

Regeringens skrivelse

1983/84: 183

**med överlämnande av allmänna pensionsfondens fjärde fondstyrelses
årsredovisning;**

beslutad den 29 mars 1984.

Regeringen överlämnar till riksdagen enligt bifogade utdrag av regeringsprotokoll allmänna pensionsfondens fjärde fondstyrelses årsredovisning för år 1983.

På regeringens vägnar

OLOF PALME

KJELL-OLOF FELDT

FINANSDEPARTEMENTET

Utdrag
PROTOKOLL
vid regeringssammanträde
1984-03-29

Närvarande: statsministern Palme, ordförande, och statsråden I. Carlsson, Lundkvist, Feldt, Sigurdsen, Gustafsson, Leijon, Hjelm-Wallén, Andersson, Boström, Bodström, Gradin, Dahl, R. Carlsson, Holmberg, Hellström, Thunborg, Wickbom

Föredragande: statsrådet Feldt

Skrivelse till riksdagen med överlämnande av allmänna pensionsfondens fjärde fondstyrelses årsredovisning

I enlighet med riksdagens beslut skall en årlig redovisning av allmänna pensionsfondens fjärde fondstyrelses placeringar och övriga verksamhet lämnas till riksdagen (NU 1974: 37, rskr 253).

Fjärde fondstyrelsen har den 12 mars 1984 till regeringen överlämnat årsredovisning för år 1983 som innehåller verksamhetsöversikt, förvaltningsberättelse med resultaträkning och balansräkning samt revisionsberättelse. Fonden har i och med utgången av år 1983 verkat i tio år. Med anledning härav innehåller årsredovisningen en översikt över fondens verksamhet under denna tid. I årsredovisningen har också tagits in tabeller som visar fondens värdepappersinnehav per den 31 december 1983. Av redovisningen framgår att nettoresultatet år 1983 uppgick till 1 009,2 milj. kr. mot 152,8 milj. kr. för år 1982. I den aktuella redovisningen har också ett reall resultat beräknats genom att det till nettoresultatet har lagts ökningen av ej realiserade vinster. Det då erhållna nominella resultatet har sedan belastats med det belopp som åtgår för att bibehålla köpkraften hos det totala fondkapitalet vid årets början. Det reala resultatet av 1983 års verksamhet blir då 2 112,2 milj. kr. att jämföra med 1 210,1 milj. kr. år 1982.

Av fondens rörelseöverskott har fondstyrelsen enligt de regler som gällde till och med utgången av år 1983 (prop. 1978/79: 165, NU 10, rskr 62, SFS 1979: 1056) att överföra 80 % till de övriga fondstyrelserna som bidrag till pensionsutbetalningarna. För år 1983 utgör bidraget 115,5 milj. kr. mot 98,3 milj. kr. år 1982.

I verkställande direktörens redogörelse för fondens verksamhet år 1983 beskrivs förändringar i värdepappersportföljen. Härav framgår att nyplaceringarna uppgick till 1 922 milj. kr. Samtidigt såldes värdepapper till ett marknadsvärde av 1 967 milj. kr. Vid slutet av år 1983 var marknadsvärdet på fondens noterade värdepappersportfölj 3 294 milj. kr. högre än anskaff-

ningsvärdet. Vid slutet av föregående år var motsvarande övervärde 1952 milj. kr. Ökningen under året av marknadsvärdet i förhållande till anskaffningsvärdet var sålunda 1342 milj. kr. Om man till detta belopp lägger summan av aktieutdelningar (94 milj. kr.), räntor på lån (13 milj. kr.) och netto realisationsvinster (980 milj. kr.) får man det totala nominella utfallet av 1983 års portföljförvaltning ca 2430 milj. kr. Ställer man detta belopp i relation till marknadsvärdet på portföljen vid årets början betyder detta en effektiv avkastning under år 1983 på 67% jämfört med 65% år 1982. Fondens innehav av onoterade värdepapper motsvarade vid utgången av år 1983 ett anskaffningsvärde av 101 milj. kr.

I december 1983 antog riksdagen (prop. 1983/84: 50, FiU 20, rskr 122, SFS 1983: 1092) en ny lag med reglemente för allmänna pensionsfonden att gälla från och med den 1 januari 1984. Enligt verkställande direktörens översikt är de viktigaste ändringarna för fjärde fondstyrelsens del bl. a. mer tidsenliga regler för placering av likvida medel, visst utrymme för placeringar i utländska värdepapper, bättre möjligheter att placera i icke-börsnoterade företag och möjlighet till viss form av riskkapitaltillskott till ekonomiska föreningar. Samtidigt har pensionssystemets krav på återbetalningar från fjärde fondstyrelsen omformulerats i reala termer. Fonden skall varje år före utgången av maj månad till första, andra och tredje fondstyrelserna överföra en avkastning för närmast föregående räkenskapsår beräknad till tre procent av nuvärdet av förvaltade medel.

I detta sammanhang kan även nämnas att regeringen i prop. 1983/84: 84 om kooperationens kapitalförsörjning, m. m. föreslagit att fjärde fondstyrelsen skall få placera medel som riskkapital i svenska ekonomiska föreningar.

Regeringen har tidigare denna dag på föredragning av chefen för socialdepartementet fastställt balansräkningen.

Jag hemställer att regeringen överlämnar årsredovisningen till riksdagen.

Regeringen beslutar i enlighet med föredragandens hemställan.

Allmänna Pensionsfonden

Fjärde Fondstyrelsen

Årsredovisning för år 1983

Introduktion

Fjärde AP-fonden skall tillföra företagen riskkapital till gagn för svensk produktion och sysselsättning.

Fjärde AP-fonden är obunden i sina placeringsbeslut och engagerar sig i företagen efter genomarbetade analyser. Placeringarna är långsiktiga och skall tillgodose kravet på god avkastning.

Fjärde AP-fonden har från starten för tio år sedan tillförts sammanlagt 1 700 mkr. I dagens penningvärde motsvarar detta drygt 3 100 mkr. Sedan 1979 har över 400 mkr återförts till pensioneringssystemet.

Fjärde AP-fondens kapital har ett marknadsvärde per sista december 1983 på över 6 300 mkr.

Fjärde AP-fonden har placerat över 500 mkr i nyemissioner i svenska företag.

Fjärde AP-fondens fem största engagemang är Astra, Volvo, Ericsson, Pharmacia och ASEA.

Fjärde AP-fonden får äga aktier upp till 10% av röstetalet i börsnoterade företag.

Fjärde AP-fonden engagerar sig sedan 1980 också i icke börsnoterade företag och sedan 1982 i venture capitalföretag. Det har givit möjlighet att stimulera teknisk utveckling och nyföretagande. Här gäller numera ingen rösträttsgräns.

Ordförandens översikt

Fjärde AP-fonden har nu arbetat i tio år. Det var 1973 års riksdag som beslutade att från 1974 inrätta en fjärde fondstyrelse med eget kansli och med syfte "att tillföra företagen mera eget kapital till gagn för industriell expansion och ökad sysselsättning".

Fonden har under denna tid vid flera tillfällen varit i centrum för debatten. En del inlägg har präglats av förväntningar och beröm, andra av oro och kritik. Jag tror att de flesta bedömare – oberoende av syn på samhälle och ekonomi – i dag kan instämma i att fonden blivit en väl etablerad institution med ett brett förtroende och en betydelsefull roll i svenskt näringsliv.

Fonden har utvecklats starkt under de gångna tio åren. Riksdagen har ju beslutat om att sammanlagt 1 850 mkr skall överföras till fonden från de

andra delfonderna inom AP-fondsystemet. 1 700 mkr har hittills utnyttjats. De pengarna har förvaltats väl. Vid slutet av tionde verksamhetsåret hade fondkapitalet ett marknadsvärde på över 6 300 mkr. Fondens värdepappersportfölj motsvarar knappt tre procent av det samlade börskapitalet. Fonden är nu den näst största institutionella aktieförvaltaren. Den är också en av de största aktieägarna i flera företag, i några den största.

Fondens tillgångar har sålunda nu ett högt marknadsvärde. Det betyder inte att fonden under alla dessa tio år nått goda resultat. Det har funnits goda år och mindre goda år. Sådana växlingar kommer det att bli också i framtiden. Fondens resultat påverkas självfallet av det ekonomiska läget och av läget på aktiemarknaden vid olika tidpunkter.

Fonden har – och bör ha för att bevara sitt förtroende – en betydande frihet i sitt arbete. Den skall, enligt den nya lag som gäller från 1984, förvalta sina medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden på ett sådant sätt att kraven på god avkastning, långsiktighet och riskspridning tillgodoses. Det är ofta inte lätt att i daglig gärning avgöra innebörden av dessa allmänna formuleringar. Målkonflikter och motsägelsefulla förväntningar kan uppkomma.

Jag vill betona fondens lönsamhetsmål. Fonden upplever i sitt arbete naturligtvis ett speciellt ansvar. Den är en samhällsförankrad fond, den är en del av den allmänna pensioneringen, den skall medverka till att utveckla det svenska näringslivet. Men i de dagliga besluten – då fonden går in i företag eller ut ur företag, då fonden ökar eller minskar sin ägarandel – skall enbart sådana motiv som är klart utsagda i fondens reglemente vara vägledande. Fonden skall arbeta så att det på lång sikt blir god avkastning på satsade pengar. Det gagnar bäst framtidens pensioner och hela den svenska ekonomin.

Fondens framtida verksamhet kommer självfallet att påverkas av riksdagens beslut 1983 att inrätta fem nya fondstyrelser, löntagarfondstyrelser, inom ramen för den allmänna pensioneringen och av de effekter dessa nya fonder kan få på ekonomi och aktiemarknad. Fjärde AP-fonden kommer emellertid att arbeta vidare som en självständig institution efter samma riktlinjer och med samma syfte som hittills. Detta syfte har i den nya lagen formulerats: "att förbättra riskkapitalförsörjningen till gagn för svensk produktion och sysselsättning".

Ingemar Mundebo

Fjärde AP-fonden under 10 år

1974

Efter riksdagsbeslut 1973 började fonden 1974 sin verksamhet under ledning av Lennart Dahlström, tidigare chef för första–tredje AP-fonderna. Fondstyrelsens förste ordförande blev kommunstyrelseordföranden i Stockholm, Albert Aronson. Placeringarna kom igång i försiktig skala under andra kvartalet. Vid halvårsskiftet hade drygt 50 mkr placerats i aktier.

Under året rekvirerades successivt 300 mkr av de 500 mkr som riksdagen ställt till fjärde AP-fondens förfogande.

Vid årets slut ingick 25 företag i fondens portfölj. Efter den till fonden riktade Volvoemissionen på 100 mkr dominerades portföljen av denna aktie. Fondens MoDo-innehav uppstod genom att konvertibler som första–tredje fonderna tidigare förvärvat överfördes till fjärde fonden och konverterades till aktier. AGA blev (huvudsakligen via köp av Coronaaktier) redan från 1974 en av fondens största placeringar. Också fondens innehav i Incentive tillkom detta år, samtidigt som grunden lades till det sedermera stora engagemanget i Fortia (nuvarande Pharmacia).

”Övervinståret” 1974 steg aktiekurserna (med drygt 20%) fram till maj men föll sedan under intryck av den internationella konjunkturavmattningen så att generalindex över året som helhet sjönk med 2%.

1975

Under året rekvirerade fondstyrelsen återstående 200 mkr. För att fonden på ett tillfredsställande sätt skulle kunna fullfölja de syften som låg bakom dess inrättande anhöll styrelsen hos regeringen om en ökning av grundkapitalet med 500 mkr.

De tre största engagemangen avsåg Volvo, LM Ericsson och AGA. Tillsammans svarade dessa tre bolag för drygt halva portföljvärdet (Volvoinnehavets dominans hade reducerats men Volvoaktiens andel av totalportföljen var ändå 25% vid årets slut).

Nya aktier 1975 var bl. a. Astra och Höganäs. Fonden förvärvade betydande andelar (15 resp. närmare 12%) i Rotor Maskiner och Iro.

Tendensen på aktiemarknaden var uppåtriktad under större delen av året och generalindex steg med nära 30%. Marknadsvärdet på fondens portfölj var vid årets slut något högre än anskaffningsvärdet.

1976

Under 1976 fördubblades fondens kapitalbas till 1 000 mkr som ett resultat av fondstyrelsens framställning 1975. Nettoökningen av fondens värde-

pappersportfölj var närmare 300 mkr, delvis som en följd av den livliga nyemissionsaktiviteten (totalt ca 1 600 mkr). Fonden var 1976 större netto-placerare än försäkringsbolagen sammantagna.

Bland nya engagemang märktes bl. a. Fagersta och Trelleborg (där fonden i nyemissioner övertog teckningsrätter från dominerande ägare), Alcro och Balken (nuvarande ABV). Det beloppsmässigt största köpet gällde Atlas Copco. Volvo var alltså det största innehavet (nu 12% av portföljens marknadsvärde).

Med de aktieköp som gjorts åren 1974–76 hade fjärde AP-fondens nuvarande portföljstruktur i allt väsentligt tagit form. Fonden är alltså stor aktieägare i flertalet av de företag som tillkom då.

Den uppåtgående trenden på aktiemarknaden fortsatte fram till maj månad. Kurserna nådde då en nivå som kom att överträffas först i slutet av 1980. Sett över hela 1976 blev aktiekurserna praktiskt taget oförändrade. Bland kursförlorarna märktes verkstadsaktierna (–10%). Dessa aktier utgjorde en betydande del av fondens placeringar. 1976 bildade inledningen till en flerårig period av svagare kursutveckling för verkstadsaktier än för aktiemarknaden i dess helhet.

Vid årets slut låg portföljens marknadsvärde något under anskaffningsvärdet.

1977

Sedan 950 mkr av fondkapitalet disponerats för värdepappersköp anhöll fondstyrelsen om en utökning av kapitalbasen med 750 mkr. Antalet företag i portföljen ökade till drygt 30. LM Ericsson blev den största placeringen med AGA, Atlas Copco, Astra och Volvo på platserna 2–5. Den beloppsmässigt största placeringen under året gjordes i Sandvik. Nyemissionsvolymen under året var starkt begränsad.

Generalindex visade under 1977 en nedgång med 16% och marknadsvärdet på fondens portfölj (att jämföra med anskaffningsvärdet 950 mkr) sjönk till 770 mkr.

Albert Aronson efterträddes som ordförande av f. riksdagsledamoten Sven Ekström.

1978

Framställningen 1977 om en ökning av grundkapitalet ledde till att riksdagen på våren 1978 tilldelade fonden ytterligare 250 mkr. Nytillskottet var förenat med villkoret att dessa pengar fick användas endast för nyemissioner och för förvärv av konvertibler. På grund av en begränsad nyemissionsverksamhet (aktier endast drygt 20 mkr exkl. försäkringsbolag, som fonden inte får äga aktier i, konverteringslån ca 340 mkr) hade fonden svårigheter att placera det nya kapitalet. Nettoplaceringarna sjönk under

100 mkr. Bland nytilkomna företag märktes Electrolux. Största nettoköpen gjordes även detta år i Sandvik. Fondens största engagemang blev nu Astra (med ett marknadsvärde på drygt 100 mkr).

Generalindex steg 1978 med 16%. Anskaffningsvärdet på portföljen passerade 1 miljard kronor och tack vare kursuppgången återhämtades marknadsvärdet och uppgick till 995 mkr.

Till ny ordförande i fondstyrelsen utsågs f landshövdingen Bengt Lyberg.

1979

Aktiekurserna förblev i stort oförändrade under 1979. Den totala nyemissionsvolymen ökade till ca 600 mkr i företag i vilka fonden kunde äga aktier. Trots det togs endast ett relativt begränsat belopp av de nytilldelade medlen i anspråk för nyemissioner. Den "fria" likviditeten var låg. Nettoplaceringarna stannade därför vid ca 80 mkr. Bland nytilkomna företag märktes SKF och Fagerhult. Nyemissionsvillkoret togs bort i slutet av året.

Fr. o. m. 1979 blev fonden skattefri. I gengäld skulle fonden betala in 80% av sitt rörelseöverskott till första-tredje delfonderna som bidrag till pensionsutbetalningarna. Det betydde att det nettoresultat som kunde tillföras fondkapitalet blev obetydligt, några få mkr.

Även detta år utvecklades verkstadsaktierna ogynnsamt, och undervärdet i fondens portfölj ökade något.

Genom beslut av riksdagen infördes en bestämmelse i reglementet att fonden inte fick inneha mer än 10% av röstetalet i ett och samma bolag. Sten Wikander tillträdde under året som VD för fonden.

1980

1980 blev från aktiemarknadssynpunkt ett betydelsefullt år. I oktober vände kurstrenden på aktiemarknaden på ett avgörande sätt uppåt. Mätt med generalindex steg kurserna under året med nära 23%. Trots att verkstadsaktierna alltjämt släpade efter uppnådde fonden en effektiv avkastning på 25% på sin portfölj. Nyemissionerna på marknaden sjönk till drygt 100 mkr.

Fondens styrelse fattade i början av året ett principbeslut att fonden skulle engagera sig också i icke börsnoterade företag. Det gällde företag som skulle ha förutsättningar att inom ett antal år bli aktuella för en spridning av aktierna på marknaden. Det första engagemanget – på drygt 5 mkr – gjordes i Lindab Ventilation AB. Nettoplaceringarna (ca 125 mkr) låg på en något högre nivå än de närmast föregående åren. Antalet företag i portföljen var vid årets slut drygt 40. Bland "nya" företag, som sedermera blivit betydande engagemang, märktes Esselte och Cardo.

1981

Den allmänna kursuppgången fortsatte, generalindex steg med 57% och verkstadsaktierna med 62%. Stockholmsbörsen utvecklades väsentligt gynnsammare än börserna i andra länder. Nyemissions- och nyintroduktionsverksamheten slog nytt rekord med 2,6 miljarder, varav 0,8 miljarder var emissioner riktade till utlandet.

Jämfört med de närmast föregående åren var fondens nettoplaceringar större och volymen köp och försäljningar väsentligt större. Omsättningsvolymen var en avspeglning av kurs- och omsättningsutvecklingen på aktiemarknaden. Bland "nya" företag märktes Gullspång, Korsnäs-Marma, Saab-Scania och Swedish Match. Andelen skogsaktier i portföljen steg betydligt under året. Fonden engagerade sig i ytterligare ett icke börsnoterat företag, Paul Anderson Industrier AB (nuvarande Andersons, börsintroducerat 1983). Vid slutet av året hade antalet företag i portföljen ökat till 45.

Riksdagen beslöt 1981 att fondens grundkapital skulle ökas från 1 250 till 1 850 mkr. Av de tilldelade 600 mkr lyftes under året 150 mkr. Marknadsvärdet på värdepappersportföljen passerade 2 miljarder och effektivavkastningen under året blev 57%. Därmed hade realvärdet på de medel som överförts till fonden sedan 1974 mer än bibehållits.

1982

Den gynnsamma kursutvecklingen fortsatte under 1982. Generalindex steg med 35%, men verkstadsaktierna steg i samma takt som 1981 eller med 61%. För andra året i följd var kursutvecklingen på Stockholmsbörsen gynnsammare än börsutvecklingen i andra länder. Omsättning, nyemissioner och nyintroduktioner (ett femtontal bolag) fortsatte att öka.

Nyttillkomna börsnoterade företag i fondens portfölj var bl. a. Euroc och Skånska Cementgjuteriet.

Fondens engagemang i icke börsnoterade företag ökade väsentligt. Som ett resultat av utredningar under 1981 om de mindre och medelstora företagens riskkapitalförsörjning bildades de första venture capital-företagen och fonden gick in i några sådana företag. Fondens satsningar i nyemissioner och nyintroduktioner ökade och blev närmare 100 mkr. Bl. a. blev fonden aktieägare i Inter Innovation, Gambro och Bilspedition.

De båda sistnämnda bolagen introducerades på Stockholms Fondbörs under 1983. Ytterligare 150 mkr av tilldelade medel lyftes. Portföljvärdet vid årets slut var drygt 3,6 mdr kronor och effektivavkastningen under året 65%.

Till ordförande under mandatperioden 1982–84 utsåg regeringen landshövding Ingemar Mundebo.

†1 Riksdagen 1983/84. I saml. Nr 183

1983

Utvecklingen under 1983, fjärde AP-fondens tionde verksamhetsår, berörs inte i detta sammanhang eftersom den behandlas utförligt på de följande sidorna.

VDs översikt

Fjärde AP-fondens tionde verksamhetsår blev ett ovanligt händelserikt år.

Under större delen av 1983 fortsatte kursuppgången på aktiemarknaden – i än snabbare takt än de närmast föregående åren. Få bedömare räknade i början av året med en sådan utveckling. Den registrerade aktieomsättningen översteg 75 mdr kronor. Därmed omsattes drygt en tredjedel av börskapitalet. Aktiemarknadens likviditetsskapande funktion har m. a. o. förstärkts väsentligt. Ett antal mycket stora aktieaffärer, som påverkat ägarstrukturen i svenskt näringsliv, genomfördes under året. Antalet nya företag på marknaden ökade dramatiskt, från ett femtontal 1982 till 56. Drygt hälften av dessa sökte sig till den nya OTC-listan. De nya noteringarna har sannolikt inte alltid förestavats enbart av ett behov att förbättra företagets finansieringsmöjligheter. Stockholmsbörsens "internationalisering" fortsatte 1983; ytterligare utländska bolag introducerades, stora nyemissioner av svenska aktier kunde placeras i utlandet och handeln över gränserna i svenska värdepapper ökade kraftigt.

Utvecklingen på aktiemarknaden har satt påtagliga spår i fondens verksamhet 1983. Marknadsvärdet på värdepappersportföljen, som vid årets början var drygt 3,6 mdr kronor, passerade i rask takt 4 mdr-, 5 mdr- och 6 mdr-strecken. Vid utgången av året var portföljvärdet något mindre än 6 mdr kronor, vilket berodde dels på nettoförsäljningar under senare delen av året, dels på kursutvecklingen under årets sista veckor. Omsättningen i aktieportföljen ökade starkt. Delvis sammanhängde detta med enskilda större köp och försäljningar (t. ex. STC, Sandvik), men ökningen bestod till betydande del av "arbitrageaffärer" mellan konverteringslån och aktier, mellan olika aktieserier etc. Fonden har därmed på ett aktivt sätt spelat sin roll i andrahandsmarknaden.

Mätt efter marknadsvärden har fonden under 1983 totalt sett nettosålt värdepapper för ca 50 mkr. Bakom denna totalsiffra döljer sig å ena sidan betydande insatser i nyemissioner – ca 170 mkr – och å andra sidan nettoförsäljningar i andrahandsmarknaden. Nyplaceringarna i icke börsnoterade företag ökade. Detta gäller inte minst några under året nybildade venture capitalbolag. Via dessa har fonden möjlighet att satsa riskkapital i ett stort antal företag som är alltför små för ett direkt engagemang från fondens sida.

Det bokföringsmässiga resultatet av fondens verksamhet 1983 visar en mycket stark förbättring jämfört med 1982. Framför allt beror detta på mycket stora realisationsvinster, som kommit fram vid aktieförsäljningar. Bokföringen (där tillgångarna tas upp till anskaffningsvärden) avspeglar emellertid bara en del av utfallet av fondförvaltningen. För att ge en mer fullständig bild av denna har efter medverkan av professorerna Sven-Erik Johansson och Lars Östman vid Handelshögskolan fondens traditionella resultat- och balansräkningar kompletterats med uppgifter om realiserade kursvinster och med mätningar av placeringsutfallet i reala termer.

I december fastställde riksdagen ett nytt reglemente för allmänna pensionsfondens förvaltning att gälla fr. o. m. den 1 januari 1984. För fjärde AP-fondens del är de viktigaste ändringarna mer tidsenliga regler för placering av likvida medel, visst utrymme för placeringar i utländska värdepapper (som ett hjälpmedel vid fondens placeringar i internationellt inriktade svenska storföretag), bättre möjligheter att placera i icke börsnoterade företag och möjlighet till viss form av riskkapitaltillskott till ekonomiska föreningar. Samtidigt har pensionssystemets krav på återbetalningar från fjärde AP-fonden omformulerats i reala termer. Reglementsändringarna innebär en anpassning till förändringar som inträffat på kapitalmarknaden sedan fonden kom till. Därmed förbättras fondens möjligheter att också fortsättningsvis fylla sin uppgift i den svenska ekonomin.

Sten Wikander

Aktiemarknaden 1983

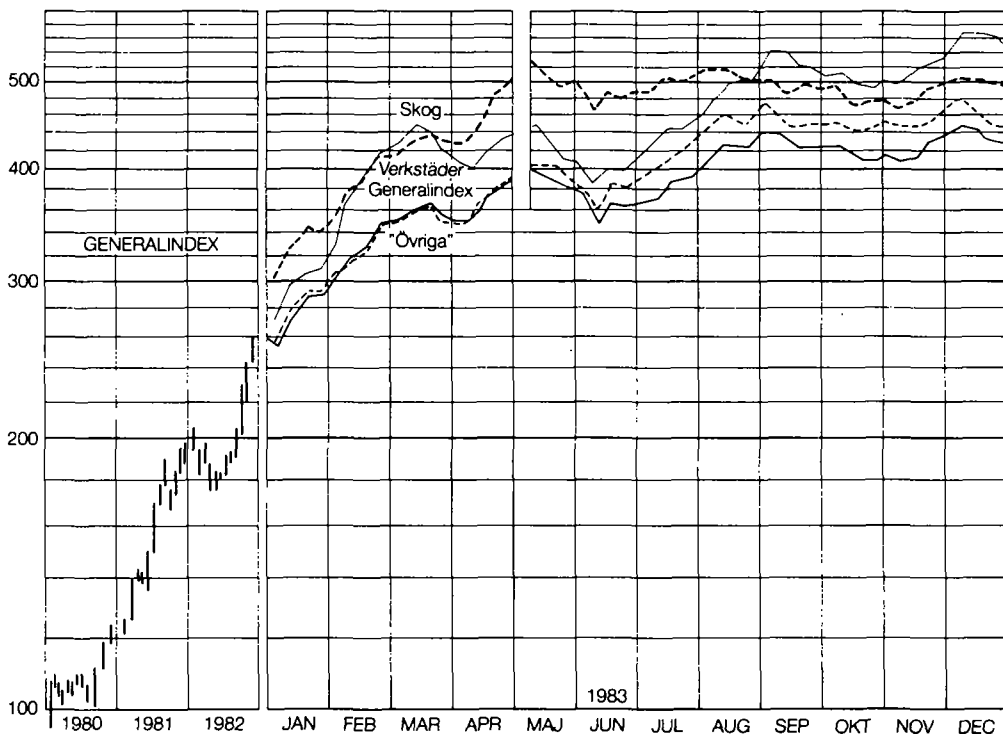
1983 blev det år då Stockholmsbörsen på allvar etablerades på den finansiella världskartan. Såväl vad gäller omsättning, kursutveckling, börskapital som emissionsvolym har den svenska aktiemarknaden tilldragit sig internationell uppmärksamhet. Stockholmsbörsen kan nu inräknas bland de tio största marknadsplatserna i världen och kan i storlek mäta sig med t. ex. Amsterdam och Frankfurt.

Den registrerade aktieomsättningen 1983 uppgick till 75,8 mdr kronor jämfört med 29,1 mdr kronor 1982 och 18,6 mdr kronor året dessförinnan. Den utomordentligt snabba ökningen är delvis en avspeglning av kursuppgången. En annan bidragande orsak har varit att fondhandelns registrering av affärsavslut blivit alltmer fullständig. Men siffrorna är i hög grad ett uttryck för att omsättningshastigheten på aktiemarknaden ökat. Under 1983 omsattes drygt en tredjedel av börskapitalet. Jämfört med tidigare år innebär detta en mycket stark ökning. Marknadens likviditetsskapande funktion har alltså förbättrats markant. Detta förhållande har sannolikt haft betydelse för utländska investerares intresse för svenska aktier.

Diagram 1

Aktiemarknadens utveckling 1980 – 83

(Affärsvärldens index, samtliga serier 28.12.79 = 100)



Mätt med Affärsvärldens generalindex steg aktiekurserna 1983 med 66% (1982: 35%). *Diagram 1* visar utvecklingen vecka för vecka av generalindex och index för de viktigaste delbranscherna. Sedan oktober 1980, då kursuppgången satte in efter en lång stagnationsperiod under senare delen av 1970-talet, har kursnivån fram till årsskiftet 1983/84 i stort sett fyrdubbplats.

Av olika branschindex visar skogsaktierna den starkaste ökningen under året med 104%. För verkstadsaktierna, som de båda föregående åren stigit med ca 60% per år, blev uppgången mindre än för generalindex eller 59%. Ökningen för den stora och mycket heterogena gruppen "övriga" företag blev 71%. Av övriga delbranscher utvecklades handelsföretag och fastighetsbolag betydligt sämre än generalindex med uppgångar på ca 40%.

För tredje året i följd var kursutvecklingen på Stockholmsbörsen mycket gynnsam jämfört med utvecklingen i andra länder. Åren 1981 och 1982 intog Stockholmsbörsen förstaplatsen men överträffades 1983 av två av de nordiska grannländerna.

	1983	1982
Köpenhamn	+114%	(+ 8%)
Oslo	+ 91%	(-11%)
Stockholm	+ 66%	(+35%)
Helsingfors	+ 65%	(+35%)
Paris	+ 57%	(+ 4%)
Frankfurt	+ 36%	(+13%)
London	+ 30%	(+13%)
New York	+ 20%	(+20%)

Den fundamentala faktor som starkast påverkat kursutvecklingen i Sverige 1983 var sannolikt devalveringen 1982 och den ekonomiska politik som initierades av devalveringen. Företagens lönsamhet har förbättrats väsentligt jämfört med 1982. Detta gäller inte minst exportinriktade företag.

En stigande tilltro till möjligheterna att sänka inflationstakten bör ha verkat dämpande på aktiemarknadens nominella avkastningskrav och därmed påverkat kurserna i positiv riktning.

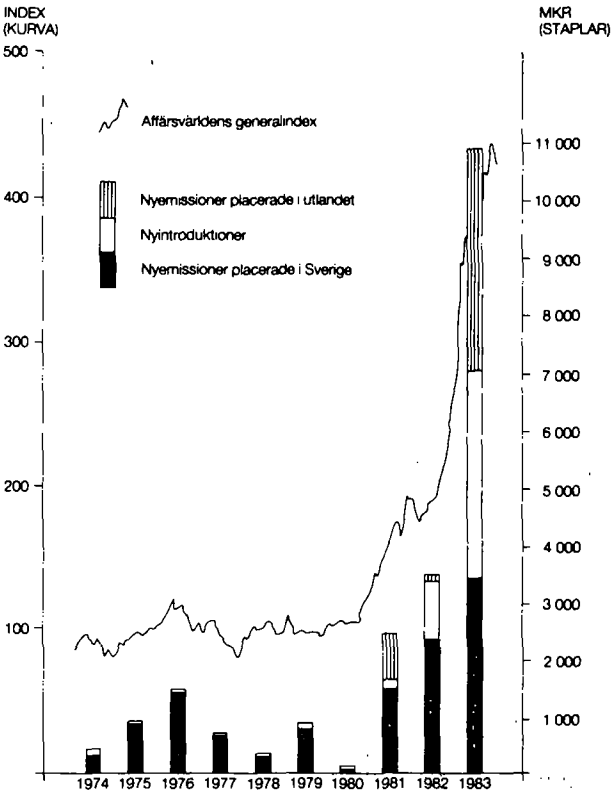
Även de marknadstekniska faktorerna, som på senare år fått allt större betydelse, har verkat i en för aktiekurserna gynnsam riktning. Statsbudgetunderskottet har haft en likviderande effekt på den svenska ekonomin. Nya placerarkategorier – bl. a. börsföretagen själva – har tillkommit. Skattefondsparandet tillförde aktiemarknaden drygt 2 mdr kronor även under 1983. Utlandsintresset för svenska aktier fortsatte att öka, och andrahandsmarknaden tillfördes på detta sätt ett väsentligt större belopp än föregående år. Utländska aktieanalytiker har överfört sina – högre – värderingsnormer på vissa svenska företag.

Bland faktorer som i princip bör påverka kursutvecklingen negativt kan nämnas vissa åtgärder på skatteområdet: en skärpning av förmögenhetsbeskattningen, förändring av schablonregeln för realisationsvinstberäkning och den under året beslutade omsättningsskatten på aktier fr. o. m. 1984.

I de närmast föregående årsberättelserna för fonden har sambandet mellan aktiekurser och nyemissionsvolym understrukits. Detta samband – som är ett uttryck för andrahandsmarknadens betydelse för näringslivets riskkapitalförsörjning – har i hög grad gällt även 1983 och illustreras i *diagram 2*.

Nyemissions- och nyintroduktionsvolymerna blev exceptionellt höga 1983. Företagen tillfördes via marknaden drygt 11 mdr kronor i nytt riskvilligt kapital (jämfört med 2,5–3 mdr kronor per år de närmast föregående åren). Drygt en tredjedel av beloppet utgjordes av nyemissioner riktade till utlandet av framför allt internationellt inriktade börsbolag. Något mindre än en tredjedel av totalbeloppet kanaliserades till börsbolag i "normala" emissioner på den svenska marknaden. Den återstående dryga tredjedelen gick till nyintroducerade företag (totalt 56 stycken, varav 29 stycken på OTC-listan, totalt 4 mdr kronor, varav 0,4 mdr kronor till OTC-företag).

Diagram 2
Aktiekurser och nyemissioner/nyintroduktioner



Den starkt ökade aktiviteten på marknaden skapade vissa problem. På grund av svårigheter med registreringen av aktieaffärer hos VPC tvingades börserna under 11 dagar för första gången sedan 1930-talet hålla stängt. Börsstyrelsen nödgades också ett antal gånger tillgripa sanktioner – viten resp. avregistrering av aktier – mot företag som inte iakttagit gällande regler och avtal.

Fonden 1983

Värdepappersportföljen

Fondens nyplaceringar under 1983 uppgick till 1922 mkr (565). Samtidigt såldes värdepapper med ett anskaffningsvärde av 987 mkr (295). Värdepappersinnehavet mätt i anskaffningsvärden har alltså ökat under året med netto 935 mkr (270) till 2636 mkr.

På grund av den stora skillnaden mellan marknadsvärden och historiska anskaffningsvärden på sålda värdepapper är nettoplaceringarna till an-

skaffningsvärden ett ganska missvisande mått på portföljens utveckling. Räknas försäljningarna i stället till marknadsvärden, 1967 mkr (423), har värdepappersinnehavet minskat med 46 mkr (ökning 142).

Fonden har deltagit i nyemissioner och nyintroduktioner med sammanlagt 168 mkr (91). Nettoplaceringarna i andrahandsmarknaden blev följaktligen -213 mkr (+51).

Den ökade omsättningen i fondens portfölj är en avspeglning av kurs- och omsättningsutvecklingen på aktiemarknaden. Marknaden har, liksom under de närmast föregående åren, givit tillfälle till omfattande "arbitrageaffärer" mellan konverteringslån och aktier, olika aktieserier, fria resp. bundna aktier etc. Sådana affärer ingår i omsättningssiffrorna. Vidare omfattar dessa några enskilda större köp och försäljningar (jfr nedan).

Vid slutet av 1983 ingick totalt 57 företag (53) i fondens portfölj, med följande fördelning:

	Antal företag		
	Börsnoterade ¹	Icke börsnoterade	Summa
Enbart aktier	37 (34)	4 (5)	41 (39)
Aktier samt konverterings- eller optionslån	7 (9)	6 (4)	13 (13)
Enbart konverterings- eller optionslån	2 (1)	1 (0)	3 (1)
Summa	46 (44)	11 (9)	57 (53)

Att nettoökningen av antalet icke börsnoterade företag är förhållandevis blygsam beror på att fyra av de nio onoterade företagen i 1982 års portfölj blivit börsnoterade under 1983.

Nya börsnoterade aktier i fondens portfölj är Alfa Laval, Andersons², Bilspektion², Gambro², Holmen³, LKB, Lundberg, Marabou, Papyrus och Programator.

Fonden har avyttrat sina aktieinnehav i Alcro, FABEGE, Fagersta, Kilberg, Kullenberg, NPL, Prospector, Sonesson och STC Venture. Fondens innehav i STC var vid årets början ca 100 000 aktier. I början av året köptes en ytterligare post på 500 000 aktier. Samtliga STC-aktier har därefter avyttrats.

Nettoköp av aktier har gjorts i bl. a. Boliden, Cardo, Electrolux, Eselte, Euroc, Fagerhult, Gullspång, Saab-Scania, SCG, SKF och Volvo.

Nettoförsäljningar har gjorts i bl. a. ABV, Astra, Atlas Copco, Ericsson och Korsnäs. Fondens innehav av Sandvikaktier vid årets början samt ett antal under året inköpta aktier, sammanlagt ca 635 000 aktier, såldes i

¹ Formellt börsnoterade eller på annat sätt noterade.

² Tidigare onoterat innehav där aktien börsintroducerats 1983.

³ Aktieinnehavet har uppkommit delvis genom konvertering av tidigare innehav av konverteringslån.

september. Senare under året har en post på 500 000 aktier i bolaget förvärvats.

Övriga förändringar i aktieportföljen är marginella.

I samband med nyemissioner har fonden förvärvat konvertibla förlagsbevis med optionsrätter i Grafoprint och SCA. Innehavet av konvertibla förlagsbevis i Electrolux har ökat netto under året. Samtidigt har konvertering till aktier ägt rum. Som framgår av not 3 har konvertiblerna i Holmen utbytts mot aktier. Detsamma gäller konvertiblerna i Promotion, medan konvertiblerna i Sonesson avyttrats.

Fondens placeringar i onoterade företag har fortsatt att öka i snabb takt. Insatserna under 1983 har till stor del inriktats på venture capital-företag, dvs. tillväxtinvestbolag, som i sin tur satsar pengar i projekt och relativt små företag med goda utvecklingsmöjligheter. På så vis kan fondens resurser komma även små företag till del.

Fonden har för sammanlagt 12,5 mkr förvärvat aktier i det nybildade Four Seasons Venture Capital AB och ett konvertibelt förlagsbevis i Four Seasons Venture Capital Management AB. Engagemanget kommer att successivt ökas till det dubbla beloppet. Med ett eget kapital på 90 mkr blir FSVC ett av de största venture capital-företagen i landet.

Bransch	Fondens portfölj				Marknaden ⁴ Ø1981-1983
	1981	1982	1983	Ø1981-1983	
Verkstadsindustri	33	37	34	35	29
Skogsindustri	10	10	11	10	12
Metall- och stålmanufaktur	9	6	6	6	7
Handelsföretag	1	1	1	1	3
Fastighets- och byggföretag	4	4	4	4	9
Investmentbolag, blandade	7	3	3	4	8
Investmentbolag, rena	1	0	0	0	9
Övriga	36	40	41	39	24
Summa	100	100	100	100	100

⁴ Exkl. banker och försäkringsbolag.

I det likaledes nybildade Venture Electronics AB har fonden tecknat aktier och ett konvertibelt skuldebrev för tillhoppa 19,2 mkr. Detta bolag – vars egna kapital inkl. konverteringslån i utgångsläget är 40 mkr – skall koordinera verksamheterna hos ett antal innovationsföretag inom främst områdena elektronik, mikrodata, precisionsmekanik och laseroptik.

MoDos vattenkrafttillgångar har övertagits av ett av MoDo och ett konsortium av försäkringsbolag bildat bolag, Junkaravan AB. Fonden har för 7,5 mkr förvärvat preferensaktier i bolaget. Bolagskonstruktionen och ett kraftleveransavtal med MoDo är sådana, att preferensaktierna ger 3,5% realavkastning.

I en nyemission i Rockhammars Bruks AB har fonden tillskjutit 4 mkr för konvertibla skuldebrev. Bolaget tillverkar s. k. CTMP, kemitermome-

kanisk pappersmassa, och driver sågverksrörelse. Rockhammars Bruk har ett utvecklings- och marknadssamarbete med SCA.

Fonden har för sammanlagt 5 mkr köpt aktier i och lämnat ett konvertibelt förlagslån med optionsrätter till Ryd-Gruppen AB. I denna koncern ingår en fasad- och byggsystemföretagsgrupp, glasmästerier, glasgrossistföretag m. m.

Slutligen har fonden under 1983 förvärvat aktier för 1,5 mkr i Svenska Aluminiumkompaniet AB. Detta bolag, som bedriver grossist- och importverksamhet, är moderbolag i en grupp mindre företag som köpts ut ur Gränges Aluminium.

Fördelningen på branscher (procent, marknadsvärden, Affärsvärldens branschindelning) av fondens värdepappersportfölj framgår av tabellen ovan. Förändringarna sedan föregående år är marginella och sammanhänger med olikheter i kursutvecklingen.

Portföljsammansättningen skiljer sig i ett par avseenden från aktiemarknadens fördelning på branscher. Fonden har väsentligt lägre andelar fastighets- och investmentbolagsaktier än marknaden, medan den har betydligt högre andelar verkstadsaktier och "övriga" aktier. I den sistnämnda gruppen ingår fondens stora engagemang inom läkemedelsindustrin.

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

Astra	595 mkr
Volvo	482 mkr
Ericsson	464 mkr
Pharmacia	440 mkr
ASEA	430 mkr

Astra är sedan 1978 fondens största enskilda placering. De fem största innehaven svarade vid slutet av 1983 för 41% (47%) av det totala marknadsvärdet på fondens portfölj. Minskningen 1983 av de fem största placeringarnas portföljandel till en nivå som varit den normala under senare år beror i allt väsentligt på kursutvecklingen för dessa företag i förhållande till portföljen i övrigt.

Likvida medel

Fondens likvida medel, som vid slutet av 1982 uppgick till 313 mkr, varierade under större delen av 1983 kring 300-mkr-nivån. Till följd av nettoförsäljningar av aktier under senare delen av året ökade likvida medel kraftigt och var vid årets slut 582 mkr. Ställd i relation till det totala fondkapitalet med värdepappersportföljen upptagen till marknadsvärde var dock likviditeten, 9%, ungefär densamma som vid de närmaste föregående årsskiftena (8 resp 11%).

Ökningen av de likvida medlen, 270 mkr, uppstod på följande sätt:

	1983	1982		
Aktieutdelningar	94	83		
Räntor på lån	13	10		
Räntor på likvida medel	44	34		
		151		127
Försäljning av förlagsbevis	—	5		
Nettoförsäljningar av värdepapper	46	—		
Höjning av grundkapitalet	150	150		
<i>Summa tillförda medel</i>		347		282
Nettoköp av värdepapper ⁵	—	-142		
Bidrag till pensionsutbetalningar (för 1982 resp. 1981)	-98	-83		
Förvaltningskostnader	-6	-4		
Nettoförändringar av korta fordringar/skulder	+28	-3		
<i>Summa använda medel</i>		-77		-232
Likviditetsförändring	270	50		

⁵ Sållda värdepapper har här tagits upp till marknadsvärden, och nettoplaceringarna har alltså påverkats av realisationsvinster och -förluster.

De likvida medlen är placerade i bankcertifikat och depositionsbevis och på specialkonto i bank. Den genomsnittliga förräntningen under året var 11,6% (13,4%). Den lägre avkastningen jämfört med de närmast föregående åren är ett uttryck för att räntorna för korta placeringar sjunkit 1983.

Fr. o. m. 1984 har fonden efter en reglementsändring fått vidgade möjligheter till placering av likvida medel. Nya placeringsinstrument är bl. a. statsskuldväxlar, skattkamarväxlar och företagscertifikat.

Bokföringsmässigt resultat, fondkapital

Enligt reglementet för Allmänna Pensionsfondens förvaltning skall fondens tillgångar tas upp till anskaffningsvärden vid beräkningen av fondkapitalet och i redovisningen i övrigt. Det betyder att det bokföringsmässiga utfallet av verksamheten sådant det redovisas i resultaträkningen inte har påverkats av realiserade kursvinster och kursförluster.

Aktieutdelningarna ökade 1983 med 11 mkr eller med 13% till 94 mkr. Fondens utdelningsintäkter har påverkats negativt med 13 mkr genom att aktier sålts före avstämningsdagen för utdelning och sedermera återköpts. Utdelningshöjningen i de företag från vilka fonden lyfte utdelning 1983 var i genomsnitt ca 15% (ovägt medeltal).

Ränteintäkterna uppgick till totalt 57 mkr (44). Av ökningen i förhållande till 1982 beror större delen på att likviditeten under senare delen av 1983 var avsevärt högre än året dessförinnan.

Förvaltningskostnaderna ökade från 4 mkr 1982 till 6 mkr 1983. Huvuddelen av ökningen beror på de program- och maskinkostnader för ett kommande datasystem (jfr avsnittet "Administration"), som tagits redan 1983. Fonden har under 1983 tillsammans med andra institutioner garante-

rat placeringen av några aktieemissioner och för denna medverkan i ny-emissionsverksamheten erhållit garantiprovisioner som minskat förvaltningskostnaderna med 0,1 mkr. Förvaltningskostnaderna motsvarade ca 2,5 promille av det genomsnittliga fondkapitalet under året (drygt 1 promille om tillgångarna värderas till marknadsvärden).

Årets verksamhet har givit ett *rörelseöverskott* (aktieutdelningar och ränteintäkter minskade med förvaltningskostnader) på 144 mkr (123).

För 1983 tillämpas för sista gången den regel som gällt sedan 1979 i fråga om dispositionen av fjärde AP-fondens resultat, nämligen att 80% av rörelseöverskottet skall betalas till första-tredje delfonderna som bidrag till pensionsutbetalningarna. För 1983 utgör detta bidrag 116 mkr (98). Fr. o. m. 1984 är avkastningskravet 3% på nuvärdet av grundkapitalet (jfr not i anslutning till balansräkningen på sid. 17).

De omfattande försäljningarna av värdepapper under 1983 medförde *realisationsvinster* på inte mindre än 1 005 mkr (128). *Realisationsförlusterna* på 25 mkr hänför sig huvudsakligen till försäljningen av fondens aktieinnehav i STC.

Det bokföringsmässiga *nettoresultatet för året* blev alltså 1 009 mkr (153). Detta belopp tillföres fondkapitalet.

Fondkapitalet har därutöver ökat med 150 mkr som lyfts under året inom ramen för riksdagens beslut 1981 om överföring av medel till fjärde fondstyrelsens förvaltning. Av det beslutade rambeloppet återstår därefter ytterligare 150 mkr. Det bokförda fondkapitalet, som vid årets ingång var 1 916 mkr, har sålunda under året ökat med 1 159 mkr till 3 076 mkr.

De tillgångar som motsvarar det bokförda fondkapitalet fördelade sig vid utgången av de två senaste åren på följande sätt (mkr):

	1983	1982
Aktier	2 429	1 589
Konvertibla skuldebrev och skuldebrev med optionsrätt	208	113
Likvida medel ^o	439	214
	3 076	1 916

^o För att få överensstämmelse mellan summa tillgångar och fondkapital har fondens kortfristiga nettoskuld (fondlikvider resp. skuld till första-tredje AP-fonden för bidrag till pensionsutbetalningarna) salderats mot likvida medel.

Totalt nominellt resultat, effektiv avkastning

Aktiekurserna kan ändras – och ändras – snabbt, och värdeändringen i en aktieportfölj under ett år är alltså inte "definitiv" på samma sätt som realiserade kursvinster och kursförluster. Men en årsredovisning som inte alls beaktar värdeförändringar i portföljen måste sägas vara ofullständig. Resultaträkningen på sid. 15 har därför kompletterats med en uppgift om nettoökningen under året av icke realiserade kursvinster, 1 342 mkr (till-

gångssidan i balansräkningen har på motsvarande sätt kompletterats med uppgift om den "dolda reserven" i portföljen – skillnaden mellan portföljens marknadsvärde och anskaffningsvärde – vid årets slut). Om man lägger dessa belopp till summan av aktieutdelningar, räntor på lån och netto realisationsvinster får man det totala nominella utfallet av 1983 års portföljförvaltning, 2430 mkr (1424). Den effektiva avkastningen (dvs. detta totalutfall ställt i relation till marknadsvärdet på portföljen vid årets början) under 1983 blev 67 % (65 %). Resultatet av fondens verksamhet 1983 blev alltså gott, både i absoluta tal och relativt sett.

Det bör understrykas att de realiserade kursvinsterna i portföljen svarar för drygt hälften av totalresultatet definierat på detta sätt. Man bör inte fästa alltför stort avseende vid resultatet under ett enstaka år. Portföljförvaltning är en verksamhet med långsiktiga mål, och utfallet måste därför ses i ett långsiktigt perspektiv. I följande avsnitt ges en illustration till fondkapitalets utveckling sedan fondens tillkomst.

Realt resultat

I resultaträkningen återfinns också en post där det totala nominella resultatet korrigeras för inflationen under året. Korrigeringen innebär att det nominella resultatet belastas med det belopp som åtgår för att bibehålla köpkraften hos det totala fondkapitalet (med värdepapperen upptagna till marknadsvärden) vid årets början. Det reala resultatet av 1983 års verksamhet blir då 2 112 mkr.

På balansräkningens passivsida har tillkommit en post som innebär att de successiva tillskotten av grundkapital (sammanlagt 1700 mkr sedan fondens tillkomst) räknas upp med konsumentprisindex från den tidpunkt då de faktiskt lyfts fram till december 1983. Detta är den metod som skall användas för att fastställa basen för det nya reglementets "utdelningskrav" på 3%. Nuvärdet av tillskottet är 3 132 mkr.

Uppräkningen av grundkapitalet ger en utgångspunkt för en bedömning av utfallet av fondens förvaltning på längre sikt. De belopp som utgått från fonden i form av skatter åren 1974–78 och överföringar till första–tredje AP-fonderna 1979–83 som bidrag till pensionsutbetalningarna motsvarar grovt räknat avkastningskravet på 3%. Fondkapitalet till marknadsvärde vid utgången av 1983 – 6369 mkr – är drygt dubbelt så stort som det uppindexerade grundkapitalet. Skillnaden representerar en "överavkastning" i förhållande till kravet på 3% real avkastning.

Administration

Antalet anställda vid fondens kansli ökade under året till sju efter att ha varit oförändrat sex sedan 1977. Under denna tid har arbetsvolymen – mätt i antalet företag i portföljen och på marknaden och i antalet aktieaf-

färer – ökat väsentligt. Inte minst analyser, förhandlingar och fortlöpande uppföljning av engagemang i icke börsnoterade företag kräver betydande arbetsinsatser. Vidgningen fr. o. m. 1984 av fondens verksamhetsområde till riskkapitalinsatser i ekonomiska föreningar och placeringar i utländska aktier innebär en fortsatt ökning av arbetsvolymen.

Fondförvaltningen har nu fått en sådan omfattning att det blivit nödvändigt att införa automatisk databehandling, till stor del med program som utvecklas speciellt för fonden. Datasystemet kommer att tas i bruk i början av 1984. Andra aktieförvaltande institutioner kommer att erbjudas att köpa programvara av fonden.

Sedan lokaler i anslutning till fondens nuvarande kontor blivit lediga vid det senaste årskiftet har fonden tecknat hyreskontrakt på dessa lokaler.

Av förvaltningskostnader på totalt 6 339 tkr har löner och ersättningar uppgått till:

Styrelse och verkställande direktör	879 tkr
Övriga anställda	824 tkr
Revisorer	175 tkr.

Stockholm i januari 1984

STEN WIKANDER

Förvaltningsberättelse

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

Resultatet av årets förvaltning samt fondens tillgångar och skulder per den 31 december 1983 framgår av följande resultaträkning samt balansräkning. En kommentar till dessa återfinnes på sid. 12–14.

Resultaträkning, tkr

	1983	1982
<i>Traditionellt nominellt resultat</i>		
Aktieutdelningar	94 146	83 157
Räntetäckter	56 624	43 792
Förvaltningskostnader	./. 6 339	./. 3 984
<i>Rörelseresultat</i>	144 431	122 965
Realisationsvinster	1 004 997	138 272
Realisationsförluster	./. 24 611	./. 10 024
Nettoresultat före överföring till 1–3 AP-fonderna	1 124 817	251 213
Överföring till 1–3 AP-fonderna	./. 115 545	./. 98 372
<i>Nettoresultat</i>	1 009 272	152 841
<i>Realt resultat</i>		
Nettoresultat före överföring till 1–3 AP-fonderna enligt ovan	1 124 817	251 213
Ökning/minskning av ej realiserade vinster/förluster ¹	1 342 245	1 202 521
Nominellt resultat inkl. ej realiserade vinster/förluster	2 467 062	1 453 734
Avsättning för bevarande av fondkapitalets ² köpkraft	./. 354 806	./. 243 561
<i>Realt resultat inkl. ej realiserade vinster/förluster</i>	2 112 256	1 210 173

¹ Härmed avses skillnaden mellan ej realiserade vinster/förluster ("dold reserv" i värdepappersportföljen) vid årets slut jämfört med vid årets början. Jfr balansräkningen.

² Fondkapitalet (fondens totala "egna kapital", jfr balansräkningen) justerat m. h. t. marknadsvärdet av värdepapper. Köpkraftsavsättningen har beräknats på fondkapitalets värde vid resp. års början.

Balansräkning, tkr

	1983-12-31	1982-12-31
TILLGÅNGAR		
Kassa och bank	582 327	312 588
Fondlikvider	33 368	13 588
Upplupna intäkter	330	600
Aktier		
marknadsvärde ³	5 650 528	3 508 776
ej realiserade vinster/förluster	./ 3 221 881	./ 1 919 495
Anskaffningsvärde	2 428 647	1 589 281
Konvertibla skuldebrev		
marknadsvärde ³	279 746	144 760
ej realiserade vinster/förluster	./ 71 939	./ 32 081
Anskaffningsvärde	207 807	112 679
Summa tillgångar	3 252 479	2 028 736
SKULDER OCH FONDKAPITAL		
<i>Kortfristiga skulder</i>		
Fondlikvider	60 591	13 510
Skuld till 1-3 AP-fonderna	115 545	98 372
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	683	455
Övriga kortfristiga skulder	149	160
	176 968	112 497
<i>Fondkapital</i>		
Uppindexerat grundkapital ⁴	3 132 407	2 760 089
Indextillägg	./ 1 432 407	./ 1 210 089
Tillskjutet grundkapital	1 700 000	1 550 000
Åkumulerat överskott från föregående år	366 239	213 398
Årets nettoresultat	1 009 272	152 841
	3 075 511	1 916 239
Summa skulder och fondkapital	3 252 479	2 028 736

³ Icke noterade värdepapper har värderats till anskaffningsvärde (101 948 tkr 1983-12-31 och 71 570 tkr 1982-12-31).

⁴ Tillskjutna belopp sedan fondens bildande uppindexerade med konsumentprisindex (1949 = 100) till penningvärdet i december resp. år. På detta belopp baseras det nya reglementets avkastningskrav på 3% (gäller fr. o. m. verksamhetsåret 1984).

Stockholm den 30 januari 1984

<i>Ingemar Mundebo</i>	<i>Gunnar Söder</i>	<i>Erik Svensson</i>
<i>Roland Agius</i>	<i>Hans Werthén</i>	<i>Nils Landqvist</i>
<i>Ingemar Essén</i>	<i>Stig Malm</i>	<i>Sven Wehlin</i>
<i>Dan Andersson</i>	<i>Kurt Lanneberg</i>	<i>Hans Hellers</i>
<i>Sten Wikander</i>		

Under hänvisning till revisionsberättelsen intygas, att förestående resultaträkning och balansräkning överensstämmer med räkenskaperna.

Stockholm den 3 februari 1984

<i>Gösta Renlund</i>	<i>Arne Henrikson</i>
<i>Anders Larsson</i>	<i>Gösta Telestam</i>

Revisionsberättelse

Undertecknade, som av regeringen förordnats att såsom revisorer granska Allmänna Pensionsfondens fjärde fondstyrelsens förvaltning, får härmed avge revisionsberättelse för år 1983.

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

Räkenskaperna har detaljgranskats av REVEKO AB.

Vi finner ingen anledning till erinran mot de värdepapperstransaktioner, som fonden företagit under år 1983, eller mot det sätt på vilket desamma genomförts.

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

Stockholm den 3 februari 1984

Gösta Renlund

Anders Larsson

Arne Henrikson

Gösta Telestam

Värdepappersinnehav per den 31 december 1983

Aktier, noterade

Företag	Antal	Förändring ¹ under 1983	Marknads- värde tkr	% av aktie- kapital	% av röster
ABV	258 736	- 20 000	82 796	10,3	6,7
A	64 790				
B	193 946				
AGA	608 064	+ 4 894	203 260	6,4	7,9
A	545 064				
B	63 000				
Alfa Laval	76 468	+ 76 468	20 977	0,5	0,9
A	66 134				
B	10 334				
Andersons	50 000	+ 41 000	14 500	6,7	4,8
A	1 543				
B	48 457				
ASEA A	1 433 444	+ 730 644	430 033	3,6	4,0
Astra	1 501 333	+ 901 333	594 528	8,3	8,3
Atlas Copco	968 693	- 45 100	117 212	4,7	4,7
Bahco	163 916	+ 81 958	27 866	9,1	9,1
Bilspedition	65 000	+ 32 000	11 700	5,7	5,7
Boliden A	122 000	+ 44 200	45 018	2,6	2,8
Cardo	223 306	+ 87 016	77 626	1,9	1,9
Electrolux B	1 019 691	+ 229 472	241 667	4,0	0,1
Ericsson	1 146 884	- 75 165	457 111	3,1	8,7
A	325 495				
B	821 389				
ESAB	152 469	+ 19 861	39 435	8,5	8,5
A	138 608				
B	13 861				
Esselte	524 900	+ 24 900	144 190	6,8	5,1
A	214 203				
B	310 697				
Euroc	261 300	+ 124 800	61 405	6,3	6,3
Fagerhult B	78 615	+ 32 205	31 446	10,9	3,2
Fläkt	83 661	- 10 000	31 791	1,9	1,9
Gambro B	100 000		22 851	0,8	0,4
Gullspång B	440 525	+ 58 500	50 660	5,9	3,4
Hennes & Mauritz B	196 750	+ 39 350	29 513	6,8	3,1
Holmen	49 703	+ 49 703	16 180	1,2	0,6
A	14 959				
B	34 744				
Höganäs B	245 200	+ 61 300	71 108	9,6	10,2
Incentive	254 000	+ 46 500	182 880	6,0	8,9
Iro	79 550		17 103	10,2	10,2
Korsnäs	104 401	- 54 599	84 043	1,9	1,6
A	68 649				
B	35 752				
LKB-Produkter B	98 750	+ 98 750	43 509	2,5	1,2
Lundberg B	200 000	+ 200 000	29 200	0,9	0,2
Marabou B	45 000	+ 45 000	22 725	7,5	1,9
Mo och Domsjö	340 098	- 10 000	131 807	8,7	6,1
A	81 500				
AI	214 198				
B	44 400				
Papyrus	130 000	+ 130 000	33 150	1,5	1,5
Perstorp B	217 076	+ 82 076	83 140	3,8	1,6
Pharmacia	1 825 000	+ 725 000	439 825	5,5	2,7
A	36 360				
B	1 788 640				
Programator B	5 000	+ 5 000	845	0,1	0,0
Promotion B	396 045	+ 289 995	99 011	13,3	8,5

Företag	Antal	Förändring ¹ under 1983	Marknads- värde tkr	% av aktie- kapital	% av röster	
SCA		2 206 656	+1 607 992	352 203	4,5	3,0
A	462 492					
B	1 744 164					
Saab-Scania		554 504	+ 121 268	158 034	2,3	2,3
Sandvik A		500 000	- 64 021	162 500	5,3	6,1
Scansped B		114 450	+ 76 300	17 168	3,8	2,0
SKF		967 719	+ 136 800	161 036	3,6	3,2
A	388 350					
B	579 369					
Skånska Cement- gjuteriet B		269 850	+ 181 350	126 020	2,2	1,5
Swedish Match B		518 398	+ 4 000	135 820	6,4	0,0
Trelleborg		120 000	- 18 187	31 200	9,6	8,3
A	25 500					
B	94 500					
Volvo		1 113 800	+ 83 800	481 608	3,2	6,0
A	803 300					
B	310 500					
Totalt marknadsvärde				5 615 701		
Totalt anskaffningsvärde				2 393 820		

¹ Förändringarna anges netto och är i vissa fall resultatet av flera olika förändringar under året, t. ex. emission eller aktieuppdelning i kombination med försäljning. Aktier som köpts 1983 och sedermera sålts under året ingår inte i förändringssiffrorna. Större förändringar av detta slag har kommenterats i avsnittet "Värdepappersportföljen".

Aktier, icke noterade

Företag	Antal	Förändring under 1983	Anskaffnings- värde tkr	% av aktie- kapital	% av röster	
Blekinge Invest		6 000	660	10,0	10,0	
Four Seasons V C B		50 000	+50 000	10 000	22,2	4,6
Inter Innovation A		31 373		5 000	3,8	6,7
Junkaravan Pref I		75 000	+75 000	7 500	4,9	9,7
Kooperationsinvest		5 000		6 000	20,0	10,0
A	1 400					
B	3 600					
Lindab B		37 500		1 688	9,4	1,7
Ryd-Gruppen		10 000	+10 000	1 000	16,7	7,5
A	3 395					
B	6 605					
Sv. Aluminium- kompaniet B		12 500	+12 500	1 500	24,8	9,8
Ventura Intressenter B		10 000		1 000	28,6	8,0
Venture Electronics B		4 800	+ 4 800	480	16,0	2,9
Totalt anskaffningsvärde				34 828		

Konvertibla skuldebrev, noterade

Företag	Nominellt, tkr	Förändring under 1983, tkr	Marknads- värde ² , tkr
AGA USD	4 178		7 543
Electrolux IV	74 099	+ 40 008	144 494
Ericsson USD	2 790		7 025
FABEGE	741		6 076
Grafoprint ³	3 250	+ 3 250	4 062
SCA ³	19 176	+ 19 176	34 657
SCA USD	3 678		6 506
Sandvik USD	2 030		2 263
Totalt marknadsvärde			212 626
Totalt anskaffningsvärde			140 687

² Marknadsvärdet på konvertibla skuldebrev i USD har omräknats till SEK efter a/v köpkurs för USD på balansdagen, utan tillägg för switchpremie.

³ Avser konvertibla skuldebrev med optionsrätt.

Konvertibla skuldebrev och lån med optionsrätt, icke noterade

Företag	Nominellt, tkr	Förändring under 1983, tkr	Anskaffnings- värde, tkr
Anderson	5 000		5 000
Bahco	8 400		8 400
Four Seasons V C Management	2 500	+ 2 500	2 500
Inter Innovation	20 000		20 000
Lindab	3 500		3 500
Rockhammar	4 000	+ 4 000	4 000
Ryd-Gruppen ³	4 000	+ 4 000	4 000
Ventura Intressenter	1 000		1 000
Venture Electronics	18 720	+ 18 720	18 720
Totalt anskaffningsvärde			67 120

³ Se fotnot till föregående tabell.

10 år i siffror

(Mkr där ej annat anges. Avrundningar till heltal, utom betr. räntesatser.)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Tillskott av grundkapital under året	300	200	300	200	250	—	—	150	150	150
D:o ackumulerat	300	500	800	1 000	1 250	1 250	1 250	1 400	1 550	1 700
Fondkapital ¹ vid årets slut, anskaffningsvärden	304	520	836	1 061	1 347	1 351	1 372	1 613	1 916	3 076
Fondkapital ¹ vid årets slut, marknadsvärden	258	538	811	883	1 297	1 268	1 491	2 362	3 868	6 369
Köp av värdepapper under året	UPPGIFTER SAKNAS						170	477	565	1 922
Försäljningar av värdepapper under året, marknadsvärden	UPPGIFTER SAKNAS						48	368	423	1 967
Nettoplaceringar under året, marknadsvärden ²	232	197	293	221	91	92	122	109	142	-46
Placeringar i nyemissioner	102	22	61	16	—	37	5	57	91	168
Värdepappersportfölj vid årets slut, anskaffningsvärden	232	435	728	949	1 045	1 126	1 252	1 432	1 702	2 636
Värdepappersportfölj vid årets slut, marknadsvärden	186	453	704	771	995	1 044	1 371	2 181	3 654	5 930
Antal företag i portföljen vid årets slut, st.	25	23	26	31	34	36	41	45	53	57
(varav icke börsnoterade)							(1)	(3)	(9)	(11)
Aktieutdelningar och räntetäckta	7	23	26	45	54	69	90	107	127	151
Realisationsvinster/förluster, netto	0	6	0	0	5	-10	4	70	128	980
Värdeändring i portföljen ³	-46	64	-42	-154	128	-32	201	630	1 203	1 342
Överföring till första-tredje AP-fonderna ⁴	—	—	—	—	—	-53	-69	-83	-98	-116
Effektivavkastning ⁵ , %	6				22	0	25	57	65	67
Förändring av generalindex (Affärsvärlden), %	-2	29	1	-16	16	-1	23	57	35	66
Förändring av konsumentprisindex (1949 = 100), %	11	10	10	13	7	10	14	9	10	9
Börsomsättning (aktier A: I + A: II)	2 100	2 000	2 100	1 800	1 800	1 900	7 500	18 500	29 100	75 800
Nyemissioner ⁷ på marknaden, placerade i Sverige	393	861	1 476	662	364	907	139	1 832	2 711	7 591
Nyemissioner ⁷ på marknaden, placerade i utlandet								798	140	3 821
Antal noterade bolag vid årets slut ⁸ , st.	105	105	101	98	96	94	96	130	141	179
Avkastning på eget kapital i börsföretagen ⁹ , %	15	10	7	2	4	10	11	8	8	ca 14
Nyemissionsränta för industriobligationslån, %	7,25— 8,5	8,5— 9,5	9,25— 10	9,75— 10	9,75— 10,5	10— 11	11,75— 13,5	14,75— 15	13,5— 14,5	12,75— 13,75

¹ Grundkapital + ackumulerade bokföringsmässiga överskott.² Anger hur mycket pengar som netto disponerats för köp resp. frigitats genom försäljningar.³ Ökning eller minskning av den "dolda reserven" (skillnaden mellan marknadsvärde och anskaffningsvärde).⁴ 80 % av aktieutdelningar och räntetäckta minus förvaltningskostnader. Regeln infördes fr. o. m. 1979, då fonden blev skattefri. Åren 1974-78 betalade fonden skatt med 10-20 mkr/år.⁵ Aktieutdelningar och räntor på lån ± netto realisationsvinster/förluster ± värdeändring i portföljen, allt ställt i relation till marknadsvärdet på portföljen vid årets början.⁶ Under dessa år, då värdepappersportföljen ökade från 0 till 1 000 mkr genom tillskott till grundkapitalet, blir en beräkning av effektivavkastningen på kapitalet vid årets början rent matematiskt ganska missvisande.⁷ Inkl. nyintroduktioner.⁸ A: I och A: II-listorna + OTC-listan.⁹ Efter teoretisk skatt med 50 %.

Fjärde AP-fonden

Styrelse

Fondstyrelsens nuvarande ledamöter och suppleanter förordnades av regeringen i april 1982 för en tid av tre år, dvs. till dess fondens balansräkning för år 1984 fastställts.

I det reglemente för Allmänna Pensionsfonden som gäller fr. o. m. 1984 utökas fjärde AP-fondens styrelse med två ledamöter och två suppleanter, som skall utses efter förslag av rikssammanslutningar inom Kooperationen.

Ledamöter

Ingemar Mundebo, landshövding, ordförande
Gunnar Söder, generaldirektör, vice ordförande
Erik Svensson, kommunalråd
Roland Agius, direktör
Hans Werthén, tekn dr
Nils Landqvist, docent
Ingemar Essén, direktör
Stig Malm, LOs ordförande
Sven Wehlin, andre förbundsordförande
Dan Andersson, ekonom
Kurt Lanneberg, ekonomichef
Hans Hellers, förbundsordförande

Suppleanter

Bengt K. Å. Johansson, statssekreterare
Thorsten Larsson, f. riksdagsledamot
Lars Eric Ericsson, kommunalråd
Brivio Thörner, direktör
Karl Erik Önneshj, disponent
Stig Lundahl, ekonomidirektör
Robert Alderin, direktör
Lage Andréasson, förbundsordförande
Bertil Jonsson, förbundsordförande
Uno Ekberg, förbundsordförande
Jaan Kolk, sekreterare
Tobias Lund, direktör

Revisorer

Gösta Renlund, bankdirektör, ordförande
Gösta Telestam, direktör
Arne Henrikson, direktör
Anders Larsson, ekonomichef

Vid revisionen medverkar REVEKO AB.

Kansli

Sten Wikander, verkställande direktör
Tomas Söderström, vice verkställande direktör
Gunnel Johansson, kamrer
Margareta Passad
Thomas Halvorsen
Gunnar Bergstrand
LiseLotte Hjorth

Allmänna Pensionsfonden, fjärde fondstyrelsen
Besöksadress: Kungsgatan 44 IV
Postadress: Box 3069, 103 61 Stockholm
Telefon: 08-24 33 90