



Fjärde AP-fondens uppdrag är att förvalta fondkapitalet till bästa möjliga avkastning över tiden.

2010 var ytterligare ett starkt år för fonden och bidraget till det allmänna pensionssystemet uppgick till drygt 21 miljarder kronor.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

OM DENNA ÅRSREDOVISNING	4
VERKSAMHETEN	5
AP4 på en minut	5
2010 i punktform	6
Året i korthet	7
VD har ordet	10
Marknad	13
Fondens långsiktiga mål	15
Placeringsregler	17
Fondstyrningsrapport	17
Inkomstpensionssystemet	18
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE	19
Årets verksamhet	19
Lägre kostnader	21
Viktiga fondaktiviteter	21
Samverkan AP-fonderna	21
Tillgångsfördelning	23
Lång sikt	23
Medellång sikt	24
Kort sikt	25
Kortfakta - tillgångsfördelning	27
Avkastning per delportfölj	28
Globala aktieförvaltningen	29
Svenska aktieförvaltningen	30
Räntebärande förvaltningen	30
Taktisk allokering	32
Valutaförvaltningen	32
Fastigheter	33
Alternativa investeringar	33
Risker	35
Placeringstillgångarnas risk	36
Hantering av derivat	37
Ägarstyrning	39
Ägarstyrning i Sverige	39
Ägarstyrning i utlandet	40
Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång	40
RÄKENSKAPER	41

Femårsöversikt	41
Resultaträkning	42
Balansräkning	43
Redovisnings- och värderingsprinciper	44
Noter till resultat- och balansräkning	47
Styrelsens underskrifter	57
Revisionsberättelse	58
STYRELSE OCH LEDNING	59
Styrelse	59
Ledning	61
ORDLISTA	63

OM DENNA ÅRSREDOVISNING

OM DENNA ÅRSREDOVISNING

Välkommen till Fjärde AP-fondens årsredovisning 2010, som summerar det gångna året med fokus på fondens förvaltning 2010.

Årsredovisningen är med avsikt en kort sammanfattning av det gångna året. Årsredovisning 2010 finns att läsa som webb-årsredovisning. Den kan också laddas ned som pdf-version, i sin helhet eller de delar som önskas.

Siffror i årsredovisningens tabeller och bilder är korrekt avrundade var för sig, varför summan inte alltid stämmer med delarna.

Årsredovisning 2010 innehållsförteckning [>Webbkarta](#)

Vi önskar alla läsare en intressant läsning.

För ytterligare information om fonden hänvisas till Fjärde AP-fondens hemsida [>www.ap4.se](http://www.ap4.se).

För fördjupad information om pensionssystemet och balanseringen av pensionerna hänvisas till Pensionsmyndigheten: [>www.pensionsmyndigheten.se](http://www.pensionsmyndigheten.se) och [>www.minpension.se](http://www.minpension.se). Pensionsmyndigheten, den nya myndigheten för pensionsfrågor, bildades den första januari 2010 då Premiepensionsmyndigheten (PPM) och Försäkringskassans enheter för pension samordnades.

Webb-årsredovisningen är producerad av Fjärde AP-fonden i samarbete med Oxenstierna & Partners samt NordicStation. Foto: Magnus Fond

VERKSAMHETEN

AP4 på en minut

FJÄRDE AP-FONDEN PÅ EN MINUT

Fjärde AP-fonden är en av fem buffertfonder i det allmänna pensionssystemet. Fondens uppdrag är att, genom förvaltning av fondkapitalet, skapa bästa möjliga avkastning över tiden åt svenska pensionärer och därmed bidra till pensionssystemets stabilitet.

MÅL 2010

Fjärde AP-fonden har utifrån uppdraget formulerat två övergripande mål:

- Fondens totala avkastning ska reall, det vill säga inflationsjusterat, uppgå till 4,5 procent per år i genomsnitt, under en period av tio år. Det är avkastningen som enligt fondens analys krävs för att pensionssystemets tillgångar och skulder på lång sikt ska balansera.
- Fonden ska uppnå en aktiv avkastning, det vill säga en avkastning utöver jämförelseindex, om 0,5 procentenheter.

VERKSAMHETEN

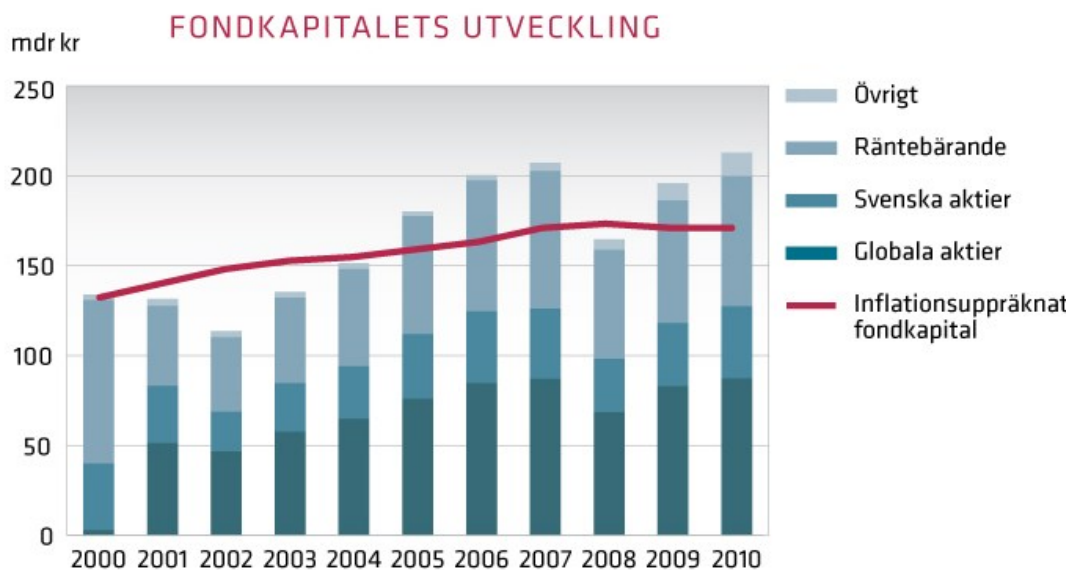
Fonden är en statlig myndighet vars verksamhet regleras i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder. Regeringen utser fondens totalt nio styrelseledamöter och Finansdepartementet följer löpande upp och utvärderar fondens verksamhet.

Fonden ska självständigt formulera sina mål och strategier och fondens styrelse och verksamhet får enligt lag varken styras av regeringsdirektiv eller av näringspolitiska eller ekonomisk-politiska intressen. Hänsyn till miljö och etik ska tas utan att göra avkall på målet om bästa möjliga avkastning.

FONDENS KAPITAL

Fondkapitalet uppgick, vid utgången av 2010, till 213 miljarder kronor. Styrelsen har beslutat att fonden bäst uppfyller sitt långsiktiga förvaltningsuppdrag genom att ha en hög andel marknadsnoterade aktier, svenska och globala. Vid årsskiftet utgjorde aktier 60 procent av tillgångarna. 34 procent av tillgångarna var placerade i räntebärande värdepapper. Resterande 6 procent var investerade i andra tillgångar som fastigheter, riskkapitalfonder och andra alternativa investeringar.

Bilder i detta avsnitt



I Övrigt ingår främst Fastigheter samt från och med 2009 Alternativa investeringar.
Inflationssuppräknat fondkapital är justerat för nettoflöden till det allmänna pensionssystemet

2010 i punktform

2010 I PUNKTFORM

- Fondkapitalet ökade med 17,1 (31,0) miljarder kronor till 212,8 (195,7) miljarder kronor.
- Totalavkastningen uppgick till 11,0 (21,6) procent före kostnader. Totalavkastningen efter kostnader uppgick till 10,9 (21,5) procent. Realt (inflationssjusterat) uppgick totalavkastningen till 8,6 (20,6) procent.
- Den reala totalavkastningen uppgick till 2,0 procent i genomsnitt över en tioårsperiod, vilket är sämre än målet om 4,5 procent, främst beroende på de finansiella kriserna 2000-2002 och 2007-2008.
- Den aktiva avkastningen, det vill säga avkastningen utöver jämförelseindex, uppgick till 0,8 (1,4) procentenheter, före provisionskostnader och överträffar fondens mål 2010 med 0,3 (1,0) procentenheter.
- Fondens förvaltningskostnader uppgick till 176 (174) miljoner kronor, vilket innebär en förvaltningskostnadsandel om 0,09 (0,10) procent.
- Fondens valutaexponering var vid årets utgång 19,8 (14,6) procent.
- Fondens resultat 2010 uppgick till 21,2 (34,9) miljarder kronor.

Året i korthet

1,4 MILJARDER KRONOR I AKTIVT RESULTAT

2010 var ytterligare ett starkt år för fonden. Det kan också ses som bekräftelse på att fondens tidigare förändringsarbete varit framgångsrikt. Den fortsatta återhämtningen på världens aktiemarknader samt de goda aktiva resultatbidragen från samtliga förvaltningsområden skapade fondens goda avkastning.

Fondkapitalet uppgick till 212,8 (195,7) miljarder kronor vid årsskiftet, vilket är en toppnotering för fonden sedan ombildningen 2001. Uppmärksammas bör då också att fonden under 2009 och 2010 utbetalat netto nära åtta miljarder kronor till pensionssystemet. Fondens resultat, det vill säga bidraget till det allmänna pensionssystemet blev 21,2 (34,9) miljarder kronor.

Fondens aktiva förvaltning överträffade väl de uppsatta målen för 2010. Glädjande var att samtliga förvaltningsområden lämnade positiva resultatbidrag. Sammanlagt bidrog den aktiva förvaltningen med 1,4 (1,9) miljarder kronor.

2010 präglades av extremt låga räntor, fortsatt finansiell oro med räddningsaktioner av skuldsatta europeiska stater, god industriell tillväxt och stigande aktiekurser. Den stora värdeökningen på fondens tillgångar berodde till stor del på att världens aktiemarknader under året fortsatte att utvecklas positivt. Fonden gynnades av en hög aktieandel på cirka 60 procent och av sin exponering mot den svenska aktiemarknaden.

TOTALAVKASTNINGEN UPPGICK TILL 11,0 PROCENT

Totalavkastningen för helåret uppgick till 11,0 (21,6) procent. Fondens reala avkastning under perioden 2001 till 2010 uppgick i genomsnitt till 2,0 procent per år. Fonden uppnådde därmed inte sitt långsiktiga mål om 4,5 procent i genomsnitt över en tioårsperiod. Orsakerna är främst att fonden drabbades av de kraftiga och globala börsfall, som inträffade under de finansiella kriserna 2000-2002 och 2007-2008.

KONKURRENSKRAFTIGA DRIFTSKOSTNADER

Kostnadseffektivitet är alltid viktigt och alternativa sätt att arbeta och skapa mervärde utvärderas löpande. Fondens driftskostnader uppgick till 176 (174) miljoner kronor. I förhållande till fondkapitalets genomsnittliga värde motsvarar det en kostnadsnivå på 0,09 (0,10) procent, vilket är en konkurrenskraftig och låg nivå även internationellt.

Bilder i detta avsnitt

PLACERINGSTILLGÅNGARNAS AVKASTNING OCH FÖRDELNING

Tillgångsslag	Avkastning jan-dec 2010		Bidragsanalys, jan-dec 2010			Tillgångarnas fördelning 31 dec 2010	
	Portfölj-avkastning %	Aktiv avkastning %	Bidrag till total portfölj-avkastning, %	Bidrag till årets resultat mdr kr	Bidrag till aktiv avkastning, %	Marknads-värde, mdr kr	Exponering, ⁴ %
Globala aktier	9,8	0,36	3,9	7,7	0,16	85,8	41,0
Svenska aktier	27,0	0,98	4,6	8,9	0,18	40,3	18,9
Räntebärande	4,3	0,76	1,6	3,1	0,32	71,3	34,0
Aktiv taktisk allokering ¹	0,0	0,04	0,0	0,1	0,04	0,3	0,0
Aktiv valutaförvaltning ¹	0,1	0,10	0,1	0,2	0,10	0,0	0,0
Summa aktivt förvaltade likvida tillgångar	11,0	0,80	10,3	19,9	0,80	197,6	93,9
Alternativa investeringar	13,0		0,2	0,4		4,3	2,0
Fastigheter	22,1		0,8	1,5		8,2	3,9
Summa aktivt förvaltade tillgångar	11,4		11,3	21,8		210,1	99,8
Implementering av strategisk portfölj ²	-0,3		-0,3	-0,4		2,8	0,2
Summa placeringstillgångar	11,0		11,0	21,3³		212,9	100,0

¹) Portfölj-avkastning och aktiv avkastning med summa placeringstillgångar som bas.

²) Passiv taktisk allokering, strategisk valuta och kassa samt återföring av förlustreservering 96 miljoner kronor och strategisk position.

³) Resultat före kostnader. Resultatet efter kostnader uppgick till 21,2 miljarder kronor.

⁴) I exponering har underliggande värden förderivat i den taktiska allokeringen fördelats på respektive tillgångsslag.

10-ÅRS ÖVERSIKT



Fondens totalavkastning ackumulerat sedan ombildningen 2001 överstiger både inflation och inkomstindex. Den når inte upp till det långsiktiga avkastningsmålet som, uttryckt i nominella termer motsvarar inflation plus 4,5 procent per år.



Fondens totalavkastning efter kostnader följer väl mönstret av de globala aktiemarknadernas utveckling under perioden.



Avkastning relativt jämförelseindex för de aktivt förvaldade likvida tillgångarna. Efter avslutat förändringsarbete 2009 är 2010 ännu ett år där fonden överträffar jämförelseindex samt interna mål.

VD har ordet

2010 - ETT RIKTIGT BRA ÅR FÖR FONDEN

Fjärde AP-fondens bidrag till pensionssystemet uppgick till drygt 21 miljarder kronor och fondens aktiva förvaltning överträffade sina jämförelseindex med 0,8 procentenheter - ett mervärde på drygt 1,4 miljarder kronor. Fondens exponering mot aktier och i synnerhet mot den svenska aktiemarknaden har bidragit positivt till utvecklingen.

Dramatiken har varit utomordentligt stor på de finansiella marknaderna. Få om ens någon trodde i slutet på 2008 att man redan efter två år skulle ha återhämtat merparten av de våldsamma kursfallen som kom i kölvattnet av den globala finanskrisen. Situationen har dessbättre stabiliserats och de värsta skräckscenarierna har sorterats bort. Återhämtningen av världsekonomin är dock både ojämn och bräcklig och det finns fortfarande allvarliga orosmoln.

Massiva insatser av regeringar och centralbanker, rekordlåga styrräntor och en extremt lätt penningpolitik har bidragit till att risktillgångar stigit kraftigt i värde de två senaste åren. Aktier har haft en klart bättre avkastning än räntebärande tillgångar under 2010. Den svenska börsen sticker ut i ett globalt perspektiv och har återigen utvecklats synnerligen väl med en uppgång på drygt 25 procent. Världsindex, räknat i svenska kronor, stannade vid en ökning om drygt 6 procent.

REKORDNOTERING FÖR FONDKAPITALET

Det är med stolthet jag konstaterar att Fjärde AP-fonden för andra året i rad slagit jämförbara index och att fondkapitalet vid utgången av 2010 uppgick till nära 213 miljarder kronor. Justerat för nettoutflöden från fonden till det allmänna pensionssystemet har det förvaltade kapitalet aldrig varit större. Fondens höga exponering mot aktier och den svenska aktiemarknaden har självklart bidragit positivt till utvecklingen.

Fondens avkastning för 2010 uppgick till 11 procent, eller drygt 21 miljarder kronor i resultat. Det överträffar med marginal fondens långsiktiga reala avkastningskrav på i genomsnitt 4,5 procent per år. Ännu har dock fonden inte nått detta mål sett över den senaste tioårsperioden. Sviterna av två allvarliga finanskriser under det senaste decenniet sätter fortfarande sina spår.

Ett verksamhetsår för en kapitalförvaltare i Fjärde AP-fondens storleksklass präglas av förvaltningsfrågor och avkastning, men är också kantat av olika märkeshändelser och 2010 var inget undantag.

Mest glädjande är onekligen utfallet av fondens aktiva avkastning, det vill säga avkastningen jämfört med utfallet för en passiv förvaltning, som uppgick till 0,8 procentenheter. I reda pengar har den aktiva förvaltningen bidragit med drygt 1,4 miljarder kronor för 2010.

Samtliga förvaltningsområden har för andra året i rad utvecklats bättre än sina respektive index.

INDIVID FÖRE MODELL

Kapitalförvaltare har olika strategier för att nå sina mål. På Fjärde AP-fonden är en årlig, förutsättningslös utvärdering av förvaltningsstrukturen ett mycket viktigt moment i ansträngningarna att prestera ett uthålligt bra resultat. En central del i vår strategi är att

fokusera på individen snarare än på modeller. Vi försöker hitta individer vars förvaltningsmodeller fungerar snarare än intressanta teoretiska modeller som individer ska anpassa sig till.

Ett exempel får illustrera hur denna filosofi öppnar för helt olika förvaltningsmodeller.

Fondens svenska aktieportfölj förvaltas internt och enligt en modell som liknar en klassisk aktiefond - en modell som många teoretiker numera vill döma ut, men som fungerar väl hos oss med nuvarande bemanning.

Fondens globala aktieportfölj förvaltas helt annorlunda. På ett i många stycken banbrytande sätt har en ny förvaltningsstruktur byggts upp under ett nytt ledarskap. Här använder fonden uteslutande externa förvaltare i ambitionen att prestera ett aktivt resultat, alltså överträffa index. Strategin för den globala portföljen baseras bland annat på att vi skiljer på marknadsexponering (beta) och förmåga att skapa aktivt resultat (alfa). Utfallet så här långt ser mycket lovande ut.

När verksamhetsåret 2010 summeras redovisar såväl den svenska som den globala aktieportföljen ett aktivt resultat som gott och väl infriar fondens uppsatta mål, men vägen dit skiljer sig alltså högst väsentligt vad gäller val av förvaltningsstrategi.

En annan märkeshändelse från det gångna året är Fjärde AP-fondens köp av fastighetsbolaget Dombron. Detta bolag, som äger ett bestånd med ett marknadsvärde på drygt 5 miljarder kronor, är inriktat på förvärv och utveckling av såväl bostadsfastigheter som publika fastigheter - de sistnämnda med långa hyresavtal och där kommuner och landsting ofta är hyresgäster. Det är min övertygelse att investeringar i den här typen av fastigheter över tid ger ett förhållandevis säkert kassaflöde och därmed en stabil intjäning. Något som kan bidra till att balansera de starka svängningar fondens resultat utsätts för genom den höga andelen noterade aktier.

Med tanke på Fjärde AP-fondens långsiktiga uppdrag har Dombron möjligheten att bli en intressant aktör på en marknad där allt fler har en mer kortsiktig syn på investeringshorisont och avkastning. Avsikten är också att under 2011 hitta en eller flera nya delägare som kan bidra till att utveckla detta fastighetsbolag.

ÄGARANSVAR UTÖVER VALBEREDNINGEN

Fjärde AP-fondens långsiktiga mandat ställer också krav på hur vi rent generellt ska agera som ägare. En till synes evig, ofta debatterad fråga är de finansiella institutionernas möjligheter att vara ägare och hur den rollen ska utövas. Inte sällan är utgångspunkten för denna debatt ägarrollen i noterade bolag i Sverige. Jag är övertygad om att institutioner som Fjärde AP-fonden fyller en viktig ägarroll och att vi och våra institutionella kollegor ofta har varit med och bidragit till att skapa en allt bättre svensk modell för ägarstyrning.

Även i rollen som ägare använder vi på Fjärde AP-fonden oss av olika strategier för att klara våra mål. Vad gäller de globala aktierna har fonden i samarbete med Första, Andra och Tredje AP-fonden etablerat Etikrådet. Här arbetar AP-fonderna tillsammans - och inte sällan även tillsammans med andra internationella institutioner - för att öka möjligheterna att driva agendan med framgång. Var för sig är våra ägarandelar i enskilda, utländska bolag som regel ytterst små. Utan samarbete skulle därför vår stämman aldrig höras.

I Sverige däremot har Fjärde AP-fonden allt sedan starten på 1970-talet varit en av de största institutionella ägarna. Därmed har fonden helt andra möjligheter att påverka, men vi

inser samtidigt våra begränsningar. Det finns andra ägare som är bättre skickade att ta en långsiktig och aktiv ägarroll, till exempel familjer som är huvudägare.

Tid till annan hamnar vi finansiella institutioner dock i situationer där den typen av långsiktiga ägare saknas och där vi måste ta på oss en större ägarroll. Ett aktuellt exempel är TradeDoublar. Fjärde AP-fonden byggde här successivt upp en aktieposition som gjorde oss till en av de tre största ägarna vid utgången av 2008. Mot slutet av detta år visade det sig att bolagets problem var större än vad som förespeglats marknaden. När allvaret i problemen avslöjades samlades bolagets tre största ägare - Alecta, AMF och Fjärde AP-fonden - och inledde en nära relation med styrelsen.

Idag har TradeDoublar en till stora delar ny styrelse, som i sin tur har tillsatt en ny företagsledning. Bolagets finansiella stabilitet är återställd efter en nyemission. Successivt har förtroendet på aktiemarknaden återskapats. Något definitivt facit för denna krishantering föreligger inte ännu. Inte heller kan man utifrån detta exempel dra generella slutsatser om att institutionella ägare är lämpade att ta huvudansvar för noterade bolag. Däremot kan man konstatera att tre institutionella ägare i det noterade TradeDoublar tagit på sig ett ansvar som sträcker sig långt utöver arbetet i valberedningen, som i Sverige är den traditionella plattformen för stora finansiella institutioner att utöva sin ägarroll ifrån.

Sammanfattningsvis, 2010 har i stora stycken varit ett framgångsrikt år för Fjärde AP-fonden. Det saknas emellertid inte utmaningar inför det nya verksamhetsåret. Vi ska ta oss an dessa med stor ödmjukhet. Visserligen har skräckscenarierna för världsekonomin rensats bort men - som jag konstaterade inledningsvis - allvarliga orosmoln runt flera finansiella marknader finns fortfarande kvar.



Mats Andersson, VD

Marknad

2010 - ETT ÅR MED POSITIV TILLVÄXT OCH BÖRSUTVECKLING

Den ekonomiska tillväxten i världen under 2010 var imponerande stark, närmare fem procent. Både konsumtion och investeringar ökade trots att en klar majoritet av alla prognoser pekade på motsatsen vid årets början. Fortsatt låga räntor, god vinstutveckling i bolagen och en attraktiv värdering var starkt bidragande orsaker till den positiva utvecklingen på flertalet av världens aktiemarknader.

UTVECKLINGEN ÖVERRASKANDE STARK

Efter ett mycket starkt börsår 2009 var det få som trodde på ännu ett år med positiv utveckling på världens aktiemarknader. Börsutvecklingen 2010 var framförallt mycket stark under senare delen av året. Första halvåret var desto mer skakigt och investerarna kastades mellan hopp och förtvivlan. Framförallt oroade den allmänna ekonomiska utvecklingen och domedagsprofeterna var många. Ett flertal av dessa hävdade envist att den globala återhämtningen skulle komma av sig och att en ny stor recession snart skulle ta sin början. Men så blev det inte, tvärtom visade den ekonomiska statistiken på bättre utveckling än förväntat. Arbetslösheten låg visserligen kvar på fortsatt höga nivåer i många länder, men trots detta förbättrades det ekonomiska läget successivt och den viktiga industriproduktionen utvecklades positivt under större delen av året. Räntenivåerna, som redan vid årets ingång var mycket låga, fortsatte att falla. Trots att räntorna steg något mot slutet av året, så var de ändå lägre än vid dess inledning.

FORTSATT ÅTERHÄMTNING I USA

Den amerikanska ekonomin, som befunnit sig i en djup svacka, uppvisade fortsatt återhämtning. Den positiva utvecklingen var dock inte problemfri, vilket tidvis skapade stor oro på de finansiella marknaderna. USA vidtog under året en rad åtgärder för att försöka lugna marknadens aktörer och stimulera arbetsmarknad och tillväxt. De temporära skattelättnader, som infördes av den tidigare presidenten, förlängdes och arbetsgivaravgifter sänktes. Dessutom presenterade den amerikanska centralbanken ett omfattande stimulanspaket under senare delen av hösten. USA lovade också vid upprepade tillfällen att under lång tid framöver föra en fortsatt expansiv finanspolitik.

EUROLAND I BLÅSVÄDER

Under våren tilldrog sig de europeiska statsfinanserna stort intresse. Det finansiella läget hade blivit mycket dåligt i enskilda länder. Bilden var långt ifrån entydig, men generellt sett återfanns länder med akuta finansiella problem i södra Europa. Grekland, Irland, Portugal och till viss del även Spanien hamnade tidvis i kraftigt blåsväder under året som gick. Mycket låga räntenivåer under lång tid bidrog till att ekonomierna överhettades. Hög belåning och stora underskott i statsfinanserna medförde att situationen i dessa länder till slut blev ohållbar. I maj enades IMF och EU om ett krispaket och senare under året fattades beslutet att även inrätta en nödfond för Euroländer i kris.

KINAS TILLVÄXT FORTSATT STARK

Under senare delen av 2010 ökade investerarnas oro för utvecklingen i Kina, vars starka tillväxt bidrog till ökad inflationsoro. Kina vidtog emellertid ett flertal åtgärder för att kyla av ekonomin. Investerarna oroade sig då för att de åtstramningar som gjordes skulle visa sig

vara för stora. Detta i kombination med att den kinesiska börsens värdering upplevdes som relativt hög efter en längre tids uppgång bidrog till att den kinesiska aktiemarknaden utvecklades svagt framförallt under slutet av året.

POSITIV BÖRSUTVECKLING

Samtliga nordiska börser gick mycket bra under 2010, speciellt verkstadsbolagen drev på den positiva utvecklingen. Verkstadsbolag världen över uppvisade generellt mycket stark utveckling. Länder med negativ börsutveckling under året var bland annat Grekland, Italien, Spanien, Portugal och Irland.

Tillväxtmarknadernas börsutveckling var över lag positiv med undantag av till exempel Kina. Bland de bästa aktiemarknaderna under året återfanns bland annat den ryska och indiska. Även den koreanska aktiemarknaden hörde till en av de absolut bästa i världen under 2010, vilket var särskilt imponerande med hänsyn till det spända politiska läget mellan Syd- och Nordkorea.

VALUTOR OCH GULD

Dramatiken var även stor på valutamarknaderna. Euron försvagades när den finansiella krisen blossade upp under våren i Europa. Euron noterade en lägsta nivå mot dollarn i juni varefter en viss återhämtning ägde rum under andra halvåret. Den svenska kronan stärktes mot nästan alla stora valutor, den japanska yenen var enda undantaget.

På råvarumarknaderna steg guldpriset kraftigt under året. Investerare, som ofta tar sin tillflykt till guld i tider av stor osäkerhet, drev upp prisnivån. Den industriella konsumtionen av guld är måttlig, likaså dess påverkan på guldpriset.

Fondens långsiktiga mål

REAL TOTALAVKASTNING - FONDENS VIKTIGASTE MÅL

Fjärde AP-fondens mål är att långsiktigt uppnå en genomsnittlig real totalavkastning på 4,5 procent per år. Det är den avkastning som enligt fondens bedömning krävs för att pensionerna ska kunna öka i samma takt som inkomstindex.

Fondens reala (inflationsjusterade) avkastningsmål baseras på analyser av hur pensionssystemets tillgångar och skulder förväntas utvecklas under de kommande 40 åren. För att pensionerna ska kunna öka i samma takt som inkomstindex beräknar Fjärde AP-fonden att AP-fonderna tillsammans måste bidra med en real totalavkastning på minst 4,5 procent per år till pensionssystemet. Detta är också förklaringen till att fondens övergripande finansiella mål är 4,5 procent genomsnittlig real totalavkastning. Avkastningsmålet bör idealt utvärderas över en hel finansiell cykel. Då det inte säkert går att bestämma längden på dessa cykler har fonden valt en utvärderingsperiod på tio år, kanske krävs till och med en ännu längre tidsperiod för att göra en utvärdering.

MÅLET KRÄVER HÖG ANDEL AKTIER

För att ha en möjlighet att uppnå avkastningsmålet investerar fonden cirka 60 procent av kapitalet i aktier. Aktier bedöms på lång sikt ge en högre avkastning än räntebärande tillgångar. Aktieandelen kan upplevas som hög, men eftersom AP-fonderna tillsammans svarar för endast en dryg tiondel av pensionssystemets tillgångar utgör aktier cirka sju procent av systemets totala tillgångar. Det är en låg andel aktier i förhållande till det långa tidsperspektiv under vilket pensionstillgångarna ska förvaltas.

UPPNÅDDE INTE LÅNGSIKTIGT MÅL

Under tioårsperioden 2001 till 2010 uppgick fondens reala avkastning till i genomsnitt 2,0 procent per år vilket var lägre än målet på 4,5 procent. Att avkastningen var lägre än fondens mål förklaras av att perioden innefattar två finansiella kriser, 2000-2002 och 2007-2008. Den stora betydelse dessa händelser har på fondens reala avkastning kan visas av att fonden år 2012, även med noll real avkastning år 2011 och 2012, kan överträffa målet om 4,5 procent genomsnittlig real tioårsavkastning. Anledningen är att den kraftiga börsnedgången 2001-2002 då inte längre ingår i utvärderingsperioden.

EKONOMISK TURBULENS SÄTTER SPÅR I PENSIONERNA 2011 - TROTS HÖG AVKASTNING FÖR AP-FONDERNA

Sjunkande avgiftsinbetalningar till pensionssystemet till följd av svag sysselsättning samt fallande konsumentprisindex var huvudorsakerna till att pensionssystemets tillgångar blev lägre än skulderna vid utgången av 2009. För att systemet inte skulle bli underfinansierat aktiverades pensionssystemets automatiska balansering, mer populärt kallat för "bromsen". Effekterna av 2009 års broms märks först från och med 2011 genom att pensionerna sänks för många pensionärer. AP-fondernas höga avkastning 2009, dryga 19 procent eller 136 miljarder kronor, medför däremot att pensionerna 2011 blir högre än de annars skulle ha varit.

SMÅ MARGINALER I PENSIONSSYSTEMET

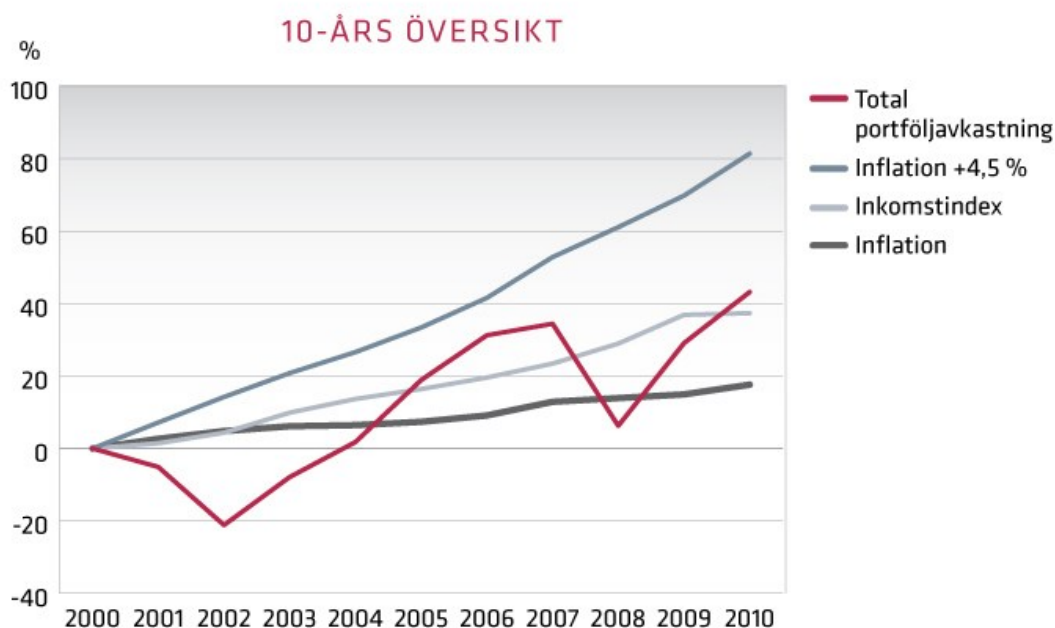
Marginalerna i pensionssystemet är små och det finns alltid en risk att enskilda mycket extrema börsår, som till exempel 2008, kan få bromsen att slå till. Å andra sidan skulle

systemet utan AP-fondernas investeringar i högavkastande tillgångar varit underfinansierat redan 2004 och 2007, vilket skulle ha lett till att bromsen slagit till. På längre sikt är det dock främst andra faktorer än AP-fondernas avkastning som påverkar systemets stabilitet. Sådana faktorer är antalet förvärvsarbetande och pensionärer, pensionsålder, barnafödande, livslängd och invandring.

16 MILJARDER KRONOR ÄR AP-FONDERNAS NETTOUTBETALNINGAR TILL PENSIONSSYSTEMET

År 2010 gjorde AP-fonderna nettoutbetalningar på sammanlagt 16 miljarder kronor till pensionssystemet. Sedan år 2009 är utbetalningarna till dagens pensionärer större än inbetalningarna från dagens löntagare till pensionssystemet. Enligt Pensionsmyndighetens prognoser kommer nettoutflödena från AP-fonderna att fortsätta varje år fram till mitten på 2040-talet. En viktig förklaring är att den stora 40-talistgenerationen nu börjar nå pensionsåldern. När 40-talisterna slutar att förvärvsarbeta upphör deras inbetalningar av inkomstpensionsavgifter och de börjar i stället lyfta pension.

Bilder i detta avsnitt



Fondens totalavkastning ackumulerat sedan ombildningen 2001 överstiger både inflation och inkomstindex. Den når inte upp till det långsiktiga avkastningsmålet som, uttryckt i nominella termer motsvarar inflation plus 4,5 procent per år.

Placeringsregler

PLACERINGSREGLER

Placeringsreglerna, som har fastställts av riksdagen, är gemensamma för Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden och innebär bland annat följande:

- Placeringar får ske i alla instrument på kapitalmarknaden som är marknadsnoterade och omsättningsbara, utom råvarurelaterade instrument.
- Minst 30 procent av fondens tillgångar ska placeras i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.
- Högst 40 procent av tillgångarna får exponeras för valutarisk.
- Högst 10 procent av fondens tillgångar får exponeras mot en enskild emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning.
- Aktier i börsnoterade svenska bolag får högst motsvara 2 procent av det samlade börsvärdet.
- Fonden får äga högst 10 procent av rösterna i ett enskilt börsnoterat företag.
- Högst 5 procent av fondens tillgångar får placeras i onoterade värdepapper och dessa investeringar måste ske indirekt via riskkapitalföretag eller liknande. Undantaget från dessa begränsningar är aktier och andelar i fastighetsbolag.
- Minst 10 procent av fondens tillgångar skall förvaltas av externa förvaltare.

Fondstyrningsrapport

FONDSTYRNINGSRAPPORT

Fjärde AP-fonden avlägger årligen en fondstyrningsrapport innehållande för fonden tillämpliga delar av den svenska koden för bolagsstyrning.

Fondens styrelse med nio ordinarie ledamöter utses av regeringen och ansvarar för organisationen och förvaltningen av fondens medel. I slutet av maj meddelade Finansdepartementet att Jakob Grinbaum förordnats till ledamot i fondens styrelse. Jakob Grinbaum ersätter Inga Persson, som varit ledamot i styrelsen sedan år 2000 och som avböjt omval. I början av juli förordnades Elisabeth Nilsson till ledamot i fondens styrelse.
[>Presentation styrelsens ledamöter.](#)

Styrelsen har delegerat ansvaret för den löpande förvaltningen till fondens VD, som stöds i sitt beslutfattande av en ledningsgrupp bestående av åtta medarbetare.

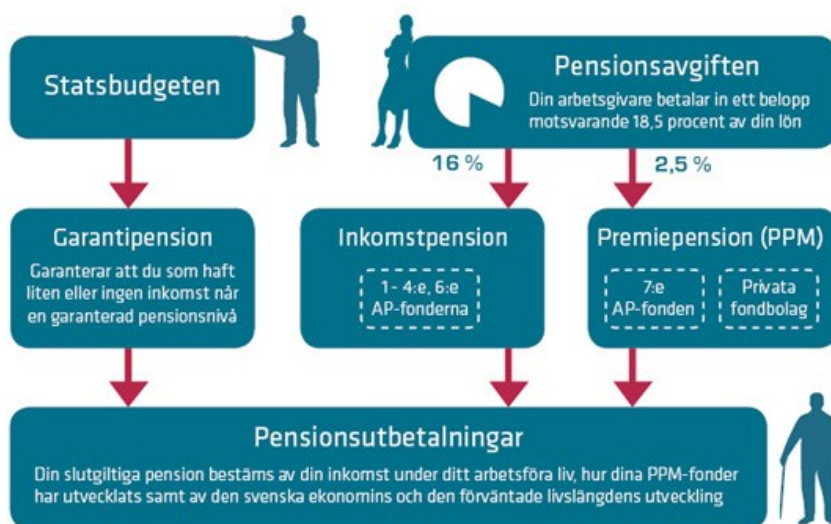
[>Presentation ledningsgruppen.](#)

Fondens revisorer utses av regeringen. Nu gällande förordnande för 2010 gäller intill dess att resultat- och balansräkningar fastställts för år 2010. Revisorerna rapporterar både till fondens styrelse och till Finansdepartementet.

Fondstyrningsrapporten 2010 kan laddas ner här [>Fondstyrningsrapport.](#)

INKOMSTPENSIONSSYSTEMET

Fjärde AP-fonden är del av inkomstpensionssystemet. Fondens uppdrag är att, genom förvaltning av fondkapitalet, skapa bästa möjliga avkastning över tiden åt svenska pensionärer och därmed bidra till pensionssystemets stabilitet.



Inkomstpensionssystemet är ett fördelningssystem där årets inbetalda pensionsavgifter från de förvärsarbetande används för att betala ut pensioner till samma års pensionärer. De över- och underskott som uppstår när pensionsavgifterna avviker från pensionsutbetalningarna hanteras av AP-fonderna, som därför brukar kallas buffertfonder.

För att inkomstpensionssystemet ska fungera stabilt över flera generationer måste tillgångarna vara lika stora som skulderna. Förenklat består tillgångarna till nära 90 procent av värdet av framtida pensionsavgifter, AP-fondernas tillgångar utgör resterande dryga tio procent. Skulderna motsvarar värdet av inbetalda avgifter uppräknade med pensionssystemets "ränta". I regel utgörs räntan av förändringar i inkomstindex, men när "bromsen" slår till blir räntan lägre.

AP-fondernas verksamhet regleras enligt lag. Finansdepartementet utvärderar varje år AP-fondernas verksamhet och rapporterar resultatet till riksdagen. Konstruktionen med fem åtskilda AP-fonder syftar till att sprida riskerna i pensionssystemet, att motverka för stor ägarkoncentration i svenskt näringsliv och att det ska finnas en positiv konkurrens mellan fonderna. Varje fond har stora möjligheter att självständigt formulera sina mål och strategier och fondernas styrelser och verksamhet får enligt lag varken styras av regeringsdirektiv eller av näringspolitiska eller ekonomisk-politiska intressen. Hänsyn till miljö och etik ska tas utan att göra avkall på målet om bästa möjliga avkastning.

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Årets verksamhet

FONDKAPITALET ÖKADE MED 17 MILJARDER KRONOR

2010 blev ytterligare ett starkt år för fonden och bidraget till det allmänna pensionssystemet blev 21,2 miljarder kronor. Fondens kapital uppgick vid årsskiftet till 212,8 miljarder kronor och den totala avkastningen till 10,9 procent efter kostnader.

FONDENS VERKSAMHET

2010 och 2009 års goda resultat är positiva tecken på att förvaltningsorganisationen utvecklas åt rätt håll, dock bör en utvärdering göras över en längre tidsperiod.

Fondens nya förvaltningsorganisation utmärks av väl förankrade processer, tydliga mål och tydlig ansvarsfördelning samt - inte minst viktigt - förändrade förvaltningsstrategier och förbättrad risk- och avkastningsmätning.

Fonden bedriver ett aktivt ägarstyrningsarbete för att skydda och utveckla det kapital som investeras. Fonden vinnlägger sig om att delta aktivt vid ett stort antal bolagsstämmor, arbeta i valberedningar samt på annat sätt bidra i den löpande dialogen kring ägarfrågor.

Arbetet med hållbarhetsfrågor får också en alltmer framträdande roll då etik och hållbarhetsfrågor är angelägna och viktiga för bedömningen av framtida investeringars risk och lönsamhetspotential.

FONDKAPITALET ÖKADE MED 17 MILJARDER KRONOR

Fondkapitalet ökade med 17,1 miljarder kronor till 212,8 (195,7) miljarder kronor. Fondkapitalets förändring består av årets resultat, det vill säga årets avkastning med avdrag för förvaltningskostnader, samt nettoutbetalningen till pensionssystemet. Årets goda avkastning är främst ett resultat av den globala återhämtningen på världens aktiemarknader.

Fonden har gynnats av en aktieandel på cirka 60 procent och hög exponering mot den svenska aktiemarknaden. Den aktiva förvaltningen har också bidragit med 1,4 miljarder genom att samtliga delportföljer överträffade jämförelseindex. Nettoutbetalningar till pensionssystemet uppgick till 4,0 (3,9) miljarder kronor.

FONDKAPITALET S FÖRÄNDRING

Mdr kr	2010	2009
Ingående fondkapital	195,7	164,7
Nettoutbetalningar till pensionssystemet	-4,0	-3,9
Årets resultat	21,2	34,9
Utgående fondkapital	212,8	195,7

YTTERLIGARE ETT ÅR MED HÖG AVKASTNING

Totalavkastningen 2010 uppgick till hela 11,0 (21,6) procent före kostnader och 10,9 (21,5) procent efter kostnader. Avkastningen motsvarade ett förvaltningsresultat på 21,2 (34,9) miljarder kronor.

Den enskilt viktigaste faktorn bakom den goda avkastningen var fondens beslut att under året ha en hög andel aktier, cirka 60 procent. Även beslutet att allokera cirka 19 procent till den

svenska aktiemarknaden hade stor betydelse för den goda totalavkastningen. Den svenska aktieportföljen avkastade hela 27,0 (53,8) procent, varför bidraget var 4,6 procentenheter till fondens totalavkastning på 11,0 procent. Även fastighetsinvesteringarna och den globala aktieportföljen gav god avkastning. Fastigheter avkastade 22,1 (-1,4) procent och den globala aktieportföljen 9,8 (26,8).

Den aktiva förvaltningen överträffade uppsatta mål

Den aktiva avkastningen uppgick till 0,8 (1,4) procentenheter och överträffade väl fondens uppsatta mål för andra året i följd. Den aktiva avkastningen gav därmed ett bidrag till förvaltningsresultatet på 1,4 (1,9) miljarder kronor.

De olika delportföljernas totala och aktiva avkastning framgår av tabellen nedan. Samtliga delportföljer överträffade sina jämförelseindex och skapade därmed genom aktiv förvaltning ett avsevärt mervärde.

AVKASTNING PER TILLGÅNGSSLAG

Tillgångsslag	Portföljavkastning, %		Aktiv avkastning, %	
	2010	2009	2010	2009
Globala aktier	9,8	26,8	0,36	0,64
Svenska aktier	27,0	53,8	0,98	0,70
Räntebärande	4,3	3,9	0,76	1,88
Aktiv taktisk allokering ¹⁾	0,0	0,0	0,04	0,03
Aktiv valutaförvaltning ¹⁾	0,1	0,1	0,10	0,11
Alternativa investeringar	13,0	7,8		
Fastigheter	22,1	-1,4		

¹⁾ Portföljavkastning och aktiv avkastning med "summa placeringstillgångar" som bas.

Den globala aktieportföljens aktiva förvaltning, alfa-förvaltningen, startade under hösten 2010. Efter ett omfattande arbete med en unik plattform fick alfa-förvaltningen en mycket god start.

Den svenska aktieportföljen utvecklades positivt för andra året i följd. Den aktiva avkastningen uppgick till 1,0 (0,7) och bidrog starkt till fondens aktiva resultat. Förvaltningen överträffade därmed uppsatta mål.

Ränteförvaltningen uppvisade återigen ett mycket starkt aktivt resultat. Den aktiva avkastningen uppgick till 0,8 (1,9) procentenheter. Det överträffade med stor marginal ränteförvaltningsmålet, som de senaste åren uppgått till 0,3 procentenheter.

Valutaförvaltningen uppnådde, för fjärde året i rad, sitt aktiva avkastningsmål på 0,1 procentenheter av placeringstillgångarnas marknadsvärde, en anmärkningsvärt stabil meravkastning.

LÅGA DRIFTS- OCH PERSONALKOSTNADER

Förvaltningskostnaden, mätt som rörelsens kostnader i procent av det genomsnittliga fondkapitalet, uppgick till 0,09 (0,10) procent.

Inklusive provisionskostnader, till exempel arvoden till externa förvaltare och depåbankskostnader, blev motsvarande tal 0,10 (0,11) procent. Fondens förvaltningskostnad, både med och utan provisionskostnader, är såväl i inhemsk som i internationell jämförelse låg och konkurrenskraftig.

PERSONALFÖRÄNDRINGAR

Personalomsättningen återgick efter två år med hög personalomsättning, till mer normala nivåer under 2010. Vid slutet av året hade fonden 51 (53) anställda.

Lägre kostnader

LÄGRE KOSTNADER FÖR ATT UPPRÄTTHÅLLA DEN STRATEGISKA TILLGÅNGSFÖRDELNINGEN

Fonden lägger betydande resurser på att i den faktiska portföljen spegla den strategiska portföljens tillgångsfördelning och valutaexponering, de aktiva strategiska positionerna exkluderat. Ett skäl till att detta kräver resurser är valutasäkringen, ett annat är att tillgångarna har olika värdeutveckling och att de inbördes vikterna därmed förändras. Fonden måste därför löpande göra förändringar i placeringstillgångarna för att upprätthålla de önskade tillgångsvikterna.

Kostnaderna för att implementera den strategiska portföljen, vilket är en passiv förvaltning, har fortsatt att minska under året. Orsaken är främst ytterligare förbättringar av fondens rutiner. Under 2010 gav de små positioner relativt jämförelseindex, som uppkom vid implementeringen, ett positivt resultatbidrag som mer än väl uppvägde kostnaderna. Därmed gav implementeringen av den strategiska portföljen sammantaget ett positivt bidrag till fondens resultat på 0,1 (-0,3) miljarder kronor motsvarande ett avkastningsbidrag på 0,1 (-0,2) procentenheter.

Viktiga fondaktiviteter

VIKTIGA FONDAKTIVITETER UNDER ÅRET

Förvärv av Dombron

Med tillträde första juli förvärvade Fjärde AP-fonden Bostadsaktiebolaget Dombron till en köpeskilling om 5 miljarder kronor. Säljare var Vasakronan, ett bolag där Fjärde AP-fonden äger 25 procent av aktierna. Vid förvärvstidpunkten ägde och förvaltade Dombron bostadsfastigheter till ett värde av drygt fem miljarder kronor. Fastighetsbeståndet var koncentrerat till Uppsala, Stockholm och Göteborg. Målsättningen är att Dombron väsentligt ska öka sin exponering mot bostäder och så kallade publika fastigheter. Fonden har för avsikt att erbjuda en eller flera pensionsförvaltare, som kan bidra till att utveckla Dombron, att bli delägare. Det är bland annat mot den bakgrunden som Dombron inte är konsoliderat i bokslutet.

Ny plattform för aktiv förvaltning av globala aktier

Under 2010 introducerades en helt ny struktur för fondens aktiva globala aktieförvaltning. Strategin bygger på alfa- och betaseparation. Det innebär att de externa förvaltare som anlitas uteslutande har ett mandat att skapa aktiv avkastning (alfa) och samtidigt vara marknadsneutrala (beta). Den nya förvaltningsstrukturen har fått en mycket lovande start.

Samverkan AP-fonderna

SAMVERKAN MELLAN AP-FONDERNA

En av grundtankarna med förvaltningen av kapitalet i inkomstpensionssystemet, var att flera buffertfonder skulle skapa riskspridning samt att resultatet skulle gynnas av en positiv konkurrens mellan fonderna. Dessutom befarades att en enda mycket stor fond genom sin

storlek skulle kunna få negativa effekter på den svenska kapitalmarknadens funktionssätt.

Ända sedan pensionssystemets ombildning 2001 har det funnits ett nära samarbete mellan Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden inom olika områden, som inte påverkat konkurrensen mellan fonderna. Det mest omfattande exemplet på sådant samarbete är fondernas arbete inom miljö och etik i det gemensamma Etikrådet, som pågått sedan 2007.

Det är av största vikt att Fjärde AP-fondens verksamhet fortsätter att bedrivas på ett kostnadseffektivt sätt, vilket också inkluderar möjligheterna till effektivitetsvinster genom administrativ samverkan med övriga AP-fonder. Samarbetet ska dock vara utformat på ett sätt som inte inskränker möjligheten till konkurrens mellan fonderna.

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden har gemensamt genomfört ett omfattande analysarbete med stöd av externa konsulter för att få ett väl underbyggt beslutsunderlag för ställningstaganden om utökat administrativt samarbete. Fonderna delar de externa konsulternas uppfattning att vissa besparingar kan uppnås genom ökad samordning, men att sådan samordning kräver relativt stora investeringar och innehåller väsentliga etableringsrisker. Frågor som rör styrning och prioritering av en samordnad administration kan skapa tillkommande problem då fondernas verksamhet allt mer skiljer sig åt.

För att ytterligare fördjupa det befintliga samarbetet beslutade därför AP-fonderna under året att etablera ett särskilt forum för samverkan med syfte att genom ökad öppenhet och samordning minska kostnaderna inom ramen för befintliga organisationer. Till detta forum är kopplat gemensamma arbetsgrupper för alla affärsstödjande funktioner. Sjätte och Sjunde AP-fonden deltar också i samarbetet.

Tillgångsfördelning

TILLGÅNGSFÖRDELNING PÅ LÅNG, MEDELLÅNG OCH KORT SIKT

Fondens tillgångsfördelning, det vill säga andelen aktier relativt räntebärande tillgångar och andra tillgångsslag exempelvis fastigheter, bedöms på lång sikt svara för mellan 80 och 90 procent av totalavkastningen. Fonden lägger betydande resurser på analys för att optimera fördelningen mellan olika tillgångsslag.

Eftersom placeringshorisonten för pensionskapital är mycket lång, upp till 40 år, bryts analysen av tillgångsfördelningen ned i tre tidshorisonter. Detta för att bättre utnyttja de möjligheter och hantera de begränsningar som finns vid långsiktiga, medel- och kortfristiga analyser. För varje tidshorisont bestämmer fonden en optimal tillgångsportfölj.

Lång sikt

LÅNG SIKT - NORMALPORTFÖLJEN

Normalportföljen visar den tillgångsfördelning, som enligt fondens analyser ger bäst förväntad avkastning på lång sikt.

För att komma fram till normalportföljens tillgångsfördelning genomför fonden så kallade ALM-analyser av inkomstpensionssystemets samtliga tillgångar och skulder (ALM = Asset Liability Management). Förenklat består tillgångarna, till cirka 90 procent, av värdet av framtida pensionsavgifter. AP-fondernas tillgångar utgör resterande dryga 10 procent. Pensionssystemets skulder motsvarar värdet av inbetalda avgifter uppräknade med pensionssystemets "ränta", i regel inkomstindex. [>se inkomstpensionssystemet.](#)

Pensionen tjänas in och konsumeras över en lång period och i fondens ALM-analyser används prognoser av framtida in- och utbetalningar till pensionssystemet i ett 40-årigt perspektiv. Exempel på faktorer som styr prognoserna är antalet pensionärer, arbetsföra, arbetslöshet, invandring, antalet födda och olika tillgångsslags förväntade avkastning och risk.

Styrelsen fastställer normalportföljen med målet att tillföra störst möjlig nytta till pensionssystemet. ALM-analysen visar att AP-fonderna bidrar bäst till pensionssystemet om de i ett långsiktigt perspektiv investerar i tillgångar med god förväntad avkastning, även om det på kort sikt kan innebära en högre risk.

I enlighet med ALM-analysens resultat har styrelsen beslutat att aktieandelen i normalportföljen bör vara hög, att de räntebärande tillgångarna bör ha en stor andel högkvalitativa kreditobligationer, samt att fonden bör investera i räntebärande instrument med lång löptid. Styrelsens beslut innebär att fonden på lång sikt ska ha en aktieandel på cirka 60 procent. En 60-procentig aktieandel hos AP-fonderna kan förefalla högt, men innebär att aktieandelen i pensionssystemet totalt är cirka sju procent. Inkomstpensionssystemet i sin helhet har därför, enligt fondens bedömning, en måttlig exponering mot aktiemarknadsrisk.

Fjärde AP-fondens normalportfölj bestod den sista december 2010 av 61,6 procent aktier, 34,5 procent räntebärande tillgångar och 3,9 procent fastigheter.

Under 2010 gav normalportföljen en avkastning på 9,7 procent. Den goda avkastningen förklaras i första hand av att fonden har en hög aktieandel, och framförallt av den stora

andelen svenska aktier. Fonden har därigenom gynnats av den starka utvecklingen på framförallt den svenska börsen. Hade normalportföljen enbart bestått av räntebärande tillgångar skulle avkastningen för 2010 varit 3,5 procent. Det långsiktiga beslutet att investera i aktier gav således ett avkastningsbidrag på 6,2 procentenheter, vilket motsvarar ett bidrag på 12 miljarder kronor till årets resultat.

Medellång sikt

MEDELLÅNG SIKT - STRATEGISKA PORTFÖLJEN

Fondens strategiska portfölj används som ett verktyg för att i ett medelfristigt perspektiv uppnå en ännu bättre avkastning än normalportföljens. Fonden utgår från normalportföljens tillgångsfördelning och anpassar den till kapitalmarknadens svängningar och medelsiktiga avkastningsprognoser för olika tillgångar.

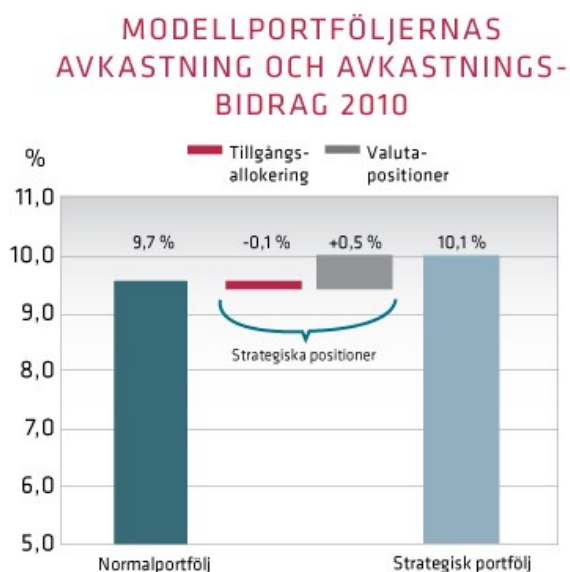
Skillnader i tillgångsfördelning mellan normalportföljen och den strategiska portföljen utgör strategiska positioner. Fonden tar också strategiska positioner i form av medelfristiga investeringar, exempelvis för att med hjälp av derivat förbättra fondens övergripande riskexponering. De strategiska positionerna beslutas av styrelsen, med ett särskilt mandat för VD.

FONDENS STRATEGISKA POSITIONER 2010

De strategiska positionerna, som kan delas in i tillgångsallokerings- och valutapositioner, gav sammantaget för helåret ett avkastningsbidrag på 0,3 (-0,9) procentenheter, vilket innebär att den strategiska portföljen avkastade 10,1 (20,6) procent jämfört med normalportföljens 9,7 (21,5) procent.

Normalportföljens och den strategiska portföljens avkastning samt de strategiska positionernas avkastningsbidrag framgår även av bilden.

Bilder i detta avsnitt



Kort sikt

KORT SIKT - FAKTISKA PORTFÖLJEN

Den faktiska portföljen innehåller fondens placeringstillgångar.

Den faktiska portföljen har den strategiska portföljen, som är en modellportfölj bestående av olika index för respektive tillgångsslag, som jämförelseindex. Tillgångarnas fördelning på olika tillgångsslag och marknader bestäms därför främst av den strategiska portföljens tillgångssammansättning, men skillnader uppkommer till följd av aktiva förvaltningsbeslut.

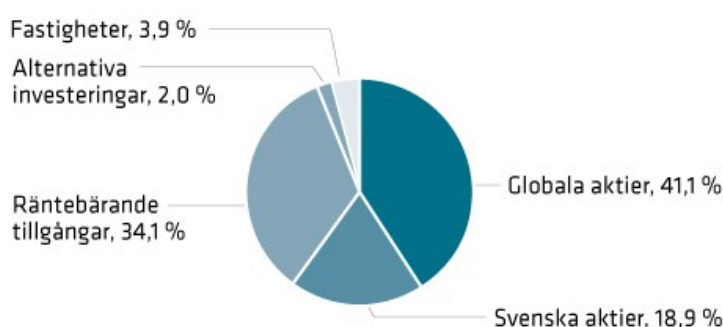
Huvuddelen av de aktiva förvaltningsmandaten investerar relativt ett jämförelseindex. Det innebär att avkastning och risk målsätts, mäts och utvärderas relativt ett jämförelseindex, som återfinns i den strategiska portföljen. Undantag från ovan är den aktiva taktiska allokeringen, den aktiva valutaförvaltningen samt delar av den aktiva globala aktieförvaltningen.

All förvaltning inom fonden genomgår årligen en förutsättningslös utvärdering av möjligheterna att skapa aktiv avkastning. Viktiga val som görs i den faktiska portföljen är till exempel valet mellan aktiv eller passiv förvaltning och om förvaltningen ska ske internt eller externt. Av fondens placeringstillgångar förvaltades vid årets utgång 61 (58) procent aktivt medan 39 (42) procent förvaltades passivt. 23 (21) procent av tillgångarna förvaltades externt.

Den aktiva avkastningen uppgick till 0,8 procentenheter för 2010 och överträffade därmed det uppsatta målet med 0,3 procentenheter. Marknadsvärdet på den faktiska portföljen uppgick vid årets slut till 212,9 (195,8) miljarder kronor.

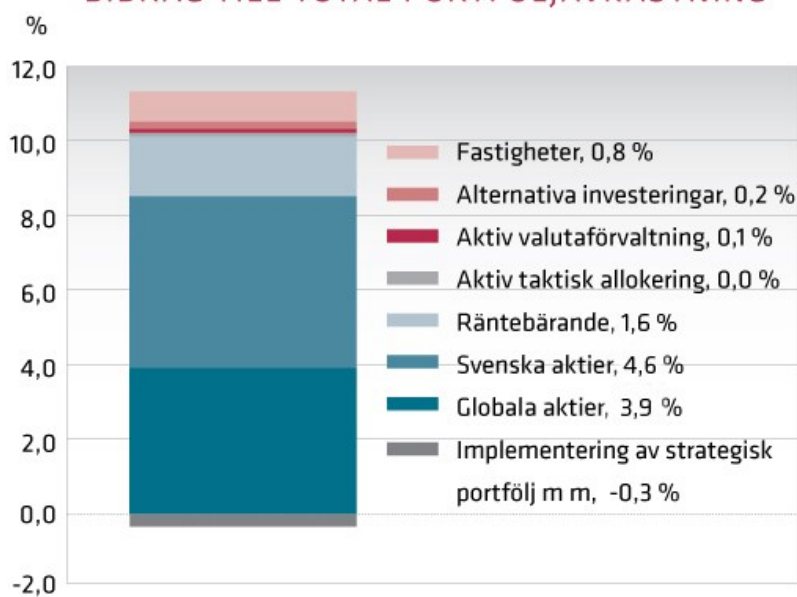
Bilder i detta avsnitt

FAKTISKA PORTFÖLJEN, 2010-12-31

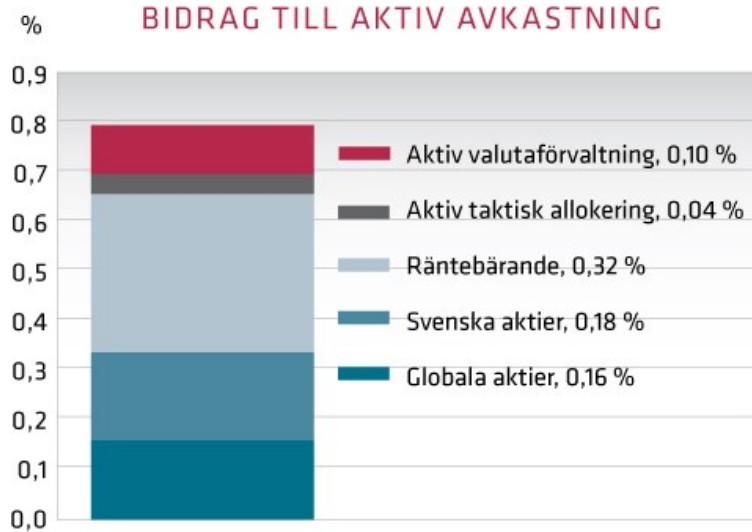


Fjärde AP-fondens placeringstillgångar domineras av noterade aktier och räntebärande kreditobligationer. I fördelningen ingår underliggande värden för olika derivat och terminer, som används för att löpande upprätthålla den strategiska portföljens tillgångsfördelning.

BIDRAG TILL TOTAL PORTFÖLJAVKASTNING



BIDRAG TILL AKTIV AVKASTNING



KORTFAKTA - TILLGÅNGSFÖRDELNING

Normalportföljen

Tidshorisont: 40 år

Syfte: Normalportföljen visar den tillgångs- och valutfördelning som ger bäst förväntad avkastning på lång sikt.

Tillgångsfördelning:

Bestäms utifrån analyser av pensionssystemets samtliga tillgångar och skulder. Normalportföljens tillgångsfördelning bedöms avgöra cirka 80-90 procent av fondens avkastning.

Innehåller:

Modellportfölj som innehåller olika index

Jämförelseindex:

Positioner:

Beslut:

Fastställs av styrelsen en gång per år.

Avkastning 2010:

9,7 procent

Strategiska portföljen

Tidshorisont 3-5 år

Syfte: Dess avkastning ska överträffa normalportföljens avkastning i ett medelfristigt perspektiv.

Tillgångsfördelning:

Utgår från normalportföljens tillgångsfördelning som anpassas till rådande konjunkturläge och medelfristiga avkastningsprognoser.

Innehåller:

Modellportfölj som innehåller olika index

Jämförelseindex:

Använder normalportföljen som jämförelseindex.

Positioner:

Strategiska positioner, d v s avvikelser mot normalportföljen, t ex avseende tillgångsfördelning, valutaexponering och val av index.

Beslut:

Beslutas av styrelsen med ett särskilt mandat för VD.

Avkastning 2010:

10,1 procent

Faktiska portföljen

Tidshorisont <1 år

Syfte: Vid aktiv förvaltning söker förvaltaren nå en bättre avkastning genom att avvika från index och ta positioner vid t ex felprissättningar på marknaden.

Tillgångsfördelning:

Speglar den strategiska portföljens tillgångs- och valutfördelning.

Innehåller:

Innehåller de faktiska placeringstillgångarna

Jämförelseindex:

Använder den strategiska portföljen som jämförelseindex.

Positioner:

Aktiva positioner tas i delportföljernas förvaltning.

Beslut:

Affärscheferna ansvarar för förvaltningen inom ramen för de mandat som styrelsen lämnat.

Avkastning 2010:

11,0 procent

Avkastning per delportfölj

PLACERINGSTILLGÅNGARNAS AVKASTNING

För beskrivning av fondens förvaltningsområden se respektive underrubrik.

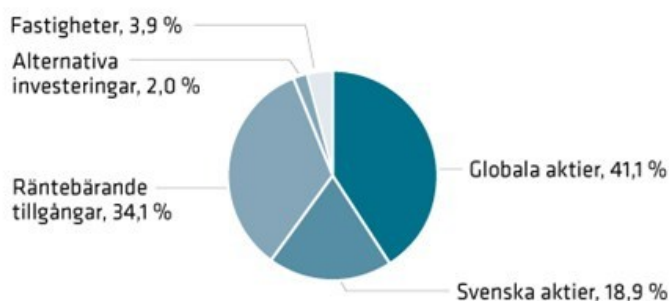
Tillgångsslag	Portfölj- avkastning %	Aktiv avkastning %	Sharpekvot 12 mån portfölj	Informations- kvot 12 mån
Globala aktier	9,8	0,36	0,7	6,0
Svenska aktier	27,0	0,98	1,4	1,6
Räntebärande	4,3	0,76	1,4	1,0
Aktiv taktisk allokering ¹⁾	0,0	0,04	-	1,0
Aktiv valutaförvaltning ¹⁾	0,1	0,10	-	1,5
SUMMA AKTIVT FÖRVALTADE LIKVIDA TILLGÅNGAR	11,0	0,80	1,2	2,5
Alternativa investeringar	13,0			
Fastigheter	22,1			
SUMMA AKTIVT FÖRVALTADE TILLGÅNGAR	11,4			
Implementering av strategisk portfölj m m ²⁾	-0,3			
SUMMA PLACERINGSTILLGÅNGAR	11,0			

1) Portföljavkastning och aktiv avkastning med summa placeringstillgångar som bas

2) Passiv taktisk allokering, strategisk valuta och kassa samt återföring av förlustreservering 96 milj kr och strategisk position

Bilden nedan visar placeringstillgångarnas fördelning:

FAKTISKA PORTFÖLJEN, 2010-12-31



Fjärde AP-fondens placeringstillgångar domineras av noterade aktier och räntebärande kreditobligationer. I fördelningen ingår underliggande värden för olika derivat och terminer, som används för att löpande upprätthålla den strategiska portföljens tillgångsfördelning.

Globala aktieförvaltningen

GLOBALA AKTIEFÖRVALTNINGEN

Den globala aktieportföljens marknadsvärde uppgick vid årets slut till 85,8 (82,8) miljarder kronor, motsvarande 40,3 (42,3) procent av fondens tillgångar. Avkastningen för helåret uppgick till 9,8 (26,8) procent och överträffade jämförelseindex med 0,4 (0,6) procentenheter. Det motsvarar ett aktivt resultatbidrag på 277 miljoner kronor. Den positiva aktiva avkastningen kan härledas från dels den interna index- och riskförvaltningen, dels den under året aktiverade externa alfa-förvaltningen.

DEN GLOBALA AKTIEFÖRVALTNINGEN ÄR BETA- OCH ALFASEPARERAD

Beta-förvaltningen, indexförvaltningen, bedrivs huvudsakligen internt. Alfa-förvaltningen, den aktiva förvaltningen, bedrivs på uppdrag av Fjärde AP-fonden av externa specialister med skraddarsyddas marknadsneutrala mandat. Fondens interna alfa- och betaförvaltning fokuserar därmed på val av externa förvaltare, portföljkonstruktion och indexförvaltning.

INDEXPORTFÖLJEN FÖRVALTAS HUVUDSAKLIGEN INTERNT

Indexportföljen förvaltas med en god systeminfrastruktur, låg risk och har gett positiv aktiv avkastning. Intern indexförvaltning har stora fördelar gentemot extern dito. Utöver kostnadsfördelar, bland annat transaktionskostnader, finns effektivitetsvinster i portföljkonstruktion samt en markant relativ fördel vid bland annat indexomviktningar.

DEN AKTIVA FÖRVALTNINGEN BEDRIVS MED EXTERNA ABSOLUTAVKASTANDE STRATEGIER

Den aktiva förvaltningen, alfa-portföljen, bedrivs med externa förvaltare med enbart absolutavkastande strategier. Genom god portföljkonstruktion kan diversifieringsvinster uppnås. Alfa-portföljen som startades i september 2010 överträffade med god marginal fondens avkastningskrav.

FEM STÖRSTA INNEHAVEN I GLOBALA AKTIEPORTFÖLJEN, 2010-12-31

	Marknadsvärde, mkr	Andel globala portföljen, %
EXXON MOBIL CORP	1 134	1,6
Apple INC	898	1,3
Microsoft Co	662	0,9
ROYAL DUTCH SHELL PLC	628	0,9
Nestle	617	0,9
Totalt	3 940	5,6

SVENSKA AKTIEFÖRVALTNINGEN

Den svenska aktieportföljens marknadsvärde, exklusive onoterade aktier, uppgick vid årsskiftet till 40,3 (35,9) miljarder kronor, motsvarande 18,9 (18,4) procent av fondens tillgångar. De fem största innehaven i portföljen var H&M, Nordea, Volvo, Ericsson och TeliaSonera, vilka tillsammans utgjorde drygt 30 procent av portföljen.

Avkastningen för helåret blev 27,0 (53,8) procent, vilket var 1,0 (0,7) procentenhet bättre än jämförelseindex, vilket motsvarade 323 miljoner kronor i aktivt resultatbidrag. Samtliga mandat inom aktieförvaltningen bidrog positivt till den höga aktiva avkastningen.

Förvaltningen var vid årets slut uppdelad i tre storbolagsmandat samt ett mandat med små- och medelstora bolag. Alla fyra mandaten har möjlighet att investera en viss andel, utanför jämförelseindex, i nordiska aktier. Andelen innehav utanför Sverige var totalt 4,5 procent vid årsskiftet, vilket var en något högre andel än vid föregående årsskifte. Under året har svenska aktier inlett utlåning av aktier.

STORBOLAGSPORTFÖLJEN AVKASTADE NÄRA 26 PROCENT

Storbolagsförvaltningen bidrog med en avkastning på 25,9 (50,3) procent, vilket var 0,7 (0,0) procentenheter bättre än jämförelseindex. Den aktiva avkastningen utvecklades positivt framförallt mot slutet av året. Samtliga storbolagsmandat utvecklades positivt. Övervikterna inom cykliska konsumentbolag, råvaror och energi, samt undervikten i bank påverkade den aktiva avkastningen positivt. Övervikterna i MTG, Lundin Mining, Tricorona, SKF, Ratos och Enquest, samt undervikten i TeliaSonera, Handelsbanken och Nordea bidrog positivt till den aktiva avkastningen.

PORTFÖLJEN MED SMÅ- OCH MEDELSTORA BOLAG AVKASTADE DRYGT 33 PROCENT

Portföljen med små- och medelstora bolag avkastade 33,1 procent (79,4), vilket var 2,8 (6,9) procentenheter bättre än jämförelseindex. Undervikterna i SAS, KappAhl och Alliance Oil, samt övervikterna i Munters, Biovitrum, Haldex, Academedia och Rezidoor påverkade den aktiva avkastningen positivt.

FEM STÖRSTA INNEHAVEN I SVENSKA AKTIEPORTFÖLJEN, 2010-12-31

Största innehav	Marknadsvärde, mkr	Andel svenska portföljen, %
H&M	3 045	7,6
Nordea	2 775	6,9
Volvo	2 589	6,4
Ericsson	2 308	5,7
TeliaSonera	2 183	5,4
Totalt	12 900	32,0

RÄNTEBÄRANDE FÖRVALTNINGEN

Marknadsvärdet på den räntebärande portföljen uppgick vid årets slut till 71,3 (67,9) miljarder kronor. Avkastningen för helåret blev 4,3 (3,9) procent, vilket var 0,8 (1,9) procentenheter bättre än jämförelseindex. Det motsvarade en resultat effekt på 534 miljoner kronor.

Den höga aktiva avkastningen förklaras i huvudsak av handel på ränterörelser, hög andel kreditobligationer samt positionstagnation mellan olika marknader, bland annat marknader för stats- och kreditobligationer.

Ränteförvaltningen är uppdelad i ett antal mandat, vilka förvaltas med eget ansvar för risk och resultat.

KRAFTIGA MARKNADSRÖRELSE GYNADE RESULTATET

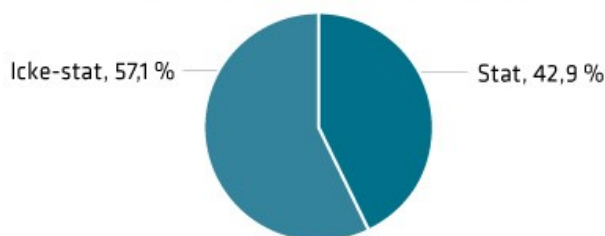
2010 var året då tidigare kraftiga stimulanser från centralbanker och regeringar skulle ge en uthållig återhämtning efter den djupa globala krisen året innan. Under första delen av året var återhämtningen tveksam med ytterligare stimulanser som följd. Andra halvåret bjöd på en tydligare bild med stigande börser och räntor samt klättrande energi- och råvarupriser. Ett antal länder som påverkats mindre av krisen började att strama åt på grund av starkare tillväxt och stigande inflation. Kostnaderna för de kraftiga stimulanserna och räddningsaktionerna i ett antal länder i västvärlden gjorde att riskpremierna för dessa länder steg och det medförde stigande upplåningskostnader.

FORTSATT ÖVERVIKT AV KREDITOBLIGATIONER

Den räntebärande portföljen hade vid årsskiftet 2010/11 en fortsatt övervikt av kreditobligationer relativt statsobligationer. Positionen avspeglar fondens tro på fortsatt hög eller minskande ränteskillnad mellan räntan på statsobligationer och olika kreditobligationer. Dessutom hade portföljen över- respektive undervikter i olika länders statsobligationer. Obligationssinnehaven fördelade på olika obligationstyper och ratingklasser framgår av avsnittets diagram.

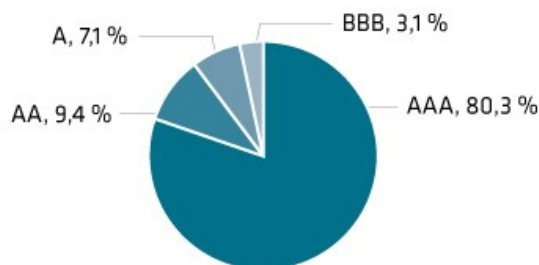
Bilder i detta avsnitt

RÄNTEBÄRANDE PORTFÖLJEN FÖRDELAD PÅ EMITTENTER, 2010-12-31



Kreditobligationer dominerar fondens obligationsportfölj.

OBLIGATIONSINNEHAV FÖRDELADE EFTER RATINGKLASSER, 2010-12-31



Högkvalitativa obligationer dominerar fondens obligationsportfölj.

Taktisk allokering

TAKTISK ALLOKERING

Den taktiska allokeringen gav ett positivt bidrag på 0,04 (0,03) procentenheter till fondens avkastning 2010, vilket motsvarade en resultateffekt på cirka 85 miljoner kronor. Framförallt har långa positioner inom aktier och korta positioner inom räntebärande värdepapper under andra halvåret bidragit till det positiva resultatet.

Taktisk allokering innebär att fonden tar positioner i olika tillgångsslag för att uppnå högsta möjliga avkastning, givet en väl avvägd risknivå. Den taktiska allokeringen bedrivs som ett fristående förvaltningsmandat med ett absolutavkastningsmål i förhållande till fondens totala tillgångar.

Valutaförvaltningen

VALUTAFÖRVALTNINGEN

Valutaförvaltningen är uppdelad i en aktiv och en strategisk förvaltning. Den aktiva avkastningen för helåret uppgick till 0,10 (0,11) procentenheter, vilket motsvarar ett positivt resultatbidrag på 199 miljoner kronor.

DEN AKTIVA VALUTAFÖRVALTNINGEN

Den aktiva valutaförvaltningen är uppdelad i två mandat, ett valutaförvaltningsmandat och ett ränteriskmandat.

Det fristående valutaförvaltningsmandatet har ett absolut avkastningsmål i förhållande till fondens totala tillgångar. Det bidrog positivt till fondens resultat med 0,07 (0,11) procentenheter, vilket motsvarade en resultateffekt på 140 miljoner kronor. Resultatet förklaras i huvudsak av positionstagning i långa positioner i USD, SEK och CHF mot korta i EUR.

Ränteriskmandatet förvaltar aktivt ränterisken i valutaterminsböken och implementerar och rebalanserar kostnadseffektivt valutaexponeringen. Det bidrog positivt till fondens resultat med 0,03 procentenheter, vilket motsvarade en resultateffekt på 59 miljoner kronor. Resultatet förklaras i huvudsak av positionstagning i korta EUR och SEK räntor.

DEN STRATEGISKA VALUTAFÖRVALTNINGEN

Den strategiska valutaförvaltningen arbetar med att valutasäkra delar av fondens utländska tillgångar i enlighet med den av styrelsen fastställda valutaexponeringen.

Vid årsskiftet 2010/11 var fondens valutaexponering, det vill säga andelen tillgångar i utländska valutor som inte neutraliserats genom valutasäkring, 19,8 (14,6) procent av de totala tillgångarna.

Fastigheter

FASTIGHETER

Fjärde AP-fondens investering i fastigheter utgörs huvudsakligen av Vasakronan, där fonden äger 25 procent, samt Dombron.

Fjärde AP-fonden äger fastighetsbolaget Vasakronan tillsammans med Första, Andra och Tredje AP-fonden. Vasakronan är Sveriges största fastighetsägare. Innehavet är bokfört till 7,0 miljarder kronor.

För verksamhetsåret 2010 gav fondens innehav i Dombron och Vasakronan en avkastning på 22,1 (-1,4) procent, vilket motsvarade en resultateffekt på 1 478 miljoner kronor.

Under året förvärvade Fjärde AP-fonden fastighetsbolaget Dombron från Vasakronan till en köpeskilling om 5 miljarder kronor. Dombron förvaltar och utvecklar bostadsfastigheter. Fastighetsbeståndet, som vid årsskiftet var värderat till drygt fem miljarder kronor, är koncentrerat till Uppsala, Stockholm och Göteborg. Målsättningen är att Dombron ska expandera inom segmenten bostäder och så kallade publika fastigheter. De sistnämnda är fastigheter som har långa hyreskontrakt och inte sällan har en kommun eller ett landsting som hyresgäst.

Utöver Vasakronan och Dombron äger Fjärde AP-fonden 15 procent av fastighetsbolaget Hemfosa. Bolagets fastighetsbestånd hade vid årsskiftet 2010/11 ett bokfört värde på 9,2 miljarder kronor.

Sammantaget uppvisar såväl fastighets- som hyresmarknaden tydliga tecken på återhämtning. Såväl hyresnivåer som avkastningskrav har utvecklats i en positiv riktning för branschen. Noterbart är att antalet affärer ökade markant under året.

Alternativa investeringar

ALTERNATIVA INVESTERINGAR

Marknadsvärdet av alternativa investeringar uppgick vid årsskiftet till 4,3 (2,6) miljarder kronor, motsvarande 2,0 (1,3) procent av fondens totala tillgångar. Totalavkastningen uppgick till 13,0 (7,8) procent, vilket motsvarar en resultateffekt på 449 miljoner kronor.

Fortsatt positiv ekonomisk utveckling och starka börser under 2010, lyfte även värderingen av onoterade aktieinvesteringar.

Förvaltningen av alternativa investeringar är uppdelad i två delportföljer, riskkapitalfonder samt opportunistiska investeringar. Den sistnämnda delportföljen etablerades under 2009 för att tillvarata möjligheter som skapades till följd av finanskrisen.

De alternativa investeringarna är huvudsakligen onoterade och görs med en längre investerings- och utvärderingshorisont än fondens marknadsnoterade tillgångar. Jämförelseindex för varje enskild alternativ investering fastställs efter relevant riskbedömning. För onoterade aktieinvesteringar i riskkapitalfonder används till exempel MSCI World plus fyra procentenheter som jämförelseindex, vilket avspeglar en aktieinvestering med kompensation för lägre likviditet samt högre operationell och finansiell risk.

INVESTERINGAR OCH UTFÄSTELSER

Under året gjordes inga nyutfästelser till riskkapitalfonder, dock investerades i ytterligare fondandelar i ett befintligt innehav. Inom delportföljen opportunistiska investeringar gjordes nyinvesteringar i EW Special Opportunities Fund LLC samt i en obligation emitterad av Bayport Management Ltd. Vidare deltog fonden i nyemissionen i Hemfosa Fastigheter AB.

Risker

RISKER

Styrelsen fastställer årligen en riskhanteringsplan för fondens verksamhet. Där beskrivs de huvudsakliga riskerna i verksamheten samt hur dessa risker ska kontrolleras och följas upp. De huvudsakliga riskerna utgörs av finansiella och operativa risker.

De finansiella riskerna hanteras i en oberoende enhet för affärs- och riskkontroll, som rapporterar direkt till VD och styrelse. Enheten har som uppgift att se till att lagstadgade placeringsregler och riskhanteringsplanens krav efterlevs i verksamheten. Det viktigaste medlet för detta är att noggrant mäta och analysera samt dagligen rapportera avkastning och risk, både i absoluta tal och relativt jämförelseindex.

De operativa riskerna hanteras genom att respektive enhetschef på fonden ansvarar för att identifiera, begränsa och kontrollera sina enheters operativa risker i enlighet med riskhanteringsplanen.

I den nuvarande organisationen är VD operativt ansvarig för affärsverksamheten. För att säkerställa dualitetsprincipen i organisationen gäller bland annat att VD inte på egen hand får genomföra affärstransaktioner och att varje limitförändring ska granskas och godkännas i förväg av fondens affärs- och riskkontrollfunktion. Dessutom har chefen för affärs- och riskkontroll alltid rätt att på eget initiativ ta upp frågor inom sitt verksamhetsområde till styrelsen.

Fondens aktiva förvaltning bedrivs i huvudsak i mandat, som ska skapa meravkastning i förhållande till jämförelseindex, men fonden har också några absolutavkastande mandat. Den aktiva förvaltningens risker definieras därför dels som risk relativt jämförelseindex (aktiv risk), dels - för absolutmandaten - som bidrag till den totala faktiska portföljens risk relativt jämförelseindex (bidrag till total aktiv risk).

Valuta-, ränte-, och aktiekursrisker i den aktiva förvaltningen hanteras bland annat genom begränsningar av aktiv risk, duration och tillåtna avvikelser från indexvikter.

Fonden valutasäkrar hela innehavet av utländska räntebärande tillgångar samt delar av det utländska aktieinnehavet med hjälp av valutaderivat. Fondens valutaexponering var vid årets utgång 19,8 (14,6) procent. I nedanstående tabell presenteras fondens valutaexponering.

Valutaexponering 2010-12-31, mkr

	USD	EUR	GBP	JPY	Övriga	Summa
Aktier och andelar	51 133	14 595	7 056	7 365	9 432	89 580
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	21 209	9 919	7 223	0	0	38 350
Derivatinstrument, exkl valutaderivat	1	72	0	9	0	83
Övriga fordringar och skulder, netto	259	100	47	73	109	587
Valutaderivat	-42 190	-19 073	-7 963	-7 458	-9 732	-86 416
Valutaexponering, netto	30 411	5 614	6 362	-11	-191	42 185

Kredit- och motpartsrisker utgörs av risken att enskilda motparter inte kan fullgöra sina åtaganden mot fonden. För hantering av kreditrisker har fonden upprättat individuella limiter per motpart som följs upp kontinuerligt. Kreditriskerna begränsas även genom att placeringar endast tillåts i värdepapper med rating BBB eller högre. I nedanstående tabell presenteras en sammanställning över fondens kreditexponering fördelat på ratingklasser.

Kreditexponering	Obligationer Exponering	Icke standardiserade derivat		
		Verkligt värde	Pant/ säkerhet	Resterande risk
AAA	57 138			
AA	6 718	483	-111	372
A	5 045	10 078	-8 712	1 366
BBB	2 236			
Saknar rating	214			
Summa	71 351	10 561	-8 823	1 738

Likviditetsrisk utgörs av risken för att ett finansiellt instrument inte kan säljas eller endast säljas till ett väsentligt lägre pris än det marknadsnoterade priset. Likviditetsrisker begränsas genom särskilda regler för investeringar i räntebärande tillgångar och noggrann uppföljning av kassatillgodohavanden.

RISKHANTERINGEN FORTSÄTTER ATT UTVECKLAS

Under verksamhetsåret har den löpande riskhanteringen innefattat regelbunden veckovis riskmätning av de likvida tillgångarna. Därigenom har fonden tillgång till prognoser över de samlade riskerna i fondens placeringar, både i absoluta tal och relativt jämförelseindex. Riskprognoserna kan delas upp på förvaltningsområden, instrument, riskfaktorer etcetera vilket utgör underlag för fondens kontinuerliga arbete med att optimera risktagandet.

För att reducera motpartsexponeringen har fonden begärt in säkerheter från ett växande antal motparter och tecknat avtal med en extern leverantör för att hantera erhållna säkerhetsmedel.

Placeringstillgångarnas risk

PLACERINGSTILLGÅNGARNAS RISK

MÅTTLIGA RISKNIVÅER

Volatiliteten på aktiemarknaderna var fortsatt måttlig under 2010, med undantag för en tillfällig uppgång under senvåren. I genomsnitt uppgick placeringstillgångarnas volatilitet till 7,8 (11,6) procent. Nedgången i volatilitet var särskilt uttalad på aktiemarknaderna med nedgångar till 14,3 (20,7) procent för globala aktier och till 18,9 (26,9) procent för svenska aktier.

Den aktiva risken för fondens marknadsnoterade tillgångar föll ytterligare något under året till låga 0,3 (0,4) procent, vilket delvis var en följd av den minskade marknadsvolatiliteten. Den globala aktieportföljens beta-del var indexerad med en mycket låg aktiv risk. Trots riskbidraget från den globala aktieförvaltningens alfa-mandat, som startade under hösten, förblev den globala aktieportföljens genomsnittliga aktiva risk oförändrat 0,1 (0,1) procent. Inom den svenska aktieförvaltningen föll den aktiva risken till 0,6 (1,7) procent, främst till följd av reducerade positioner. Ränteförvaltningens aktiva risk var oförändrat 0,8 (0,8) procent. Riskerna inom de absolutavkastande mandaten, aktiv taktisk allokering och aktiv valutaförvaltning, var låga och gav endast små bidrag till fondens samlade aktiva risk.

I nedanstående tabell presenteras en sammanställning över fondens finansiella risker dels i absoluta termer, dels i relativa termer mot jämförelseindex.

PLACERINGSTILLGÅNGARNAS RISK

Tillgångsslag	VaR, ex-ante	Volatilitet % 12 mån portfölj	Aktiv risk% 12 mån
Globala aktier	5 322	14,3	0,1
Svenska aktier	3 047	18,9	0,6
Räntebärande	726	2,8	0,8
Aktiv taktisk allokering ¹⁾	28	0,0	0,0
Aktiv valutaförvaltning ¹⁾	106	0,1	0,1
Summa aktivt förvaltade likvida tillgångar	7 927	8,8	0,3
Alternativa investeringar	247		
Fastigheter	593		
Summa aktivt förvaltade tillgångar	8 626		
Diversifieringseffekt ²⁾	-1 536		
Summa placeringstillgångar	8 535		

1) Portföljvkastning och aktiv avkastning med summa placeringstillgångar som bas.

2) Diversifieringseffekt uppstår p g a att det inte råder perfekt positiv korrelation mellan tillgångsslagen.

För beräkning av finansiella risker används riskmättet Value at Risk (VaR). Value at Risk definieras som den maximala förlust, som kan uppstå med en given sannolikhet under en given tidsperiod. I tabellen ovan används tidsperioden 10 dagar och konfidensgraden 95 procent.

Tillgångslagens redovisade risker avser tillgångsslagen enskilt. Riskerna kan inte summeras på grund av diversifieringseffekter, som uppstår eftersom korrelationer mellan tillgångsslagen inte är perfekta.

Fondens illikvida tillgångar, som motsvaras av fastigheter och alternativa investeringar, saknar marknadsnoteringar av tillgångspriser med god periodicitet. Fonden har därför valt att använda svenska noterade fastighetsaktier som approximation för risken i fastighetsinnehaven. För approximation av risken i alternativa investeringar har ett europeiskt småbolagsindex tillsammans med ett europeiskt högränteindex använts.

Samtliga tillgångar utvärderas 100 procent valutasäkrade med undantag för aktiv valutaförvaltning. Huvuddelen av fondens valutarisk återfinns därför på raden summa placeringstillgångar i tabellen ovan.

Hantering av derivat

HANTERING AV DERIVAT

Fonden använder derivat i de flesta förvaltningsmandaten. Derivatet har flera olika användningsområden och syften. De viktigaste är följande:

- Valutasäkring av fondens utländska placeringar, för vilket derivat är enda alternativet.
- Effektivisering av indexförvaltningen, där derivat används för att minimera transaktionskostnader och förenkla hantering.
- Effektivisering av den aktiva förvaltningen, där derivat används för att de dels minimerar transaktionskostnader och förenklar hanteringen, dels ger möjlighet att ta positioner som inte kan skapas med andra instrument (korta positioner, volatilitetspositioner med mera).

- Reglering av den strategiska portföljens risk med hjälp av strategiska derivatpositioner.

Användningen av derivat begränsas både med avseende på nominellt underliggande värde och med avseende på marknadsrisk. Alla derivatpositioner och därmed sammanhängande risker ingår i den dagliga positions- och riskbevakningen.

Ägarstyrning

ÄGARSTYRNING

Fondens arbete med aktiv ägarstyrning ska, enligt lag, främja fondens övergripande mål att skapa bästa möjliga avkastning över tiden åt svenska pensionärer. Fondens ansvar är att skydda och utveckla det kapital som investeras. Detta utgör grunden för fondens ägarstyrning.

Fonden ska på ett ansvarsfullt och långsiktigt sätt utöva ägarrollens rättigheter och skyldigheter, samt främja att god sed utvecklas på värdepappersmarknaden till gagn för de försäkrade i ålderspensionssystemet.

Arbetet med ägarstyrning får, enligt lag, varken styras av regeringsdirektiv eller av näringspolitiska eller ekonomisk-politiska intressen. Hänsyn till miljö och etik ska tas utan att göra avkall på målet om bästa möjliga avkastning.

Styrelsen fastställer årligen fondens Ägarpolicy som innehåller riktlinjerna för hur fonden utövar rösträtten och ställningstaganden i enskilda bolag, såväl svenska som utländska. Ägarpolicyn ska värna om både aktieägares och det enskilda bolagets bästa. Den ska ta hänsyn till det enskilda bolagets unika förutsättningar och behov, samt syfta till att på sikt bidra till att skapa bästa möjliga långsiktiga avkastning för fonden.

I enlighet med ägarpolicyn, som är beslutad av styrelsen, har fonden under året verkat för att ersättningar till ledande befattningshavare i de bolag fonden äger aktier är försvarbara och förklarbara.

Inom miljö- och etikområdet har fonden valt att i många frågor verka genom Etikrådet, ett samarbete mellan Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden.

Fondens Ägarpolicy återfinns på fondens hemsida, www.ap4.se.

För ytterligare information om fondens ägarstyrningsarbete 2010, läs vidare i [>Ägarstyrningsrapporten 2010](#).

Ägarstyrning i Sverige

ÄGARSTYRNING I SVERIGE

I Sverige läggs särskild vikt vid bolag där fonden har ett betydande aktieinnehav eller är en av de större ägarna. Vidare strävar fonden efter att utöva en aktiv roll i frågor av stor principiell betydelse.

- Bolagsstämman är aktieägarnas huvudsakliga forum och rösträtten är ett av de viktigaste medel en ägare har för att påverka bolag. Fonden eftersträvar att i första hand att delta och utöva rösträtt vid stämmor i bolag där fonden har ett betydande aktieinnehav eller som av annat skäl bedöms som principiellt väsentliga.
- Valberedningens huvuduppgift är att föreslå styrelsekandidater till årsstämman. En av fondens betydelsefullaste ägaruppgifter är att tillse att bolaget får den bästa möjliga styrelsen. Fonden ska därför delta i valberedningar i de bolag där fondens ägande så motiverar.
- Fonden ska också delta i förberedande processer inför bolagsstämmor i bolag där fonden har ett betydande innehav, även om fonden inte är en av de röstmässigt största ägarna. I

detta arbete ska fonden ta initiativ till dialoger med andra aktieägare i frågor av gemensamt intresse.

- Fonden ska även aktivt söka driva utvecklingen av kvalitet och praxis inom ägarstyrning samt främja en väl fungerande svensk värdepappersmarknad. Direktkontakt med bolag i ägarfrågor ska normalt ske via bolagets styrelseordförande och med beaktande av de generella regler som gäller för informationsgivning i aktiemarknads bolag.

Ägarstyrning i utlandet

ÄGARSTYRNING I UTLANDET

Fonden använder, även internationellt, flera olika medel i utövandet av ägarstyrning. Viktiga styrmedel är bland annat utövande av fondens rösträtt vid bolagsstämmor samt samarbete med andra institutionella ägare för att med större tyngd kunna driva viktiga principiella frågor.

Fondens möjligheter att utöva ägarrollen utomlands på det sätt som görs i Sverige är begränsade. I Sverige är fonden en av de största institutionella ägarna. Internationellt är bilden en helt annan, eftersom fondens ägande är mer spritt och relativt sett mindre. Fondens möjligheter att på egen hand driva ägarfrågor eller att delta i valberedningsarbete kan därmed vara begränsade.

Regelverken för hur ägarfrågor bedrivs skiljer sig väsentligt åt mellan olika marknader. Det som kan framstå som en självklarhet i Sverige, vad gäller möjligheterna att utöva ägarrollen, kan vara något helt annat på en annan marknad. Lokala koder och regler, industristandarder, börskontrakt och marknadsspecifika förhållanden kan därför medföra marknadsanpassade avsteg från riktlinjerna.

Utgångspunkten för fondens riktlinjer för ägarstyrning i utländska bolag är internationellt accepterade principer för god ägarstyrning, huvudsakligen FNs Global Compact och OECDs riktlinjer för ägarstyrning och multinationella bolag. Riktlinjerna täcker både förslag från styrelse och aktieägare.

Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER RÄKENSKAPSÅRETS UTGÅNG

Från och med 1 februari 2011 har fonden inrättat en tjänst som affärschef direkt underställd verkställande direktören.

Fondens arbete löper enligt plan och det finns inga andra väsentliga händelser att rapportera som inträffat sedan årsskiftet.

RÄKENSKAPER

Femårsöversikt

FEMÅRSÖVERSIKT

Femårsöversikt	2010	2009	2008	2007	2006
FONDKAPITAL, FLÖDEN OCH RESULTAT, MDR KR					
Fondkapital	212,8	195,7	164,7	207,3	200,5
Flöden, netto mot pensionssystemet och de särskilda förvaltningarna	-4,0	-3,9	0,9	2,0	1,7
Årets resultat	21,2	34,9	-43,5	4,8	18,8
AVKASTNING, %					
Avkastning total portfölj exkl kostnader	11,0	21,6	-20,8	2,5	10,5
Avkastning total portfölj inkl kostnader	10,9	21,5	-21,0	2,4	10,4
Avkastning relativt index, total portfölj exkl kostnader	1,0	0,9	-1,1	-1,0	-0,6
Avkastning relativt index, noterade tillgångar exkl kostnader ¹⁾	0,8	1,4	-0,5	-1,2	-0,5
Inflation	2,3	0,9	0,9	3,5	1,6
Real avkastning efter kostnader	8,6	20,6	-21,9	-1,0	8,8
FÖRVALTNINGSKOSTNADSANDEL I % AV FÖRVALTAT KAPITAL					
Rörelsekostnader	0,09	0,10	0,08	0,07	0,07
Rörelsekostnader och provisjonskostnader	0,10	0,11	0,11	0,10	0,11
RISK TOTAL PORTFÖLJ, %					
Portfölj ex-post ²⁾	7,8	11,6	17,1	8,6	7,1
Aktiv risk ex-post	0,3	0,4	0,7	0,7	0,8
Sharpekvot ²⁾	1,3	1,8	neg	neg	1,0
VALUTAEXPONERING, %					
	19,8	14,6	14,5	14,2	15,1
ANDEL AKTIV FÖRVALTNING INKL SEMIAKTIV, %					
	61,2	57,7	59,7	93,5	100,0
ANDEL EXTERN FÖRVALTNING INKL INVESTERINGAR I RISKKAPITALFÖRETAG, %					
	22,6	21,1	41,9	17,8	17,3
ANTAL ANSTÄLLDA PER BOKSLUTSDAG					
	51	53	50	45	46
PLACERINGSTILLGÅNGARNAS FÖRDELNING, % ³⁾					
Globala aktieportföljen	41,0	42,4	41,7	42,0	42,2
Internt förvaltade	24,3	25,8	0,0	24,2	25,1
Extern förvaltade	16,7	16,6	41,7	17,8	17,1
Svenska aktieportföljen	18,9	18,0	18,0	18,8	19,9
Räntebärande portföljen	34,0	34,9	36,8	36,9	36,3
Fastigheter	3,9	3,2	4,1	2,4	2,3
Alternativa investeringar ⁴⁾	2,0	1,3			
Valuta/Taktisk allokering/Kassa	0,2	0,3	-0,6	-0,2	-0,7
Summa placeringstillgångar	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1) Avser från och med 2008 aktivt förvaltade noterade tillgångar, dessförinnan avsågs totala noterade tillgångar.

2) Avser noterade tillgångar (placeringstillgångar exklusive alternativa investeringar samt fastigheter), före 2009 avsågs samtliga placeringstillgångar.

3) Avser exponering, underliggande värde för derivat har fördelats på respektive tillgångsslag.

4) Alternativa investeringar ingår i globala respektive svenska aktier före 2009.

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING

mkr	Not	2010	2009
RÖRELSENS INTÄKTER			
Räntenetto	1	2 955	2 997
Erhållna utdelningar		2 759	2 944
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	2	14 406	26 578
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	3	1 721	-314
Nettoresultat, räntebärande tillgångar		238	554
Nettoresultat, derivatinstrument		2 061	3 004
Nettoresultat, valutakursförändringar		-2 775	-666
Provisionskostnader	4	-30	-25
Summa rörelsens intäkter		21 335	35 072
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	5	-101	-93
Övriga administrationskostnader	6	-75	-81
Summa rörelsens kostnader		-176	-174
ÅRETS RESULTAT		21 159	34 898

Balansräkning

BALANSRÄKNING

mkr	Not	2010-12-31	2009-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	7	118 278	111 368
Aktier och andelar, onoterade	8	6 722	4 473
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	9	75 169	70 301
Derivatinstrument	10	12 150	9 100
Kassa och bankmedel		685	708
Övriga tillgångar	11	731	25
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	1 840	2 029
Summa tillgångar		215 575	198 004
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
SKULDER			
Derivatinstrument	10	1 720	1 764
Övriga skulder	13	877	373
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	14	142	149
Summa skulder		2 739	2 286
FONDKAPITAL			
	15		
Ingående fondkapital		195 718	164 726
Nettoutbetalningar till pensionssystemet		-4 041	-3 906
Årets resultat		21 159	34 898
Summa fondkapital		212 836	195 718
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL		215 575	198 004
Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden	16		

REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

Enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder ska årsredovisningen upprättas med tillämpning av god redovisningssed, varvid de tillgångar som fondmedlen placerats i ska upptas till marknadsvärdet. Med denna utgångspunkt har Första till Fjärde AP-fonderna utarbetat gemensamma redovisnings- och värderingsprinciper vilka har tillämpats och sammanfattas nedan. Redovisnings- och värderingsprinciperna är oförändrade mot föregående år.

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. Eftersom IFRS är under omfattande omarbetning, har anpassningen under 2010 inriktats mot informationskrav enligt IFRS 7. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Mot nu gällande IFRS har följande större skillnader identifierats:

Fonderna värderar inte finansiella instrument baserat på köp/sälj kurs utan på marknadsnotering enligt valt index (oftast genomsnittskurs). Transaktionskostnader, såsom courtage, redovisas i resultaträkningen under nettoresultatet för respektive tillgångsslag. Courtagekostnaden specificeras i not.

Värdering av onoterade aktier och andelar baseras på värdering erhållen från motparten eller annan extern part. Då denna värdering kan ha eftersläpning på 1-3 månader justerar fonderna för tillkommande kassaflöden under denna period. I förvaltningsberättelsen återfinns relevant känslighetsanalys.

Koncernredovisning upprättas inte.

AFFÄRSDAGSREDOVISNING

Transaktioner i värdepapper och derivatinstrument 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 under övriga tillgångar respektive övriga skulder. Övriga transaktioner, framför allt transaktioner avseende onoterade aktier, redovisas i balansräkningen per likviddagen, vilket överensstämmer med marknadspraxis.

NETTOREDOVISNING

Nettoredovisning tillämpas för fondlikvider, repor och derivatinstrument i de fall det finns en sakrättslig rätt till kvittning av tillgångar och skulder och om avsikten är att avveckla dem samtidigt.

UTLÄNDSK VALUTA

Transaktioner i utländsk valuta bokförs till valutakursen på transaktionsdagen. Tillgångar och skulder i utländsk valuta värderas till balansdagens valutakurser. Värdeförändringar på tillgångar och skulder i utländsk valuta uppdelas i en del som är hänförlig till värdeförändringen av tillgången eller skulden i lokal valuta och en del som är orsakad av valutakursförändringen.

INNEHAV I DOTTERBOLAG/INTRESSEBOLAG

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder upptas aktier i dotterbolag/intressebolag till verkligt värde. Någon skyldighet att upprätta koncernredovisning föreligger inte.

VÄRDERING AV FINANSIELLA INSTRUMENT

Fondens samtliga placeringar värderas till verkligt värde varvid såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. I de fall hänvisning nedan sker till vald indexleverantör, se ordlistan i årsredovisningen för information kring aktuella index. Nedan beskrivs hur verkligt värde fastställs för fondens olika placeringar.

Noterade aktier och andelar

Aktier och andelar som är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, värderas till verkligt värde. Verkligt värde beräknas utifrån balansdagens officiella marknadsnotering enligt fondens valda indexleverantör, oftast genomsnittskurs. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

Aktier och andelar som inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, värderas till verkligt värde baserat på värdering erhållen från motparten eller annan extern part. Värderingen uppdateras då ny värdering erhållits och justeras för eventuella kassaflöden fram till bokslutstillfället. I de fall fonden på goda grunder bedömer att värderingen är felaktig kan en justering ske av erhållen värdering. Värderingen följer IPEVs (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) principer eller likvärdiga värderingsprinciper och ska i första hand vara baserat på transaktioner med tredje part, men även andra värderingsmetoder kan användas.

Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Obligationer och andra räntebärande tillgångar värderas till verkligt värde. Verkligt värde beräknas utifrån balansdagens officiella marknadsnotering (oftast köpkurs) enligt fondens valda indexleverantör. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva.

Nettoresultatet utgörs av skillnaden mellan genomsnittligt upplupet anskaffningsvärde och försäljningsvärde/verkligt värde. 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 ränteställstillfälle. Dessa över- och undervärden redovisas som ränteintäkt.

Derivatinstrument

Derivatinstrument värderas till verkligt värde, baserat på noteringar vid årets slut. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå, värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller där indata utgörs av observerbara marknadsdata.

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Skillnaden mellan terminskurs och avistakurs för valutaterminer periodiseras linjärt över terminskontraktets löptid och redovisas som ränta.

Återköpstransaktioner

Vid äkta återköpstransaktion, så kallad repa, redovisas såld tillgång 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.

VÄRDEPAPPERSLÅN

Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper består av värdepapper och kontanter. I de fall Fjärde AP-fonden har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. Värdet av utlånade värdepapper, samt säkerheter för dessa, redovisas under "Ställda pantar, ansvarsförbindelser och åtaganden". Ersättning för utlånade värdepapper redovisas som ränteintäkt.

POSTER SOM REDOVISAS DIREKT MOT FONDKAPITALET

In- och utbetalningar som har skett mot pensionssystemet redovisas direkt mot fondkapitalet.

PROVISIONSKOSTNADER

Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under rörelsens intäkter. De utgörs av direkta transaktionskostnader såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa förvaltare samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår när förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå där vinstdelning tillämpas, redovisas som avgående post under nettoresultat för aktuellt tillgångsslag i resultaträkningen.

Förvaltararvoden för onoterade aktier och andelar, för vilka återbetalning medges före vinstdelning och där återbetalning bedöms som sannolik, ingår i det orealiserade resultatet. I övriga fall redovisas de som provisionskostnader.

RÖRELSENS KOSTNADER

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärvad programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.

SKATTER

Fjärde AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongskatter som påföres i vissa länder netto redovisas i resultaträkningen under respektive intäktsslag.

Fonden är avregistrerad från skattskyldighet för mervärdesskatt, eftersom fonden inte anses utgöra näringsidkare. Detta medför att fonden inte har rätt att återfå fakturerad mervärdesskatt. Betald och reserverad mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost.

NOTER TILL RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

Not 1 Räntenetto

	2010	2009
RÄNTEINTÄKTER		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	2 739	2 828
Derivatinstrument	730	1 248
Övriga ränteintäkter	80	107
Summa ränteintäkter	3 549	4 183
RÄNTEKOSTNADER		
Derivatinstrument	-584	-1 173
Övriga räntekostnader	-10	-13
Summa räntekostnader	-594	-1 186
RÄNTENETTO	2 955	2 997

Not 2 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

	2010	2009
Resultat noterade aktier och andelar	14 448	26 625
Avgår courtage	-34	-47
Avgår prestationsbaserade arvoden	-8	-
NETTORESULTAT, NOTERADE AKTIER OCH ANDELAR	14 406	26 578

Not 3 Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

	2010	2009
Realisationsresultat	221	29
Orealiserade värdeförändringar	1 500	-343
NETTORESULTAT, ONOTERADE AKTIER OCH ANDELAR	1 721	-314

Not 4 Provisionskostnader

	2010	2009
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	-20	-13
Externa förvaltningsarvoden, onoterade tillgångar	-2	-2
Övriga provisionskostnader, inklusive depåbanksarvoden	-8	-10
PROVISIONSKOSTNADER	-30	-25

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden. Prestationsbaserade arvoden har under året uppgått till 8 (0) mkr och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag. Externa förvaltningsarvoden för onoterade tillgångar redovisas under provisionskostnader i den mån avtalen inte medger återbetalning före vinstdelning i samband med samtida vinstgivande avyttringar. Under året har 85 (64) mkr erlagts i förvaltningsarvode avseende onoterade tillgångar. Av dessa avser 83 (62) mkr avtal som medger återbetalning av erlagda förvaltningsarvoden före vinstdelning vid avyttring. Dessa redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde.

Not 5 Personal

ANTAL ANSTÄLLDA	2010 Totalt	2010 Kvinnor	2009 Totalt	2009 Kvinnor
Medelantal anställda	51	16	48	16
Antal anställda den 31 december	51	16	53	17
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	9	3	9	3

PERSONALKOSTNADER, tkr

LÖNER OCH ARVODEN

	2010	2009
Styrelseordförande	117	100
Övriga styrelsen	433	388
VD	3 382	2 951
Övriga ledningsgruppen:		
Chef 1	1 728	1 720
Chef 2	1 360	1 318
Chef 3	2 345	2 179
Chef 4	1 845	1 731
Chef 5	1 417	1 343
Chef 6	2 535	2 590
Chef 7	1 657	1 576
Chef 8	1 714	1 766
Övriga anställda ¹⁾	34 613	31 461
SUMMA LÖNER OCH ARVODEN	53 146	49 123

1) Varav kostnader för personalavveckling övriga anställda - 558

RÖRLIGA ERSÄTTNINGAR

VD	-	-
Övriga ledningsgruppen	-	-
Övriga anställda	4 982	4 152
SUMMA RÖRLIGA ERSÄTTNINGAR	4 982	4 152

PENSIONSKOSTNADER

VD	968	876
Övriga ledningsgruppen:		
Chef 1 ²⁾	524	522
Chef 2 ²⁾	689	642
Chef 3	727	673
Chef 4	474	472
Chef 5	421	373
Chef 6	809	746
Chef 7 ²⁾	836	798
Chef 8 ²⁾	589	635
Övriga anställda ^{3) 4)}	11 175	9 919
SUMMA PENSIONSKOSTNADER	17 212	15 656

2) Varav löneväxling övriga ledningsgruppen 431 384

3) Varav kostnader för personalavveckling övriga anställda - 182

4) Varav löneväxling övriga anställda 1 084 996

PERSONALKOSTNADER, tkr (forts.)	2010	2009
SOCIALA KOSTNADER		
Styrelseordförande	37	32
Övriga styrelsen	115	100
VD	1 298	1 140
Övriga ledningsgruppen		
Chef 1	670	667
Chef 2	595	570
Chef 3	913	848
Chef 4	695	658
Chef 5	547	512
Chef 6	993	995
Chef 7	723	689
Chef 8	681	709
Övriga anställda ⁵⁾	14 849	13 034
SUMMA SOCIALA KOSTNADER	22 116	19 954
5) Varav kostnader för personalavveckling övriga anställda	-	219
ÖVRIGA PERSONALKOSTNADER	3 369	4 559
SUMMA PERSONALKOSTNADER	100 825	93 444
Varav kostnader för personalavveckling	-	959

Fjärde AP-fonden följer regeringens riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare och övriga anställda.

Kostnader för personalavveckling

För 2010 har fonden inga kostnader för personalavveckling. För 2009 var kostnaden 959 tkr och avsåg ersättningar för pensionskostnader och lön i samband med avveckling av personal inom affärsverksamheten.

Löner och arvoden

Styrelsearvoden fastställs av regeringen. Ökningen 2010 beror på arvode till ersättningsutskottet, som ej har funnits tidigare. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för VD, efter beredning av ersättningsutskottet. Ersättning till VD och ledande befattningshavare utgörs av grundlön.

Rörliga ersättningar

VD och ledande befattningshavare har ej rörlig ersättning. Policy för ersättning och andra anställningsvillkor (ersättningspolicy) fastställs av styrelsen. Policyn omfattar samtliga anställda, förutom VD och ledande befattningshavare, med anställning över sex månader. Den grundläggande principen är att ersättning ska utgå för överavkastning i förhållande till jämförelse- och referensindex, under förutsättning att fonden visar positiv avkastning. Maximalt utfall för helårsanställd utgör två månadslöner.

Pensioner och liknande förmåner

Verkställande direktörens anställningsavtal innehåller särskilda bestämmelser om pensionsförmåner och avgångsvederlag. Avtalet innebär pensionsrätt vid 65 år, med en pensionsavsättning på 30 (30) procent av lönen. För VD gäller en ömsesidig uppsägningstid om 6 månader. Vid uppsägning som är påkallad av fonden har VD dessutom rätt till avgångsvederlag motsvarande 18 månadslöner. Avgångsvederlaget utbetalas månadsvis och avräknas mot annan inkomst.

Övriga i ledningsgruppen samt övriga anställda har individuella anställningsavtal där uppsägningstiden är enligt gällande kollektivavtal mellan BAO och SACO. Pensionsrätten är antingen förmånsbestämd enligt gällande kollektivavtal mellan BAO och SACO eller premiebestämd enligt fondens ersättningspolicy som innebär en pensionspremie om 30 procent på lönedelar över 7,5 inkomstbasbelopp.

Alla anställda har rätt att göra löneväxling av bruttolön mot pensionpremie. Pensionpremieinbetalningen uppräknas då med 5,8 procent, vilket motsvarar skillnaden mellan företagets kostnad för löneskatt och sociala avgifter.

Alla anställda har dessutom en sjukvårdsförsäkring. VD och anställda före 1 januari 2007 har förutom ersättning enligt kollektivavtalet en sjuklöneförsäkring som innebär att vid sjukdom längre än 3 månader utgår ersättningen med 90 procent på lönedelar under 20 basbelopp och 80 procent på lönedelar över 20 basbelopp. Maxbeloppet är 40 basbelopp. Det utbetalda beloppet minskas med vad som utbetalas från Försäkringskassan, SPP och eventuella andra försäkringar.

Övriga förmåner

Alla anställda har möjlighet att teckna förmånsbeskattade grupplivförsäkringar. Fonden har också fyra stycken parkeringsplatser som de anställda kan använda och som de då förmånsbeskattas för.

Sjukfrånvaro

Sjukfrånvaron uppgick under året till 2,8 (2,4) procent av ordinarie arbetstid, varav för kvinnor 6,2 (2,1) procent och för män 1,4 (2,6) procent. 1,2 (1,1) procent av frånvaron varade i 60 dagar eller mer. Sjukfrånvaron för anställda i åldrarna 29 år eller yngre uppgick till 0,6 (1,6) procent, i åldrarna 30-49 år till 3,2 (3,1) procent och för anställda äldre än 50 år till 2,4 (1,5) procent.

Not 6 Övriga administrationskostnader

	2010	2009
Lokalkostnader	11	11
Informations- och datakostnader	37	38
Köpta tjänster	19	18
Kostnader för flytt av kontoret till nya lokaler	-	7
Övriga administrationskostnader	8	7
SUMMA ÖVRIGA ADMINISTRATIONSKOSTNADER	75	81
I posten köpta tjänster ingår ersättning till revisionsbolag med:		
	2010	2009
Revisionsuppdrag, Ernst & Young	1,1	1,0
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget, Ernst & Young	0,5	0,4
Övriga tjänster, Ernst & Young	-	0,1
SUMMA ERSÄTTNING TILL REVISIONSBOLAG	1,6	1,5

Not 7 Aktier och andelar, noterade

	2010-12-31		2009-12-31	
	Verkligt värde	Anskaffningsvärde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Svenska aktier	39 720	31 010	36 073	33 439
Utländska aktier	71 518	67 025	71 110	69 420
Andelar i utländska fonder	7 040	6 588	4 185	4 444
SUMMA AKTIER OCH ANDELAR, NOTERADE	118 278	104 623	111 368	107 303

Fullständig aktiespecifikation återfinns på fondens hemsida www.ap4.se.

Not 8 Aktier och andelar, onoterade

Innehav per 2010-12-31	Org.nummer	Antal	Röster, %	Kapital, %	Andel i total fond, %	Anskaffningsvärde
<i>Svenska aktier och andelar:</i>						
Accent Equity 2003 KB	969694-7739			19	6	68
BrainHeart Capital KB	969674-4102			21	19	110
Dombron Intressenter AB	556806-2466	500	100	100		539
HealthCap 1999 KB	969656-1647			8	8	33
HealthCap Annex Fund I-II KB	969690-2049			20	20	76
HealthCap CoInvest KB	969625-6255			24	24	-
HealthCap III Sidedfund KB	969699-4830			20	20	43
HealthCap IV KB	969683-6650			41	2	35
HealthCap KB	969614-4162			16	16	0
Hemfosa Fastigheter AB	556780-5816	1 500 000	15	15		26
Industrial Development & Inv. Equity KB	969640-9631			15	15	-
Innoventus AB	556602-2728	2 334	17	17		2
Innoventus Life Science I KB	969677-8530			16	16	25
Innoventus Project AB	556616-8356	31 032	9	9		13
Northern Europe Private Equity KB (EQT III)	969670-3405			10	1	33
Priveq Investment Fund III KB	969704-1524			19	12	103
Priveq Investment II KB	969654-5046			60	60	67
Vasakronan Holding AB	556650-4196	1 000 000	25	25		1 221
SUMMA SVENSKA AKTIER OCH ANDELAR						2 394

Innehav per 2010-12-31	Kapital, %	Andel i total fond, %	Anskaff- ningsvärde
<i>Utländska andelar:</i>			
Accent Equity 2008 LP	6	6	95
CapMan Public Market Fund FCP-SIF	18	18	152
EQT IV LP	4	3	683
EQT V LP	2	1	469
EQT Opportunity LP	12	7	124
EQT Infrastructure LP	3	3	84
European Strategic Partners II	4	4	213
Goldman Sachs Multi-Strategy Fund Offshore LP	95	*	416
Goldman Sachs Vintage Fund IV Offshore LP	1	1	134
Goldman Sachs Distressed Opportunities Fund III Offshore LP	5	3	151
Goldman Sachs Private Equity U.S.Focused II Offshore LP	21	21	89
Goldman Sachs Vintage Fund V Offshore LP	1	1	113
HealthCap V LP	12	12	105
Keyhaven Capital Partners III LP	18	18	30
Scope Growth II LP	10	10	71
SUMMA UTLÄNDSKA ANDELAR			2 929
SUMMA ANSKAFFNINGSVÄRDEN AKTIER OCH ANDELAR, ONOTERADE			5 323
Summa verkligt värde, svenska aktier och andelar			4 128
Summa verkligt värde, utländska andelar			2 594
SUMMA VERKLIGT VÄRDE AKTIER OCH ANDELAR, ONOTERADE			6 722
* I underliggande fonder är Fjärde AP-fondens andelar 2 procent (GS Vintage III) respektive 4 procent (GS PEP 2004).			
			2009-12-31
SUMMA ANSKAFFNINGSVÄRDEN AKTIER OCH ANDELAR, ONOTERADE			4 325
Summa verkligt värde, svenska aktier och andelar			2 457
Summa verkligt värde, utländska andelar			2 016
SUMMA VERKLIGT VÄRDE AKTIER OCH ANDELAR, ONOTERADE			4 473

Not 9 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

	2010-12-31		2009-12-31	
	Verkligt värde	Upplupet ansk. värde	Verkligt värde	Upplupet ansk. värde
<i>Fördelning per emittentkategori</i>				
Svenska staten	9 252	9 433	4 121	4 101
Svenska bostadsinstitut	17 664	17 859	20 697	20 225
Övriga svenska finansiella företag	3 839	3 951	3 073	3 084
Svenska icke-finansiella företag	7 611	7 618	5 664	5 581
Utländska stater	18 522	19 400	10 580	10 679
Övriga utländska emittenter	18 281	19 180	26 166	25 857
SUMMA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR	75 169	77 441	70 301	69 527
<i>Fördelning per instrumenttyp</i>				
Realränteobligationer	-	-	1 284	1 282
Övriga obligationer	69 208	71 458	64 097	63 342
Statsskuldväxlar	131	135	-	-
Förlagslån	809	827	651	634
Onoterade reverslån	3 625	3 625	4 250	4 250
Onoterade aktieägarlån	1 396	1 396	19	19
SUMMA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR	75 169	77 441	70 301	69 527

Not 10 Derivatinstrument

	2010-12-31		
	Nominella belopp	Verkligt värde	
		Positivt	Negativt
<i>Aktierelaterade instrument:</i>			
Optioner	8 392	8 372	20
Terminer	6 906	-	-
SUMMA AKTIERELATERADE INSTRUMENT	15 298	8 372	20
varav clearat	6 906	-	-
<i>Ränterelaterade instrument:</i>			
FRA / Terminer	38 240	-	-
Swappar	8 474	141	46
SUMMA RÄNTERELATERADE INSTRUMENT	46 714	141	46
varav clearat	38 240	-	-
<i>Valutarelaterade instrument:</i>			
Optioner	15 013	29	35
Terminer	156 983	3 608	1 619
SUMMA VALUTARELATERADE INSTRUMENT	171 996	3 637	1 654
SUMMA DERIVATINSTRUMENT	234 008	12 150	1 720
varav clearat	45 146	-	-

Not 11 Övriga tillgångar

	2010-12-31	2009-12-31
Fordringar, sålda ej likviderade tillgångar	45	23
Mottagna säkerheter	685	-
Övriga tillgångar	1	2
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	731	25

Not 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2010-12-31	2009-12-31
Upplupna ränteintäkter	1 729	1 907
Upplupna utdelningar och restitutioner	104	111
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	7	11
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER	1 840	2 029

Not 13 Övriga skulder

	2010-12-31	2009-12-31
Leverantörsskulder	6	6
Skulder, köpta ej likviderade tillgångar	148	111
Skulder för mottagna säkerheter	685	-
Övriga skulder	38	256
SUMMA ÖVRIGA SKULDER	877	373

Not 14 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

	2010-12-31	2009-12-31
Upplupna räntekostnader	98	103
Upplupna personalkostnader	12	11
Upplupna externa förvaltningskostnader	27	29
Övriga upplupna kostnader	5	6
SUMMA FÖRUTBETALDA INTÄKTER OCH UPPLUPNA KOSTNADER	142	149

Not 15 Fondkapital

	2010-12-31	2009-12-31
Ingående fondkapital	195 718	164 726
<i>Nettobetalingar mot pensionssystemet:</i>		
Inbetalda pensionsavgifter	51 267	50 678
Utbetalda pensionsmedel	-55 050	-54 348
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-1	-5
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-257	-231
SUMMA NETTOUTBETALNINGAR TILL PENSIONSSYSTEMET	-4 041	-3 906
ÅRETS RESULTAT	21 159	34 898
UTGÅENDE FONDKAPITAL	212 836	195 718

Not 16 Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden

2010-12-31 2009-12-31

För egna skulder ställda panter och jämförliga säkerheter:

Utlånade värdepapper mot erhållen kontantsäkerhet ¹⁾	647	-
---	-----	---

Övriga ställda panter och jämförliga säkerheter:

Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper ²⁾	15 208	18 590
--	--------	--------

Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	876	895
---	-----	-----

Ställda säkerheter avseende OTC-derivatavtal ³⁾	10	170
--	----	-----

Åtaganden:

Investeringsåtaganden för alternativa investeringar	1 988	3 223
---	-------	-------

1) Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 685 (0) mkr. Dessa redovisas under övriga tillgångar.

2) Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 16 399 (19 335) mkr.

3) Erhållna säkerheter avseende OTC-derivatavtal uppgår till 9 515 (9 746) mkr.

Not 17 Närstående

Fjärde AP-fonden hyr sina lokaler från Vasakronan AB till marknadsmässiga villkor.

Not 18 Intäkter och kostnader, extern förvaltning onoterade aktier

Mkr	Onoterade aktier
Bruttoresultat (ränteintäkter, utdelningar, realiserat och orealiserat resultat)	1 817
Erlagda förvaltningsarvoden som balansförts	-83
Erlagda förvaltningsarvoden redovisade som provisionskostnad	-2
Nettobidrag	1 732
Förvalt kapital, 2010-12-31	6 722
Investerat kapital, 2010-12-31	5 323
Åtaganden om framtida investeringar, 2010-12-31	1 528

Not 19 Verkligt värde hierarki

VERKLIGT VÄRDE

HIERARKI, MKR	NIVÅ 1	NIVÅ 2	NIVÅ 3	TOTALT
	Instrument med publicerade prisnoteringar	Värderingstekniker baserade på observerbara marknadsdata	Värderingstekniker baserade på icke observerbara marknadsdata	
TILLGÅNGAR				
Aktier och andelar	118 278	-	6 722	125 000
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	69 208	940	5 021	75 169
Derivat	8 397	3 753	-	12 150
Summa tillgångar	195 883	4 693	11 743	212 319
SKULDER				
Derivat	-26	-1 694	-	-1 720
Summa skulder	-26	-1 694	-	-1 720
SUMMA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	195 857	2 999	11 743	210 599

Nivå 1

I denna kategori hamnar finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad. Marknaden bedöms aktiv om det finns noterade priser som regelbundet uppdateras och att dessa priser används okorrigerat för avslut på marknaden.

Nivå 2

För finansiella instrument som handlas på en marknad som inte är aktiv och där regelbundna uppdateringar av noterade priser saknas fastställs värdering utifrån värderingstekniker. Vid värdering med indata som är observerbar klassificeras instrumentet till nivå 2.

Nivå 3

Finansiella instrument som saknar aktiv marknad och där indata till värdering inte är observerbar klassificeras till nivå 3.

Styrelsens underskrifter

STYRELSENS UNDERSKRIFTER

Stockholm den 16 februari 2011

Monica Caneman
STYRELSEORDFÖRANDE

Lars Frithiof
VICE ORDFÖRANDE

Håkan Arnelid

Jakob Grinbaum

Kajsa Lindståhl

Roger Mörtvik

Elisabeth Nilsson

Ilmar Reepalu

Charlotte Strömberg

Mats Andersson
VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Vår revisionsberättelse har lämnats den 17 februari 2011

Anna Peyron
AUKTORISERAD REVISOR
Förordnad av regeringen

Lars Bonnevier
AUKTORISERAD REVISOR
Förordnad av regeringen

Revisionsberättelse

REVISIONSBERÄTTELSE

För Fjärde AP-fonden

Org nr 802005-1952

Vi har granskat årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens förvaltning i Fjärde AP-fonden för räkenskapsåret 2010. Fondens årsredovisning ingår i detta dokument och återfinns under huvudrubrikerna Förvaltningsberättelse och Räkenskaper. Det är styrelsen som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att lagen om allmänna pensionsfonder tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisions sed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter. 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 de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen gjort när den upprättat årsredovisningen samt att utvärdera 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 en rättvisande bild av fondens resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

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

Vi tillstyrker att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Stockholm den 17 februari 2011

Anna Peyron
AUKTORISERAD REVISOR
Förordnad av regeringen

Lars Bonnevier
AUKTORISERAD REVISOR
Förordnad av regeringen

STYRELSE OCH LEDNING

Styrelse

STYRELSE



MONICA CANEMAN

Styrelseordförande sedan 2008. Född 1954.

Övriga styrelseuppdrag:

Styrelseordförande: Linkmed AB, SOS International A/S, Arion Bank hf och Frösunda LSS AB.

Ledamot: Investment AB Öresund, Orexo AB, Poolia AB, mySafety AB, Point International AB, SAS AB, SPP AB och Schibsted ASA.



LARS FRITHIOF

Vice ordförande sedan 2008. Född 1946.

Övriga styrelseuppdrag:

Ordförande: Swedgas AB, Sydsvenska Industri & Handelskammaren samt Comsys AB.

Ledamot: SBS-SIMI Executive Foundation, Midway Holding AB, AH Industries A/S samt Advisory Board vid ekonomihögskolan i Lund.



HÅKAN ARNELID

Ledamot sedan 2009. Född 1949.

Tidigare ekonomichef IF Metall.



JAKOB GRINBAUM

Ledamot sedan 2010. Född 1949.

Senior Advisor.

Övriga styrelseuppdrag:

Ledamot: SBAB, IK Sirius, Stiftelsen Östgötagården Uppsala samt Advisory Board vid Genesta Property Nordic AB.



KAJSA LINDSTÅHL

Ledamot sedan 2004. Född 1943.

Tidigare ordförande respektive vd Banco Fonder.

Övriga styrelseuppdrag:

Ordförande: Södersjukhuset AB, Vectura Consulting AB och Stiftelsen Tumba Bruk.

Ledamot: PRI Pensionsgaranti, SIFR (Institutet för finansforskning).



ROGER MÖRTVIK

Ledamot sedan 2009. Född 1960.

Samhällspolitisk chef TCO.



ELISABETH NILSSON

Ledamot sedan 2010. Född 1953.

Landshövding Östergötlands län.

Övriga styrelseuppdrag:

Ordförande: Övralidsstiftelsen, Risbergiska donationsfonden, Tåkernfonden samt Slotts- och Domkyrkomuseet i Linköping.

Ledamot: Sveaskog AB samt Swerea AB och Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien.



ILMAR REEPALU

Ledamot sedan 2000. Född 1943.

Kommunalråd Malmö.

Övriga styrelseuppdrag:

Vice ordförande: Sveriges kommuner och landsting och Förenade kommunföretag AB.

Ledamot: KPA AB och Styrelsen för Nanometercentrum vid Lunds Universitet samt Advisory board vid E.ON Sverige AB.



CHARLOTTE STRÖMBERG

Ledamot sedan 2007. Född 1959.

Verkställande direktör Jones Lang LaSalle Norden.

Övriga styrelseuppdrag:

Ledamot: Intrum Justitia AB, Skanska AB och Gant Company AB.

Ledning

LEDNING



MATS ANDERSSON

Född 1954. Verkställande direktör och affärschef.

Anställd 2006. Ekonomexamen.

Tidigare befattningar på bland annat Deutsche Bank, Tredje AP-fonden och Skandia Liv.

Styrelseuppdrag:

AB Dombron, Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, Svolder AB och Vasakronan AB.



ANNIKA ANDERSSON

Född 1958. Chef ägarstyrning och information.

Anställd 1994. Civilekonom.

Tidigare befattningar på bland annat Aktiv Placering, Bohusbanken och Sveriges Finansanalytikers Förening.

Styrelseuppdrag: Karolinska Institutet (KI).



TOBIAS FRANSSON

Född 1968. Chef alternativa investeringar.

Anställd 2003. Civilekonom.

Tidigare befattningar på bland annat ABB, SEB och Capto Financial Consulting.



BJÖRN KVARNSKOG

Född 1965. Chef globala aktier.

Anställd 2008. Ekonomie kandidatexamen.

Tidigare befattningar på bland annat Handelsbanken Liv (RKA), Alfred Berg Asset management, Tredje AP-fonden och DnB NOR.



AGNETA WILHELMSON KÅREMAR

Född 1952. Administrativ direktör.

Anställd 2001. Jur kand och DIHM ekonom.

Tidigare befattningar på Nordnet, Swedbank Markets och Handelsbanken.

**BENGT LINDEFELDT**

Född 1962. Chef ränte- och valutaförvaltningen.

Anställd 2008. Civilingenjör.

Tidigare befattningar på bland annat Investor, Nordea, Carnegie och AFA försäkring.

**CATRIN ABRAHAMSSON POHJANEN**

Född 1961. Chef taktisk allokering.

Anställd 1999. Ekonomexamen.

Tidigare befattningar på LF, AMF pension, ABB IM och SEB.

**NICKLAS WIKSTRÖM**

Född 1968. Chef affärs- och riskkontroll.

Anställd 2008. Ekonomexamen.

Tidigare befattningar på bland annat AFA Försäkring.

**THOMAS WUOLIKAINEN**

Född 1966. Chef svenska aktier.

Anställd 1998. Ekonomexamen.

Tidigare befattningar på KP Pension & Försäkring och Myrberg Fondkommission.

MAGNUS ERIKSSON

har i februari 2011 utsetts till affärschef.

ORDLISTA

ORDLISTA

Absolut avkastningsmål

Ett avkastningsmål som över tid ska ge positiv avkastning oavsett marknadsutveckling. Till skillnad mot relativt avkastningsmål där målet är att överträffa ett specifikt index.

Aktiv avkastning

Skillnad i avkastning mellan en portfölj och dess jämförelseindex. Aktiv avkastning redovisas i fondens hel- och halvårsrapporter för de aktivt förvaltade portföljerna med likvida tillgångar. Termen används synonymt med avkastning relativt index, relativ avkastning och överavkastning.

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 vid aktiv förvaltning. Definieras som standardavvikelsen hos skillnaden mellan den faktiska avkastningen och indexets avkastning, standardavvikelsen för den aktiva avkastningen. Även kallad tracking error.

Avkastningsbidrag

Visar hur stor del av en avkastning som kommer från en viss portfölj eller ett visst beslut. Avkastningsbidragen mäts vanligtvis i procentenheter. Summeras avkastningsbidragen erhålls förvaltningens eller förvaltningsområdets totala avkastning i procent.

Bromsen

Automatisk balansering, även kallad "bromsen", inträder när pensionssystemets skulder överstiger dess tillgångar. Innebär att indexuppräknningen av pensionerna reduceras tills dess att pensionssystemet åter är i balans.

Derivat

Ett samlingsnamn för ett flertal olika instrument. Ett derivatinstruments värde är kopplat till värdet av ett underliggande instrument. Terminer avseende statsobligationer är ett exempel på derivat med statsobligationer som underliggande instrument.

Diversifiering

Diversifiering betyder riskspridning, det vill säga att tillgångar har olika korrelation till varandra och därmed sänker den totala risken i portföljen.

Duration

Mått på ränterisk. Mäter den genomsnittliga återstående löptiden av alla framtida kassaflöden (kuponger och slutförfall) i en obligation eller portfölj av obligationer. Kallas också Macauley-duration. Se även Modifierad duration.

Globala aktieportföljen

Innefattar aktier och aktierelaterade instrument noterade vid börs i land som ingår i MSCI All Country. (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). Även valutaderivat hanteras i portföljen. Referensindex 2010 var MSCI World All Country Equity Index valutasäkrat.

Indexförvaltning

Även kallad passiv förvaltning. Portföljförvaltning där den egna portföljen har samma sammansättning som ett valt index i syfte att uppnå samma avkastning som indexet.

Informationskvot

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

Jämförelseindex

Indexserie mot vilken en portföljs avkastning och risk jämförs. Även kallad referensindex.

Kort position

Negativ exponering mot marknad eller tillgångsslag. Exempelvis negativ derivatexponering mot valuta.

Kreditobligation

Obligation med högre kreditrisk än statsobligationer.

Kreditrisk

Risken att motparten på en finansiell oförmåga inte klarar att fullgöra hela eller delar av sina åtaganden.

Likviditetsrisk

Risken att ett finansiellt instrument ej går att avyttra inom rimlig tid utan att väsentligt påverka det pris som kan erhållas för instrumentet.

Lång position

Positiv exponering mot marknad eller tillgångsslag. Exempelvis positiv derivatexponering mot valuta.

Marknadsrisk

Risken att värdet av ett finansiellt instrument förändras på grund av variationer i aktiekurser, valutakurser eller marknadsräntor.

Operativa risker

Samlingsnamn för risker att förluster uppstår genom störningar i verksamheten, till exempel på grund av den mänskliga faktorn, inadekvata system eller undermåliga instruktioner/rutiner.

Passiv förvaltning

Portföljförvaltning där den egna portföljen har samma sammansättning som ett valt index i syfte att uppnå samma avkastning som indexet. Även kallad indexförvaltning.

Placeringstillgångar

Med placeringstillgångar avses i Årsredovisningen det totala förvaltade kapitalet för fonden. I balansräkningen definieras dock placeringstillgångar utifrån god redovisningssed. Det innebär bland annat att repor, likvida medel och derivat med negativt marknadsvärde upptas under andra poster än placeringstillgångar i balansräkningen.

Real avkastning

Avkastning minus inflation.

Rebalansering

Innebär att tillgångssammansättningen i en portfölj eller ett jämförelseindex återställs till en önskad fördelning, t ex 50 procent aktier och 50 procent räntebärande.

Referensindex

Indexserie mot vilken en portföljs avkastning och risk jämförs. Även kallad jämförelseindex.

Risk portfölj ex post

Standardavvikelsen för portföljens avkastning under perioden. Anger hur mycket värdeutvecklingen har fluktuerat och speglar portföljens risknivå. Se även Volatilitet.

Räntebärande portföljen

Innefattar räntebärande tillgångar inklusive räntederivat. Den utländska delen av den räntebärande portföljens referensindex är valutasäkrat till SEK. Referensindex 2010 var Handelsbankens stats- och bostadsobligationsindex samt Merrill Lynch stats- och kreditobligationsindex valutasäkrat till SEK.

Semiaktiv förvaltning

Portföljförvaltning med något högre aktiv risk än passiv förvaltning, d v s en indexnära förvaltning med ett begränsat aktivt inslag. Även kallad enhanced indexförvaltning.

Sharpekvot

Mått på riskjusterad avkastning. Beräknas som portföljens avkastning minus riskfri ränta, dividerat med portföljens standardavvikelse. En hög sharpe-kvot indikerar bra utväxling mellan avkastning och risk.

Strategisk allokering

Medelfristiga avvikelser från normalportföljens tillgångsallokering, valutaexponering, duration m m i syfte att förbättra den strategiska portföljens avkastning och riskegenskaper. Den strategiska allokeringen beslutas av fondens styrelse baserad på normalportföljen samt medelfristiga prognoser över avkastning och risk.

Svenska aktieportföljen

Innefattar år 2010 aktier och aktierelaterade instrument noterade vid svensk eller annan nordisk börs. Referensindex 2010 var SIX 60 för storbolagsportföljen och OMX smallcap för portföljen med små- och medelstora bolag.

Taktisk allokering

Aktivt positionstagande mellan exempelvis olika tillgångslag eller regioner i syfte att uppnå överavkastning.

Tidsvägd avkastning

Tidsvägd avkastning (så kallad Time-weighted return), 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 och avser avkastning exklusive kostnader om inte annat anges.

Value at Risk (VaR)

Ett riskmått som anger den maximala förlust som en portfölj riskerar under en given period givet en viss konfidensnivå.

Valutaexponering

Anger hur stor del av portföljen som utgörs av tillgångar i andra valutor än svenska kronor

och för vilka valutarisken inte neutraliserats genom valutasäkring.

Valutasäkring

Neutralisering av valutarisk, där exponering i utländsk valuta omvandlas till svenska kronor via valutaderivat som exempelvis valutaterminer.

Volatilitet

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

Överavkastning

Uppkommer när en portfölj ger en högre avkastning än sitt jämförelse- eller referensindex. Är detsamma som aktiv avkastning som är större än noll.



Box 3069 103 61 Stockholm

Tel: 08-787 75 00

info@ap4.se

www.ap4.se