

Premiesparfonden

Halvårsredogörelse 2009-06-30

Sjunde AP-fonden
The Seventh Swedish National Pension Fund



INVESTOR IN PEOPLE

Postadress:
P.O. Box 100
SE-101 21 Stockholm

Besöksadress:
Vasagatan 11

Tel: +46 8 412 26 60
Fax: +46 8 22 46 66
E-mail: info@ap7.se

Internet: www.ap7.se

Premiesparfonden i det allmänna pensionssystemet

I det allmänna pensionssystemet ingår att en del av pensionsavgiften avsätts till s.k. premiepension och förvaltas i värdepappersfonder efter individuella val av pensionsspararna. För de personer som avstår från att välja någon annan fond placeras pensionsmedlen i Premiesparfonden, som fungerar på samma sätt som en värdepappersfond. Premiesparfonden förvaltas av den statliga myndigheten Sjunde AP-fonden, som i detta sammanhang fungerar som ett fondbolag. Premiesparfonden är avsedd enbart för premiepensionsmedel och är inte öppen för annat sparande. Bestämmelser om Sjunde AP-fonden och Premiesparfonden finns i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

In- och utflöde av kapital

Under halvåret tillfördes Premiesparfonden cirka 334 miljoner kronor (599 miljoner kronor under motsvarande period föregående år). Beloppet avser till stor del förstagångsväljarnas pensionsrätter för 2007, som PPM fördelade på fonder under det första halvåret 2009. Av förstagångsväljarna avstod liksom de senaste åren nästan alla från att aktivt välja någon annan förvaltare och fick därmed sina premiepensionsmedel placerade i Premiesparfonden. I det tillförda beloppet under det första halvåret 2009 ingick också s.k. arvsvinster som PPM placerat.

Utfödet av kapital på grund av att premiepensionssparare bytte till andra fonder eller att premiepensionsmedel togs i anspråk för sitt ändamål var under det första halvåret 2009 ungefär lika stort som under det första halvåret 2008. Sammanlagt uppgick utfödet till cirka 2,0 miljarder kronor (2,0 miljarder kronor), vilket motsvarade 3,0 % (2,4 %) av den genomsnittliga fondförmögenheten under halvåret. Utfödet berodde till övervägande del på att premiepensionssparare bytte till andra fonder.

Vid halvårsskiftet 2009 hade 2 594 017 personer (2 518 881 personer) premiepensionsmedel med ett sammanlagt marknadsvärde på cirka 69,7 miljarder kronor (73,9 miljarder kronor) placerade i Premiesparfonden. Detta motsvarade 26,1 % (28,3 %) av det totala premiepensionskapitalet, vilket gjorde fonden till den klart största inom premiepensionssystemet.

Mål för förvaltningen

Riksdagen har i lagen om AP-fonder angett att Sjunde AP-fondens förvaltning av Premiesparfonden ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse. Fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås. Den totala risknivån i fondens placeringar ska vara låg. Att risken ska vara låg innebär, enligt lagens förarbeten, att Premiesparfondens risknivå normalt ska vara lägre än för den genomsnittliga privata förvaltaren av pensionskapital med samma placeringshorisont.

Sjunde AP-fondens styrelse har preciserat det av riksdagen angivna målet på följande sätt. Totalavkastningen i Premiesparfonden ska under löpande femårsperioder motsvara minst genomsnittet av samtliga fonder som kan väljas aktivt i premiepensionssystemet, men med lägre risk. Det operativa målet för den aktiva förvaltningen år 2009 är att totalavkastningen ska överstiga fondens jämförelseindex med minst 0,5 procentenheter.

Strategisk tillgångsfördelning

Förvaltningen av Premiesparfondens tillgångar styrs av en normportfölj. Den visar den långsiktiga fördelningen av fondens olika tillgångsslag, uttryckt som andel av fondens totala marknadsvärde. Under det första halvåret 2009 hade normportföljen följande sammansättning:

Aktier	82 %
varav svenska	20 %
varav tillväxtmarknader	10 %
varav globala	52 %
Räntebärande placeringar	8 %
varav svenska realränteobligationer	4 %
varav nominella obligationer i US-dollar	2 %
varav nominella obligationer i brittiska pund	2 %
Alternativa placeringar	10%
varav private equity	8 %
varav hedgefonder	2 %

Globala aktier

De globala aktierna i normportföljen fördelas på fyra geografiska regioner (Europa, Nord- och Sydamerika, Japan och Sydostasien/Oceanien) efter de olika delmarknadernas tyngd i den globala aktiemarknaden. Under det första halvåret 2009 gjordes aktieplaceringar i länderna inom euroområdet samt i Sverige, Danmark, Norge, Polen, Schweiz, Storbritannien, Tjeckien, Ungern, Turkiet, Brasilien, Kanada, Mexico, USA, Japan, Australien, Hong Kong, Korea, Nya Zeeland, Singapore och Taiwan.

Aktier tillväxtmarknader

För att få en kostnadseffektiv exponering mot aktieutvecklingen på de s.k. tillväxtmarknaderna görs placeringarna i en typ av värdepapper (notes), vilkas värdeutveckling följer utvecklingen av aktieindex på ett antal tillväxtmarknader. Värdet på dessa notes kan alltså gå både upp och ned beroende på utvecklingen på aktiemarknaderna i de länder som ingår i det valda indexet. Dessa länder är Argentina, Brasilien, Chile, Kina, Colombia, Tjeckien, Egypten, Ungern, Indien, Indonesien, Israel, Korea, Malaysia, Mexico, Marocko, Pakistan, Peru, Filippinerna, Polen, Ryssland, Sydafrika, Taiwan, Thailand och Turkiet. Värdepapperen, som är noterade, är emitterade av olika banker och finansiella företag som alla har en rating på lägst A. Dessutom krävs att minst 60 % av det totala nominella beloppet ska ha emittenter med lägst AA i rating. Kravet på rating hos emittenten kan ersättas med att det hos emittenten finns tillgångar med motsvarande rating som säkerställer värdepapperen.

Alternativa placeringar

Tillgångsslaget alternativa placeringar omfattar hedgefonder och private equityfonder. Placeringarna görs normalt genom s.k. fondandelsfonder. Det innebär att Premiesparfonden placerar i andelar i fonder som i sin tur placerar i ett antal olika hedgefonder och private equityfonder. Placeringar görs bara om de uppfyller kravet på bl.a. omsättningsbarhet som Finansinspektionen har ställt upp för denna typ av placeringar. Hedgefonder och private equityfonder har ofta formen av kommanditbolag eller liknande utländska bolagsformer (limited partnerships). Eftersom Sjunde AP-fonden ställer kravet att de direkta placeringarna inte får gå via s.k. skatteparadis, kanaliseras huvuddelen av de alternativa placeringarna genom särskilt bildade svenska kommanditbolag i vilka Premiesparfonden är kommanditdelägare. Till detta tillgångsslag hör också andelar i sådana noterade bolag som i sin tur huvudsakligen placerar i andelar i onoterade företag eller i private equityfonder.

Hedgefonder är inget enhetligt begrepp, men ett gemensamt drag är att de syftar till att ge en stabil positiv avkastning oavsett om den underliggande marknaden (t.ex. aktiemarknaden eller obligationsmarknaden) går upp eller ned. För att uppnå detta används olika strategier och ett brett spektrum av finansiella instrument. Hedgefondernas avkastning samvarierar endast i liten utsträckning med avkastningen på aktier och räntebärande placeringar. Ett inslag av hedgefonder kan därför bidra till att minska variationen i avkastning, dvs. risken, i en värdepappersportfölj med olika tillgångsslag.

Sedan det andra halvåret 2008 har placeringarna i hedgefonder successivt ersatts med placeringar i s.k. notes, vilkas värdeutveckling speglar värdeutvecklingen för vissa hedgefondstrategier. För dessa notes gäller samma krav på rating som för de notes som ger exponering mot aktier på tillväxtmarknader (se ovan). Vid halvårsskiftet 2009 fanns endast ett mindre antal traditionella hedgefondplaceringar kvar. Syftet med förändringen är främst att göra förvaltningen mer kostnadseffektiv.

Private equityfonder är ett samlingsnamn för fonder med placeringar i onoterade företag som befinner sig i olika utvecklingsstadier. Ofta görs placeringar på upp till 10 - 15 års sikt i företag som befinner sig i tidiga utvecklingsfaser. Skickliga förvaltare har kunnat uppvisa mycket god avkastning på långsiktiga placeringar i onoterade företag. Ett inslag av private equityfonder kan därför bidra till att öka avkastningen i en värdepappersportfölj med olika tillgångsslag. Private equityfondernas avkastning visar visserligen en betydande samvariation med aktiemarknadens, men kan ändå i viss mån bidra till utjämning av avkastningsvariationer i en värdepappersportfölj med olika tillgångsslag.

Valutasäkring

Aktieplaceringar i euro, brittiska pund, US-dollar och japanska yen kurssäkras genom valutaterminskontrakt till 50 % av marknadsvärdet. Placeringar i private equityfonder i euro, brittiska pund och US-dollar kurssäkras genom valutaterminskontrakt till 50 % av det värde som de tas upp till vid NAV-kursberäkning. Hedgefondplaceringar i euro, brittiska pund och US-dollar kurssäkras genom valutaterminskontrakt till 100 % av det värde som de tas upp till vid NAV-kursberäkning. Övriga placeringar i utländska valutor kurssäkras inte. Detta utgör den riskneutrala valutapositionen.

För att ta till vara möjligheter till högre avkastning förvaltas valutapositionen aktivt. Det innebär att avvikelser får göras från den riskneutrala valutapositionen genom placeringar i olika former av valutaderivat. Den aktiva förvaltningen av valutapositionen begränsas på så sätt att kurssäkringen av aktieplaceringar, private equityplaceringar och hedgefondplaceringar får variera mellan 0 % och 100 %.

Valutasäkringsstrategin innebar att det kurssäkrade beloppet vid halvårsskiftet 2009 motsvarade 34 % av tillgångarna i utländska valutor och 26 % av den totala fondförmögenheten.

Aktiv förvaltning och indexförvaltning

Med aktiv förvaltning menas att placeringarna avviker från marknadens genomsnitt i syfte att nå högre avkastning. Indexförvaltning innebär att placeringarna följer genomsnittet på marknaden (index) så nära som möjligt. Då blir också avkastningen i nivå med marknadens genomsnitt. Aktiv förvaltning har valts på de marknader där sådan förvaltning kan förväntas ge bättre resultat än indexförvaltning med hänsyn taget till kostnadsskillnaderna mellan förvaltningsformerna.

Följande förvaltningsstruktur tillämpades vid halvårsskiftet 2009.

Andel i % av marknadsvärdet av placeringar

Tillgångsslag/marknad	Traditionell aktiv förvaltning	Separerad alfa- och betaförvaltning	Indexförvaltning
Aktier			
Sverige	0	67	33
Europa	25	25	50
Nord- och Sydamerika	0	0	100
Japan	100	0	0
Sydostasien/Oceanien	100	0	0
Tillväxtmarknader	0	0	100
Räntebärande värdepapper			
Realränteobligationer	0	0	100
Nominella obligationer i USD och GBP	100	0	0
Alternativa placeringar			
Private equity	100	0	0
Hedgefonder	0	0	100

Separerad alfa- och betaförvaltning

I en traditionell aktiv aktieförvaltning placeras kapitalet i aktier på så sätt att de olika aktiernas vikt i portföljen avviker från motsvarande aktiers vikt i index. En överavkastning i förhållande till genomsnittet på marknaden (index) eftersträvas genom en övervikt i aktier som förväntas utvecklas bättre än index och en undervikt i aktier som förväntas utvecklas sämre än index. Den separerade alfa- och betaförvaltningen innebär en tydligare uppdelning av förvaltningen i två skilda delar, en med målet att generera marknadens genomsnittsavkastning (beta) och en med målet att generera en positiv avkastning därutöver (alfa). Den totala risknivån i den separerade alfa- och betaförvaltningen är oförändrad jämfört med den traditionella aktiva förvaltningen.

I den separerade alfaförvaltningen genereras avkastningen med förvaltningsmodellen "lång/kort". "Långa" positioner tas i form av traditionella aktieplaceringar i aktier med förväntad positiv kursutveckling. "Korta" positioner tas i aktier med förväntad negativ kursutveckling. Det sker i form av s.k. äkta blankning, som innebär att aktier lånas in för att omedelbart säljas. Något kapital utöver ett begränsat rörelsekapital behöver inte avdelas för den separerade alfaförvaltningen. Finansiering av "långa" placeringar sker genom de försäljningslikvider som erhålls vid blankning.

Betaavkastning skapas genom indexförvaltning av allt kapital utom det begränsade rörelsekapitalet för den separerade alfaförvaltningen.

Intern och extern förvaltning

Med intern förvaltning menas att placeringsbesluten fattas av egna anställda förvaltare. Med extern förvaltning menas att placeringarna görs av särskilt anlitade utomstående kapitalförvaltare, ofta större specialiserade firmor. I valet mellan intern och extern förvaltning beaktas förväntad kvalitet och kostnad för respektive förvaltningsform. Vid bedömning av kvalitet tas hänsyn till främst följande faktorer: avkastning, risknivå och riskhantering, investeringsprocess, personalstabilitet samt förmåga

att uppfylla Sjunde AP-fondens administrativa krav. Samma bedömningsgrunder används vid urval och uppföljning av externa förvaltare.

Följande förvaltningsstruktur tillämpades vid halvårsskiftet 2009.

Intern förvaltning

Separerad alfaförvaltning av svenska aktier.

Noterade placeringar inom tillgångsslaget private equity.

Placeringar i s.k. notes med exponering mot utvecklingen av aktier på tillväxtmarknader.

Placeringar i s.k. notes vilkas avkastning avspeglar vissa hedgefondstrategier.

Räntebärande placeringar.

Placeringar i valutaderivat för kurssäkring till riskneutral position.

Extern förvaltning

Indexförvaltning av aktier.

Traditionell aktiv förvaltning av aktier.

Separerad alfaförvaltning av svenska och europeiska aktier.

Aktiv valutaförvaltning.

Onoterade private equityfonder.

Onoterade hedgefonder.

Följande externa förvaltare anlitas vid halvårsskiftet 2009.

- State Street Global Advisors, London (indexförvaltning av aktier i Sverige, Europa och Amerika)
- Nomura Asset Management, Tokyo (traditionell aktiv aktieförvaltning i Japan och i Sydostasien/Oceanien)
- UBS Global Asset Management, London (separerad alfaförvaltning av aktier i Europa)
- Axa Rosenberg Investment Management, London (traditionell aktiv aktieförvaltning i Europa)
- Schroder Investment Management, Singapore (traditionell aktiv aktieförvaltning i Sydostasien/Oceanien)
- Carnegie Asset Management, Stockholm (separerad alfaförvaltning av svenska aktier)
- Danske Capital Sverige, Stockholm (separerad alfaförvaltning av svenska aktier)
- Société Générale Asset Management, Paris/Tokyo (traditionell aktiv aktieförvaltning i Japan)
- Northern Trust, Chicago/London (indexförvaltning av aktier i Europa och Amerika)
- Svenska Handelsbanken, Stockholm (indexförvaltning av aktier i Sverige och i noterade miljöteknikbolag globalt)
- EIM, Nyon, Schweiz (hedgefondförvaltning)
- K2 Advisors, New York (hedgefondförvaltning)
- LGT Capital Partners, Pfaeffikon, Schweiz (private equityfondförvaltning)
- HarbourVest Partners, Boston/London (private equityfondförvaltning)
- Hamilton Lane Advisors, Cynwyd, USA (private equityfondförvaltning)
- Macquarie Group, Sydney/London (private equityfondförvaltning)
- IPM, Stockholm (aktiv valutaförvaltning)
- Lee Overlay Partners, Dublin (aktiv valutaförvaltning)

Miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten

I placeringsverksamheten ska Sjunde AP-fonden ta miljö- och etikhänsyn utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning. Det sker på så sätt att placeringar görs endast i företag som

enligt fondens bedömning på ett godtagbart sätt följer kraven i de internationella konventioner som Sverige har tillträtt. För företag i Sverige krävs dessutom att de följer svensk lag.

De konventioner som avses är främst:

- konventioner om de mänskliga rättigheterna
- barnkonventionen
- ILO-konventionerna
- internationella miljökonventioner
- konventioner mot mutor och korruption.

I undantagsfall kan fonden välja att ställa högre krav än vad som följer av konventioner och svensk lag som villkor för direkta placeringar. Sådana undantagsfall föreligger om det finns en otvetydig och officiell svensk inställning inom ett område. Undantagsregeln tillämpas beträffande företag som bedöms delta i utveckling och/eller produktion av kärnvapen eller av klustervapen som orsakar oacceptabla civila skador. Placeringar får inte göras i sådana företag.

Sjunde AP-fonden kan placera i aktier i de företag som ingår i de förvaltade fondernas jämförelseindex. Därutöver kan VD besluta att placeringar får ske i aktier utanför index. Vidare kan placeringar ske i räntebärande värdepapper och vissa andra finansiella instrument som är emitterade av företag. Samtliga dessa företag granskas utifrån de angivna principerna. Placeringar tillåts inte i de företag som underkänns vid en sådan granskning. Uteslutning av ett företag från placeringar av Sjunde AP-fonden gäller under fem år efter det att

- dom avkunnats i domstol, eller
- dokument publicerats av offentlig övervakare av internationell konvention där hänvisning skett till företaget, eller
- företagsledningen erkänt brott, eller
- fonden av särskilda skäl fattat beslut om uteslutning.

Om ett företag visar på att åtgärder vidtagits för att komma till rätta med påtalade missförhållanden, kan styrelsen efter rekommendation från den konsultfirma som anlitas för att utföra granskningen och efter särskild prövning besluta att uteslutningen ska upphöra efter kortare tid än fem år.

Vid alternativa placeringar i hedgefonder och private equityfonder gäller att förvaltaren så långt det är möjligt försäkras om att Sjunde AP-fondens policy för miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten tillämpas i så stor del av de underliggande placeringarna som möjligt. Vid placeringar i s.k. notes med exponering mot aktieutvecklingen på tillväxtmarknader utesluts de företag som underkänns vid granskningen vid indexberäkningen av avkastningen.

Förändringar i listan över företag som är uteslutna från placeringar beslutas två gånger om året. Vilka företag som har varit uteslutna från placeringar under år 2009 kommer att publiceras i årsberättelsen.

De metoder för granskning som Sjunde AP-fonden tillämpar innebär inte att alla företag som Sjunde AP-fonden placerar i med säkerhet uppfyller alla krav som ställs i fråga om miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten, utan att de inte blivit anmälda, dömda eller erkänt brott mot de ställda kraven.

Derivatinstrument och aktielån

Avistahandel utgör grunden för placeringarna i Premiesparfonden. Derivatinstrument kan dock användas i situationer då instrumentet bidrar till att ytterligare effektivisera förvaltningen av fonden eller att skydda mot oönskad riskexponering. Utlåning av aktier kan förekomma om det bidrar till att

öka avkastningen. I fondbestämmelserna finns särskilda begränsningar och säkerhetskrav uppställda för användning av derivatinstrument och aktielån. Under det första halvåret 2009 användes derivatinstrument i begränsad omfattning. Utlåningen av aktier omfattade större delen av den svenska aktieportföljen. Upplåning av aktier för blankning förekom inom ramen för den separerade alfa- och betaförvaltningen.

Förvaltningsavgift

Premiesparfonden betalar en förvaltningsavgift till Sjunde AP-fonden. Avgiften belastar fonden varje dag med 1/365-del av den för helt år beräknade avgiften. Avgiften avser kostnader för förvaltning, administration, redovisning, förvaring av värdepapper, information och tillsyn m.m. Under det första halvåret 2009 uppgick avgiften till 0,15 % per år av fondens förmögenhet.

Transaktionskostnader såsom courtage till mäklare och avgifter till depåbanker för värdepapperstransaktioner belastar Premiesparfonden direkt och ingår inte i förvaltningsavgiften.

Avkastning

Metod för att mäta avkastning

Mätningen av avkastning och risk i Premiesparfonden grundas på dagliga värderingar av tillgångarna i fonden. Sådana värderingar görs enligt två olika modeller.

- Den första värderingen ligger till grund för den s.k. NAV-kursen (Net Asset Value) som används vid köp och inlösen av andelar i fonden. Den förvaltningsavgift som Premiesparfonden betalar till Sjunde AP-fonden är avdragen från värdet. Vid NAV-kursberäkningen används de priser på fondens tillgångar som gäller kl. 16.00 svensk tid. Den avkastningsberäkning som görs med NAV-kursutvecklingen som grund speglar värdeutvecklingen från pensionsspararens perspektiv.
- Den andra värderingen ligger till grund för uppföljningen av fondens utveckling i relation till jämförelseindex. Värderingen sker därför enligt samma principer som ligger till grund för beräkningen av jämförelseindex. Den förvaltningsavgift som Premiesparfonden betalar till Sjunde AP-fonden är inte avdragen. Vid denna värdering används de priser på fondens tillgångar som finns noterade vid stängningen av marknadsplatserna på respektive marknad där fondens tillgångar är noterade.

Under de senaste åren har finansiella företags metoder för värdering av onoterade värdepapper uppmärksammats i den allmänna debatten. Premiesparfondens tillgångar består i huvudsak av noterade värdepapper. För 79 % av tillgångarna kan värderingen grundas på marknadsnoterade och faktiskt handlade börskurser. Ytterligare 17 % av tillgångarna är noterade, men handlas inte regelbundet utan värderas med hjälp av teoretiska modeller, där ingående parametrar hämtas från noterade kurser. För de onoterade värdepapperen, 4 % av tillgångarna, tillämpas värderingsmodeller som säkerställer en god bedömning av verkligt värde. Sjunde AP-fonden har under det första halvåret 2009 arbetat med att utveckla dessa värderingsmodeller och tillämpar den nya metoden fr.o.m. halvårsskiftet.

Avkastning från spararnas perspektiv och i relation till PPM-genomsnittet

Avkastningen i Premiesparfonden under det första halvåret 2009 var 14,3 % mätt enligt NAV-kursmodellen. Risker mätt som standardavvikelse var 19,3 %.

Målet för Premiesparfonden är att avkastningen under löpande femårsperioder motsvarar minst genomsnittet för samtliga fonder som kan väljas aktivt i premiepensionssystemet, men med lägre risk.

Jämförelsen med övriga fonder i pensionssystemet görs med avkastning mätt enligt NAV-kursmodellen. För jämförelsen beräknas Sjunde AP-fondens PPM-index. Detta index mäter det kapitalvägda genomsnittet för samtliga fonder som är öppna för aktiva val i premiepensionssystemet. Vikterna i indexet motsvarar den andel av premiepensionskapitalet som är placerat i respektive fond. Risken mäts som standardavvikelse i Premiesparfondens avkastning och jämförs med standardavvikelsen i Sjunde AP-fondens PPM-index.

Under femårsperioden den 1 juli 2004 - den 30 juni 2009 var avkastningen i Premiesparfonden 8,4 %. Under samma period var avkastningen i Sjunde AP-fondens PPM-index 22,2 %. Risken var fyra år av fem under femårsperioden lägre för Premiesparfonden än för Sjunde AP-fondens PPM-index. Målet att till lägre risk nå minst samma avkastning som genomsnittet av de aktivt valbara fonderna har alltså inte uppnåtts under den senaste femårsperioden. Räknat från starten 2000 har dock Premiesparfondens avkastning överträffat PPM-index.

Orsaken till att Premiesparfondens avkastning under det första halvåret 2009 inte nådde upp till PPM-genomsnittet var främst att Premiesparfonden hade en högre andel placeringar i private equity än PPM-genomsnittet, samtidigt som dessa placeringar hade en negativ avkastning. Vidare hade Premiesparfonden en lägre andel svenska aktier än PPM-genomsnittet, samtidigt som svenska aktier utvecklades bättre än globala aktier. Den lägre andelen svenska aktier är också en viktig förklaring till avkastningsavvikelsen från PPM-index tidigare under femårsperioden, liksom att Premiesparfonden fram till våren 2008 hade betydligt lägre exponering mot aktier på tillväxtmarknader än PPM-genomsnittet.

Avkastning i relation till jämförelseindex och uppdelad på tillgångslag

Det operativa målet för den aktiva förvaltningen under år 2009 är att överträffa fondens jämförelseindex med minst 0,5 procentenheter. Denna jämförelse görs med avkastningen mätt enligt stängningskursmodellen. Mätt på detta sätt var under det första halvåret 2009 Premiesparfondens avkastning 11,8 % och jämförelseindex 12,3 %. Premiesparfondens avkastning nådde alltså inte upp till index.

Avvikelsen mot jämförelseindex förklaras främst av den dåliga utvecklingen för placeringarna i private equity.

Avkastning för de olika tillgångsslagen och deras bidrag till totalavkastningen visas i följande tabell. Eftersom de olika tillgångsslagen väger olika tungt i totalportföljen bidrar de olika mycket till totalavkastningen.

Tillgångsslag	Avkastning	Bidrag till totalavkastning
Svenska aktier	24,5 %	5,0 procentenheter
Aktier tillväxtmarknader	42,1 %	4,4 procentenheter
Globala aktier utan valutasäkring	7,0 %	3,6 procentenheter
Valutasäkring	- 2,5 %	- 0,8 procentenheter
Aktiv valutaförvaltning	- 1,0 %	- 0,2 procentenheter
Realränteobligationer	- 0,4 %	0,0 procentenheter
Nominella obligationer	3,6 %	0,1 procentenheter
Hedgefonder	- 0,4 %	0,0 procentenheter
Private equity (noterade innehav)	- 4,2 %	- 0,3 procentenheter
Totalavkastning		11,8 %

Jämförelseindex

Jämförelseindex utgörs av ett sammanvägt index för de olika delportföljernas jämförelseindex efter respektive delportföljs vikt i normportföljen. Hänsyn tas därvid till den tillämpade valutasäkring. Följande jämförelseindex används:

Portfölj	Jämförelseindex
Aktier Sverige	SBX (Stockholmsbörsens benchmarkindex)
Aktier tillväxtmarknader	FTSE Emerging Index (gross)
Aktier globalt	
Europa	FTSE All World Index Europe (net)
Nord- och Sydamerika	FTSE World Index Americas (gross)
Japan	FTSE World Index Japan (gross)
Sydostasien/Oceanien	FTSE World Index Asia Pacific exkl. Japan (gross)
Realränteobligationer i SEK	OMRX –REAL
Nominella obligationer i USD	JP Morgan Global Bond Index, benchmark USA
Nominella obligationer i GBP	JP Morgan Global Bond Index, benchmark UK
Private equity	FTSE All World Index (Europa net och i övrigt gross) ökat med 4 procentenheter per år*
Hedgefonder	JP Morgan Global Bond Index, benchmark USA ökat med 2 procentenheter per år**

(net) = inklusive återinvesterad utdelning med avdrag för källskatt på utdelningar

(gross) = inklusive återinvesterad utdelning utan avdrag för definitiv källskatt på utdelningar

* Före den 15 maj 2007 FTSE All World Index

** Före den 15 maj 2007 Index byggt på STIBOR dagslåneränta

Fondens tio största innehav i % av fondkapitalet vid utgången av det första halvåret 2009

(exkl. placeringar i onoterade hedgefonder och private equityfonder)

Signum Finance VII 20100514 emerg. markets	3,5
Ericsson	2,6
Signum Finance III 20100521 emerg. markets	2,5
Signum Finance V 20100526 emerg. markets	2,4
Signum Finance IV 20100525 emerg. markets	2,3
Hennes & Mauritz	2,2
Signum Finance I 20100519 emerg. markets	2,2
Signum Finance II 20100520 emerg. markets	2,2
Nordea	1,9
ART Note hedgefondsreplikering	1,6
Summa tio största innehav	23,4

Placeringarnas geografiska fördelning i % av fondkapitalet vid utgången av det första halvåret 2009

Amerika	30
Sverige	27
Europa	21
Tillväxtmarknader	12
Japan	5
Sydostasien och Oceanien	5
Summa	100

Nyckeltal

	2009-01-01 – 2009-06-30	2008-01-01 – 2008-06-30	2008-01-01 – 2008-12-31	2007-01-01 – 2007-12-31	2006-01-01 – 2006-12-31
Fondförmögenhet (kr)	69 672 605 007	73 879 978 688	62 650 892 258	87 414 093 742	78 846 584 870
Antal andelar	834 722 454,7315	751 200 151,4503	858 367 798,6438	764 260 354,7283	721 779 204,5593
Andelskurs (kr)	83,45	98,35	72,99	114,35	109,24
Förvaltningsavgift (Tkr)	46 109	59 037	108 022	191 651	336 544
Kostnad (kr) vid engångsinsättning 10 000 kr	7,68	6,19	12,47	15,87	15,53
NAV-kursberäknad avkastning och risk					
Totalavkastning Premiesparfonden (%)	14,3	-14,0	-36,2	4,7	10,5
Totalavkastning Sjunde AP-fondens PPM-index (%)	16,1	-16,5	-34,5	5,8	13,0
Totalrisk Premiesparfonden (standardavvikelse, %)	19,3	16,4	25,6	11,9	9,0
Totalrisk Sjunde AP-fondens PPM-index (standardavvikelse, %)	14,8	16,0	23,4	12,4	11,7
Stängningskursberäknad avkastning och risk					
Totalavkastning Premiesparfonden (%)	11,8	-13,9	-35,0	5,3	10,8
Totalavkastning Jämförelseindex (%)	12,3	-14,1	-31,0	5,4	10,8
Totalrisk Premiesparfonden (standardavvikelse, %)	19,8	15,4	26,3	11,8	9,2
Totalrisk Jämförelseindex (standardavvikelse, %)	19,8	15,9	26,2	12,0	9,4
Sharpekvot	1,2	-1,2	-1,5	0,2	0,9
Aktiv risk (%)	3,8	1,1	2,1	0,7	0,5
Informationskvot	-0,3	0,2	-1,9	-0,1	0,1

Förklaringar

Avkastnings- och riskberäkningar: Premiesparfondens avkastning och risk beräknas på två sätt. Den första metoden speglar värdeutvecklingen från pensionsspararens perspektiv och grundas på fondens NAV-kurs (Net Asset Value), som används vid köp och inlösen av andelar. Denna metod innebär att avkastningen redovisas efter avdrag av den förvaltningsavgift som Premiesparfonden betalar till Sjunde AP-fonden, men utan hänsyn till den återinvestering av rabatt som gjordes av PPM för spararnas räkning för perioden fram till den 1 april 2007. Jämförelsen görs med Sjunde AP-fondens PPM-index. Vid NAV-kursvärderingen används de priser på fondens tillgångar som gäller kl. 16.00 svensk tid. Den andra metoden, som används vid jämförelsen med fondens jämförelseindex, innebär att avkastningen redovisas före avdrag av den förvaltningsavgift som Premiesparfonden betalar till Sjunde AP-fonden. Vid värderingen används i denna modell de priser på fondens tillgångar som finns noterade vid stängningen av marknadsplatserna på respektive marknad där fondens tillgångar är noterade.

Sjunde AP-fondens PPM-index: Visar det kapitalvägda genomsnittet för samtliga fonder inom PPM-systemet som är öppna för aktiva val. Vikterna motsvarar den andel av premiepensionskapitalet som är placerat i respektive fond.

Totalrisk (standardavvikelse): Visar för avkastning och index hur stor svängningen kring medelvärdet har varit.

Sharpekvot: Ett riskjusterat avkastningsmått som anger avkastningen per enhet risk (risk=standardavvikelse). Sharpekvoten beräknas som portföljvinst minus den riskfria räntan dividerad med standardavvikelsen. Exempel: Om årsavkastningen är 10 %, den riskfria räntan 4 % och standardavvikelsen 15 %, blir Sharpekvoten $((10-4)/15)=0,4$. Det betyder att vi erhåller 0,4 % avkastning per enhet risk.

Aktiv risk: Ett mått på hur mycket en portfölj avviker från sitt jämförelseindex. Den dagliga avkastningen för en portfölj jämförs med den dagliga avkastningen för motsvarande index. Standardavvikelsen för denna differens är ett mått på den aktiva risken. Ju lägre standardavvikelsen är, desto lägre är den aktiva risken. En låg aktiv risk innebär att de enskilda värdepappernas vikter i portföljen är ungefär lika stora som värdepappernas vikter i index. Avkastningen för en portfölj med låg aktiv risk kommer med stor sannolikhet att vara av samma storlek som avkastningen för index. En hög aktiv risk innebär att de enskilda värdepappernas vikter i portföljen avviker från vikterna i index. Avkastningen för en portfölj med hög aktiv risk kan vara avsevärt större eller mindre än avkastningen för index.

Informationskvot: Ett mått på om risktagandet som visas av den aktiva risken har givit ett positivt bidrag till portföljens avkastning. En positiv informationskvot säger att portföljen har haft en högre avkastning än index. Ju större positivt tal, desto större överavkastning (portföljens avkastning - index avkastning) per enhet risk. Är informationskvoten negativ har portföljens avkastning varit lägre än index. Informationskvoten beräknas genom att portföljens relativa avkastning delas med portföljens aktiva risk. Med portföljens relativa avkastning menas portföljens avkastning under den aktuella perioden minus index avkastning under samma period.

Organisationsnr 504400-8182

Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-06-30		2008-06-30		2008-12-31	
Tillgångar						
Finansiella instrument med						
positivt marknadsvärde (not 1)	69 980 539	100,4%	74 384 972	100,7%	64 737 851	103,3%
Bankmedel och övriga likvida medel	297 339	0,4%	289 612	0,4%	253 630	0,4%
Övriga kortfristiga fordringar	254 793	0,4%	637 146	0,8%	1 036 758	1,7%
Summa Tillgångar	70 532 671	101,2%	75 311 730	101,9%	66 028 239	105,4%
Skulder						
Finansiella instrument med						
negativt marknadsvärde (not 2)	688 532	1,0%	819 884	1,1%	2 852 378	4,6%
Övriga kortfristiga skulder	171 534	0,2%	611 867	0,8%	524 970	0,8%
Summa Skulder	860 066	1,2%	1 431 751	1,9%	3 377 348	5,4%
Fondförmögenhet (not 3)	69 672 605	100,0%	73 879 979	100,0%	62 650 892	100,0%

Poster inom linjen	2009-06-30		2008-06-30		2008-12-31	
<u>Utlånade värdepapper och erhållna säkerheter</u>						
Utlånade värdepapper	4 255 167		2 302 930		2 356 410	
Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper	4 528 230		3 264 294		3 072 175	
<u>Inlånade värdepapper och ställda säkerheter</u>						
Inlånade värdepapper	1 525 647		2 693 438		1 596 662	
Ställda säkerheter för inlånade värdepapper	245 740		0		160 820	
Ställda säkerheter för derivathandel	185 264		97 024		84 803	
Ställda säkerheter för strukturerade produkter	0		0		2 240 953	
<u>Utestående åtaganden</u>						
Placeringar i Private Equity-fonder	3 184 189		3 970 060		3 411 895	

Resultaträkning

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-01-01 – 2009-06-30	2008-01-01 – 2008-06-30	2008-01-01 – 2008-12-31
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument (not 4)	7 994 202	-14 241 874	-30 767 020
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument (not 5)	-2 086	-221 382	398 756
Ränteintäkter (not 6)	83 635	138 907	275 627
Utdelningar (not 7)	1 146 167	1 248 946	1 713 462
Valutakursvinster och –förluster netto (not 8)	-412 737	960 092	-2 785 917
<u>Övriga intäkter (not 9)</u>	<u>8 777</u>	<u>3 215</u>	<u>6 555</u>
Summa Intäkter och värdeförändring	8 817 958	-12 112 096	-31 158 537
Kostnader			
Förvaltningskostnader (not 10)	-46 109	-59 037	-108 022
<u>Övriga transaktionsrelaterade avgifter (not 11)</u>	<u>-5 756</u>	<u>-6 120</u>	<u>-12 368</u>
Summa Kostnader	-51 865	-65 157	-120 390
 Periodens resultat	 8 766 093	 -12 177 253	 -31 278 927

Redovisningsprinciper

Halvårsredogörelsen för fonden har upprättats enligt lagen om investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd.

Finansiella instrument värderas till verkligt värde. Det innebär att aktierelaterade värdepapper som är noterade på en auktoriserad börs värderas till senaste betalkurs kl. 16.00 den sista handelsdagen under räkenskapsåret. S.k. notes, vilkas värde bestäms av utvecklingen av vissa angivna index, värderas enligt uppgifter från indexleverantören. Onoterade aktierelaterade värdepapper, som utgörs av indirekta placeringar i private equityfonder och hedgefonder, värderas enligt senast information om verkligt värde. Ränterelaterade värdepapper värderas till senaste betalkurs kl. 16.00 den sista handelsdagen under räkenskapsåret. Valutaderivat värderas utifrån senaste valutakurser kl. 16.00 den sista handelsdagen under räkenskapsåret.

Vid beräkning av realisationsvinster och realisationsförluster används genomsnittsmetoden.

Utlånade värdepapper redovisas fortsatt i balansräkningen samt tas upp inom linjen. Inlånade värdepapper redovisas inte i balansräkningen, men tas upp inom linjen. Erhållna och upplupna premier (intäktsränta) redovisas som övriga intäkter. Betalda och upplupna premier (utgiftsränta) för inlånade värdepapper redovisas som övriga kostnader.

Skatt

Premiesparfonden är inte skattskyldig i Sverige. För placeringar i utlandet kan i vissa fall finnas skattskyldighet i form av s.k. definitiv källskatt på utdelningar.

Not 1 - Finansiella instrument med positivt marknadsvärde

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-06-30		2008-06-30		2008-12-31	
Aktierelaterade värdepapper /*	61 538 119	88,3%	62 862 595	85,1%	54 326 472	86,7%
Aktierelaterade värdepapper, onoterade	2 595 671	3,7%	3 599 118	4,9%	2 945 307	4,7%
Ränterelaterade värdepapper /*	4 798 523	6,9%	7 370 913	10,0%	5 147 813	8,2%
Ränterelaterade värdepapper, onoterade	238 860	0,3%	-	- %	1 540 798	2,5%
Aktiederivat (standardiserade) /*	1 247	0,0%	173	0,0%	2 858	0,0%
Valutaderivat (ej standardiserade)	808 119	1,2%	552 173	0,7%	774 603	1,2%
Summa	69 980 539	100,4%	74 384 972	100,7%	64 737 851	103,3%

Not 2 – Finansiella instrument med negativt marknadsvärde

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-06-30		2008-06-30		2008-12-31	
Aktierelaterade värdepapper /*	309 623	0,5%	582 471	0,8%	337 307	0,6%
Aktiederivat (standardiserade) /*	18	0,0%	1 098	0,0%	7 713	0,0%
Valutaderivat (ej standardiserade)	378 891	0,5%	236 315	0,3%	2 507 358	4,0%
Summa	688 532	1,0%	819 884	1,1%	2 852 378	4,6%

/* Avser finansiella instrument upptagna till handel på en reglerad marknad.

Som specifikation till not 1 och 2 finns i bilaga en särskild innehavsförteckning.

Not 3 – Förändring av fondförmögenhet

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-06-30	2008-06-30	2008-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	62 650 892	87 414 093	87 414 093
Andelsutgivning	333 871	599 461	10 019 817
Andelsinlösen	-2 078 251	-1 956 322	-3 504 091
Periodens resultat enligt resultaträkning	8 766 093	-12 177 253	-31 278 927
Fondförmögenhet vid periodens slut	69 672 605	73 879 979	62 650 892

Not 4 – Specifikation av värdeförändring på aktierelaterade instrument

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-01-01 – 2009-06-30	2008-01-01 – 2008-06-30	2008-01-01 – 2008-12-31
Realiserat kursresultat	-7 461 404	2 042 867	-2 076 853
Realiserat valutaresultat	1 376 681	-1 499 094	-1 718 724
Orealiserat kursresultat	14 437 622	-14 513 728	-35 530 599
Orealiserat valutaresultat	-358 697	-271 919	8 559 156
Summa	7 994 202	-14 241 874	-30 767 020

Not 5 – Specifikation av värdeförändring på ränterelaterade instrument

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-01-01 – 2009-06-30	2008-01-01 – 2008-06-30	2008-01-01 – 2008-12-31
Realiserat kursresultat	6 582	48 838	67 703
Realiserat valutaresultat	198 772	-334 083	73 217
Orealiserat kursresultat	-111 400	-63 842	106 249
Orealiserat valutaresultat	-96 040	127 705	151 587
Summa	-2 086	-221 382	398 756

Not 6 – Specifikation av ränteintäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-01-01 – 2009-06-30	2008-01-01 – 2008-06-30	2008-01-01 – 2008-12-31
Obligationer	81 572	106 252	224 477
Korta ränteplaceringar	1 981	29 881	46 491
Bankkonton	82	2 774	4 659
Summa	83 635	138 907	275 627

Not 7 – Specifikation av utdelningar

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-01-01 – 2009-06-30	2008-01-01 – 2008-06-30	2008-01-01 – 2008-12-31
Utdelning	1 205 067	1 310 771	1 795 814
Kupongskatt	-74 255	-73 451	-105 325
Restitution	15 355	11 626	22 973
Summa	1 146 167	1 248 946	1 713 462

Not 8 – Specifikation av valutakursvinster och –förluster netto

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-01-01 – 2009-06-30	2008-01-01 – 2008-06-30	2008-01-01 – 2008-12-31
Korta ränteplasseringar	-134 363	-20 229	-10 120
Valutaderivat	-341 158	999 543	-2 849 056
Bankkonton	62 784	-19 222	73 259
Summa	-412 737	960 092	-2 785 917

Not 9 – Specifikation av övriga intäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-01-01 – 2009-06-30	2008-01-01 – 2008-06-30	2008-01-01 – 2008-12-31
Premier aktieutlåning	1 980	1 980	3 960
Övriga finansiella intäkter	6 797	1 235	2 595
Summa	8 777	3 215	6 555

Not 10 – Specifikation av förvaltningskostnad

Ersättning till Sjunde AP-fonden för förvaltning har betalats med 0,15 % per år på det förvaltade kapitalet. Detta ger för första halvåret 2009 en förvaltningskostnad på **46 109 tkr** (59 037 tkr). I avgiften ingår ersättning till förvaringsinstitut för depåförvaring samt ersättning till Finansinspektionen för tillsyn.

Not 11 – Specifikation av övriga transaktionsrelaterade avgifter*Samtliga belopp i tusentals kronor*

	2009-01-01 – 2009-06-30	2008-01-01 – 2008-06-30	2008-01-01 – 2008-12-31
Premier aktieinlåning	-4 667	-4 545	-9 431
Transaktionsavgifter Nordea/Bank of NY	-716	-752	-1 395
Övriga bankavgifter	-373	-823	-1 542
Summa	-5 756	-6 120	-12 368

Erlagt courtage, som redovisas tillsammans med värdeförändringen på aktierelaterade instrument, uppgår för första halvåret 2009 till **19 769 tkr** (28 386 tkr).

Stockholm den 25 augusti 2009

Peter Norman

Verkställande direktör

Halvårsredogörelsen är inte granskad av Sjunde AP-fondens revisorer.