

Premievalsfonden

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

Premievalsfonden 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. Den statliga Premievalsfonden fungerar som en värdepappersfond och kan väljas på samma sätt som andra fonder inom premiepensionssystemet. Premievalsfonden förvaltas av den statliga myndigheten Sjunde AP-fonden, som i detta sammanhang fungerar som ett fondbolag. Premievalsfonden är avsedd enbart för premiepensionsmedel och är inte öppen för annat sparande. Bestämmelser om Sjunde AP-fonden och Premievalsfonden finns i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

In- och utflöde av kapital

Under halvåret tillfördes Premievalsfonden cirka 9 miljoner kronor (cirka 51 miljoner kronor under motsvarande period föregående år). Inflödet berodde i huvudsak på att premiepensionssparare bytte från andra fonder till Premievalsfonden.

Utflödet av kapital på grund av att premiepensionssparare bytte från Premievalsfonden till andra fonder eller att premiepensionsmedel togs i anspråk för sitt ändamål var under det första halvåret 2009 större än under motsvarande period föregående år. Sammanlagt uppgick utflödet till cirka 75 miljoner kronor (29 miljoner kronor), vilket motsvarade 4,1 % (1,2 %) av den genomsnittliga fondförmögenheten under halvåret. Utflödet berodde i huvudsak på att premiepensionssparare bytte till andra fonder.

Vid halvårsskiftet 2009 hade 96 781 personer (103 389 personer) premiepensionsmedel med ett sammanlagt marknadsvärde på cirka 2,0 miljarder kronor (2,2 miljarder kronor) placerade i Premievalsfonden. Detta motsvarade 0,7 % (0,9 %) av det totala premiepensionskapitalet, vilket gjorde Premievalsfonden till den tjugoförsta största (sjuutonde största) av de nästan 800 aktivt valbara fonderna inom premiepensionssystemet.

Mål för förvaltningen

Riksdagen har i lagen om AP-fonder angett att Sjunde AP-fondens förvaltning av Premievalsfonden ska ske uteslutande i pensionsspararnas intresse. Fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås.

Sjunde AP-fondens styrelse har preciserat det av riksdagen angivna långsiktiga målet på följande sätt. Totalavkastningen under löpande femårsperioder ska motsvara minst genomsnittet för samtliga fonder som kan väljas aktivt i premiepensionssystemet ökat med 0,35 procentenheter per år. Det operativa målet för den aktiva förvaltningen under 2009 är att totalavkastningen i Premievalsfonden ska överstiga fondens jämförelseindex med minst 0,5 procentenheter.

Strategisk tillgångsfördelning

Förvaltningen av Premievalsfondens 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	90 %
varav svenska	20 %
varav tillväxtmarknader	20 %
varav globala	50 %
Alternativa placeringar	10%
varav private equity	10 %

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 private equityfonder. Placeringarna görs genom s.k. fond-i-fondplaceringar. Det innebär att Premievalsfonden placerar i andelar i fonder som i sin tur placerar i ett antal olika private equityfonder. Placeringar görs bara om de uppfyller kravet på bl.a. omsättningsbarhet som Finansinspektionen har ställt upp för denna typ av placeringar. 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 Premievalsfonden 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.

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. 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 och private equityplaceringar får variera mellan 0 % och 100 %.

Valutasäkringsstrategin innebar att det kurssäkrade beloppet vid halvårsskiftet 2009 motsvarade 31 % av tillgångarna i utländska valutor och 25 % 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
Alternativa placeringar	100	0	0

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 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.

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)

- 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 private equityfonder gäller att förvaltaren så långt det är möjligt försäkras sig 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 Premievalsfonden. 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. Utlåning av aktier förekom inte. Upplåning av aktier för blankning förekom inom ramen för den separerade alfa- och betaförvaltningen.

Förvaltningsavgift

Premievalsfonden 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 Premievalsfonden 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 Premievalsfonden 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 Premievalsfonden 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 uppmärksamats i den allmänna debatten. Premievalsfondens tillgångar består i huvudsak av noterade värdepapper. För 62 % av tillgångarna kan värderingen grundas på marknadsnoterade och faktiskt handlade börskurser. Ytterligare 34 % 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 Premievals-fonden under det första halvåret 2009 var 21,7 % mätt enligt NAV-kursmodellen.

Målet för Premievals-fonden är att avkastningen under löpande femårsperioder motsvarar minst genomsnittet för samtliga fonder som kan väljas aktivt i premiepensionssystemet ökat med 0,35 procentenheter per år. 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.

Under femårsperioden den 1 juli 2004 - den 30 juni 2009 var avkastningen i Premievals-fonden 9,2 %. Under samma period var avkastningen i Sjunde AP-fondens PPM-index 22,2 %. Premievals-fondens avkastning har alltså inte nått upp till PPM-index under den senaste femårsperioden. Under det första halvåret 2009 överträffade dock Premievals-fondens avkastning PPM-index med 5,6 procentenheter. Orsaken var främst fondens höga andel aktier på tillväxtmarknader som utvecklades mycket bra.

Avkastning i relation till jämförelseindex och uppdelad på tillgångsslag

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 Premievals-fondens avkastning 20,2 % och jämförelseindex 16,0 % under det första halvåret 2009. Premievals-fondens avkastning överträffade alltså det uppsatta målet för överavkastning.

Överavkastningen mot jämförelseindex kan främst förklaras av den positiva värdeutvecklingen för placeringarna i s.k. notes med exponering mot aktieutvecklingen på tillväxtmarknader. Turbulensen på finansmarknaderna medförde att värderingen av de underliggande obligationerna i dessa instrument utvecklades kraftigt negativt under 2008, vilket förklarade huvuddelen av Premievals-fondens negativa avvikelse mot jämförelseindex under 2008. Under det första halvåret 2009 har värderingen av de underliggande obligationerna återhämtat en stor del av nedgången under 2008.

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

Tillgångsslag	Avkastning	Bidrag till totalavkastning
Svenska aktier	24,3 %	5,4 procentenheter
Aktier tillväxtmarknader	58,9 %	12,9 procentenheter
Globala aktier utan valutasäkring	7,2 %	3,5 procentenheter
Valutasäkring	- 3,9 %	- 1,0 procentenheter
Aktiv valutaförvaltning	- 1,0 %	- 0,3 procentenheter
Private equity (noterade innehav)	- 3,5 %	- 0,3 procentenheter
Totalavkastning		20,2 %

Jämförelseindex

Jämförelseindex utgörs av ett sammanvägt index för de olika delportföljernas jämförelseindex efter respektive delportföljs vikt i normportföljen. Hänsyn tas därvid till den tillämpade valutasäkringen. 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)
Private equity	FTSE All World Index (Europa net och i övrigt gross) ökat med 4 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

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

(exkl. placeringar i onoterade private equityfonder)

Signum Finance VI 20100518 emerg. markets	24,8
Signum Finance VIII 20100423 emerg. markets	9,0
Ericsson	2,3
Hennes & Mauritz	2,0
Nordea	1,7
Sandvik	1,7
Volvo	1,2
TeliaSonera	0,9
AstraZeneca	0,9
Svenska Handelsbanken	0,9
Summa tio största innehav	45,4

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

Amerika	20
Sverige	25
Europa	20
Tillväxtmarknader	25
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)	1 979 931 856	2 247 568 303	1 692 322 495	2 637 799 215	2 270 301 412
Antal andelar	26 224 323,8738	24 528 430,2607	27 285 331,7834	24 304 510,9304	22 538 505,3825
Andelskurs (kr)	75,49	91,66	62,04	108,51	100,73
Förvaltningsavgift (Tkr)	1 265	1 792	3 220	5 636	9 732
Kostnad (kr) vid engångsinsättning 10 000 kr	7,90	5,99	12,08	16,14	15,60
<u>NAV-kursberäknad avkastning och risk</u>					
Totalavkastning Premievalsfonden (%)	21,7	-15,5	-42,8	7,7	11,7
Totalavkastning Sjunde AP-fondens PPM-index (%)	16,1	-16,5	-34,5	5,8	13,0
Totalrisk Premievalsfonden (standardavvikelse, %)	23,5	18,3	29,3	13,4	10,0
Totalrisk Sjunde AP-fondens PPM-index (standardavvikelse, %)	14,8	16,0	23,4	12,4	11,7
<u>Stängningskursberäknad avkastning och risk</u>					
Totalavkastning Premievalsfonden (%)	20,2	-15,6	-42,4	8,4	12,0
Totalavkastning Jämförelseindex (%)	16,0	-15,7	-36,6	8,1	11,9
Totalrisk Premievalsfonden (standardavvikelse, %)	24,5	17,0	31,6	13,1	10,3
Totalrisk Jämförelseindex (standardavvikelse, %)	22,0	18,1	30,9	13,7	10,6
Sharpekvot	1,8	-1,2	-1,5	0,4	1,0
Aktiv risk (%)	6,9	1,8	4,0	1,1	0,7
Informationskvot	1,5	0,1	-1,5	0,3	0,2

Förklaringar

Avkastnings- och riskberäkningar: Premievalsfondens 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 Premievalsfonden 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 Premievalsfonden 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 värdepapparnas vikter i portföljen är ungefär lika stora som värdepapparnas 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 värdepapparnas 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 504400-8240

Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-06-30		2008-06-30		2008-12-31	
Tillgångar						
Finansiella instrument med						
positivt marknadsvärde (not 1)	2 037 589	102,9%	2 265 484	100,8%	1 755 866	103,8%
Bankmedel och övriga likvida medel	12 734	0,6%	14 297	0,6%	14 420	0,8%
Övriga kortfristiga fordringar	27 253	1,4%	13 713	0,6%	40 570	2,4%
Summa Tillgångar	2 077 576	104,9%	2 293 494	102,0%	1 810 856	107,0%
Skulder						
Finansiella instrument med						
negativt marknadsvärde (not 2)	70 164	3,5%	32 297	1,4%	104 854	6,2%
Övriga kortfristiga skulder	27 480	1,4%	13 629	0,6%	13 680	0,8%
Summa Skulder	97 644	4,9%	45 926	2,0%	118 534	7,0%
Fondförmögenhet (not 3)	1 979 932	100%	2 247 568	100,0%	1 692 322	100,0%

Poster inom linjen	2009-06-30		2008-06-30		2008-12-31	
<u>Inlånade värdepapper och ställda säkerheter</u>						
Inlånade värdepapper	105 187		82 928		28 066	
Ställda säkerheter för inlånade värdepapper	16 390		0		10 670	
Ställda säkerheter för derivathandel	8 753		2 964		2 020	
<u>Utestående åtaganden</u>						
Placeringar i Private Equity-fonder	100 813		122 970		109 310	

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)	336 885	-474 129	-1 109 624
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument (not 5)	0	0	0
Ränteintäkter (not 6)	54	1 289	2 007
Utdelningar (not 7)	33 517	36 335	49 272
Valutakursvinster och –förluster netto (not 8)	-15 373	26 508	-75 008
<u>Övriga intäkter (not 9)</u>	<u>253</u>	<u>25</u>	<u>191</u>
Summa Intäkter och värdeförändring	355 336	-409 972	-1 133 162
Kostnader			
Förvaltningskostnad (not 10)	-1 265	-1 792	-3 220
<u>Övriga transaktionsrelaterade avgifter (not 11)</u>	<u>-660</u>	<u>-730</u>	<u>-1 365</u>
Summa Kostnader	-1 925	-2 522	-4 585
Periodens resultat	353 411	-412 494	-1 137 747

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, värderas enligt senast tillgängliga 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

Premievals-fonden 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 /*	1 936 292	97,8%	2 148 829	95,6%	1 606 913	95,0%
Aktierelaterade värdepapper, onoterade	76 538	3,9%	67 367	3,0%	83 355	4,9%
Ränterelaterade värdepapper /*	0	0,0%	34 500	1,5%	0	0,0%
Ränterelaterade värdepapper, onoterade	6 900	0,3%	-	- %	25 498	1,5%
Aktiederivat (standardiserade) /*	32	0,0%	0	0,0%	113	0,0%
Valutaderivat (ej standardiserade)	17 827	0,9%	14 788	0,7%	39 987	2,4%
Summa	2 037 589	102,9%	2 265 484	100,8%	1 755 866	103,8%

Not 2 – Finansiella instrument med negativt marknadsvärde

Samtliga belopp i tusentals kronor

	2009-06-30		2008-06-30		2008-12-31	
Aktierelaterade värdepapper /*	55 296	2,8%	24 276	1,1%	4 879	0,3%
Aktiederivat (standardiserade) /*	1	0,0%	19	0,0%	187	0,0%
Valutaderivat (ej standardiserade)	14 867	0,7%	8 002	0,3%	99 788	5,9%
Summa	70 164	3,5%	32 297	1,4%	104 854	6,2%

/* 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	1 692 322	2 637 799	2 637 799
Andelsutgivning	8 945	50 933	267 369
Andelsinlösen	-74 747	-28 670	-75 099
Periodens resultat enligt resultaträkning	353 411	-412 494	-1 137 747
Fondförmögenhet vid periodens slut	1 979 932	2 247 568	1 692 322

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	-371 766	119 302	-47 525
Realiserat valutaresultat	70 441	-70 697	-64 333
Orealiserat kursresultat	660 390	-521 390	-1 266 818
Orealiserat valutaresultat	-22 180	-1 344	269 052
Summa	336 885	-474 129	-1 109 624

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	0	0	0
Realiserat valutaresultat	0	0	0
Orealiserat kursresultat	0	0	0
Orealiserat valutaresultat	0	0	0
Summa	0	0	0

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	0	0	0
Korta ränteplaceringar	35	952	1 464
Bankkonton	19	337	543
Summa	54	1 289	2 007

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	35 076	38 184	51 841
Kupongskatt	-2 020	-2 148	-3 046
Restitution	461	299	477
Summa	33 517	36 335	49 272

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 räntelaceringar	720	878	-2 765
Valutaderivat	-14 690	26 765	-74 995
Bankkonton	-1 403	-1 135	2 752
Summa	-15 373	26 508	-75 008

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
Övriga finansiella intäkter	253	25	191
Summa	253	25	191

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 **1 265 tkr** (1 792 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	-175	-190	-356
Transaktionsavgifter Nordea/Bank of NY	-473	-515	-870
Övriga bankavgifter	-12	-25	-139
Summa	-660	-730	-1 365

Erlagt courtage, som redovisas tillsammans med värdeförändringen på aktierelaterade instrument, uppgår för första halvåret 2009 till **950 tkr** (1 088 tkr).

Stockholm den 25 augusti 2009

Peter Norman

Verkställande direktör

Halvårsredogörelsen är inte granskad av Sjunde AP-fondens revisorer.