teknik, att vidareutveckla formerna för aktieägarnas ägarinflytande i bolagen.

3.1.2 Kontakter med bolaget

Om kontakter mellan Fjärde AP-fonden och bolaget i särskilda fall är lämpliga inför bolagsstämmor, sker sådana kontakter normalt via bolagets styrelseordförande och med beaktande av de generella regler som gäller för informationsgivning i aktiemarknadsbolag.

3.1.3 Kontakter med andra aktieägare

Fjärde AP-fonden eftersträvar att samråda med andra aktieägare inför bolagsstämmor i fall där viktiga frågor av större intresse för aktieägarna skall behandlas vid stämman.

3.1.4 Styrelsenominering

Fjärde AP-fonden deltar, där så är lämpligt, i beredningsarbete tillsammans med andra aktieägare inför nominering till styrelsen i bolag där fonden har ett betydande aktieinnehav.

Fonden står bakom NBK:s rekommendation när det gäller tydliggörande och offentliggörande av nomineringsprocessen. Fonden anser att etablerande av en valberedning eller nomineringskommitté kan vara ett lämpligt sätt att hantera detta beredningsarbete, särskilt i bolag där ägandet är spritt. Det centrala är att nomineringsprocessen är omsorgsfull och transparent samt att det finns en tydlig ”brevlåda” i dessa frågor för bolagets samtliga aktieägare.

3.1.5 Val av revisorer

Revisorer utses av bolagets aktieägare. Det är av central betydelse att detta förhållande inte reduceras till en tom formalitet.

Fjärde AP-fonden lägger stor vikt vid att bolagen har kompetenta revisorer som med tillräckliga resurser kan utföra en revision av hög kvalitet. Revision bör särskiljas från andra konsulttjänster. Revisionskostnaderna skall framgå av bolagets årsredovisning.

3.1.6 Kallelse till extra bolagsstämma

Fjärde AP-fonden anser att kallelse till extra bolagsstämma inte bör ske senare än tre veckor före stämman och att sådan kallelse annonseras i minst samma utsträckning som kallelse inför ordinarie bolagsstämma.

3.2 Val, arvodering och utvärdering av styrelse

3.2.1 Antal styrelseledamöter

Fjärde AP-fonden anser att en styrelse, för att vara väl fungerande, bör ha högst tio stämموvalda ledamöter och att suppleanter inte – utan särskilda skäl – skall utses.

3.2.2 Krav på styrelseledamöter

En styrelse sätts samman med beaktande av en mångfald krav, vilka varierar mellan olika bolag och mellan olika faser i ett bolags utveckling.

Generella krav på en styrelseledamot är enligt Fjärde AP-fondens mening relevant kompetens, integritet, tillgänglighet och engagemang. I varje styrelse skall finnas från huvudaktieägaren oberoende ledamöter.

Fonden anser att bolagets avgående verkställande direktör inte bör ifrågakomma för styrelseval och i vart fall ej för uppdraget som styrelsens ordförande. Avvikelse från den principen kan ske om särskilda skäl finns. Förslag om sådan avvikelse skall motiveras.

Fjärde AP-fonden iakttar restriktivitet med att nominera fondens egna tjänstemän för styrelseuppdrag i aktiemarknadsbolag.

3.2.3 Arvodering av styrelsen

Bolagsstämman skall besluta om alla arvoden till styrelsen. Fjärde AP-fonden anser att styrelsearvoden bör vara fasta, utan kvantitativa eller kvalitativa tillägg. Avvikelse från den principen kan ske om särskilda skäl finns. Förslag om sådan avvikelse skall motiveras.

3.2.4 Utvärdering av styrelsens arbete

Inom styrelsen skall det företas en regelbunden utvärdering av såväl styrelsearbetet som enskilda styrelseledamöters insatser i detta arbete.

4. Incitamentsprogram

Fjärde AP-fonden är i princip positiv till aktierelaterade incitamentsprogram till företagsledning och andra anställda, förutsatt att villkoren är marknadsmässiga, att informationen är öppen, relevant och kontinuerlig samt att all väsentlig information, i förekommande fall, delges aktieägarna i god tid inför beslut på bolagsstämma.

5. Etik- och miljöfrågor i ägarförvaltningen

I den ovan nämnda propositionen sägs att fonderna i sin verksamhetsplan skall beskriva hur etik- och miljöhänsyn skall tas i placeringsverksamheten, utan att åsidosätta avkastningsmålet.

5.1 Etikfrågor

Fjärde AP-fonden tar sin utgångspunkt i konstaterandet att god etik är en förutsättning för att företag skall kunna uppnå en uthålligt god avkastning.

Med god etik avses i detta sammanhang dels att aktuella bolag följer lagar och förordningar i de länder där de är verksamma, dels att bolagen inte förknippas med kriminalitet, narkotika, våld, prostitution eller oacceptabla arbetsförhållanden.

Fonden skall inte äga aktier i bolag som upprepat eller medvetet bryter mot god etik enligt ovanstående definition. Fonden skall inte heller förvärva aktier i bolag i land som är föremål för handelsblockad av FN eller EU och som är sanktionerad av Sverige.

Fonden, som är en myndighet, skall i övrigt ej delta i kampanjer eller opinionsbildning.

Om det skulle föreligga misstanke om att ett bolag i fondens aktieportfölj bryter mot god etik skall fonden omgående söka verifiera sakförhållandena. Om misstanken visar sig välgrundad kan, beroende på hur allvarligt det aktuella etikbrottet anses vara, fonden antingen begära bolagets svar om vilka korrigerande åtgärder som planeras eller avveckla det aktuella innehavet under ordnade former. Om sådana kontakter med bolaget inte leder till önskat resultat, skall innehavet avvecklas i enlighet med ovanstående.

5.2 Miljöfrågor

Fjärde AP-fonden anser att också iakttagande av väsentliga miljöhänsyn är en förutsättning för att ett bolag på lång sikt skall kunna uppnå en uthålligt god avkastning. Åtminstone större och väletablerade bolag skall normalt offentliggöra sin miljöpolicy.

Med att iaktta väsentliga miljöhänsyn avses i detta sammanhang dels att aktuella bolag följer lagar och förordningar på miljöområdet i de länder där de är verksamma, dels att aktuella bolag inte varaktigt eller på väsentliga punkter förknippas med att överträda internationella miljökonventioner som är allmänt accepterade och till vilka Sverige har anslutit sig.

Fonden skall inte äga aktier i bolag som upprepat eller medvetet åsidosätter väsentliga miljöhänsyn enligt ovanstående definition.

Om det skulle föreligga misstanke om att ett bolag i fondens aktieportfölj åsidosätter väsentliga miljöhänsyn skall fonden snarast söka verifiera sakförhållandena. Om misstanken visar sig välgrundad kan, beroende på hur allvarlig den aktuella underlåtenheten kan anses vara, fonden antingen begära bolagets svar om vilka korrigerande åtgärder som planeras eller avveckla det aktuella innehavet under ordnade former. Om sådana kontakter med bolaget inte leder till önskat resultat, skall innehavet avvecklas i enlighet med ovanstående.

Styrelse, revisorer och ledningsgrupp

Styrelse

Birgit Friggebo

Landshövding Jönköpings län, född 1941, ordförande sedan 2000.

Övriga styrelseuppdrag: ordförande i Länsstyrelsen och Länsarbetsnämnden i Jönköpings län, ledamot i Domstolsverket, Arbetsgivarverket samt Riksrevisionsverkets Råd.

Karl-Olof Hammarkvist

Professor, född 1945, vice ordförande sedan 2000.

Övriga styrelseuppdrag: ordförande i VPX och vice ordförande i VPC.

Göran Johnsson

Förbundsordförande Svenska Metallindustriarbetareförbundet, född 1945, ledamot sedan 1997, suppleant 1993-1996.

Övriga styrelseuppdrag: vice ordförande i Europeiska Metall och Nordiska Metall, ledamot i Amnesty Business Group, Landsorganisationen i Sverige och Stiftelsen Kvinnoforum, suppleant i Socialdemokraternas partistyrelse och verkställande utskott.

Marianne Nivert

Verkställande direktör och koncernchef Telia, född 1940, ledamot sedan 2000.

Övriga styrelseuppdrag: ledamot i Föreningen Svenskt Näringsliv, Huddinge Universitetssjukhus AB, Lennart Wallenstam Byggnads AB, Stiftelsen Chalmers Tekniska Högskola, Studieförbundet Näringsliv och Samhälle, Svensk Exportkredit AB och World Childhood Foundation.

Sture Nordh

Förbundsordförande TCO, född 1952, ledamot sedan 1999.

Övriga styrelseuppdrag: ledamot i Vinnova, Folksam Liv, Folksam Tjänstemannafonder, Arbetsmarknadsstyrelsen och Europafacket.

Inga Persson

Professor, född 1945, ledamot sedan 2000.

Övriga uppdrag: prorektor och ledamot i Ekonomihögskolan i Lund, ledamot av Arbetsmarknadsstyrelsens vetenskapliga råd, STEMU-utredningen samt Centrum för Europaforskning vid Lunds universitet.

Ilmar Reepalu

Kommunalråd Malmö, född 1943, ledamot sedan 2000.

Övriga styrelseuppdrag: ledamot i Sydkraft AB, Förenade kommunföretag AB, Att Veta AB och Arkitektmuseet.

Ulla Reinius

Direktör Finansfakta R AB, född 1937, ledamot sedan 2000.

Övriga styrelseuppdrag: ledamot i Pharmacia Corporation och Kungliga Operan.

Carl Wilhelm Ros

Direktör, född 1941, ledamot sedan 1994.

Övriga styrelseuppdrag: ordförande i Dahl International, Martin Olsson AB, ledamot i INGKA (IKEA) Holding, Bonnier AB, SEB, NCC AB, LKAB samt Profil-Gruppen.

Revisorer

Pål Wingren, auktoriserad revisor.

PricewaterhouseCoopers

Per-Olof Akteus, auktoriserad revisor.

KPMG

Ledningsgrupp

Thomas Halvorsen, verkställande direktör.

Björn Franzon, vice verkställande direktör.

Björn Linder, affärschef.

Sarah McPhee, chef affärs- och riskkontroll.

Agneta Wilhelmson Käremar, administrativ direktör.

Organisation

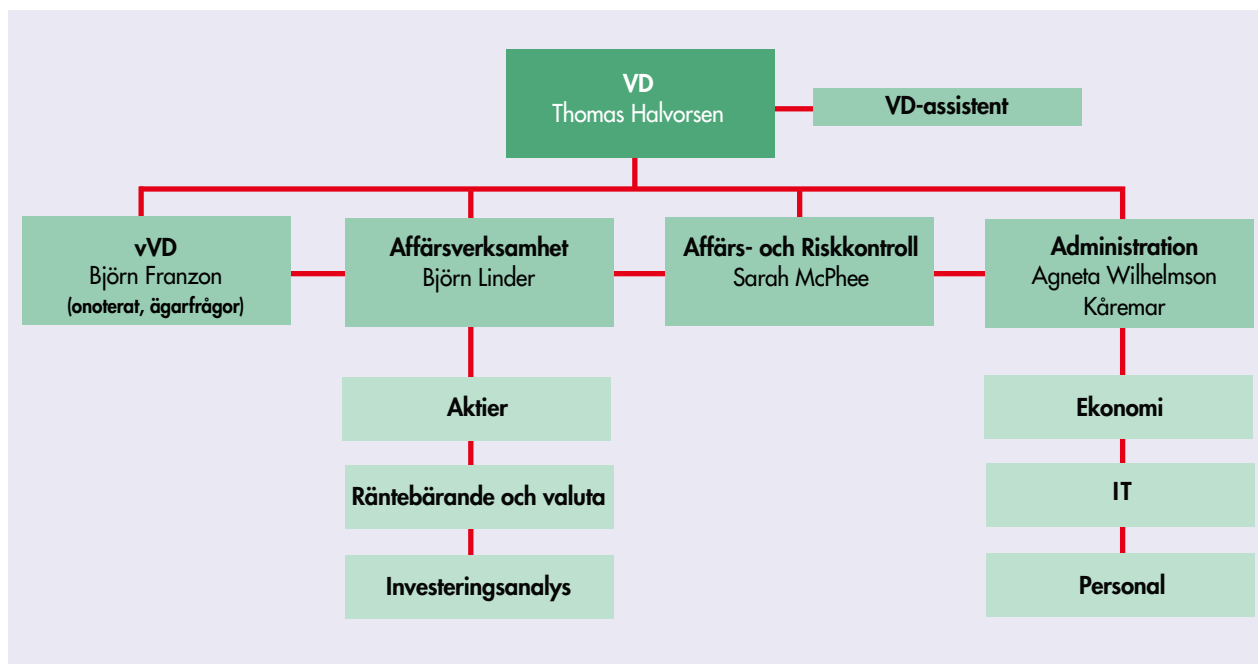


Foto: Peter Neström

Ledningsgruppen från vänster, Björn Franzon, Sarah McPhee, Thomas Halvorsen, Agneta Wilhelmson Kåremar, Björn Linder.

Ordförklaringar

Aktieurval

Aktivt positionstagande i olika aktier i syfte att uppnå överavkastning.

Aktiv avkastning

Skillnad i avkastning mellan en portfölj och dess jämförelse- eller referensindex.

Aktiv förvaltning

Portföljförvaltning där den egna portföljen har en annan sammansättning än index i syfte att uppnå en högre avkastning.

Aktiv risk

Risk som uppkommer pga aktiv förvaltning. Definieras som standardavvikelsen på skillnaden mellan den faktiska avkastningen och indexets avkastning, dvs standardavvikelsen för den aktiva avkastningen.

ALM-analys

Asset Liability Modelling. Analysmodell för att fastställa fondens normalportfölj. Analysen utgår från fondens långsiktiga åtaganden och olika tillgångsslags förväntade avkastning och risk. Modellen simulerar olika möjliga portföljer för att ge underlag för val av den normalportfölj som ger bästa möjliga kombination av förväntad avkastning och risk.

Avkastning

Tidsvägd avkastning (s k Time-weighted return) exklusive förvaltningskostnader beräknad på daglig basis under antagandet att alla transaktioner sker vid slutet av dagen. Begreppet används genomgående vid redovisning av utfallet för såväl total- som delportföljer.

EVCA

European Venture Capital Association.

Fundamental analys

Analys som syftar till att förutsäga bolags framtida värde. Baseras huvudsakligen på information kring företagets ledning, strategi samt finansiella utveckling och ställning, vilket sammantaget ligger till grund för en värdering.

Globala aktieportföljen

Innefattar aktier och aktierelaterade instrument noterade vid global börs ingående i MSCI World. (Notera att en aktie noterad vid svensk börs kan ingå i såväl den globala som den svenska aktieportföljen. Vid anskaffningstidpunkten hänförs innehavet till avsedd portfölj). Härutöver ingår indexfonder och de deposits och valutaterminer som är knutna till portföljen. Referensindex är MSCI World DNI, varför valutaterminer exkluderas vid performancejämförelse.

Handelsbanken Markets

Realobligations Index

Svenska Handelsbankens avkastningsindex för svenska realränteobligationer.

Handelsbanken Markets

Obligations Index

Svenska Handelsbankens avkastningsindex för svenska nominella obligationer.

Informationskvot

Mått på riskjusterad avkastning. Mäts som en portföljs aktiva avkastning i förhållande till dess aktiva risk.

Jämförelseindex

Den avkastningsserie som fondens totala avkastning och risk jämförs med.

Kreditrisk

Risken att motparten pga finansiell oförmåga helt eller delvis ej klarar att fullgöra sina åtaganden.

Kurvposition

Visar räntebärande tillgångars exponering mot jämförbara räntor vid olika löptider, på samma lokala marknad.

Legal risk

Risken för att oförutsedda förluster uppkommer pga juridiska misstag i avtal och kontrakt, t ex att ett avtal blir ogiltigt eller mindre fördelaktigt än avsett.

Likviditetsrisk

Risken att ett finansiellt instrument ej går att avyttra inom rimlig tid utan att väsentligt påverka instrumentets prissättning.

Marknadsrisk

Värdoförändringen för ett finansiellt instrument eller en portfölj vid pris- och kursförändringar av räntor, valutor eller aktier.

Merrill Lynch GBI

Merrill Lynch Global Bond Index, avkastningsindex för statsobligationer och kreditobligationer på respektive marknad. Referensindex för den utländska delen av nominella räntebärande portföljen.

Modifierad duration

Mått på ränterisk. Definieras som den procentuella värdoförändring i ett räntebärande värdepapper till följd av en enprocentig parallellförskjutning av avkastningskurvan.

MSCI World DNI

Morgan Stanley Capital International World Developed Markets Daily Net Index. Referensindex för fondens globala aktieportfölj, som beskriver marknadsutvecklingen globalt, inkl. utdelningar.

Nominella räntebärande portföljen

Innefattar räntebärande tillgångar inklusive bankinlåning samt deposits, räntederivat och valutaterminer knutna till räntebärande tillgångar. Vid performanceberäkning ingår samtliga dessa instrument. Fondens referensindex denomineras i SEK.

Normalportfölj

Den tillgångsallokering som bedömts bäst motsvara fondens övergripande långsiktiga mål. Normalportföljens sammansättning beslutas av fondens styrelse efter genomförd ALM-analys. Normalportföljen bestämmer därmed det jämförelseindex som fondens risk och avkastning skall jämföras med.

Operativa risker

Samlingsnamn för risker att förluster uppstår genom störningar i verksamheten, t ex den mänskliga faktorn, inadekvata system, undermåliga instruktioner/rutiner eller brister i affärsavtal.

Passiv förvaltning

Förvaltning av en portfölj som har identisk sammansättning som dess jämförelseindex.

Referensindex

Indexserie med vilken en portföljs avkastning och risk jämförs, t ex MSCI World DNI eller SIX Return Index.

SIX Return Index

Referensindex för den svenska aktieportföljen. Återspeglar marknadsutvecklingen för bolag på stockholmsbörsens A- och O-lista, inklusive utdelningar.

Svenska aktieportföljen

Innefattar aktier och aktierelaterade instrument noterade vid svensk börs och onoterade svenska aktier och andelar med undantag av aktierna i AP Fastigheter. Referensindex är SIX Return Index.

Taktisk allokering

Aktivt positionstagande mellan olika tillgångsslag i syfte att uppnå överavkastning.

Volatilitet

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

