



# Årsredovisning 2004 DEL 2

# INNEHÅLL

Årsberättelse för Premiesparfonden	1
Revisionsberättelse för Premiesparfonden	7
Årsberättelse för Premievals-fonden	8
Revisionsberättelse för Premievals-fonden	14
Årsredovisning för Sjunde AP-fonden	15
Revisionsberättelse för Sjunde AP-fonden	20

# Årsberättelse 2004 • Premiesparfonden

ORGANISATIONSNUMMER 504400-8182

## Förvaltningsberättelse

### Vad är Premiesparfonden?

I det allmänna pensionssystemet ingår att en del av pensionsavgiften avsätts till s.k. premiepension och förvaltas i värdepappersfonder efter individuella val av pensionspararna. 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 år 2004 tillfördes Premiesparfonden ytterligare kapital, när premiepensionsmedel för år 2002 fördelades på fonder. Vidare tillfördes fonden kapital genom att Premiepensionsmyndigheten (PPM) återinvesterade rabatten på förvaltningsavgiften och placerade s.k. arvsvinster, samt att personer som tidigare valt någon annan fond lät överföra sina premiepensionsmedel till Premiesparfonden i samband med att den tidigare valda fonden utgick ur PPM-systemet. Totalt tillfördes fonden under året cirka 7,6 miljarder kronor. Av förstagångsväljarna avstod 91 % från att aktivt välja någon annan förvaltare och fick därmed sina premiepensionsmedel placera i Premiesparfonden.

Utflödet av kapital på grund av att premiepensionssparare bytte till andra fonder eller att premiepensionsmedel togs i anspråk för sitt ändamål var under år 2004 begränsat. Sammanlagt uppgick utflödet till cirka 787 miljoner kronor.

Vid utgången av år 2004 hade 2 270 175 personer premiepensionsmedel med ett sammanlagt marknadsvärde på cirka 40,1 miljarder kronor placerade i Premiesparfonden. Detta motsvarade 32,2 % 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 skall ske uteslutande i pensionspararnas intresse. Fondmedlen skall, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås. Den totala risknivån i fondens placeringar skall vara låg. Att risken skall vara låg innebär, enligt lagens förarbeten, att Premiesparfondens risknivå normalt skall vara lägre än för den genomsnittliga privata förvaltaren av pensionskapital med samma placeringshorisont.

Sjunde AP-fondens styrelse har preciserat det av riksdagen angivna långsiktiga målet på följande sätt. Totalavkastningen i Premiesparfonden skall 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 2004 var att totalavkastningen skulle överstiga fondens jämförelseindex med minst 0,5 procentenheter.

### Placeringsinriktning

Medlen fördelas mellan olika tillgångsslag, mellan olika geografiska marknader samt inom tillgångsslag så att god riskspridning uppnås.

Fondens medel placeras i aktier och aktierelaterade instrument samt i räntebärande finansiella instrument. Placeringar får ske i fondpapper och andra finansiella instrument som är eller inom ett år från emissionen avses bli noterade vid börser eller auktoriserade marknadsplatser i länderna inom EES samt Polen, Ryssland, Schweiz, Slovenien, Tjeckien, Turkiet, Ungern, Australien, Filipinerna, Hong Kong, Indien, Indonesien, Israel, Japan, Jordanien, Kina, Korea, Malaysia, Nya Zeeland, Pakistan, Singapore, Taiwan, Thailand, Egypten, Marocko, Sydafrika, Argentina, Brasilien, Chile, Colombia, Peru, Venezuela, Mexico, Kanada och USA. Placeringar får ske även i fondpapper och andra finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid annan reglerad marknad som är öppen för allmänheten i nämnda länder. Till högst 10 % av fondens värde får placeringar göras i andra fondpapper och finansiella instrument än de som angivits tidigare.

Optioner och terminskontrakt får användas i syfte att effektivisera förvaltningen eller att skydda fondens tillgångar mot kurs- och valutaförluster.

### 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. Fram till utgången av år 2003 ingick likvida räntepaceringar (kassa) i normportföljen som ett särskilt tillgångsslag med andelen 1 %. Mot bakgrund av att behovet av likviditet för att kunna lösa in fondandelar visat sig vara betydligt mindre, betraktas inte kassan som ett särskilt tillgångsslag i normportföljen fr.o.m. år 2004.

Under år 2004 har normportföljen haft följande sammansättning:

<b>Aktier</b>	<b>82 %</b>
varav svenska	17 %
varav utländska	65 %
<b>Räntebärande placeringar</b>	<b>10 %</b>
varav svenska realränteobligationer	10 %
<b>Alternativa placeringar</b>	<b>8 %</b>
varav private equityfonder	4 %
varav hedgefonder	4 %

### Utländska aktier

De utländska aktierna i normportföljen fördelas efter de olika delmarknadernas tyngd i den globala aktiemarknaden.

### Alternativa placeringar

Tillgångsslaget alternativa placeringar omfattar hedgefonder och private equityfonder. Placeringarna görs genom s.k. fond-i-fondplaceringar. 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.

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.

Private equityfonder är ett samlingsnamn för fonder med placeringar i onoterade företag som befinner sig i olika utvecklingsstadiet. 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 större samvariation med aktiemarknaden än vad hedgefonder gör, 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 valutaterminkontrakt till 50 % av marknadsvärdet. Placeringar i private equityfonder i euro, brittiska pund och US-dollar kurssäkras genom valutaterminkontrakt till 50 % av det värde som de tas upp till vid NAV-kursberäkning. Hedgefonds-

## Årsberättelse 2004 • Premiesparfonden

placeringar 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. Valutasäkringsstrategin innebär att det kurssäkrade beloppet vid utgången av år 2004 motsvarade 45 % av tillgångarna i utländska valutor och 32 % 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 tillämpas:

**Realränteplaceringar:** Indexförvaltning

### Aktieplaceringar:

Andel i % av aktieplaceringar på respektive marknad

Marknad	Aktiv förvaltning	Indexförvaltning
Sverige	75	25
Europa	50	50
Amerika	0	100
Japan	100	0
Sydostasien/Oceanien	100	0

### 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. Sjunde AP-fonden sköter genom intern förvaltning alla räntebärande placeringar och huvuddelen av den svenska aktiva aktieförvaltningen samt valutasäkring. För global indexförvaltning av aktier, aktiv aktieförvaltning i utlandet och en mindre del av den svenska aktiva aktieförvaltningen samt för hedgefonder och private equityfonder anlitas externa förvaltare.

Följande externa förvaltare anlitas:

- State Street Global Advisors, London (hela den globala indexförvaltningen av aktier).
- Nomura Asset Management, London/Tokyo (hela den aktiva aktieförvaltningen i Japan).
- CDC IXIS Asset Management, Paris (hälften av den aktiva aktieförvaltningen i Europa fram till den 5 november 2004).
- Goldman Sachs Asset Management International, London (hälften av den aktiva aktieförvaltningen i Europa fram till den 5 november 2004 och därefter hela den aktiva aktieförvaltningen i Europa).
- B. Carlsson Investment Management, Stockholm (20 % av den aktiva aktieförvaltningen i Sverige).

- Schroder Investment Management, Singapore (hela den aktiva aktieförvaltningen i Sydostasien/Oceanien).
- EIM, Nyon, Schweiz (hedgefondförvaltning).
- K2 Advisors, New York (hedgefondförvaltning).
- Pantheon Ventures, London (private equityfondförvaltning).
- LGT Capital Partners, Pfaeffikon, Schweiz (private equityfondförvaltning).
- Harbournvest Partners, Boston/London (private equityfondförvaltning).
- Hamilton Lane Advisors, Cynwyd, USA (private equityfondförvaltning).

### Miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten

I placeringsverksamheten skall 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 undertecknat. 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.

Sjunde AP-fonden kan placera i aktier i de totalt cirka 1500 företag över hela världen som ingår i de förvaltade fondernas jämförelseindex. Därutöver kan VD besluta att placeringar får ske i aktier utanför index. Vidare kan placeringar ske i realränteobligationer med högsta rating 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.

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 skall upphöra efter kortare tid än fem år.

Vid alternativa placeringar i hedgefonder och private equityfonder gäller att förvaltaren så långt det är möjligt försäkras sig om att Sjunde AP-fondens policy för miljö- och etikhänsyn i

förvaltningen tillämpas i så stor del av de underliggande placeringarna som möjligt.

Förändringar i listan över otillåtna placeringar beslutas två gånger om året. Under år 2004 har följande företag varit uteslutna från Premiesparfondens placeringar.

- Ansell t.o.m. januari 2004
- BASF fr.o.m. februari 2004
- BHP Billiton fr.o.m. juli 2004
- Chevron Texaco
- Coca Cola
- Dupont
- Encana fr.o.m. juli 2004
- Hyundai Motor och Kia Motors
- Jaya Tiasa Holdings
- Johnson Controls t.o.m. januari 2004
- Kookmin Bank t.o.m. januari 2004
- KT Corporation t.o.m. januari 2004
- KT Freetel t.o.m. januari 2004
- Kyushu Matsushita t.o.m. januari 2004
- Marriott fr.o.m. februari 2004
- Matsushita t.o.m. januari 2004
- Nestlé t.o.m. juni 2004
- Nomura Holdings fr.o.m. februari t.o.m. juni 2004
- Occidental Petroleum fr.o.m. februari 2004
- Omron t.o.m. januari 2004
- Petrobras
- Posco t.o.m. januari 2004
- Repsol fr.o.m. juli 2004
- Rio Tinto t.o.m. januari 2004
- Samsung t.o.m. januari 2004
- Sanyo Electric
- SAS
- Sears t.o.m. januari 2004
- Siemens t.o.m. januari 2004
- Singapore Technologies
- Standard Chartered t.o.m. januari 2004
- Thales t.o.m. januari 2004
- Thomson Multimedia t.o.m. januari 2004
- Total Fina t.o.m. januari 2004
- Tyco International t.o.m. januari 2004
- Unilever och Hindustan Lever
- Unocal t.o.m. januari 2004
- Wal-Mart

### 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 år 2004 har derivatinstrument använts i begränsad omfattning. Utlåningen av aktier har omfattat större delen av den svenska aktieportföljen.

### Förvaltningsavgift

Premiesparfonden betalar till Sjunde AP-fonden en förvaltningsavgift som uppgår till 0,5 % per år

# Årsberättelse 2004 • Premiesparfonden

av fondens förmögenhet. 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.

Enligt avtal med Premiepensionsmyndigheten (PPM) lämnar Sjunde AP-fonden till PPM en rabatt på förvaltningsavgiften. För rabatten köper PPM nya andelar i fonden för premiepensionsspararnas räkning. Rabattens storlek beror på dels avgiftens storlek, dels hur stort kapital som förvaltas i fonden. Eftersom kapitalet i Premiesparfonden är stort blir rabatten betydande. För pensionsspararna innebär detta att nettoavgiften efter rabatt under år 2004 var 0,15 %.

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

## 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 rabatt som PPM utverkat och som återförs till spararna genom köp av nya andelar fångas dock inte in vid avkastningsberäkningen. För Premiesparfonden motsvarade rabatten under år 2004 en meravkastning på 0,35 %.
- 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.

Avkastningen i Premiesparfonden under år 2004 var 10,1 % mätt enligt NAV-kursmodellen. Risken mätt som standardavvikelse var 9,3 %. Uppdelat på tillgångslag var avkastningen 19,5 % för svenska aktier, 8,5 % för globala aktier (inkl. valutasäkring), 11,2 % för realränteobligationer och 6,5 % för alternativa placeringar i hedgefonder och private equityfonder.

Målet för Premiesparfonden är att avkastningen under löpande femårsperioder motsvarar minst

## 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:

<b>Svenska aktier</b>	SBX Stockholmsbörsens benchmarkindex (t.o.m. den 31 juli 2002 SIX-RXA)
<b>Utländska aktier</b>	
Europa	FTSE All World Index Europe exkl. Ryssland och Turkiet
Amerika	FTSE World Index Americas
Japan	FTSE World Index Japan
Sydostasien/Oceanien	FTSE World Index Asia Pacific exkl. Japan
<b>Private equity</b>	FTSE All World Index
<b>Hedgefonder</b>	Index byggt på STIBOR dagslåneränta
<b>Realränteobligationer</b>	OMRX-REAL

## Fondens tio största innehav i % av fondkapitalet vid utgången av år 2004

(exklusive placeringar i onoterade hedgefonder och private equityfonder)

Ericsson	3,4
Svenska staten realränteobligation 3105	3,2
Svenska staten realränteobligation 3104	2,0
Svenska staten realränteobligation 3102	1,8
3I Group	1,6
Nordea	1,3
Hennes & Mauritz	1,3
Svenska Handelsbanken	1,2
General Electric	1,1
Svenska staten realränteobligation 3101	1,0
<b>Summa tio största innehav</b>	<b>17,9</b>

genomsnittet för samtliga fonder som deltar 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.

Premiepensionssystemet startade under hösten 2000. Någon utvärdering för en hel femårsperiod kan därför inte göras. Under år 2004 var avkastningen för Sjunde AP-fondens PPM-index 8,8 % och risken 10,1 %. Premiesparfondens överavkastning mot PPM-genomsnittet var alltså 1,3 procentenheter under året samtidigt som risken mätt som standardavvikelse var 0,9 procentenheter lägre. Under hela perioden från fondens start i slutet av år 2000 till utgången av år 2004 var avkastningen i Premiesparfonden - 20,9 % och risken 16,3 %. Under samma period var avkastningen i Sjunde AP-fondens PPM-index - 30,9 % och risken 16,8 %. Premiesparfondens

## Placeringarnas geografiska fördelning i % av fondkapitalet vid utgången av år 2004

Amerika	36
Sverige	32
Övriga Europa	24
Japan	5
Sydostasien och Oceanien	3
<b>Summa</b>	<b>100</b>

överavkastning mot PPM-genomsnittet sedan start var alltså 10,0 procentenheter. Målet för Premiesparfonden överträffades således med god marginal både för år 2004 och för perioden på drygt fyra år från fondens start.

En viktig orsak till Premiesparfondens överavkastning i förhållande till PPM-genomsnittet har under de senaste åren varit att cirka 50 % av den utländska värdepappersportföljen har säkrats mot valutakursförluster. Det dramatiska dollarfallet har därmed inte fått så stort genomslag i avkastningen på de utländska aktierna. Valet att satsa på realränteobligationer i stället för nominella obligationer och utformningen av aktieförvaltningen har också bidragit till överavkastningen.

Det operativa målet för den aktiva förvaltningen under år 2004 var att överträffa fondens jämförelseindex med minst 0,5 procentenheter. Denna jämförelse görs med avkastningen mätt enligt stängningskursmodellen. Mätt på detta sätt var Premiesparfondens avkastning under år 2004 10,8 % och jämförelseindex 11,2 %. Målet för den aktiva förvaltningen uppnåddes således inte under 2004.

## Årsberättelse 2004 • Premiesparfonden

Nyckeltal	2004-01-01	2003-01-01	2002-01-01	2001-01-01
	– 2004-12-31	– 2003-12-31	– 2002-12-31	– 2001-12-31
Fondförmögenhet (kr)	40 130 238 621	29 857 197 025	18 652 106 412	19 049 366 918
Antal andelar	507 478 606,1886	415 689 109,6900	308 322 102,5321	229 974 474,9307
Andelskurs (kr)	79,05	71,80	60,48	82,81
Förvaltningsavgift (Tkr)	191 231	132 987	104 816	89 386
<b>NAV-kursberäknad avkastning och risk</b>				
Totalavkastning Premiesparfonden (%)	10,1	18,7	-27,0	-10,5
Totalavkastning Sjunde AP-fondens PPM-index (%)	8,8	16,2	-33,1	-10,6
Totalrisk Premiesparfonden (standardavvikelse, %)	9,3	14,3	19,8	19,1
Totalrisk Sjunde AP-fondens PPM-index (standardavvikelse, %)	10,1	14,5	20,4	19,8
<b>Stängningskursberäknad avkastning och risk</b>				
Totalavkastning Premiesparfonden (%)	10,8	19,8	-27,1	-9,3
Totalavkastning Jämförelseindex (%)	11,2	19,5	-26,5	-9,1
Totalrisk Premiesparfonden (standardavvikelse, %)	8,7	13,5	18,8	16,1
Totalrisk Jämförelseindex (standardavvikelse, %)	8,7	13,6	18,8	16,5
Sharpekvot	0,9	1,2	-1,7	-0,9
Aktiv risk (%)	0,5	0,8	1,2	2,4
Informationskvot	-0,9	0,3	-0,5	-0,1
Omsättningshastighet (%)	30,2	34,2	28,8	28,4
<b>Kostnader</b>				
Förvaltningsavgift före PPM-rabatt (%)	0,50	0,50	0,50	0,50
Förvaltningsavgift efter PPM-rabatt (%)	0,15	0,16	0,16	0,17
Totalkostnadsandel (TKA) före PPM-rabatt (%)	0,57	0,61	0,67	0,73
Totalkostnadsandel (TKA) efter PPM-rabatt (%)	0,22	0,27	0,33	0,40
Totalkostnadsandel (TKA) före PPM-rabatt inkl. alternativa placeringar (%)	0,64	-	-	-
Total expense ratio (TER) före PPM-rabatt (%)	0,50	0,50	0,50	0,50
Transaktionskostnader (Tkr)	27 840	29 732	19 969	26 677
Transaktionskostnad, andel av omsättning (%)	0,08	0,11	0,11	0,12

Uppgifter om jämförelseindex, Sharpekvot, aktiv risk och informationskvot för åren 2001 – 2003 har korrigerats jämfört med vad som angivits i tidigare årsberättelser. Orsaken är felaktigheter i indexleverantörens tidigare rapporterade index.

### 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 att hänsyn tas till den återinvestering av rabatt som görs av PPM för spararnas räkning. 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 kapitalväg-

da 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.

**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 portfölj-avkastning 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.

**Omsättningshastighet:** Mäter hur många gånger vär-

## Årsberättelse 2004 • Premiesparfonden

depapper har köpts eller sålts i förhållande till fondförmögenheten. Beräknas genom att det lägsta värdet av summa köpta och summa sålda värdepapper under perioden divideras med den genomsnittliga fondförmögenheten och anges i procent.

**Totalkostnadsandel (TKA):** Summan av fondens kostnader inkl. transaktionskostnader vid köp och försäljning av värdepapper. TKA uttrycks i procent av den genomsnittliga fondförmögenheten. Både TKA före och TKA efter PPM-rabatt anges. PPM-rabatten beskrivs närmare i förvaltningsberättelsen.

**Totalkostnadsandel inkl. alternativa placeringar:** Beräknas som TKA före PPM-rabatt (se ovan) men inkluderar också kostnader i de kommanditbolag genom vilka huvuddelen av de alternativa placeringarna kanaliseras.

**Total expense ratio (TER):** Beräknas som TKA (se ovan) men exklusive transaktionskostnader vid köp och försäljning av värdepapper.

# Årsberättelse 2004 • Premiesparfonden

## Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004-12-31		2003-12-31	
<b>Tillgångar</b>				
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (not 1)	40 161 090	100,1%	29 786 170	99,7%
Bank och övriga likvida medel	109 160	0,2%	96 417	0,3%
Kortfristiga fordringar	75 017	0,2%	68 253	0,2%
<b>Summa Tillgångar</b>	<b>40 345 267</b>	<b>100,5%</b>	<b>29 950 840</b>	<b>100,2%</b>
<b>Skulder</b>				
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde (not 2)	168 732	0,4%	35 979	0,1%
Övriga kortfristiga skulder	46 296	0,1%	57 664	0,1%
<b>Summa Skulder</b>	<b>215 028</b>	<b>0,5%</b>	<b>93 643</b>	<b>0,2%</b>
<b>Fondförmögenhet (not 3)</b>	<b>40 130 239</b>	<b>100,0%</b>	<b>29 857 197</b>	<b>100,0%</b>
<b>Poster inom linjen (not 12)</b>	<b>4 040 205</b>	<b>10,1%</b>	<b>2 717 008</b>	<b>9,1%</b>

## Resultaträkning

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004	2003
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på aktierelaterade instrument (not 4)	1 570 692	2 700 135
Värdeförändring på ränterelaterade instrument (not 5)	272 161	76 230
Ränteintäkter (not 6)	240 814	257 085
Utdelningar (not 7)	710 776	489 035
Valutakursvinster och -förluster netto (not 8)	801 008	1 216 151
Övriga intäkter (not 9)	9 566	5 418
<b>Summa Intäkter och värdeförändring</b>	<b>3 605 017</b>	<b>4 744 054</b>
<b>Kostnader</b>		
Förvaltningskostnader (not 10)	-191 231	-132 987
Övriga kostnader (not 11)	-3 749	-3 403
<b>Summa Kostnader</b>	<b>-194 980</b>	<b>-136 390</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>3 410 037</b>	<b>4 607 664</b>

### Redovisningsprinciper

Årsberättelsen för fonden har upprättats enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd.

Finansiella instrument värderas till verkligt värde. För finansiella instrument noterade på en auktoriserad börs sker värdering kl. 16.00 till senaste betalkurs. För onoterade innehav görs en uppskattning av verkligt värde. Vid beräkning av realisationsvinster och realisationsförluster används genomsnittsmetoden. Utlånade värdepapper redovisas fortsatt i balansräkningen samt tas upp som ställd pant inom linjen. Erhållna och upplupna premier redovisas som ränteintäkt.

### 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.

I den tryckta årsberättelsen har noter till resultat- och balansräkning utelämnats. Notbilagan kan beställas från Sjunde AP-fonden. Den finns också på [www.ap7.se](http://www.ap7.se).



# Årsberättelse 2004 • Premiesparfonden

## Revisionsberättelse för Sjunde AP-fonden Premiesparfonden

Org nr 504400-8182

I egenskap av revisorer i Sjunde AP-fonden har vi granskat årsberättelsen för Premiesparfonden för år 2004. Granskningen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige.

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen om allmänna pensionsfonder samt de bestämmelser i lagen om värdepappersfonder som särskilt anges i lagen om allmänna pensionsfonder. Årsberättelsen ger därmed en rättvisande bild av fondens resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige.

Vid revisionen har inte framkommit anledning till anmärkning beträffande årsberättelsen, räkenskaperna eller förvaltningen i övrigt.

STOCKHOLM DEN 9 FEBRUARI 2005



ANNA HESSELMAN  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen



ANDERS BÄCKSTRÖM  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen



LENA HEDLUND  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av Finansinspektionen

# Årsberättelse 2004 • Premievals-fonden

ORGANISATIONSNUMMER 504400-8240

## Förvaltningsberättelse

### Vad är Premievals-fonden?

I det allmänna pensionssystemet ingår att en del av pensionsavgiften avsätts till s.k. premiepension och förvaltas i värdepappersfonder efter individuella val av pensionspararna. Den statliga Premievals-fonden fungerar som en värdepappersfond och kan väljas på samma sätt som andra fonder inom premiepensionssystemet. Premievals-fonden förvaltas av den statliga myndigheten Sjunde AP-fonden, som i detta sammanhang fungerar som ett fondbolag. Premievals-fonden är avsedd enbart för premiepensionsmedel och är inte öppen för annat sparande. Bestämmelser om Sjunde AP-fonden och Premievals-fonden finns i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

### In- och utflöde av kapital

Under år 2004 tillfördes Premievals-fonden ytterligare kapital, när premiepensionsmedel för år 2002 fördelades på fonder. Vidare tillfördes fonden kapital genom att pensionsparare bytte från andra fonder till Premievals-fonden samt att Premiepensionsmyndigheten (PPM) återinvesterade rabatten på förvaltningsavgiften och placerade s.k. arvsvinst-er. Totalt tillfördes fonden cirka 200 miljoner kronor under året. Utflödet av kapital på grund av att premiepensionsparare bytte till andra fonder eller att premiepensionsmedel togs i anspråk för sitt ändamål uppgick till cirka 32 miljoner kronor.

Vid utgången av år 2004 hade 113 699 personer premiepensionsmedel med ett sammanlagt marknadsvärde på cirka 1,2 miljarder kronor placerade i Premievals-fonden. Detta motsvarade 1 % av det totala premiepensionskapitalet, vilket gjorde Premievals-fonden till den femtonde största av de cirka 680 aktivt valbara fonderna inom premiepensionssystemet.

### Mål för förvaltningen

Riksdagen har i lagen om AP-fonder angett att Sjunde AP-fondens förvaltning av Premievals-fonden skall ske uteslutande i pensionspararnas intresse. Fondmedlen skall, 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. Målet fram till utgången av år 2003 var att totalavkastningen under löpande femårsperioder skulle vara så god att Premievals-fonden hörde till den bästa fjärdedelen av samtliga fonder som deltar i premiepensionssystemet. Från och med år 2004 är målet för Premievals-fonden att totalavkastningen under löpande femårsperioder motsvarar minst genomsnittet för samtliga fonder som kan väljas aktivt i premiepensionssystemet ökat med 0,35 procentenheter per år. Motivet till förändringen är följande.

När målet fastställdes skedde det under andra förutsättningar än de som gäller nu. Vid beslutstillfället i slutet av år 1999 hade inte det första premie-

pensionsvalet ägt rum. De prognoser som gjordes pekade mot att cirka 75 % av de totala premiepensionsmedlen skulle placeras i aktier. När valet hade ägt rum visade det sig att över 90 % av de aktiva väljarnas totala tillgångar var placerade i aktier. Det innebär att möjligheten att uppnå en högre avkastning för Premievals-fonden genom en högre aktieandel än genomsnittet var väsentligt mindre än vad som kunde förväntas när målet fastställdes. Inte heller förutsågs det vid beslutstillfället att en så stor del av PPM-fonderna skulle vara nischfonder med begränsad diversifiering och hög risk. Om målet för Premievals-fonden skulle bibehållas krävdes mot denna bakgrund att risknivån för fonden höjdes betydligt, om det skulle finnas en rimlig möjlighet att uppnå målet. Sjunde AP-fonden har inte funnit det lämpligt att göra en sådan förändring av risknivån. I stället har målet ändrats, så att det är realistiskt att uppnå målet med oförändrad placeringsinriktning och risknivå.

Det operativa målet för den aktiva förvaltningen år 2004 var att totalavkastningen i Premievals-fonden skulle överstiga fondens jämförelseindex med minst 0,5 procentenheter.

### Placeringsinriktning

Medlen fördelas mellan olika tillgångsslag, mellan olika geografiska marknader samt inom tillgångsslag så att god riskspridning uppnås.

Fondens medel placeras i aktier och aktierelaterade instrument samt i räntebärande finansiella instrument. Placeringar får ske i fondpapper och andra finansiella instrument som är eller inom ett år från emissionen avses bli noterade vid börser eller auktoriserade marknadsplatser i länderna inom EES samt Polen, Ryssland, Schweiz, Slovenien, Tjeckien, Turkiet, Ungern, Australien, Filipinerna, Hong Kong, Indien, Indonesien, Israel, Japan, Jordanien, Kina, Korea, Malaysia, Nya Zeeland, Pakistan, Singapore, Taiwan, Thailand, Egypten, Marocko, Sydafrika, Argentina, Brasilien, Chile, Colombia, Peru, Venezuela, Mexico, Kanada och USA. Placeringar får ske även i fondpapper och andra finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid annan reglerad marknad som är öppen för allmänheten i nämnda länder. Till högst 10 % av fondens värde får placeringar göras i andra fondpapper och finansiella instrument än de som angivits tidigare.

Optioner och terminskontrakt får användas i syfte att effektivisera förvaltningen eller att skydda fondens tillgångar mot kurs- och valutaförfluster.

### Strategisk tillgångsfördelning

Förvaltningen av Premievals-fondens tillgångar styrs av en normportfölj. Den visar den långsiktiga fördelningen av fondens olika tillgångsslag, uttryckt som andel av fondens totala marknadsvärde. Fram till utgången av år 2003 ingick likvida ränteplaceringar (kassa) i normportföljen som

ett särskilt tillgångsslag med andelen 1 %. Mot bakgrund av att behovet av likviditet för att kunna lösa in fondandelar visat sig vara betydligt mindre, betraktas inte kassan som ett särskilt tillgångsslag i normportföljen fr.o.m. år 2004.

Under år 2004 har normportföljen haft följande sammansättning:

<b>Aktier</b>	<b>88 %</b>
varav svenska	20 %
varav utländska	68 %
<b>Räntebärande placeringar</b>	<b>4 %</b>
varav svenska realränteobligationer	4 %
<b>Alternativa placeringar</b>	<b>8 %</b>
varav private equityfonder	8 %

### Utländska aktier

De utländska aktierna i normportföljen fördelas efter de olika delmarknadernas tyngd i den globala aktiemarknaden.

### Alternativa placeringar

Tillgångsslaget alternativa placeringar omfattar private equityfonder. Placeringarna görs genom s.k. fond-i-fondplaceringar. Det innebär att Premievals-fonden 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 Premievals-fonden är kommanditdelägare.

*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 aktiemarknaden, men kan ändå i viss mån bidra till utjämning av avkastningsvariationer i en värdepappersportfölj med olika tillgångsslag.

### Valutasäkring

Aktieplaceringar i euro, brittiska pund, USDollar och japanska yen kurssäkras genom valutaterminskontrakt till 50 % av marknadsvärdet.

## Årsberättelse 2004 • Premievals-fonden

Placeringar i private equityfonder i euro, brittiska pund och US-dollar kurssäkras genom valuta-terminkontrakt till 50 % av det värde som de tas upp till vid NAV-kursberäkning. Övriga placeringar i utländska valutor kurssäkras inte. Valutasäkringsstrategin innebär att det kurssäkrade beloppet vid utgången av år 2004 motsvarade 42 % av tillgångarna i utländska valutor och 32 % 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 tillämpas:

**Realränteplaceringar:** Indexförvaltning

### Aktieplaceringar:

Andel i % av aktieplaceringar på respektive marknad

Marknad	Aktiv förvaltning	Indexförvaltning
Sverige	75	25
Europa	50	50
Amerika	0	100
Japan	100	0
Sydostasien/Oceanien	100	0

### 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. Sjunde AP-fonden sköter genom intern förvaltning alla räntebärande placeringar och huvuddelen av den svenska aktiva aktieförvaltningen samt valutasäkringen. För global indexförvaltning av aktier, aktiv aktieförvaltning i utlandet och en mindre del av den svenska aktiva aktieförvaltningen samt för private equityfonder anlitas externa förvaltare.

Följande externa förvaltare anlitas:

- State Street Global Advisors, London (hela den globala indexförvaltningen av aktier).
- Nomura Asset Management, London/Tokyo (hela den aktiva aktieförvaltningen i Japan).
- CDC IXIS Asset Management, Paris (hela den aktiva aktieförvaltningen i Europa fram till den 5 november 2004).
- Goldman Sachs Asset Management International, London (hela den aktiva aktieförvaltningen i Europa fr.o.m. den 5 november 2004)
- B. Carlsson Investment Management, Stockholm (20 % av den aktiva aktieförvaltningen i Sverige).
- Schroder Investment Management, Singapore (hela den aktiva aktieförvaltningen i Sydostasien/Oceanien).

- Pantheon Ventures, London (private equity-fondförvaltning).
- LGT Capital Partners, Pfaffikon, Schweiz (private equityfondförvaltning).
- Harbourvest Partners, Boston/London (private equityfondförvaltning).
- Hamilton Lane Advisors, Cynwyd, USA (private equityfondförvaltning).

### Miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten

I placeringsverksamheten skall 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 undertecknat. 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.

Sjunde AP-fonden kan placera i aktier i de totalt cirka 1500 företag över hela världen som ingår i de förvaldade fondernas jämförelseindex. Därutöver kan VD besluta att placeringar får ske i aktier utanför index. Vidare kan placeringar ske i realränteobligationer med högsta rating 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.

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 skall upphöra efter kortare tid än fem år.

Vid alternativa placeringar i private equity-fonder gäller att förvaltaren så långt det är möjligt försäkras sig om att Sjunde AP-fondens policy för miljö- och etikhänsyn i förvaltningen tillämpas i så stor del av de underliggande placeringarna som möjligt.

Förändringar i listan över otillåtna placeringar beslutas två gånger om året. Under år 2004 har följande företag varit uteslutna från Premievals-fondens placeringar.

- Ansell t.o.m. januari 2004
- BASF fr.o.m. februari 2004
- BHP Billiton fr.o.m. juli 2004
- Chevron Texaco
- Coca Cola
- Dupont
- Encana fr.o.m. juli 2004
- Hyundai Motor och Kia Motors
- Jaya Tiasa Holdings
- Johnson Controls t.o.m. januari 2004
- Kookmin Bank t.o.m. januari 2004
- KT Corporation t.o.m. januari 2004
- KT Freetel t.o.m. januari 2004
- Kyushu Matsushita t.o.m. januari 2004
- Marriott fr.o.m. februari 2004
- Matsushita t.o.m. januari 2004
- Nestlé t.o.m. juni 2004
- Nomura Holdings fr.o.m. februari t.o.m. juni 2004
- Occidental Petroleum fr.o.m. februari 2004
- Omron t.o.m. januari 2004
- Petrobras
- Posco t.o.m. januari 2004
- Repsol fr.o.m. juli 2004
- Rio Tinto t.o.m. januari 2004
- Samsung t.o.m. januari 2004
- Sanyo Electric
- SAS
- Sears t.o.m. januari 2004
- Siemens t.o.m. januari 2004
- Singapore Technologies
- Standard Chartered t.o.m. januari 2004
- Thales t.o.m. januari 2004
- Thomson Multimedia t.o.m. januari 2004
- Total Fina t.o.m. januari 2004
- Tyco International t.o.m. januari 2004
- Unilever och Hindustan Lever
- Unocal t.o.m. januari 2004
- Wal-Mart

### Derivatinstrument och aktielån

Avistahandel utgör grunden för placeringarna i Premievals-fonden. 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 år 2004 har derivatinstrument använts i begränsad omfattning. Utlåning av aktier har inte förekommit.

### Förvaltningsavgift

Premievals-fonden betalar till Sjunde AP-fonden en förvaltningsavgift som uppgår till 0,5 % per år av fondens förmögenhet. 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.

Enligt avtal med Premiepensionsmyndigheten (PPM) lämnar Sjunde AP-fonden till PPM

## Årsberättelse 2004 • Premievals-fonden

en rabatt på förvaltningsavgiften. För rabatten köper PPM nya andelar i fonden för premiepensionsspararnas räkning. Rabattens storlek beror på dels avgiftens storlek, dels hur stort kapital som förvaltas i fonden. För pensionsspararna i Premievals-fonden innebär detta att nettoavgiften efter rabatt år 2004 uppgick till 0,32 %.

### Avkastning

Mätningen av avkastning och risk i Premievals-fonden 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 Premievals-fonden 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 rabatt som PPM utverkat och som återförs till spararna fångas dock inte in vid avkastningsberäkningen. För Premievals-fondens motsvarade rabatten under år 2004 en meravkastning på 0,18 %.
- 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 Premievals-fonden 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.

Avkastningen i Premievals-fonden under år 2004 var 9,6 % mätt enligt NAV-kursmodellen. Uppdelat på tillgångsslag var avkastningen 19,9 % för svenska aktier, 8,0 % för globala aktier (inkl. valutasäkring), 11,2 % för realränteobligationer och 4,8 % för alternativa placeringar i private equityfonder.

Målet för Premievals-fonden är sedan årsskiftet 2003-2004 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.

Premiepensionssystemet startade under höst-

en 2000. Fram till utgången av år 2003 var målet att Premievals-fondens avkastning skulle vara så god att fonden hörde till den bästa fjärdedelen av fonderna i PPM-systemet. Det målet uppnåddes inte. Under rubriken Mål för förvaltningen har orsakerna till detta och motiven för att ändra målformuleringen beskrivits. Det nya målet att under rullande femårsperioder överträffa genomsnittet av de aktivt valda PPM-fonderna med minst 0,35 procentenheter per år har tillämpats under endast ett år, 2004. Under det året överträffades målet. Om det nya målet

hade gällt sedan starten hösten 2000, hade det överträffats för hela perioden på drygt fyra år från starten till utgången av år 2004.

Det operativa målet för den aktiva förvaltningen under år 2004 var 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 10,5 % och jämförelseindex 11,7 % under år 2004. Målet för den aktiva förvaltningen uppnåddes således inte under 2004.

### 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:

<b>Svenska aktier</b>	SBX Stockholmsbörsens benchmarkindex (t.o.m. den 31 juli 2002 SIX-RXA)
<b>Utländska aktier</b>	
Europa	FTSE All World Index Europe exkl. Ryssland och Turkiet
Amerika	FTSE World Index Americas
Japan	FTSE World Index Japan
Sydostasien/Oceanien	FTSE World Index Asia Pacific exkl. Japan
<b>Private equity</b>	FTSE All World Index
<b>Realränteobligationer</b>	OMRX-REAL

### Fondens tio största innehav i % av fondkapitalet vid utgången av år 2004

(exklusive placeringar i onoterade private equityfonder)

Ericsson	4,0
3I Group	2,7
Nordea	1,5
Hennes & Mauritz	1,5
Svenska Handelsbanken	1,3
Svenska staten realränteobligation 3105	1,2
General Electric	1,1
Astra Zeneca	1,1
Volvo	1,0
FöreningsSparbanken	1,0
<b>Summa tio största innehav</b>	<b>16,4</b>

### Placeringarnas geografiska fördelning i % av fondkapitalet vid utgången av år 2004

Amerika	36
Sverige	29
Övriga Europa	26
Japan	6
Sydostasien och Oceanien	3
<b>Summa</b>	<b>100</b>

# Årsberättelse 2004 • Premievals-fonden

Nyckeltal	2004-01-01	2003-01-01	2002-01-01	2001-01-01
	– 2004-12-31	– 2003-12-31	– 2002-12-31	– 2001-12-31
Fondförmögenhet (kr)	1 190 334 274	924 328 401	596 979 825	668 064 664
Antal andelar	16 844 514,4239	14 338 038,0435	11 076 428,2620	8 587 591,0666
Andelskurs (kr)	70,64	64,44	53,88	77,67
Förvaltningsavgift (Tkr)	5 734	4 113	3 478	3 181
<b>NAV-kursberäknad avkastning och risk</b>				
Totalavkastning Premievals-fonden (%)	9,6	19,6	-30,6	-12,5
Totalavkastning Sjunde AP-fondens PPM-index (%)	8,8	16,1	-33,1	-10,6
Totalrisk Premievals-fonden (standardavvikelse, %)	10,5	16,0	22,6	21,1
Totalrisk Sjunde AP-fondens PPM-index (standardavvikelse, %)	10,1	14,6	20,4	19,8
<b>Stängningskursberäknad avkastning och risk</b>				
Totalavkastning Premievals-fonden (%)	10,5	21,2	-30,8	-11,2
Totalavkastning Jämförelseindex (%)	11,7	21,4	-30,0	-10,5
Totalrisk Premievals-fonden (standardavvikelse, %)	9,7	15,1	21,2	17,6
Totalrisk Jämförelseindex (standardavvikelse, %)	9,8	15,4	21,4	17,9
Sharpekvot	0,8	1,2	-1,6	-0,9
Aktiv risk (%)	0,7	1,2	1,4	2,6
Informationskvot	-1,8	-0,2	-0,6	-0,3
Omsättningshastighet (%)	43,1	24,5	18,9	31,0
<b>Kostnader</b>				
Förvaltningsavgift före PPM-rabatt (%)	0,50	0,50	0,50	0,50
Förvaltningsavgift efter PPM-rabatt (%) <sup>1)</sup>	0,32	0,25	0,25	-
Totalkostnadsandel (TKA) före PPM-rabatt (%)	0,79	0,82	0,91	0,93
Totalkostnadsandel (TKA) efter PPM-rabatt (%) <sup>1)</sup>	0,61	0,57	0,66	-
Totalkostnadsandel (TKA) före PPM-rabatt inkl. alternativa placeringar (%)	0,81	-	-	-
Total expense ratio (TER) före PPM-rabatt (%)	0,50	0,50	0,50	0,50
Transaktionskostnader (Tkr)	3 270	2 591	1 971	2 086
Transaktionskostnad, andel av omsättning (%)	0,26	0,44	0,42	0,26

<sup>1)</sup> PPM har ändrat metod för återföring av rabatt fr.o.m. 2004. PPM-rabatten är ungefärligt beräknad under perioden 2001–2003.

Uppgifter om jämförelseindex, Sharpekvot, aktiv risk och informationskvot för åren 2001–2003 har korrigerats jämfört med vad som angivits i tidigare årsberättelser. Orsaken är felaktigheter i indexleverantörens tidigare rapporterade index.

## Förklaringar

**Avkastnings- och riskberäkningar:** Premievals-fondens 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 Premievals-fonden betalar till Sjunde AP-fonden, men utan att hänsyn tas till den återinvestering av rabatt som görs av PPM för spararnas räkning. 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 Premievals-fonden 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 kapitalväg-

da 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.

**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 portfölj-avkastning 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.

**Omsättningshastighet:** Mäter hur många gånger värdepapper har köpts eller sålts i förhållande till fondför-

## Årsberättelse 2004 • Premievalsfonden

mögenheten. Beräknas genom att det lägsta värdet av summa köpta och summa sålda värdepapper under perioden divideras med den genomsnittliga fondförmögenheten och anges i procent.

**Totalkostnadsandel (TKA):** Summan av fondens kostnader inklusive transaktionskostnader vid köp och försäljning av värdepapper. TKA uttrycks i procent av den genomsnittliga fondförmögenheten. Både TKA före och TKA efter PPM-rabatt anges. PPM-rabatten beskrivs närmare i förvaltningsberättelsen.

**Totalkostnadsandel inkl. alternativa placeringar:** Beräknas som TKA före PPM-rabatt (se ovan) men inkluderar också kostnader i de kommanditbolag genom vilka huvuddelen av de alternativa placeringarna kanaliseras.

**Total expense ratio (TER):** Beräknas som TKA (se ovan) men exklusive transaktionskostnader vid köp och försäljning av värdepapper.

# Årsberättelse 2004 • Premievals-fonden

## Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004-12-31		2003-12-31	
<b>Tillgångar</b>				
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (not 1)	1 185 089	99,6%	904 221	97,8%
Bank och övriga likvida medel	8 505	0,7%	21 048	2,3%
Kortfristiga fordringar	2 360	0,2%	2 473	0,3%
<b>Summa Tillgångar</b>	<b>1 195 954</b>	<b>100,5%</b>	<b>927 742</b>	<b>100,4%</b>
<b>Skulder</b>				
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde (not 2)	3 957	0,3%	1 313	0,2%
Övriga kortfristiga skulder	1 662	0,2%	2 100	0,2%
<b>Summa Skulder</b>	<b>5 619</b>	<b>0,5%</b>	<b>3 413</b>	<b>0,4%</b>
<b>Fondförmögenhet (not 3)</b>	<b>1 190 335</b>	<b>100,0%</b>	<b>924 329</b>	<b>100,0%</b>
<b>Poster inom linjen (not 12)</b>	<b>47 771</b>	<b>4,0%</b>	<b>34 889</b>	<b>3,8%</b>

## Resultaträkning

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004	2003
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på aktierelaterade instrument (not 4)	52 715	96 148
Värdeförändring på ränterelaterade instrument (not 5)	2 885	781
Ränteintäkter (not 6)	4 472	6 000
Utdelningar (not 7)	23 088	16 866
Valutakursvinster och -förluster netto (not 8)	22 271	34 886
Övriga intäkter (not 9)	185	150
<b>Summa Intäkter och värdeförändring</b>	<b>105 616</b>	<b>154 831</b>
<b>Kostnader</b>		
Förvaltningskostnader (not 10)	-5 734	-4 113
Övriga kostnader (not 11)	-2 036	-1 781
<b>Summa Kostnader</b>	<b>-7 770</b>	<b>-5 894</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>97 846</b>	<b>148 937</b>

### Redovisningsprinciper

Årsberättelsen för fonden har upprättats enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd.

Finansiella instrument värderas till verkligt värde. För finansiella instrument noterade på en auktoriserad börs sker värdering kl. 16.00 till senaste betalkurs. För onoterade innehav görs en uppskattning av verkligt värde. Vid beräkning av realisationsvinster och realisationsförluster används genomsnittsmetoden. Utlånade värdepapper redovisas fortsatt i balansräkningen samt tas upp som ställd pant inom linjen. Erhållna och upplupna premier redovisas som ränteintäkt.

### 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.

I den tryckta årsberättelsen har noter till resultat- och balansräkning utelämnats. Notbilagan kan beställas från Sjunde AP-fonden. Den finns också på [www.ap7.se](http://www.ap7.se).

## Årsberättelse 2004 • Premievalsfonden

### Revisionsberättelse

#### för Sjunde AP-fonden Premievalsfonden

Org nr 504400-8240

I egenskap av revisorer i Sjunde AP-fonden har vi granskat årsberättelsen för Premievalsfonden för år 2004. Granskningen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige.

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen om allmänna pensionsfonder samt de bestämmelser i lagen om värdepappersfonder som särskilt anges i lagen om allmänna pensionsfonder. Årsberättelsen ger därmed en rättvisande bild av fondens resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige.

Vid revisionen har inte framkommit anledning till anmärkning beträffande årsberättelsen, räkenskaperna eller förvaltningen i övrigt.

STOCKHOLM DEN 9 FEBRUARI 2005



ANNA HESSELMAN  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen



ANDERS BÄCKSTRÖM  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen



LENA HEDLUND  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av Finansinspektionen



# Årsredovisning 2004 • Sjunde AP-fonden

ORGANISATIONSNUMMER 802406-2302

## Förvaltningsberättelse

### Sjunde AP-fonden i det allmänna pensionssystemet

I det allmänna pensionssystemet ingår att en del av pensionsavgiften skall avsättas till s.k. premiepension och förvaltas i värdepappersfonder efter individuella val av pensionsspararna. Premiepensionssystemet administreras av den statliga Premiepensionsmyndigheten (PPM) som fungerar på samma sätt som ett fondförsäkringsbolag. Sjunde AP-fonden, som också är en statlig myndighet, fungerar inom detta system på samma sätt som ett fondbolag med förvaltning av värdepappersfonder. För de personer som avstår från att välja någon annan fond i premiepensionssystemet skall medlen av PPM placeras i en särskild fond som kallas Premiesparfonden och förvaltas av Sjunde AP-fonden. Vidare förvaltar Sjunde AP-fonden ytterligare en fond, Premievals-fonden, som kan väljas på samma sätt som andra fonder inom premiepensionssystemet. Premiesparfonden och Premievals-fonden är avsedda enbart för premiepensionsmedel och är inte öppna för annat sparande.

Sjunde AP-fondens verksamhet med kapitalförvaltning startade i samband med att det första fondvalet inom premiepensionssystemet ägde rum under hösten 2000. Därefter har Premiesparfonden och Premievals-fonden årligen tillförts kapital, när PPM har fördelat nya årgångar av premiepensionsmedel på fonder. Vidare har fonderna tillförts ytterligare kapital främst genom att PPM har återinvesterat rabatten på fondförvaltningsavgiften. Totalt ökade det förvaldade kapitalet med cirka 7,8 miljarder kronor genom köp av andelar i de båda fonderna under 2004. Utflödet av kapital genom inlösen av andelar på grund av att premiepensionssparare bytte till andra fonder uppgick till sammanlagt cirka 0,8 miljarder kronor under året. Vid utgången av år 2004 förvaldade Sjunde AP-fonden sammanlagt cirka 41,3 miljarder kronor, varav 97,1 % (cirka 40,1 miljarder kronor) i Premiesparfonden och 2,9 % (cirka 1,2 miljarder kronor) i Premievals-fonden.

**Särskilda årsberättelser för Premiesparfonden och Premievals-fonden**  
Kapitalförvaltningen i Premiesparfonden och Premievals-fonden redovisas i särskilda årsberättelser för dessa fonder. Denna förvaltningsberättelse behandlar verksamheten i "fondbolaget" Sjunde AP-fonden.

### Externa tjänster

Sjunde AP-fonden har en relativt liten men högt kvalificerad fast organisation. Därutöver utnyttjas externa funktioner på de områden där det är lämpligt för att säkerställa hög kompetens, låga kostnader och liten sårbarhet. Denna modell innebär att det är en viktig uppgift för den fasta

organisationen att fungera som en kvalificerad beställare och ha en effektiv och fortlöpande kvalitets- och kostnadskontroll på de utlagda uppdragen. Under år 2004 gjordes en förnyad offentlig upphandling av konsulttjänster för granskning av att företag uppfyller kraven i Sjunde AP-fondens policy för miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten. Upphandlingen ledde till att kontrakt tecknades med två företag, Ethix SRI Advisors AB, Stockholm och GES Investment Services AB, Stockholm. Vidare byttes leverantör av växeltelefonistjänster. Fr.o.m. november 2004 anlitas YouCall Sverige AB, Piteå.

### Fördjupad utvärdering av externa kapitalförvaltare

Omfattningen och inriktningen av de externa kapitalförvaltningsuppdragen framgår av årsberättelserna för Premiesparfonden och Premievals-fonden. Eftersom en stor del av tillgångarna förvaltas externt, lägger Sjunde AP-fonden ned ett betydande arbete för att systematiskt följa upp de externa förvaltarna. Samtliga förvaltare besöks årligen två gånger, varvid såväl förvaltningsresultat som administrativa rutiner utvärderas. Efter tre år görs en fördjupad utvärdering av varje förvaltare. Under år 2004 genomfördes en sådan fördjupad utvärdering av samtliga anlitate externa aktieförvaltare. Som en följd av den fördjupade utvärderingen avslutades i början av november 2004 uppdraget till CDC IXIS Asset Management, Paris, som skötte hälften av den aktiva förvaltningen av europeiska aktier i Premiesparfonden och hela den aktiva förvaltningen av europeiska aktier i Premievals-fonden. En ny offentlig upphandling av motsvarande förvaltningstjänster pågår. Tills vidare har förvaltningsuppdraget övertagits av Goldman Sachs Asset Management International, London, som redan tidigare skötte hälften av aktiva förvaltningen av europeiska aktier i Premiesparfonden.

### Ingen negativ effekt på avkastningen av policyn för miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten

Sjunde AP-fondens policy för miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten beskrivs närmare i årsberättelserna för Premiesparfonden och Premievals-fonden. Enligt förarbeten till lagen om AP-fonder skall Sjunde AP-fonden ta sådana hänsyn utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning. Under år 2004 genomförde Sjunde AP-fonden en studie av hur den fastställda policyn har påverkat avkastningen i Premiesparfonden och Premievals-fonden. Utvärderingen gjordes genom att jämföra fondernas skraddarsydda index, där de aktier som uteslutits från placeringar också uteslutits vid indexberäkningen, med motsvarande index där dessa aktier inte uteslutits. Jämförelsen mellan de

båda indexserierna visade att avkastningen var ungefär lika under de tre första åren policyn tillämpades.

### Ägarfrågor

Under år 2003 utarbetades och fastställdes en ägarpolicy för Sjunde AP-fonden. I ägarpolicyn anges riktlinjer för hur Sjunde AP-fonden skall utöva den ägarfunktion som följer av aktieinnehaven i Premiesparfonden och Premievals-fonden. En begränsning är därvid att Sjunde AP-fonden enligt lagen om AP-fonder inte får utöva sin rösträtt för svenska aktier utom i vissa undantagsfall.

Under år 2004 var Sjunde AP-fonden representerad vid en bolagsstämma och argumenterade med framgång för att en extern styrelseutvärdering skulle genomföras i det aktuella bolaget.

Vidare tillstyrkte Sjunde AP-fonden i ett remissyttrande till regeringen över Förtröendekommissionens betänkande (SOU 2004:47) ett förslag att Sjunde AP-fonden skall tillåtas utöva sin rösträtt för svenska aktier.

### Styrelsens arbete

Styrelsen hade under år 2004 sex sammanträden. I anslutning till ett av sammanträdena genomfördes ett styrelseseminarium på temat "Hur ser Sjunde AP-fonden ut om tio år?" samt besök hos två av de externa kapitalförvaltarna, Goldman Sachs Asset Management International och State Street Global Advisors.

Styrelsen har inrättat ett arbetsutskott som består av ordföranden, vice ordföranden och VD. Arbetsutskottet förbereder styrelsens sammanträden och beslutar i de frågor som styrelsen i varje enskilt fall delegerar till arbetsutskottet. Som stöd och rådgivare åt VD vid olika verksamhetsbeslut och som rådgivande organ åt den interna kapitalförvaltningen finns ett placeringsråd inrättat. Placeringsrådet bestod vid utgången av år 2004 av tre styrelseledamöter och två externa medlemmar. Styrelsen har i övrigt inte inom sig inrättat några utskott eller kommittéer.

Sjunde AP-fonden lät i början av år 2004 konsultfirman Nordic Investor Services utvärdera styrelsens arbetsformer. Utvärderingen skedde genom en enkät till styrelsens ledamöter, som besvarade frågor om styrelsen som helhet, ordförandens arbete, VD:s arbete i styrelsen och den enskilda ledamotens egen insats. De lämnade svaren gav bilden av en väl fungerande styrelse.

### Ledningsfunktioner

För övergripande frågor som inte avser kapitalförvaltningen finns en ledningsgrupp som under 2004 bestod av tre personer (två män och en kvinna): verkställande direktören, vice verkställande direktören och administrativa chefen.

## Årsredovisning 2004 • Sjunde AP-fonden

För kapitalförvaltningen finns en placeringskommitté som under år 2004 bestod av fyra personer (alla män): verkställande direktören, vice verkställande direktören i sin egenskap av chef för förvaltning, chefen för fondadministration och chefen för analys.

### Personal

Antalet tillsvidareanställda ökade under år 2004 med en person till tretton personer (sex kvinnor och sju män). På grund av tjänstledigheter m.m. var dessutom en person (en kvinna) tidsbegränsat anställd på vikariat. Under året slutade två personer sin anställning och två personer anställdes på motsvarande befattningar.

Den totala sjukfrånvaron under året uppgick till 0,3 % (0,3 % för män och 0,2 % för kvinnor) av de anställdas sammanlagda ordinarie arbetstid. Någon långtidssjukfrånvaro (60 dagar eller mer) förekom inte.

### Slopat incitamentsprogram

Styrelsen beslutade under år 2001 om ett incitamentsprogram som tillämpades under åren 2002 och 2003. Syftet var att premiera värdeskapande och långsiktighet i pensionsspararnas intresse. Programmet följde regeringens riktlinjer för incitamentsprogram i statliga företag. Det omfattade all personal och innebar att en rörlig lönedel på maximalt 3 – 6 månadslöner kunde betalas ut om alla mål hade uppfyllts. De gemensamma målen avsåg i huvudsak förvaltningsresultatet i form av avkastning i relation till jämförelseindex och övriga fonder inom PPM-systemet. Vidare fanns för varje anställd individuella mål fastställda, som skulle spegla den anställdes bidrag till att fondens övergripande mål hade uppfyllts. Med anledning av att regeringen under hösten 2003 ändrade sina riktlinjer för incitamentsprogram i statliga företag, beslutade styrelsen att ändra

lönesystemet från och med år 2004. Incitamentsprogrammet med en rörlig lönedel slopades samtidigt som den fasta lönen höjdes.

När årsredovisningen för år 2003 fastställdes var den rörliga lönedelen ännu inte slutligt fastställd. Det belopp som avsattes i bokslutet för den rörliga ersättningen till de anställda var beräknat med viss säkerhetsmarginal. Den outnyttjade delen av avsättningen, inklusive avsättning för sociala kostnader för den rörliga ersättningen, uppgick till cirka 3,6 miljoner kronor. Detta belopp återfördes under år 2004 och påverkade resultatet positivt.

### Resultat och finansiering

Resultat i form av avkastning för Premiesparfonden och Premievals-fonden redovisas i årsberättelserna för respektive fond.

Kostnaderna för myndigheten Sjunde AP-fondens verksamhet skall täckas av de förvaltningsavgifter som tas ur de förvaltade medlen i Premiesparfonden och Premievals-fonden. Kostnaderna för att bygga upp verksamheten skall fördelas över flera år för att inte oproportionerligt belasta någon enstaka årgång av premiepensionssparare. Detta innebär att resultatet i myndigheten Sjunde AP-fonden är negativt under ett antal år efter starten av verksamheten. För att finansiera det balanserade negativa resultatet har Sjunde AP-fonden tillgång till krediter i Riksgäldskontoret. Enligt regeringens beslut disponerade Sjunde AP-fonden under år 2004 dels ett räntekonto med kredit på högst 200 miljoner kronor, dels lån på högst 10 miljoner kronor för finansiering av anläggningstillgångar.

Eftersom drygt 97 % av det förvaldade kapitalet finns i Premiesparfonden, är det avgifterna från denna fond som spelar den avgörande rollen för utvecklingen av Sjunde AP-fondens ekonomiska resultat. Förvaltningsavgiften, som

uppgår till 0,5 % per år av det förvaldade kapitalet, reduceras genom det rabattsystem som tillämpas av Premiepensionsmyndigheten (PPM). Rabatten tillfaller pensionsspararna genom att PPM köper nya fondandelar för rabattbeloppet. För Premiesparfonden innebär rabattsystemet att nettoavgiften för närvarande är 0,15 %. Genom rabattsystemets konstruktion är det svårt att höja denna nettoavgift utan att bruttoavgiften blir orimligt hög. Av nettoavgiften på 0,15 % per år används 0,09 procentenheter för rörliga (kapitalberoende) kostnader för externa kapitalförvaltare och depåbank. Återstående 0,06 procentenheter skall alltså täcka alla övriga kostnader (personal, lokaler, datasystem etc.). Dessa kostnader är på kort sikt fasta. En beräkning utifrån en rad antaganden om in- och utflöden av kapital, avkastning, kostnadsutveckling etc. visar att Sjunde AP-fonden kommer att redovisa successivt förbättrade årsresultat. Fram till och med år 2008 beräknas dock årsresultaten vara negativa. Genom årliga överskott därefter beräknas det balanserade underskottet bli allt lägre för att efter ytterligare drygt sju år vara helt eliminerat. För de därpå följande åren visar beräkningen att oförändrade förvaltningsavgifter ger kraftigt ökande balanserade överskott, vilket kan ge möjlighet till sänkning av förvaltningsavgifterna.

Under 2004 uppgick Sjunde AP-fondens bruttointäkter av rörelsen till 197 069 tkr (137 101 tkr). Rabatterna till PPM uppgick till 135 766 tkr (92 728 tkr), varför nettointäkterna blev 61 303 tkr (44 373 tkr). Kostnaderna, inklusive räntenetto, uppgick till 78 933 tkr (75 887 tkr). Resultatet för myndigheten Sjunde AP-fonden år 2004 blev således -17 630 tkr (-31 514 tkr). Det balanserade resultatet vid årets slut var -154 999 tkr (-137 369 tkr).

# Årsredovisning 2004 • Sjunde AP-fonden

## Resultaträkning

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004	2003
<b>Rörelsens intäkter</b>		
Förvaltningsavgifter	196 965	137 100
Avgår rabatt till PPM	<u>-135 766</u>	<u>-92 728</u>
Övriga rörelseintäkter	104	102
<b>Rörelsens kostnader</b>		
Personalkostnader (not 1)	-20 119	-25 679
Övriga rörelsekostnader (not 2)	-56 406	-47 289
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-15 222</b>	<b>-28 494</b>
<b>Finansiella intäkter och kostnader</b>		
Ränteintäkter	342	356
Räntekostnader	-2 750	-3 376
<b>Resultat efter finansiella intäkter och kostnader</b>	<b>-17 630</b>	<b>-31 514</b>
<b>Årets resultat (not 3)</b>	<b>-17 630</b>	<b>-31 514</b>

## Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004-12-31	2003-12-31
<b>Tillgångar</b>		
<i>Anläggningstillgångar</i>		
Inventarier (not 4)	2 089	1 562
Summa anläggningstillgångar	2 089	1 562
<i>Omsättningstillgångar</i>		
Övriga fordringar	421	236
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter (not 5)	18 991	14 171
Kassa och bank	3 988	6 155
Summa omsättningstillgångar	23 400	20 562
<b>Summa tillgångar</b>	<b>25 489</b>	<b>22 124</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>		
<i>Eget kapital</i>		
Balanserat resultat	-137 369	-105 855
Årets resultat	<u>-17 630</u>	<u>-31 514</u>
Summa eget kapital	-154 999	-137 369
<i>Skulder</i>		
Krediter i Riksgäldskontoret (not 6)	127 297	113 413
Leverantörsskulder	1 545	1 767
Övriga skulder	1 904	1 423
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (not 7)	49 742	42 890
Summa skulder	180 488	159 493
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>25 489</b>	<b>22 124</b>
<b>Ställda panter</b>	Inga	Inga
<b>Ansvarsförbindelser</b>	Inga	454

### Redovisningsprinciper

Årsredovisningen har upprättats enligt Årsredovisningslagen och Bokföringsnämndens allmänna råd. Fonden följer de regler som finns i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).

PPM-rabatten tas upp som avgående post under intäkter, eftersom den utgör en betydande del av bruttointäkten och är helt opåverkbar av Sjunde AP-fonden.

Inventarier aktiveras och avskrivning sker enligt plan på tre år för datautrustning och på fem år för övriga inventarier. Fordringar upptas till det värde som de beräknas inflyta med.

# Årsredovisning 2004 • Sjunde AP-fonden

## Not 1 – Personalkostnader

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004	2003
<b>Antal anställda</b>		
Medeltal anställda	13	13
Anställda 31 december	14	14
varav tidsbegränsat anställda	1	2
Antal personer i ledningsgruppen/placeringskommittén	5	5
<b>Löner och arvoden</b>		
Styrelseordförande	100	100
VD	2 802	2 373
Styrelsen exkl. ordförande	441	417
Ledningsgruppen/placeringskommittén exkl. VD	4 692	4 050
Övriga anställda	5 600	4 079
<b>Summa</b>	<b>13 635</b>	<b>11 019</b>
<b>Rörlig ersättning år 2003 och återförd reservering år 2004</b>		
VD	- 373	1 080
Ledningsgruppen/placeringskommittén exkl. VD	-560	1 970
Övriga anställda	- 1 831	2 810
<b>Summa</b>	<b>- 2 764</b>	<b>5 860</b>
<b>Pensionskostnader</b>		
VD	737	438
Ledningsgruppen/placeringskommittén exkl. VD	1 562	1 143
Övriga anställda	1 185	866
<b>Summa</b>	<b>3 484</b>	<b>2 447</b>
<b>Sociala kostnader</b>		
Styrelseordförande	24	24
VD	853	1 195
Styrelse exkl. ordförande	144	137
Ledningsgruppen/placeringskommittén exkl. VD	1 502	2 173
Övriga anställda	1 889	2 324
<b>Summa</b>	<b>4 412</b>	<b>5 853</b>
<b>Övriga personalkostnader</b>	<b>1 352</b>	<b>500</b>
<b>Summa personalkostnader</b>	<b>20 119</b>	<b>25 679</b>

Sjunde AP-fonden tillämpar kollektivavtalet mellan BAO och JUSEK/CR/CF (SACO). För verkställande direktören och vice verkställande direktören gäller därutöver följande. Pensionsåldern är 65 år. De undantas från den pensionsplan som gäller enligt kollektivavtalet och erhåller i stället individuella pensionsförsäkringar till en kostnad motsvarande 30 % av den fasta lönen. Uppsägningstiden är 6 månader. Om uppsägning sker från arbetsgivarens sida utbetalas efter uppsägningstiden avgångsvederlag under 18 månader motsvarande den fasta månadslönen. Avräkning sker mot utgående lön och inkomst av förvärvsverksamhet.

Som närmare framgår av förvaltningsberättelsen upphörde systemet med rörlig ersättning vid utgången av år 2003.

Styrelsens arvoden beslutas av regeringen. Utöver de av regeringen fastställda arvodena har sammanlagt 16 500 kronor utbetalats till de styrelseledamöter som också ingår i placeringsrådet.

## Not 2 – Övriga rörelsekostnader

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004	2003
Revision	1 416	883
Externa förvaltare och depåbank	33 773	22 338
Externa tjänster	14 721	15 328
Övriga kostnader	5 498	6 356
Avskrivningar enligt plan	998	2 384
<b>Summa övriga kostnader</b>	<b>56 406</b>	<b>47 289</b>
<b>Arvoden till revisionsbolag</b>		
<b>Revisionsuppdrag</b>		
Öhrings PricewaterhouseCoopers	843	531
KPMG	160	114
Deloitte	413	238
<b>Summa revisionsuppdrag</b>	<b>1 416</b>	<b>883</b>
<b>Andra uppdrag än revisionsuppdrag</b>		
Öhrings PricewaterhouseCoopers	126	151
KPMG	0	0
Deloitte	1 368	803
<b>Summa andra uppdrag än revisionsuppdrag</b>	<b>1 494</b>	<b>954</b>

## Not 3 – Fördelning av Sjunde AP-fondens kostnader och intäkter på Premiesparfonden och Premievalsfonden

Enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) får Sjunde AP-fonden ur vardera av Premiesparfonden och Premievalsfonden ta ut medel för de förvaltningskostnader som uppkommit för respektive fond. Om kostnaderna avser både Premiesparfonden och Premievalsfonden, skall de fördelas på ett skäligt sätt. I följande tabell redovisas hur intäkter och kostnader hos Sjunde AP-fonden hänförs till respektive fond. Som fördelningsgrund för gemensamma kostnader används genomsnittlig fondförmögenhet i respektive fond. Under år 2004 var fördelningen 97 % (97 %) på Premiesparfonden och 3 % (3 %) på Premievalsfonden.

Samtliga belopp i tusentals kronor	Premiesparfonden	Premievalsfonden	Totalt
<b>Intäkter</b>			
Förvaltningsavgifter	191 231	5 734	196 965
Avgår rabatt till PPM	-133 711	-2 055	-135 766
Övriga särintäkter	0	0	0
Fördelade gemensamma intäkter	433	13	446
<b>Summa intäkter</b>	<b>57 953</b>	<b>3 692</b>	<b>61 645</b>
<b>Kostnader</b>			
Särkostnader	32 438	1 335	33 773
Fördelade gemensamma kostnader	44 137	1 365	45 502
<b>Summa kostnader</b>	<b>76 575</b>	<b>2 700</b>	<b>79 275</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>-18 622</b>	<b>992</b>	<b>-17 630</b>
<b>Ingående balanserat resultat</b>	<b>-135 432</b>	<b>-1 937</b>	<b>-137 369</b>
<b>Utgående balanserat resultat</b>	<b>-154 054</b>	<b>-945</b>	<b>-154 999</b>

# Årsredovisning 2004 • Sjunde AP-fonden

## Not 4 – Inventarier

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004-12-31	2003-12-31
Ingående anskaffningsvärde	17 078	16 171
Inköp	1 524	907
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	18 602	17 078
Ingående avskrivningar	-15 516	-13 132
Årets avskrivningar	-997	-2 384
Utgående ackumulerade avskrivningar	-16 513	-15 516
Utgående bokfört värde	2 089	1 562

## Not 5 – Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004-12-31	2003-12-31
Upplupna fondavgifter, brutto	17 436	12 870
Övrigt	1 555	1 301
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	18 991	14 171

## Not 6 – Krediter i Riksgäldskontoret

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004-12-31		2003-12-31	
	Total ram	Utnyttjad	Total ram	Utnyttjad
Rörig kredit på räntekonto	200 000	126 300	150 000	111 986
Lån för finansiering av anläggningstillgångar	10 000	997	15 000	1 427
Summa krediter i Riksgäldskontoret	210 000	127 297	165 000	113 413

Lån för finansiering av anläggningstillgångar har samma löptid som avskrivningstiden för de tillgångar som lånen avser. Räntan på den rörliga krediten och lånen för finansiering av anläggningstillgångar är rörlig och baserad på reporäntan. Vid utgången av år 2004 var räntesatsen 2,28 %. Under år 2005 disponerar Sjunde AP-fonden ett räntekonto med kredit på högst 200 miljoner kronor och en låneram på 10 miljoner kronor för finansiering av anläggningstillgångar.

## Not 7 – Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor	2004-12-31	2003-12-31
Upplupna semesterlöner och sociala avgifter	3 145	3 704
Upplupen rabatt PPM	35 234	25 750
Övrigt	11 363	13 436
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	49 742	42 890

STOCKHOLM DEN 9 FEBRUARI 2005



BENGT RYDÉN  
Ordförande



PER-OLOF EDIN  
Vice ordförande



SUSANNE ACKUM



REINHOLD GEIJER



MARI-ANN KRANTZ



LARS LINDER-ARONSON



HANS MERTZIG



KARIN MOBERG



CHRISTINA STRIBY



PETER NORMAN  
Verkställande direktör


Vår revisionsberättelse har avgivits den 9 februari 2005



ANDERS BÄCKSTRÖM  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen



LENA HEDLUND  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av Finansinspektionen



ANNA HESSELMAN  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen

## Årsredovisning 2004 • Sjunde AP-fonden

# Revisionsberättelse för Sjunde AP-fonden

Org nr 802406-2302

Vi har granskat årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens förvaltning i Sjunde AP-fonden för år 2004. Det är styrelsen som har ansvaret för räkenskaphandlingarna 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 revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att i rimlig grad försäkra oss om att årsredovisningen inte innehåller väsentliga fel. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskaphandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens tillämpning av dem samt att bedöma den samlade informationen i årsredovisningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med lagen om allmänna pensionsfonder och ger därmed en rättvisande bild av Sjunde AP-fondens resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Revisionen har icke 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 9 FEBRUARI 2005



ANNA HESSELMAN  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen



ANDERS BÄCKSTRÖM  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av regeringen



LENA HEDLUND  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av Finansinspektionen

## Styrelse

### BENGT RYDÉN, ordförande

Ekonomie doktor. Styrelseordförande i Hallvarsson & Halvarsson AB, Onoterat AB och Pantor Engineering AB. Styrelseledamot i Stockholmsbörsen AB, OM Exchanges OY (Finland), Autobalance Svenska AB och Svenskt Rekonstruktionskapital AB. Ledamot IVA och Svenska Revisionsakademien.

### PER-OLOF EDIN, vice ordförande

Professor. Styrelseordförande i AMS, Östersjöstiftelsen och Södertörns Högskola. Styrelseledamot i Skatteverket, Svenska institutet för europapolitiska studier, Svenskt Rekonstruktionskapital AB, Bergvik Skog AB och Karolinska Development AB.

### SUSANNE ACKUM

Filosofie doktor. Generaldirektör Institutet för arbetsmarknadspolitisk utvärdering. Styrelseledamot i Vetenskapsrådet.

### REINHOLD GEIJER

CEO, Head of Nordic Region Royal Bank of Scotland. Styrelseledamot i Nefab AB och Intrum Justitia AB.

### MARI-ANN KRANTZ

Förbundsordförande i SIF. Ordförande i PTK. Vice ordförande i Alectas överstyrelse och TCO:s styrelse.

### LARS LINDER-ARONSON

Styrelseordförande i Ventshare AB och Tanglin Investment Management AB. Styrelseledamot i SBAB.

### HANS MERTZIG

Kapitalförvaltare Stiftelsen för Kunskaps- och Kompetensutveckling, KK-stiftelsen. Ordförande i Kungl. Vetenskapsakademiens placeringskommitté, finansdelegationen i Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv och TryggStiftelsen. Styrelseledamot i Hufvudstaden AB.

### KARIN MOBERG

Varumärkeschef TeliaSonera Sverige AB.

### CHRISTINA STRIBY

Juris kandidat. Styrelseledamot i Svensk Kassaservice AB.

## Revisorer

ANDERS BÄCKSTRÖM, auktoriserad revisor  
KPMG Bohlins AB.

LENA HEDLUND, auktoriserad revisor  
Deloitte & Touche AB.

ANNA HESSELMAN, auktoriserad revisor  
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB.





Box 100, 101 21 Stockholm  
Tel: 08-412 26 60, Fax: 08-22 46 66  
[www.ap7.se](http://www.ap7.se)