



 Sjunde AP-fonden

Årsredovisning 2005 DEL 2



INVESTOR IN PEOPLE

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 2005 • Premiesparfonden

ORGANISATIONSNUMMER 504400-8182

Förvaltningsberättelse

Premiesparfonden i det allmänna pensionssystemet

I det allmänna pensionssystemet ingår att en del av pensionsavgiften avsätts till s.k. premiepension och förvaltas i värdepappersfonder efter individuella val av pensionspararna. För de personer som avstår från att välja någon annan fond placeras ansökan 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).

Omauktorisation av fondbestämmelser

Lagen (2004:46) om investeringsfonder trädde i kraft den 1 april 2004. Samtidigt upphörde lagen (1990:1114) om värdepappersfonder att gälla. Det innebär att bl.a. att alla fondbestämmelser som godkännts enligt den tidigare lagen måste omarbetas och godkännas enligt den nya lagen (omauktorisering). Sådan omauktorisation måste ske före den 13 februari 2007. Finansinspektionen godkände den 12 oktober 2005 nya fondbestämmelser för Premiesparfonden.

In- och utflöde av kapital

Under år 2005 tillfördes Premiesparfonden ytterligare kapital, när premiepensionsmedel för år 2003 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 8 miljarder kronor (7,6 miljarder kronor). Av förstagsväljarna avstod 92 % (91 %) från att aktivt välja någon annan förvaltare och fick därmed sina premiepensionsmedel placerade 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 2005 större än tidigare år, men var fortfarande relativt litet. Sammanlagt uppgick utflödet till cirka 1,7 miljarder kronor (0,8 miljarder kronor), vilket motsvarade 3,3 % (2,3 %) av den genomsnittliga fondförmögenheten under året. Utflödet berodde till den helt dominerande delen på att premiepensionssparare bytte till andra fonder.

Vid utgången av år 2005 hade 2 312 736 personer (2 270 175 personer) premiepensionsmedel med ett sammanlagt marknadsvärde på cirka 58,1 miljarder kronor (40,1 miljarder kronor)

placerade i Premiesparfonden. Detta motsvarade 30,2 % (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 2005 var att totalavkastningen skulle överstiga fondens jämförelseindex med minst 0,5 procentenheter.

Strategisk tillgångsfördelning

Förvaltningen av Premiesparfondens tillgångar styrs av en normportfölj. Den visar den långsiktiga fördelningen av fondens olika tillgångsslag, uttryckt som andel av fondens totala marknadsvärde. Under år 2005 hade normportföljen följande sammansättning:

Aktier	82 %
varav svenska	17 %
varav globala	65 %
Räntebärande placeringar	10 %
varav svenska realränteb obligationer	10 %
Alternativa placeringar	8 %
varav private equityfonder	4 %
varav hedgefonder	4 %

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 år 2005 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.

Alternativa placeringar

Tillgångslaget alternativa placeringar omfattar hedgefonder och private equityfonder. Placeringar

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

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

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 större samvariation med aktiemarknaden än vad hedgefonder gör, men kan ändå i viss mån bidra till utjämnning av avkastningsvariationer i en värdepappersportfölj med olika tillgångsslag.

Valutasäkring

Aktieplaceringar i euro, brittiska pund, US-dollar och japanska yen kurssäkras genom rullande sexmånaders 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. Hedgefondplaceringar i euro, brittiska pund och US-dollar kurssäkras genom valutaterminkontrakt 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

Årsberättelse 2005 • Premiesparfonden

av år 2005 motsvarade 45 % av tillgångarna i utländska valutor och 33 % av den totala fondför-mögenheten.

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 kostnads-skillnaderna mellan förvaltningsformerna. Följande förvaltningsstruktur tillämpades under 2005:

Realränteplaceringar: Indexförvaltning

Aktieplaceringar:

Andel i % av aktieplaceringar på respektive marknad

Marknad	Aktiv förvaltning	Indexförvaltning
Sverige (t.o.m. den 11 april)	75	25
Sverige (fr.o.m. den 12 april)	67	33
Europa	50	50
Amerika	0	100
Japan	100	0
Sydostasien/Oceanien	100	0

Under hösten 2005 infördes i begränsad omfattning en modell med aktiv förvaltning av svenska aktier i form av 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.

Avkastning i den separerade betaförvaltningen skapas genom att det totala kapitalet i den separerade alfa- och betaförvaltningen indexförvaltas.

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 valutasäkringen samt den separerade alfaförvaltningen av svenska aktier. För global indexförvaltning av aktier och den separerade betaförvaltningen av svenska aktier, aktiv aktieförvaltning i utlandet och en mindre del av den svenska aktiva aktieförvaltningen samt för hedgefonder och private equity-fonder anlitas externa förvaltare.

Följande externa förvaltare anlitas under 2005:

- State Street Global Advisors, London (all indexförvaltning av aktier).
- Nomura Asset Management, London/Tokyo (hela den aktiva aktieförvaltningen i Japan).
- Goldman Sachs Asset Management International, London (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).
- LGT Capital Partners, Pfaeffikon, 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 företaget 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. Place-

ringar 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 2005 var följande företag uteslutna från Premiesparfondens placeringar.

- Amerada Hess (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- BASF
- Bayer (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- BHP Billiton
- Caci International (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Cathay Pacific (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Chevron Texaco
- Coca Cola
- Dupont
- Encana
- Exxon Mobil (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Hyundai Motor och Kia Motors
- Jaya Tiasa Holdings (t.o.m. den 31 januari 2005)
- Marathon Oil (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Marriott International
- Occidental Petroleum
- Pepsi (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Petrobras (t.o.m. den 31 januari 2005)
- Repsol
- Sanyo Electric
- SAS
- Singapore Technologies
- Titan (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Total (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Unilever
- Unocal (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Wal-Mart
- Wyeth (fr.o.m. den 1 februari 2005 t.o.m. den 31 juli 2005)

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.

Årsberättelse 2005 • Premiesparfonden

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 2005 användes derivatinstrument i begränsad omfattning. Utlåningen av aktier omfattade större delen av den svenska aktieportföljen. Upplåning av aktier för blankning förekom i begränsad omfattning.

Förvaltningsavgift

Premiesparfonden 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 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 2005 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 2005 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

Jämförelseindex

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

Svenska aktier	SBX Stockholmsbörsens benchmarkindex (t.o.m. den 31 juli 2002 SIX-RXA)
Utländska aktier	
Europa	FTSE All World Index Europe (exkl. Ryssland och Turkiet t.o.m. den 1 maj 2005)
Amerika	FTSE World Index Americas
Japan	FTSE World Index Japan
Sydostasien/Oceanien	FTSE World Index Asia Pacific exkl. Japan
Private equity	FTSE All World Index
Hedgefonder	Index byggt på STIBOR dagslåneränta
Realränteobligationer	OMRX-REAL

Fondens tio största innehav i % av fondkapitalet vid utgången av år 2005

(exklusive placeringar i onoterade hedgefonder och private equityfonder)

Ericsson	2,9
Svenska staten realränteobligation 3105	2,2
Svenska staten realränteobligation 3104	1,7
3I Group	1,4
Nordea	1,4
Svenska staten realränteobligation 3102	1,3
Hennes & Mauritz	1,0
General Electric	1,0
AstraZeneca	1,0
Svenska Handelsbanken	0,8
Summa tio största innehav	14,7

av marknadsplatserna på respektive marknad där fondens tillgångar är noterade.

Avkastningen i Premiesparfonden under år 2005 var 25,1 % mätt enligt NAV-kursmodellen. Risken mätt som standardavvikelse var 7,8 %. Uppdelat på tillgångsslag var avkastningen 36,4 % för svenska aktier, 26,4 % för globala aktier (inkl. valutasäkring), 7,5 % för realränteobligationer, 5,1 % för hedgefonder och 31,9 % för private equityfonder.

Målet för Premiesparfonden är att avkastningen under löpande femårsperioder motsvarar minst 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. Riskens mätning görs som standardavvikelse i Premiesparfondens avkastning och jämförelseindex med standardavvikelsen i Sjunde AP-fondens PPM-index.

Placeringarnas geografiska fördelning i % av fondkapitalet vid utgången av år 2005

Amerika	37
Sverige	27
Övriga Europa	25
Japan	7
Sydostasien och Oceanien	4
Summa	100

Premiepensionssystemet startade under hösten 2000. För första gången kan nu mätas hur målet har uppfyllts under en hel femårsperiod. Under perioden 2001 - 2005 var avkastningen i Premiesparfonden 6,9 % och risken 14,8 %. Under samma period var avkastningen i Sjunde AP-fondens PPM-index 0,2 % och risken 15,4 %. Premiesparfondens överavkastning mot PPM-genomsnittet under den senaste femårsperioden var alltså 6,7 procentenheter. Målet för Premiesparfonden överträffades således med god marginal.

En viktig orsak till Premiesparfondens överavkastning i förhållande till PPM-genomsnittet var under den senaste femårsperioden att cirka 50 % av den utländska värdepappersportföljen har säkrats mot valutakursförluster. Dollarfallet under femårsperioden 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 2005 var att överträffa fondens jämförelseindex med minst 0,5 procentenheter. Denna jämförelse görs med avkastningen mätt enligt stängningskursmodellerna. Mätt på detta sätt var under år 2005 Premiesparfondens avkastning 25,5 % och jämförelseindex 24,8 %. Målet för den aktiva förvaltningen överträffades således under 2005 med 0,2 procentenheter.

Årsberättelse 2005 • Premiesparfonden

Nyckeltal	2005	2004	2003	2002	2001
Fondförmögenhet (kr)	58 114 166 991	40 130 238 621	29 857 197 025	18 652 106 412	19 049 366 918
Antal andelar	587 602 051,4883	507 478 606,1886	415 689 109,6900	308 322 102,5321	229 974 474,9307
Andelskurs (kr)	98,86	79,05	71,80	60,48	82,81
Förvaltningsavgift (Tkr)	260 304	191 231	132 987	104 816	89 386
NAV-kursberäknad avkastning och risk					
Totalavkastning Premiesparfonden (%)	25,1	10,1	18,7	-27,0	-10,5
Totalavkastning Sjunde AP-fondens PPM-index (%)	32,3	8,8	16,2	-33,1	-10,6
Totalrisk Premiesparfonden (standardavvikelse, %)	7,8	9,3	14,3	19,8	19,1
Totalrisk Sjunde AP-fondens PPM-index (standardavvikelse, %)	8,0	10,1	14,5	20,4	19,8
Stängningskursberäknad avkastning och risk					
Totalavkastning Premiesparfonden (%)	25,5	10,8	19,8	-27,1	-9,3
Totalavkastning Jämförelseindex (%)	24,8	11,2	19,5	-26,5	-9,1
Totalrisk Premiesparfonden (standardavvikelse, %)	7,1	8,7	13,5	18,8	16,1
Totalrisk Jämförelseindex (standardavvikelse, %)	7,2	8,7	13,6	18,8	16,5
Sharpekvot	3,4	0,9	1,2	-1,7	-0,9
Aktiv risk (%)	0,4	0,5	0,8	1,2	2,4
Informationskvot	1,4	-0,9	0,3	-0,5	-0,1
Omsättningshastighet (%)	23,3	30,2	34,2	28,8	28,4
Kostnader					
Förvaltningsavgift före PPM-rabatt (%)	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Förvaltningsavgift efter PPM-rabatt (%)	0,15	0,15	0,16	0,16	0,17
Totalkostnadsandel (TKA) före PPM-rabatt (%)	0,56	0,57	0,61	0,67	0,73
Totalkostnadsandel (TKA) efter PPM-rabatt (%)	0,20	0,22	0,27	0,33	0,40
Totalkostnadsandel (TKA) före PPM-rabatt inkl. alternativa placeringar (%)	0,63	0,64	-	-	-
Total expense ratio (TER) före PPM-rabatt (%)	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Transaktionskostnader (Tkr)	28 780	27 840	29 732	19 969	26 677
Transaktionskostnad, andel av omsättning (%)	0,10	0,08	0,11	0,11	0,12

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 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.

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.

Årsberättelse 2005 • Premiesparfonden

Omsättningshastighet: Mäter hur många gånger värdepapper 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.

Transaktionskostnader: Courtage till mäklare och transaktionsavgifter till depåbank.

Årsberättelse 2005 • Premiesparfonden

Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor	2005-12-31		2004-12-31	
Tillgångar				
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (not 1)	58 312 754	100,4%	40 161 090	100,1%
Bank och övriga likvida medel	180 402	0,3%	109 160	0,2%
Kortfristiga fordringar	242 457	0,4%	75 017	0,2%
Summa Tillgångar	58 735 613	101,1%	40 345 267	100,5%
Skulder				
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde (not 2)	387 275	0,7%	168 732	0,4%
Övriga kortfristiga skulder	234 171	0,4%	46 296	0,1%
Summa Skulder	621 446	1,1%	215 028	0,5%
Fondförmögenhet (not 3)	58 114 167	100,0%	40 130 239	100,0%
Poster inom linjen (not 12)	5 219 956	9,0%	4 040 205	10,1%

Resultaträkning

Samtliga belopp i tusentals kronor	2005	2004
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på aktierelaterade instrument (not 4)	13 000 559	1 570 692
Värdeförändring på ränterelaterade instrument (not 5)	204 264	272 161
Ränteutgifter (not 6)	-23 359	240 814
Utdelningar (not 7)	1 014 898	710 776
Valutakursvinster och -förluster netto (not 8)	-2 194 392	801 008
Övriga intäkter (not 9)	6 693	9 566
Summa Intäkter och värdeförändring	12 008 663	3 605 017
Kostnader		
Förvaltningskostnader (not 10)	-260 304	-191 231
Övriga kostnader (not 11)	-4 743	-3 749
Summa Kostnader	-265 047	-194 980
Årets resultat	11 743 616	3 410 037

Redovisningsprinciper

Årsberättelsen för fonden har upprättats enligt lagen om investeringsfonder 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 inom linjen. Inlånade värdepapper redovisas inte i balansräkningen, men tas upp inom linjen. Erhållna och upplupna premier (intäktsränta) redovisas som övriga intäkter. Betalda och upplupna premier (utgiftsränta) för inlånade värdepapper redovisas som övriga kostnader.

Skatt

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

I den tryckta årsberättelsen har noter till balans- och resultaträkning utelämnats. Notbilagan kan beställas från Sjunde AP-fonden. Den finns också tillgänglig på www.ap7.se

Årsberättelse 2005 • 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 2005. Granskningen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige.

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen om allmänna pensionsfonder samt de bestämmelser i lagen om investeringsfonder 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 8 FEBRUARI 2006



ANDERS BÄCKSTRÖM
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



ANNA HESSELMAN
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



JAN PALMQVIST
Auktoriserad revisor
Förordnad av Finansinspektionen

Årsberättelse 2005 • Premievals-fonden

ORGANISATIONSNUMMER 504400-8240

Förvaltningsberättelse

Premievals-fonden 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 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).

Omauktorisation av fondbestämmelser

Lagen (2004:46) om investeringsfonder trädde i kraft den 1 april 2004. Samtidigt upphörde lagen (1990:1114) om värdepappersfonder att gälla. Det innebär att bl.a. att alla fondbestämmelser som godkänts enligt den tidigare lagen måste omarbetas och godkännas enligt den nya lagen (omauktorisering). Sådan omauktorisation måste ske före den 13 februari 2007. Finansinspektionen godkände den 12 oktober 2005 nya fondbestämmelser för Premievals-fonden.

In- och utflöde av kapital

Under år 2005 tillfördes Premievals-fonden ytterligare kapital, när premiepensionsmedel för år 2003 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. arvsvinster. Totalt tillfördes fonden cirka 202 miljoner kronor (200 miljoner kronor) under året. Utflödet av kapital på grund av att premiepensionssparare bytte till andra fonder eller att premiepensionsmedel togs i anspråk för sitt ändamål var under 2005 större än tidigare år, men var fortfarande relativt litet. Sammanlagt uppgick utflödet till cirka 70 miljoner kronor (32 miljoner kronor), vilket motsvarade 4,7 % (3,0 %) av den genomsnittliga fondförmögenheten under året. Utflödet berodde till den helt dominerande delen på att premiepensionssparare bytte till andra fonder.

Vid utgången av år 2005 hade 108 114 personer (113 699 personer) premiepensionsmedel med ett sammanlagt marknadsvärde på cirka 1,7 miljarder kronor (1,2 miljarder kronor) placerade i Premievals-fonden. Detta motsvarade 0,9 % (1,0 %) av det totala premiepensionskapitalet, vilket gjorde Premievals-fonden till den sjuttonde största (femtonde största) av de cirka 700 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 utslutande 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 kan väljas aktivt 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 var 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 premiepensionsvalet 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 2005 var att totalavkastningen i Premievals-fonden skulle överstiga fondens jämförelseindex med minst 0,5 procentenheter.

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. Under år 2005 hade normportföljen följande sammansättning:

Aktier	88 %
varav svenska	20 %
varav globala	68 %
Räntebärande placeringar	4 %
varav svenska realränteb obligationer	4 %
Alternativa placeringar	8 %
varav private equityfonder	8 %

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 år 2005 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.

Alternativa placeringar

Tillgångsslaget alternativa placeringar omfattar private equityfonder. Placeringarna görs genom s.k. fondandelsfonder. 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. 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 aktiemarknaden, 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 rullande

Årsberättelse 2005 • Premievals-fonden

sexmånaders 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. Valutasäkringsstrategin innebär att det kurssäkrade beloppet vid utgången av år 2005 motsvarade 42 % av tillgångarna i utländska valutor och 31 % 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 kostnadskillnaderna mellan förvaltningsformerna. Följande förvaltningsstruktur tillämpades under 2005:

Realränteplaceringar: Indexförvaltning

Aktieplaceringar:

Andel i % av aktieplaceringar på respektive marknad

Marknad	Aktiv förvaltning	Indexförvaltning
Sverige (t.o.m. den 11 april)	75	25
Sverige (fr.o.m. den 12 april)	67	33
Europa	50	50
Amerika	0	100
Japan	100	0
Sydostasien/Oceanien	100	0

Under hösten 2005 infördes i begränsad omfattning en modell med aktiv förvaltning av svenska aktier i form av 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.

Avkastning i den separerade betaförvaltningen skapas genom att det totala kapitalet i den separerade alfa- och betaförvaltningen indexförvaltas.

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 valutasäkringen samt den separerade alfaförvaltningen av svenska aktier. För global indexförvaltning av aktier och den separerade betaförvaltningen av svenska 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).
- Goldman Sachs Asset Management International, London (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).
- LGT Capital Partners, Pfäeffikon, 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 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 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 2005 var följande företag uteslutna från Premievalsfondens placeringar.

- Amerada Hess (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- BASF
- Bayer (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- BHP Billiton
- Caci International (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Cathay Pacific (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Chevron Texaco
- Coca Cola
- Dupont
- Encana
- Exxon Mobil (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Hyundai Motor och Kia Motors
- Jaya Tiasa Holdings (t.o.m. den 31 januari 2005)
- Marathon Oil (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Marriott International
- Occidental Petroleum
- Pepsi (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Petrobras (t.o.m. den 31 januari 2005)
- Repsol
- Sanyo Electric
- SAS
- Singapore Technologies
- Titan (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Total (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Unilever
- Unocal (fr.o.m. den 1 februari 2005)
- Wal-Mart
- Wyeth (fr.o.m. den 1 februari 2005 t.o.m. den 31 juli 2005)

Årsberättelse 2005 • Premievals-fonden

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 2005 användes derivatinstrument i begränsad omfattning. Utlåning av aktier förekom inte.

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 Premiepensionssystemet (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. För pensionsspararna i Premievals-fonden innebär detta att nettoavgiften efter rabatt år 2005 uppgick till 0,30 %.

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

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-fonden motsvarade rabatten under år 2005 en meravkastning på 0,20 %.
- 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 2005 var 27,7 % mätt enligt NAV-kursmodellen. Uppdelat på tillgångsslag var avkastningen 36,2 % för svenska aktier, 26,4 % för globala aktier (inkl. valutasäkring), 7,5 % för realränteobligationer och 35,1 % för 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 pensions-systemet 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 hösten 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 två år, 2004 och 2005. Under den tvåårsperioden uppnåddes inte målet. Under femårsperioden 2001 - 2005 var avkastningen i Premievals-fonden 1,6 % och i Sjunde AP-fondens PPM-index 0,2 %. Premievals-fondens avkastning överträffade alltså PPM-index under femårsperioden, men inte så mycket att det nya målet uppnåddes.

Det operativa målet för den aktiva förvaltningen under år 2005 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 28,2 % och jämförelseindex 27,2 % under år 2005. Målet för den aktiva förvaltningen överträffades således under 2005 med 0,5 procentenheter.

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:

Svenska aktier	SBX Stockholmsbörsens benchmarkindex (t.o.m. den 31 juli 2002 SIX-RXA)
Utländska aktier	
Europa	FTSE All World Index Europe (exkl. Ryssland och Turkiet t.o.m. den 1 maj 2005)
Amerika	FTSE World Index Americas
Japan	FTSE World Index Japan
Sydostasien/Oceanien	FTSE World Index Asia Pacific exkl. Japan
Private equity	FTSE All World Index
Realränteobligationer	OMRX-REAL

Fondens tio största innehav i % av fondkapitalet vid utgången av år 2005 (exklusive placeringar i onoterade private equityfonder)

Ericsson	3,4
3I Group	2,5
Nordea	1,6
Hennes & Mauritz	1,2
Astra Zeneca	1,2
General Electric	1,0
Svenska Handelsbanken	0,9
FöreningsSparbanken	0,9
Castle Private Equity Bearer	0,8
Pantheon Int. Participations Loan Notes	0,8
Summa tio största innehav	14,3

Placeringarnas geografiska fördelning i % av fondkapitalet vid utgången av år 2005

Amerika	36
Sverige	26
Övriga Europa	27
Japan	7
Sydostasien och Oceanien	4
Summa	100

Årsberättelse 2005 • Premievals-fonden

Nyckeltal	2005	2004	2003	2002	2001
Fondförmögenhet (kr)	1 694 603 059	1 190 334 274	924 328 401	596 979 825	668 064 664
Antal andelar	18 783 954,4286	16 844 514,4239	14 338 038,0435	11 076 428,2620	8 587 591,0666
Andelskurs (kr)	90,17	70,64	64,44	53,88	77,67
Förvaltningsavgift (Tkr)	7 550	5 734	4 113	3 478	3 181
NAV-kursberäknad avkastning och risk					
Totalavkastning Premievals-fonden (%)	27,7	9,6	19,6	-30,6	-12,5
Totalavkastning Sjunde AP-fondens PPM-index (%)	32,3	8,8	16,2	-33,1	-10,6
Totalrisk Premievals-fonden (standardavvikelse, %)	8,5	10,5	16,0	22,6	21,1
Totalrisk Sjunde AP-fondens PPM-index (standardavvikelse, %)	8,0	10,1	14,5	20,4	19,8
Stängningskursberäknad avkastning och risk					
Totalavkastning Premievals-fonden (%)	28,2	10,5	21,2	-30,8	-11,2
Totalavkastning Jämförelseindex (%)	27,2	11,7	21,4	-30,0	-10,5
Totalrisk Premievals-fonden (standardavvikelse, %)	7,7	9,7	15,1	21,2	17,6
Totalrisk Jämförelseindex (standardavvikelse, %)	8,0	9,8	15,4	21,4	17,9
Sharpekvot	3,5	0,8	1,2	-1,6	-0,9
Aktiv risk (%)	0,7	0,7	1,2	1,4	2,6
Informationskvot	1,3	-1,8	-0,2	-0,6	-0,3
Omsättningshastighet (%)	25,6	43,1	24,5	18,9	31,0
Kostnader					
Förvaltningsavgift före PPM-rabatt (%)	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Förvaltningsavgift efter PPM-rabatt (%) ¹⁾	0,30	0,32	0,25	0,25	-
Totalkostnadsandel (TKA) före PPM-rabatt (%)	0,69	0,79	0,82	0,91	0,93
Totalkostnadsandel (TKA) efter PPM-rabatt (%) ¹⁾	0,50	0,61	0,57	0,66	-
Totalkostnadsandel (TKA) före PPM-rabatt inkl. alternativa placeringar (%)	0,72	0,81	-	-	-
Total expense ratio (TER) före PPM-rabatt (%)	0,51	0,50	0,50	0,50	0,50
Transaktionskostnader (Tkr)	2 872	3 270	2 591	1 971	2 086
Transaktionskostnad, andel av omsättning (%)	0,33	0,26	0,44	0,42	0,26

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

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 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.

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.

Årsberättelse 2005 • Premievalsfonden

Omsättningshastighet: Mäter hur många gånger värdepapper 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 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.

Transaktionskostnader: Courtage till mäklare och transaktionsavgifter till depåbank.

Årsberättelse 2005 • Premievals-fonden

Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor	2005-12-31		2004-12-31	
Tillgångar				
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde (not 1)	1 679 068	99,1%	1 185 089	99,6%
Bank och övriga likvida medel	25 401	1,5%	8 505	0,7%
Kortfristiga fordringar	6 250	0,4%	2 360	0,2%
Summa Tillgångar	1 710 719	101,0%	1 195 954	100,5%
Skulder				
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde (not 2)	9 905	0,6%	3 957	0,3%
Övriga kortfristiga skulder	6 211	0,4%	1 662	0,2%
Summa Skulder	16 116	1,0%	5 619	0,5%
Fondförmögenhet (not 3)	1 694 603	100,0%	1 190 335	100,0%
Poster inom linjen (not 12)	53 325	3,1%	47 771	4,0%

Resultaträkning

Samtliga belopp i tusentals kronor	2005	2004
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på aktierelaterade instrument (not 4)	407 667	52 715
Värdeförändring på ränterelaterade instrument (not 5)	2 179	2 885
Ränteintäkter (not 6)	-3 190	4 472
Utdelningar (not 7)	32 750	23 088
Valutakursvinster och -förluster netto (not 8)	-57 930	22 271
Övriga intäkter (not 9)	150	185
Summa Intäkter och värdeförändring	381 626	105 616
Kostnader		
Förvaltningskostnader (not 10)	-7 550	-5 734
Övriga kostnader (not 11)	-2 065	-2 036
Summa Kostnader	-9 615	-7 770
Årets resultat	372 011	97 846

Redovisningsprinciper

Årsberättelsen för fonden har upprättats enligt lagen om investeringsfonder 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 (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.

I den tryckta årsberättelsen har noter till balans- och resultaträkning utelämnats. Notbilagan kan beställas från Sjunde AP-fonden. Den finns också tillgänglig på www.ap7.se

Årsberättelse 2005 • 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 2005. Granskningen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige.

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen om allmänna pensionsfonder samt de bestämmelser i lagen om investeringsfonder 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 8 FEBRUARI 2006



ANDERS BÄCKSTRÖM
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



ANNA HESSELMAN
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



JAN PALMQVIST
Auktoriserad revisor
Förordnad av Finansinspektionen

Årsredovisning 2005 • 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. Premiépensionssystemet administreras av den statliga Premiépensionsmyndigheten (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 premiépensionssystemet 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 premiépensionssystemet. Premiesparfonden och Premievals-fonden är avsedda enbart för premiépensionsmedel och är inte öppna för annat sparande.

Sjunde AP-fondens verksamhet med kapitalförvaltning startade i samband med att det första fondualet inom premiépensionssystemet ägde rum under hösten 2000. Därefter har Premiesparfonden och Premievals-fonden årligen tillförts kapital, när PPM har fördelat nya årgångar av premiépensionsmedel på fonder. Vidare har fonderna tillförts ytterligare kapital främst genom att PPM har återinvesterat rabatten på fondförvaltningsavgiften. Totalt ökade det förvaltade kapitalet med cirka 8,2 miljarder kronor (7,2 miljarder kronor) genom köp av andelar i de båda fonderna under 2005. Utflödet av kapital genom inlösen av andelar, främst på grund av att premiépensionssparare bytte till andra fonder, uppgick till sammanlagt cirka 1,8 miljarder kronor (0,8 miljarder kronor) under året. Vid utgången av år 2005 förvaltade Sjunde AP-fonden sammanlagt cirka 59,8 miljarder kronor (41,3 miljarder kronor), varav cirka 58,1 miljarder kronor (40,1 miljarder kronor) motsvarande 97,2 % (97,1 %) i Premiesparfonden och cirka 1,7 miljarder kronor (1,2 miljarder kronor) motsvarande 2,8 % (2,9 %) 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.

Om auktorisation av fondbestämmelser

Lagen (2004:46) om investeringsfonder trädde i kraft den 1 april 2004. Samtidigt upphörde lagen (1990:1114) om värdepappersfonder att

gälla. Det innebär att bl.a. att alla fondbestämmelser som godkänts enligt den tidigare lagen måste omarbetas och godkännas enligt den nya lagen (om auktorisation). Sådan om auktorisation måste ske före den 13 februari 2007. Finansinspektionen godkände den 12 oktober 2005 nya fondbestämmelser för Premiesparfonden och Premievals-fonden.

Externa tjänster

Sjunde AP-fonden har en relativt liten men högt kvalificerad fast organisation. Därutöver utnyttjas externa tjänster 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 över de utlagda uppdragen.

Under 2005 gjordes en förnyad offentlig upphandling av depåbankstjänster. Efter ett omfattande utvärderingsarbete träffades ett nytt avtal med Nordea, som i detta uppdrag samverkar med Bank of New York. Det nya avtalet innebär både kvalitetsförbättringar och kostnadsbesparingar. Vidare genomfördes fyra offentliga upphandlingar av olika typer av konsulttjänster. En offentlig upphandling av aktiv förvaltning av europeiska aktier påbörjades under året.

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 2005 genomfördes en fördjupad utvärdering av de anlitade förvaltarna av hedgefonder och private equityfonder.

Ny förvaltningsmodell

inom den interna aktieförvaltningen

Under hösten 2005 infördes inom den interna aktieförvaltningen en modell med aktiv förvaltning av svenska aktier i form av 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 beta-

förvaltningen innebär en tydligare uppdelning av förvaltningen i två skilda delar, en med målet att generera marknads 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.

Avkastning i den separerade betaförvaltningen skapas genom att det totala kapitalet i den separerade alfa- och betaförvaltningen indexförvaltas.

Den interna förvaltningsorganisationen svarar för den separerade alfaförvaltningen. Den separerade betaförvaltningen sköts liksom all annan indexförvaltning av en extern förvaltare.

Ägarfrågor

Som en del av verksamhetsplanen fastställs årligen 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 2005 ägnades stor uppmärksamhet åt det offentliga uppköpserbjudande av Skandia som lämnades av Old Mutual. Sjunde AP-fonden bedömde erbjudandet som ekonomiskt ofördelaktigt och beslöt därför att inte acceptera erbjudandet.

Styrelsens arbete

Styrelsen hade under 2005 sex sammanträden. I anslutning till ett av sammanträdena genomfördes ett styrelseseminarium om separerad alfa- och betaförvaltning samt besök hos en av de externa förvaltarna av private equityfonder, HarbourVest Partners LLC, och en förvaltare av en underliggande private equityfond, Berkshire Partners.

Styrelsen har inrättat ett arbetsutskott som består av ordföranden, vice ordföranden och VD. Arbetsutskottet förbereder styrelsens sammanträden och beslutar i de frågor som styrelsen delegerar till arbetsutskottet. Som stöd och

Årsredovisning 2005 • Sjunde AP-fonden

rådgivare åt VD vid olika verksamhetsbeslut och som rådgivande organ åt den interna kapitalförvaltningen finns ett placeringsråd inrättat. Placeringsrådet bestod vid utgången av år 2005 av fyra styrelseledamöter och två externa medlemmar. Styrelsen har i övrigt inte inom sig inrättat några kommittéer.

Under 2005 var revisorerna närvarande vid två styrelsesammanträden. Vid ett tillfälle redogjorde de för sin granskningsplan och efter avslutad granskning kommenterade de resultatet av granskningen.

Sjunde AP-fonden lät i början av år 2005 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. Konsultfirmans undersökning kompletterades med personliga samtal mellan styrelsens ordförande och varje övrig styrelseledamot. Utvärderingen gav bilden av en väl fungerande styrelse.

Ledningsfunktioner

För övergripande frågor som inte avser kapitalförvaltningen finns en ledningsgrupp som under 2005 bestod av tre personer (två män och en kvinna): verkställande direktören, vice verkställande direktören och administrativa chefen.

För kapitalförvaltningen finns en placeringskommitté som under år 2005 bestod av tre personer (alla män): verkställande direktören, vice verkställande direktören i sin egenskap av chef för förvaltning och chefen för fondadministration.

Personal

Antalet tillsvidareanställda var under år 2005 oförändrat tretton personer (sex kvinnor och sju män). På grund av tjänstledigheter m.m. var under större delen av året dessutom en person (en kvinna under en del av året och en man under en annan del av året) tidsbegränsat anställd på vikariat. Någon personalomsättning i övrigt förekom inte.

Den totala sjukfrånvaron under året uppgick till 0,7 % (0 % för män och 1,4 % för kvinnor) av de anställdas sammanlagda ordinarie arbetstid. Någon långtidssjukfrånvaro (60 dagar eller mer) förekom inte.

Investor in People

Under hösten 2005 godkändes Sjunde AP-fonden som en Investor in People (IIP). IIP är en internationell standard som har till syfte att förbättra organisationers resultat genom att ständigt utveckla personalen. Sjunde AP-fonden är den första kapitalförvaltningsorganisationen i Sverige som certifierats enligt IIP-standard. Certifieringen är ett bevis på att Sjunde AP-fonden även förvaltar sitt humana kapital genom att utveckla och ta till vara sina medarbetares kompetens, kapacitet och engagemang.

Premiepensionsutredningen

Under hösten 2005 presenterade Premiepensionsutredningen sitt betänkande (SOU 2005:87) Svårnavigerat? Premiepensionssparande på rätt kurs. Betänkandet remissbehandlas för närvarande. I betänkandet föreslås flera förändringar i premiepensionssystemet som berör Sjunde AP-fondens verksamhet. Förslagen innebär bl.a. att Sjunde AP-fonden skall sköta förvaltningen av ett basalternativ som ersätter Premiesparfonden och Premievals-fonden, att basalternativet öppnas för aktiva val, och att Sjunde AP-fonden skall få utöva sin rösträtt för svenska aktier.

Femårsjubileum

Under hösten 2005 firades femårsjubileum av starten av Sjunde AP-fondens kapitalförvaltning inom premiepensionssystemet. Det skedde genom att affärskontakter och branschkollegor inbjöds till en eftermiddag med anföranden och paneldiskussion. Talare var bl.a. USA:s förre vicepresident Al Gore, som höll ett anförande med titeln Earth in the balance sheet - creating wealth for Sweden. Paneldiskussionen behandlade temat kortsiktigt - långsiktigt ägande och leddes av Pernilla Ström. Inledare var docent Per Strömberg, Institutet för finansiell forskning, och övriga deltagare var Agnetha Ahrling och Anneli Nilsson, Hemtrivsel i Umeå, Carl-Johan Bonnier, Bonnierföretagen, Christer Gardell, Cevian Capital, Tomas Nicolin, Alecta samt Mats Qviberg, Investment AB Öresund.

Resultat

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

Under 2005 uppgick Sjunde AP-fondens bruttointäkter av rörelsen till 267 968 tkr (197 069 tkr). Rabatterna till PPM uppgick till 185 416 tkr (135 766 tkr), varför nettointäkterna blev 82 552 tkr (61 303 tkr). Kostnaderna, inklusive räntenetto, uppgick till 77 782 tkr (78 933 tkr). Resultatet för myndigheten Sjunde AP-fonden år 2005 blev således 4 770 tkr (-17 630 tkr). Det balanserade resultatet vid årets slut var -150 229 tkr (-154 999 tkr).

Den betydande resultatförbättringen under år 2005 beror bl.a. på en ändrad bedömning av Sjunde AP-fondens skyldighet att betala mervärdesskatt (moms) på externa förvaltnings-tjänster. Sedan starten har Sjunde AP-fonden varit momsregistrerad och betalat svensk moms avseende tjänsteförvärv från utlandet på de arvoden som betalats till utländska förvaltare. Efter ett förhandsbesked i Skatterättsnämnden, som avsåg ett liknande fall, har Skatteverket under 2005 gjort bedömningen att förvärv av sådana förvaltningstjänster inte är momsskattepliktiga för Sjunde AP-fonden. Tidigare erlagd moms för åren 2001 - 2004 kommer därför att återbetalas,

vilket innebär en engångsvis resultatpåverkande post på 12,2 miljoner kronor för år 2005.

Prognos över resultat och finansiering

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 enskild 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 disponerar Sjunde AP-fonden under år 2006 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 förvaltade 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 förvaltade 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 knappt 0,15 %.

Av nettoavgiften på 0,15 % per år används 0,07 procentenheter för rörliga (kapitalberoende) kostnader för externa kapitalförvaltare och depåbank. Genom den slopade momsplikten på externa förvaltartjänster och ett nytt depåbankavtal har andelen kapitalberoende kostnader minskat med 0,02 procentenheter jämför med tidigare år. Återstående 0,08 procentenheter skall 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. För år 2006 beräknas ett 0-resultat. Genom årliga överskott därefter beräknas det balanserade underskottet bli allt lägre för att år 2012 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.

Årsredovisning 2005 • Sjunde AP-fonden

Resultaträkning

Samtliga belopp i tusentals kronor		2005	2004
Rörelsens intäkter			
Förvaltningsavgifter	267 854		196 965
Avgår rabatt till PPM	<u>-185 416</u>	82 438	<u>-135 766</u>
Övriga rörelseintäkter		114	104
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader (not 1)		-23 698	-20 119
Övriga rörelsekostnader (not 2)		-52 085	-56 406
Rörelseresultat		6 769	-15 222
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter		422	342
Räntekostnader		-2 421	-2 750
Resultat efter finansiella intäkter och kostnader		4 770	-17 630
Årets resultat (not 3)		4 770	-17 630

Balansräkning

Samtliga belopp i tusentals kronor		2005-12-31	2004-12-31
Tillgångar			
<i>Anläggningstillgångar</i>			
Inventarier (not 4)		1 668	2 089
Summa anläggningstillgångar		1 668	2 089
<i>Omsättningstillgångar</i>			
Övriga fordringar (not 5)		16 181	421
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter (not 6)		26 635	18 991
Kassa och bank		942	3 988
Summa omsättningstillgångar		43 758	23 400
Summa tillgångar		45 426	25 489
Eget kapital och skulder			
<i>Eget kapital</i>			
Balanserat resultat		-154 999	-137 369
Årets resultat		4 770	-17 630
Summa eget kapital		-150 229	-154 999
<i>Skulder</i>			
Krediter i Riksgäldskontoret (not 7)		130 389	127 297
Leverantörsskulder		828	1 545
Övriga skulder		875	1 904
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (not 8)		63 563	49 742
Summa skulder		195 655	180 488
Summa eget kapital och skulder		45 426	25 489
Ställda panter		Inga	Inga
Ansvarsförbindelser		Inga	Inga

Redovisningsprinciper

Sjunde AP-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 2005 • Sjunde AP-fonden

Not 1 – Personalkostnader

Samtliga belopp i tusentals kronor	2005	2004
Antal anställda		
Medeltal anställda	13	13
Anställda 31 december	14	14
varav tidsbegränsat anställda	1	1
Antal personer i ledningsgruppen/placeringskommittén	4	5
Löner och arvoden		
Styrelseordförande	125	100
VD	2 856	2 802
Styrelsen exkl. ordförande	483	441
Ledningsgruppen/placeringskommittén exkl. VD	3 761	4 692
Övriga anställda	6 297	5 600
Summa	13 522	13 635
År 2004 återförd reservering för rörlig ersättning år 2003		
VD	-	-373
Ledningsgruppen/placeringskommittén exkl. VD	-	-560
Övriga anställda	-	-1 831
Summa	-	-2 764
Pensionskostnader		
VD	880	737
Ledningsgruppen/placeringskommittén exkl. VD	1 379	1 562
Övriga anställda	1 550	1 185
Summa	3 809	3 484
Sociala kostnader		
Styrelseordförande	30	24
VD	928	853
Styrelse exkl. ordförande	157	144
Ledningsgruppen/placeringskommittén exkl. VD	1 247	1 502
Övriga anställda	2 928	1 889
Summa	5 290	4 412
Övriga personalkostnader	1 077	1 352
Summa personalkostnader	23 698	20 119

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.

Styrelsens arvoden beslutas av regeringen. Utöver de av regeringen fastställda arvodena har sammanlagt 90 625 kronor utbetalats till de styrelseledamöter som också ingår i arbetsutskottet och placeringsrådet.

Not 2 – Övriga rörelsekostnader

Samtliga belopp i tusentals kronor	2005	2004
Revision	1 295	1 416
Externa förvaltare och depåbank	27 954	33 773
Externa tjänster	15 652	14 721
Övriga kostnader	6 063	5 498
Avskrivningar enligt plan	1 121	998
Summa övriga kostnader	52 085	56 406
Arvoden till revisionsbolag		
Revisionsuppdrag		
Öhrlings PricewaterhouseCoopers	875	843
KPMG	326	160
Deloitte	94	413
Summa revisionsuppdrag	1 295	1 416
Andra uppdrag än revisionsuppdrag		
Öhrlings PricewaterhouseCoopers	108	126
KPMG	0	0
Deloitte	0	1 368
Summa andra uppdrag än revisionsuppdrag	108	1 494

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 sig till respektive fond. Som fördelningsgrund för gemensamma kostnader används genomsnittlig fondförmögenhet i respektive fond. Under år 2005 var fördelningen 97 % (97 %) på Premiesparfonden och 3 % (3 %) på Premievalsfonden.

Samtliga belopp i tusentals kronor	Premiesparfonden	Premievalsfonden	Totalt
Intäkter			
Förvaltningsavgifter	260 304	7 550	267 854
Avgår rabatt till PPM	-182 524	-2 892	-185 416
Övriga särintäkter	0	0	0
Fördelade gemensamma intäkter	520	16	536
Summa intäkter	78 300	4 674	82 974
Kostnader			
Särkostnader	-37 632	-2 517	-40 149
Momsomräkning	11 810	385	12 195
Fördelade gemensamma kostnader	-48 743	-1 507	-50 250
Summa kostnader	-74 565	-3 639	-78 204
Årets resultat	3 735	1 035	4 770
Ingående balanserat resultat	-154 054	-945	-154 999
Utgående balanserat resultat	-150 319	90	-150 229

Årsredovisning 2005 • Sjunde AP-fonden

Not 4 – Inventarier

Samtliga belopp i tusentals kronor	2005-12-31	2004-12-31
Ingående anskaffningsvärde	18 602	17 078
Inköp	700	1 524
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	19 302	18 602
Ingående avskrivningar	-16 513	-15 516
Årets avskrivningar	-1 121	-997
Utgående ackumulerade avskrivningar	-17 634	-16 513
Utgående bokfört värde	1 668	2 089

Not 5 – Övriga fordringar

I beloppet för 2005 ingår en fordran på 12,2 miljoner kronor som avser återbetalning av moms för åren 2001 - 2004.

Not 6 – Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor	2005-12-31	2004-12-31
Upplupna fondavgifter, brutto	25 312	17 436
Övrigt	1 323	1 555
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	26 635	18 991

Not 7 – Krediter i Riksgäldskontoret

Samtliga belopp i tusentals kronor	2005-12-31		2004-12-31	
	Total ram	Utnyttjad	Total ram	Utnyttjad
Rörlig kredit på räntekonto	200 000	127 906	200 000	126 300
Lån för finansiering av anläggningstillgångar	10 000	2 483	10 000	997
Summa krediter i Riksgäldskontoret	210 000	130 389	210 000	127 297

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 2005 var räntesatsen 1,77 %. Under år 2006 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 8 – Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Samtliga belopp i tusentals kronor	2005-12-31	2004-12-31
Upplupna semesterlöner och sociala avgifter	3 256	3 145
Upplupen rabatt PPM	49 486	35 234
Övrigt	10 821	11 363
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	63 563	49 742

STOCKHOLM DEN 8 FEBRUARI 2006



BENGT RYDÉN
Ordförande



PER-OLOF EDIN
Vice ordförande



REINHOLD GEIJER



LENA HAGMAN



MARI-ANN KRANTZ



LARS LINDER-ARONSON



HANS MERTZIG



KARIN MOBERG




CHRISTINA STRIBY



PETER NORMAN
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 8 februari 2006



ANDERS BÄCKSTRÖM
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



ANNA HESSELMAN
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



JAN PALMQVIST
Auktoriserad revisor
Förordnad av Finansinspektionen

Årsredovisning 2005 • 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 2005. Det är styrelsen som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att lagen om allmänna pensionsfonder tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisions sed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen gjort när den upprättat årsredovisningen samt att utvärdera den samlade informationen i årsredovisningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med lagen om allmänna pensionsfonder och ger en rättvisande bild av Sjunde AP-fondens resultat och ställning i enlighet med god redovisnings sed 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 8 FEBRUARI 2006



ANDERS BÄCKSTRÖM
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



ANNA HESSELMAN
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



JAN PALMQVIST
Auktoriserad revisor
Förordnad av Finansinspektionen

Styrelse

BENGT RYDÉN, ordförande

Ekonomie doktor. Styrelseordförande i Hallvarsson & Halvarsson AB, Flexoffice AB och Pantor Engineering AB. Styrelseledamot i Autobalance Svenska AB, Onoterat AB, Svenskt Rekonstruktionskapital AB, Stiftelsen för Finansforskning och Sven och Dagmar Saléns Stiftelse. Ledamot i IVA och Svenska Revisionsakademien.

PER-OLOF EDIN, vice ordförande

Professor. Styrelseordförande i AMS och Östersjöstiftelsen. Styrelseledamot i Skatteverket, Svenskt Rekonstruktionskapital AB, Bergvik Skog AB och Karolinska Development AB.

REINHOLD GEJER

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

LENA HAGMAN

Chefsekonom TCO. Ledamot i nämnden för nationalräkenskaper vid Statistiska Centralbyrån.

MARI-ANN KRANTZ

Förbundsordförande i SIF. Ordförande i PTK. Vice ordförande i Alectas överstyrelse och TCO:s styrelse. Styrelseledamot i Internationella Metallfederationen IMF.

LARS LINDER-ARONSON

Styrelseordförande i Ventshare AB och Tänglin 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 Trygg-Stiftelsen. Styrelseledamot i Hufvudstaden AB.

KARIN MOBERG

Marknadsdirektör TeliaSonera Sverige AB.

CHRISTINA STRIBY

F.d. chefsjurist. Styrelseledamot i Rikstrafiken.

Revisorer

ANDERS BÄCKSTRÖM, auktoriserad revisor
KPMG Bohlins AB.

ANNA HESSELMAN, auktoriserad revisor
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB.

JAN PALMQVIST, auktoriserad revisor
Deloitte AB.



Sjunde AP-fonden

Box 100, 101 21 Stockholm
Tel: 08-412 26 60, Fax: 08-22 46 66
www.ap7.se