



Kandidatuppsats juni – 2005

Premiepensionsvalet

– Lönar det sig att vara aktiv?

Fredrik Lundahl
Niklas Jovalli

Handledare: Erik Norrman
Nationalekonomiska Institutionen

Abstrakt

Vårt syfte med uppsatsen är att undersöka om det empiriskt går att påvisa lönsamhet i det nya pensionssystemet dvs. premiepensionen. Med andra ord vill vi undersöka lönsamheten med ett aktivt pensionssparande enligt ekonomisk vedertagen teori.

Undersökningsdata omfattar samtliga 854 pensionsfonder som funnits från starten 2000-11-02 till 2004-12-30. Vi har utifrån historisk data tagit fram den lägsta variansfonden för att använda den som riskfri fond i Sharpekvoten.

Vi valde sedan ut de fem fonder med högst Sharpekvot för att bilda minsta variansportföljen och marknadsportföljen. Vi gjorde våra beräkningar och kom fram till att man tjänar på att vara aktiv i sitt pensionssparande. Vi fann även ett samband mellan viss grad av aktivitet och avkastning.

Nyckelord: Premiepensionen, Portföljval, Sharpekvot, Tangensportfölj, Minsta variansportfölj

Innehållsförteckning

1. Inledning 5

1.1 Frågeställning	5
1.2 Syfte	5
1.3 Avgränsningar	6
1.4 Målgrupp	6
1.5 Disposition	7
1.6 Kort om PPM	7

2. Ekonomisk teori 11

2.1 Portföljvalsteori	11
2.2 Avkastning	13
2.3 Standardavvikelse & varians	14
2.4 Kovarians & korrelation	15
2.5 Riskjusterad portföljavgkastning	16
2.6 Sharpekvot	18
2.7 Kritik mot Sharpe	18
2.8 Effektiva fronten	19

3. Metod 20

3.1 Val av vetenskaplig metod	20
3.2 Reliabilitet	20
3.3 Replikation	21
3.4 Validitet	21
3.5 Val av data	22
3.6 Positiv och negativ kritik mot data	22

4. Empirisk undersökning och resultat	24
<hr/>	
4.1 Tillvägagångssätt	24
4.2 Resultat	29
<hr/>	
5. Analys och slutdiskussion	47
<hr/>	
5.1 Analys av resultat	47
5.2 Slutdiskussion	49
<hr/>	
6. Källförteckning	50
7. Bilaga	52

1 Inledning

Detta första kapitel börjar med vår frågeställning och syfte. Vi presenterar våra avgränsningar och förklarar hur vi har disponerat uppsatsen för att sedan ge en inledande inblick i det nya pensionssystemet. Slutligen presenteras ett förslag på hur man kan göra när man skall pensionsspara i fonder.

1.1 Frågeställning

2000 hölls det första premiepensionsvalet vilket innebar att pensionsspararna själva fick ansvar för en viss del av sin blivande pension. Det reformerade pensionssystemet hade som syfte att spararna själva skulle följa upp sina egna val av fonder under sitt arbetsliv, gemene man skulle agera som professionella börsmäklare och maximera sin vinst. Faktum är att de flesta personer inte är särskilt aktiva med sitt premiepensionssparande utan har valt en strategi som de håller fast vid utan att kolla upp om den strategin verkligen ger den bästa avkastningen. Frågan vi har ställt är, om man skulle ha tjänat mer på att vara aktiv i sitt pensionssparande kontra inaktiv från starten 2000 till 31/12-2004. Om man tjänat på att vara aktiv, hur aktiv ska man vara för högst avkastning?

1.2 Syfte

Syftet med uppsatsen är att undersöka ifall att man tjänar på att vara aktiv i sitt pensionssparande. Vi vill även undersöka om det fanns något samband mellan graden av aktivitet och avkastning.

1.3 Avgränsningar

Vi har gjort följande avgränsningar i uppsatsen:

- Vi har analyserat alla 854 premiepensionsfonder som har funnits och tillkommit sedan starten 2000, dvs. vi har inte tagit bort de fonder som har upphört under de första fem åren. De fonder som har antingen upphört eller tillkommit har varit med i beräkningarna fram till dess de upphört eller från och med de noterats.
- Undersökningsperioden är 2000-11-02 till 2004-12-31.
- Dataperioden är 1998-01-01 till 2004-12-31.
- Vi har inte tagit någon hänsyn till att vissa fonder kräver ett visst antal dagars innehav utan antagit att man när som helst kan byta sitt fondinnehav.
- Våra avkastningsdata är utdelningsjusterade.
- Vi har inte tagit hänsyn till att man kontinuerligt ökar sin insättning i premiepensionsfonder, utan endast tagit hänsyn till insättningen 2000-11-02 dvs. startpunkten för det nya pensionssystemet.

1.4 Målgrupp

Uppsatsen riktar sig först och främst mot andra studenter med finansiell inriktning. Den allmänna karaktären på uppsatsen gör att den även lämpar sig för privatpersoner med någon form av ekonomisk bakgrund.

1.5 Disposition

I första kapitlet lägger vi fram vår frågeställning och vårt syfte med uppsatsen. Vi redogör för begränsningar och avgränsningar med data som vi arbetat med för att sedan kort redogöra för dispositionen. Sedan presenteras det nya pensionssystemet i korthet. I det andra kapitlet går vi igenom de ekonomiska teorier vi har använt oss av och förklarar begrepp som t.ex. förväntad avkastning etc. I det tredje kapitlet beskrivs den samhällsvetenskapliga metoden som vi använder oss av i vår undersökning. Vi presenterar även data som vi använt oss av och kritik mot denna. I det fjärde kapitlet går vi igenom resultatet av vår omfattande undersökning och presenterar vårt resultat. I det femte kapitlet går vi igenom vår analys och för en slutdiskussion. I det sjätte kapitlet redovisas de källor vi använt oss av, referenslitteratur, artiklar samt elektroniska och övriga källor.

1.6 Kort om PPM¹

Förändringen av pensionssystemet

I juni 1998 beslutar riksdagen i Sverige att införa ett nytt pensionssystem- *Den allmänna pensionen*. I utredningen som föregick beslutet presenterades flertalet skäl till varför pensionssystemet behövde förändras. Det skäl som vägde tyngst var att det gamla systemet från 1960 (ATP) inte längre var hållbart då förhållandet mellan inbetalningarna till systemet och de pensioner som betalades ut var i obalans, avgifterna skulle behöva höjas i tider med låg ekonomisk tillväxt. Detta skapade otrygghet för både pensionärer och de som arbetade. I utredningen nämndes även andra faktorer t ex demografiska aspekter som längre livslängd, vilket medför fler pensionärer per arbetande invånare.

1 http://www.ppm.nu/dbfiles/pdf/Allt_du_behover_veta_om_ppensionen.pdf

Det allmänna pensionssystemet

Alla som har inkomst och betalar skatt i Sverige tjänar in pension. Pensionsavgiften är 18,5 procent av inkomsten idag. Av de 18,5 procenten finansierar 16 procentenheter pensionerna för dem som är pensionärer idag. Resterande del 2,5 procentenheter är avgiften till premiepensionen. De pengarna som sätts av till premiepensionen får pensionsspararna själva investera i fonder. De som är födda 1954 eller senare omfattas helt av det nya systemet medan personer födda 1938-1953 får pension delvis från det nya och det gamla systemet. Personer födda 1937 och tidigare omfattas helt av det gamla systemet.

Premiepensionen

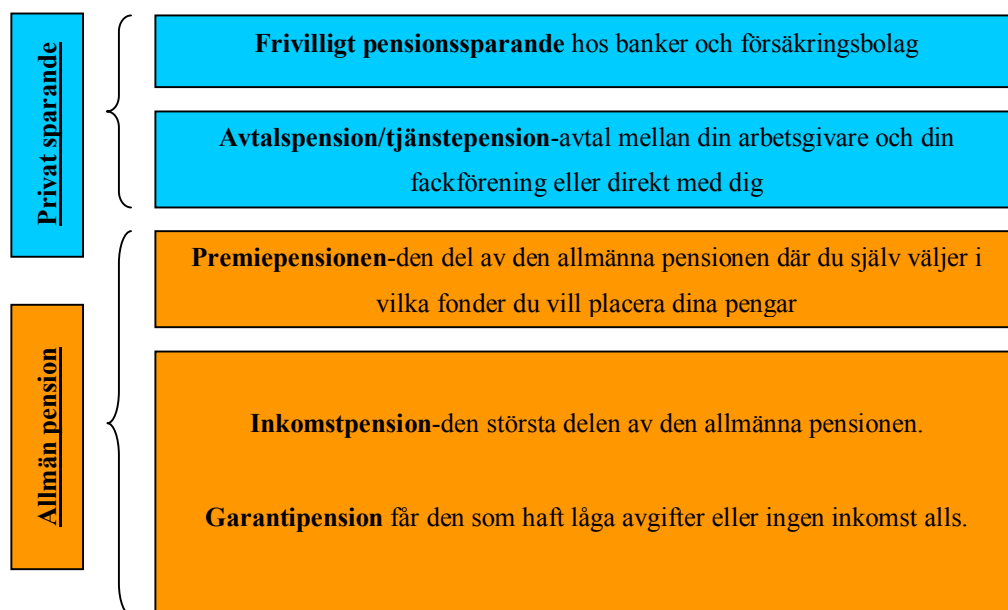
Det nya pensionssystemet är en blandning av fonderat (premiepension) och fördelningssystem (inkomst och tilläggspension). Premiepensionen stärker det personliga ägandet då det innebär ett större individuellt sparande än i det gamla (ATP) systemet. Ett större individuellt sparande ses som ett måste om Sverige skall klara av den ekonomiska situation vi befinner oss i och med den demografiska förändringen samhället genomgår. Med Premiepensionen sparar varje generation till viss del ihop sin egen pension, vilket minskar den osäkerhet som finns i ett fördelningssystem där den äldre generationen får lita till att den unga generationen klarar av att försörja dem. Premiepensionen kan tyckas vara mindre viktig om man endast ser till procentandelen (2,5 %) av pensionsavgiften men beroende på värdeförändringen på fonderna kan premiepensionen bli upp till en tredjedel av den slutgiltiga pension.

Fonderna

Alla fonder som är registrerade hos Finansinspektionen uppfyller EU:s UCIT-direktiv. Ett avtal mellan fondförvaltarna och PPM reglerar samarbetet. När det första premiepensionsvalet genomfördes 2000 fanns det 462 fonder anslutna till systemet fördelade på 67 fondförvaltare. Fonderna har fram tills idag ökat till 670 stycken och fondförvaltarna till 90 stycken. Hälften av förvaltarna finns utanför Sverige. Sveriges pensionssparare kan fritt byta fonder hur ofta som helst utan avgifter eller skatter.

De olika delarna av pensionen

Bild 1²



² Efter http://www.ppm.nu/dbfiles/pdf/Allt_du_behover_veta_om_ppensionen.pdf

Tanken med premiepensionen

För att få ett premiepensionssparande som passar, börjar placeraren att bestämma vilken risk hon/han är villig att ta, dvs. andelen aktiefonder och räntefonder. Aktiefonder innehar högre risk då värdet på aktiefonder varierar mer än stabilare räntefonder. Historien visar att aktiesparande oftast varit ett bättre sparande på lång sikt (över 15 år). Men det har funnits långa perioder då aktier givit en lägre avkastning än räntesparande och sådana perioder kommer sannolikt att inträffa i framtiden. Blandfonder innehåller både aktier och räntor. Det finns även generationsfonder som stegvis flyttar pengar från mycket aktiefonder i begynnelsen av sparandet till räntor när pensionen närmar sig. De olika typerna av fonder är indelade i olika kategorier. Varje kategori innehåller fonder med en viss inriktning, t.ex. regioner (Europafond), bransch (läkemedelsfond) eller korta räntefonder. Ju mer specialiserad en kategori är desto högre risk. Sparandet påverkas av inflationen, särskilt om det placeras i räntor. Vissa långa räntefonder placerar dock i så kallade realräntefonder som kompenserar för inflationen. Aktören kan sprida sin risk genom att välja flera fonder dock max 5 stycken.

Så kan man göra:

Placerare rekommenderas börja pensionsspara i tid. Enligt Riksförsäkringsverket (RFV) ska det nya allmänna pensionssystemet ge ungefär 60 procent av lönen i pension i genomsnitt. En aktör som sparar 1 000 kronor i månaden under arbetsåren mellan 40 och 65, med en genomsnittlig avkastning på 8 procent per år, hinner bygga upp ett kapital på drygt 900 000 kronor. Börjar man redan vid 30 hinner sparandet växa till 2,2 Mkr³

³www.di.se/Index/Nyheter/2004/10/14/120347.htm

2 Ekonomisk teori

Detta andra kapitel redogör för de ekonomiska teorier och begrepp vi använt oss av för att genomföra undersökningen av pensionsfonder. Först går vi igenom portföljvalsteorins grundidé för att sedan gå igenom ekonomiska begrepp. Slutligen presenteras Sharpekvoten.

2.1 Portföljvalsteori

Att spara i fonder och på så sätt diversifiera sina tillgångar bygger på teorin om portföljval. De variabler som påverkar portföljvalet är avkastning, varians, korrelation och riskbenägenhet. Själva idén med portföljvalsteorin är att man skall maximera avkastningen givet en viss risk och minimera risken givet en viss avkastning. Investeraren minimerar sin risk genom att diversifiera dvs. inte lägga alla ägg i samma korg. Investeraren väljer sedan den optimala portföljen, denna portfölj är den som ger den maximala avkastningen till minsta risken. År 1952 lade Markowitz grunden för den moderna portföljvalsteorin med en modell som behandlar val av flera finansiella instrument.⁴ Modellen förutsätter att alla aktörer är pristagare samt att inga skatter eller transaktionskostnader förekommer. För att bestämma portföljvalet utgår man ifrån två nyckelmått, nämligen portföljens förväntade avkastning $E(r_p)$ samt dess risk mätt som standardavvikelse (σ_p). På grund av modellens förutsättningar beror aktörens val endast på kriterierna att lägre risk och högre avkastning är att föredra.⁵

⁴ <http://nobelprize.org/economics/laureates/1990/markowitz-lecture.pdf>

⁵ Haugen, R.A (2001) *Modern Investment Theory*, New Jersey, Prentice Hall.

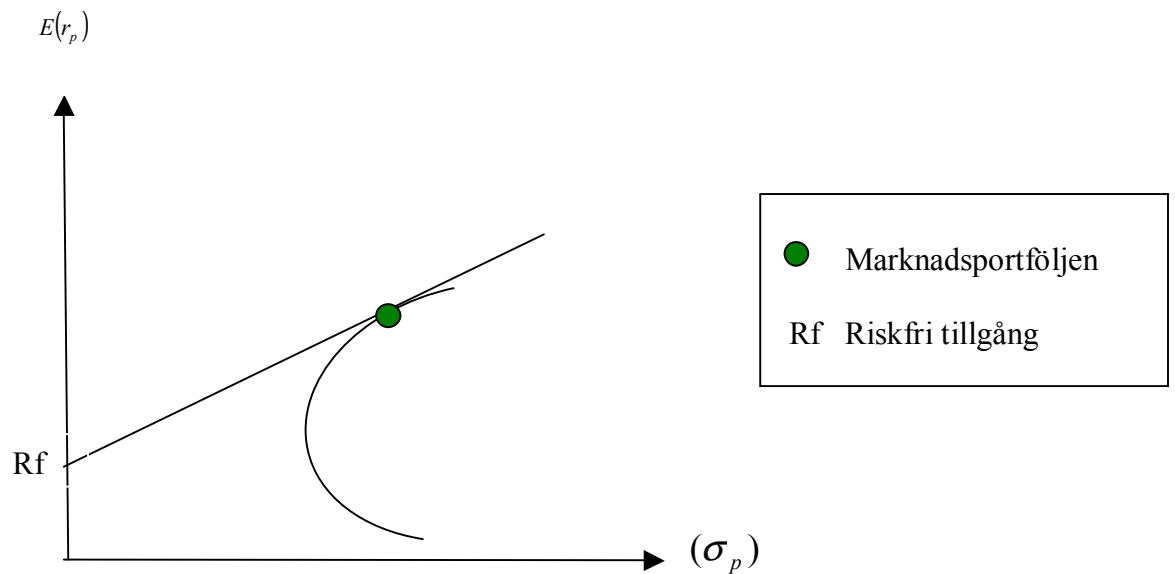
Marknadsportföljen⁶

Modern portföljvalsteori har förändrat många individers och institutioners sätt att se på investeringar. Före 1970 fanns det knappt några indexfonder och antalet individuella aktier var mycket större i antal än aktiefonder. Idag utgörs de flesta placeringar i indexfonder eller investeringar som förvaltas så att de nära följer avkastningen på ett visst index. Många placerare har föreställningen att marknadsportföljen består av de aktier som finns noterade på de stora aktiebörserna. Denna feltolkning av teorin har gjort att placerarna har koncentrerat sitt innehav till den snävare gruppen tillgångar representerade av noterade aktier. Detta skapar en övervärdering på aktiemarknaden eftersom stora mängder kapital förs in på en allt för snäv marknad. Idén om att det är optimalt med en passiv investering i index bygger på att innehavaren av riskfyllda tillgångar kan minska sin risk genom att sälja rätten att ta del av intäkterna och kan köpa rättigheterna till avkastning av mindre riskfyllda projekt. Därigenom uppnår innehavaren en diversifiering av den risk som hans egen intäkt var föremål för och minskar den samlade risken för konsumtionsbortfall. Principen för effektiva portföljer är att det finns en portfölj som är optimal för alla, dvs. maximerar den förväntade avkastningen vid en given risknivå. Med andra ord kommer den marknadsportföljen att innehålla alla produktiva tillgångar och kommer att utbudas i form av aktier (se bild 2 nedan). Idén om att ha ett passivt innehav av marknadsportföljen bygger på antagandet om att samtliga produktiva risker finns representerade som aktier. Fullständig värdepapperisering av risker förutsätter att alla individer sålt sina rättigheter till framtida avkastning och använt de medlen till att köpa rättigheter och erhåller betalning för all framtida konsumtion och investeringsbehov. Denna teori är som sagt bara en teori och inget annat, eftersom det inte går att köpa någon marknadsportfölj att inneha. Marknadsportföljen existerar inte eftersom det finns riskfyllda tillgångar som inte bjuds ut på någon marknad och representeras av aktier. Vissa tillgångar

⁶ 60 olika författare (2000) *Modern finansiell ekonomi*, Borås, Centraltryckeriet, 206-211.

är inte föremål för handel där risken delas genom andra mekanismer än värdepapperisering, såsom lån, terminskontrakt, swappar etc.

Bild 2⁷



2.2 Avkastning

Den förväntade avkastningen $E(r_p)$ i en portfölj beräknas genom att väga de ingående tillgångarnas vikter i portföljen med deras förväntade avkastning:

$$E(r_p) = \sum_{i=1}^M x_i E(r_i)$$

Där M är tillgångar i portföljen, $E(r_i)$ är förväntad avkastning för tillgången i och x_i är andelen av kapitalet som placerats i tillgång i .⁸

⁷ Efter Bodie, Z. Merton, R.C. (2000) *Finance*, New Jersey, Prentice Hall, 331. fig 12.4.

⁸ Haugen, R.A (2001), 72.

2.3 Standardavvikelse & varians

För att kunna räkna ut en portföljs varians och standardavvikelse så måste man först veta hur man räknar ut varians och standardavvikelse för en enskild tillgång.

Definition för varians: Variansen är ett kvadratisk mått på hur mycket avkastningen i snitt avviker från medelavkastningen. Anledning till att man kvadrerar är för att undvika att negativa avstånd tar ut positiva. Variansen för en enskild tillgång beräknas med formeln⁹:

$$\sigma_r^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n (r_t - \bar{r})^2$$

Där n är antalet tidpunkter, r_t är avkastningen i tidpunkten t och \bar{r} är medelavkastningen.

Definitionen för standaravvikelse:

Standardavvikelse är ett mått på hur avkastningen i snitt avviker från sin medelavkastning. Man brukar benämna standardavvikelsen som risk. För att beräkna standardavvikelsen så tar man roten ur variansen¹⁰:

$$\sigma_r = \sqrt{\sigma_r^2}$$

För att räkna ut variansen för en portfölj med många tillgångar så är det lättast att göra matrisberäkningar enligt följande:

Man börjar med att konstruera en kovarians-variens matris, den får följande utseende generellt¹¹:

$$S = \begin{bmatrix} \sigma_{11} & \sigma_{12} & \cdots & \sigma_{1N} \\ \sigma_{21} & \sigma_{22} & \cdots & \sigma_{2N} \\ \vdots & & & \\ \sigma_{N1} & \sigma_{N2} & \cdots & \sigma_{NN} \end{bmatrix}$$

Där σ_{ii} är variansen för tillgång i och där σ_{ij} är kovariansen mellan tillgång i och tillgång j .

⁹ Haugen, R.A (2001), 33.

¹⁰ Markowitz, H. (1952) *Portfolio Selection*, Journal of Finance 7, 80.

¹¹ Benninga, Simon (2001) *Financial Modeling 2nd edition*, Massachusetts Institute of Technology, 161-162.

Sedan konstruerar man en andelsmatris som får följande utseende¹²:

$$\Gamma = \begin{bmatrix} \gamma_1 \\ \gamma_2 \\ \vdots \\ \gamma_N \end{bmatrix}$$

Där γ_i är andelen av tillgång i i portföljen

Slutligen konstruerar man en transponerad matris av andelsmatrisen som får nedanstående utseende¹³:

$$\Gamma^t = [\gamma_1 \quad \gamma_2 \quad \cdots \quad \gamma_N]$$

För att beräkna variansen för portföljen så gör man följande matrisberäkning¹⁴:

$$\Gamma^t \times S \times \Gamma$$

För att kunna beräkna variansen så måste man veta hur man beräknar kovariansen. Detta förklarar vi nedan.

Standardavvikelsen för en portfölj beräknas på samma sätt som för en enskild tillgång nämligen genom att ta roten ur portföljens varians.

2.4 Kovarians och korrelation

Definitionen för kovarians:

Kovarians är ett mått på hur tillgångarna samverkar med varandra, helt enkelt hur lika de beter sig under olika förutsättningar. Kovariansen mäter det linjära sambandet mellan tillgångarna. För att skapa en effektiv och väldiversifierad portfölj så ska man inte bara sprida investeringarna på så många som möjligt, utan man skall även välja bland dem som uppvisar en så låg kovarians mellan varandra som möjligt. Kovariansen beräknas enligt formeln¹⁵:

$$Cov(r_A, r_B) = \frac{1}{M} \sum_1 [r_{At} - E(r_A)] * [r_{Bt} - E(r_B)]$$

¹² Ibid

¹³ Ibid

¹⁴ Ibid

¹⁵ Ibid, 133.

Där M är antalet avkastningar, r_{it} är avkastningen för tillgång i i tidpunkt t , $E(r_i)$ är förväntad avkastning för tillgång i

Definitionen för korrelation:

Korrelationen är precis som kovariansen ett mått på hur tillgångarna samverkar med varandra, men korrelationen är ett tal mellan $-1 < x < 1$. Två tillgångar som har en korrelation på $+1$ säger man är perfekt positivt korrelerade medan om de har en korrelation på -1 sägs de vara perfekt negativt korrelerade. För att minimera sin risk i en portfölj så skall man välja tillgångar som är negativt korrelerade med varandra. Korrelationen beräknas genom följande formel¹⁶:

$$\rho_{AB} = \frac{Cov(r_A, r_B)}{\sigma_A \sigma_B}$$

Där $Cov(r_A, r_B)$ är kovariansen mellan tillgång A och tillgång B och σ_A, σ_B är standardavvikelsen för tillgång A och tillgång B

2.5 Riskjusterad portfölj avkastning¹⁷

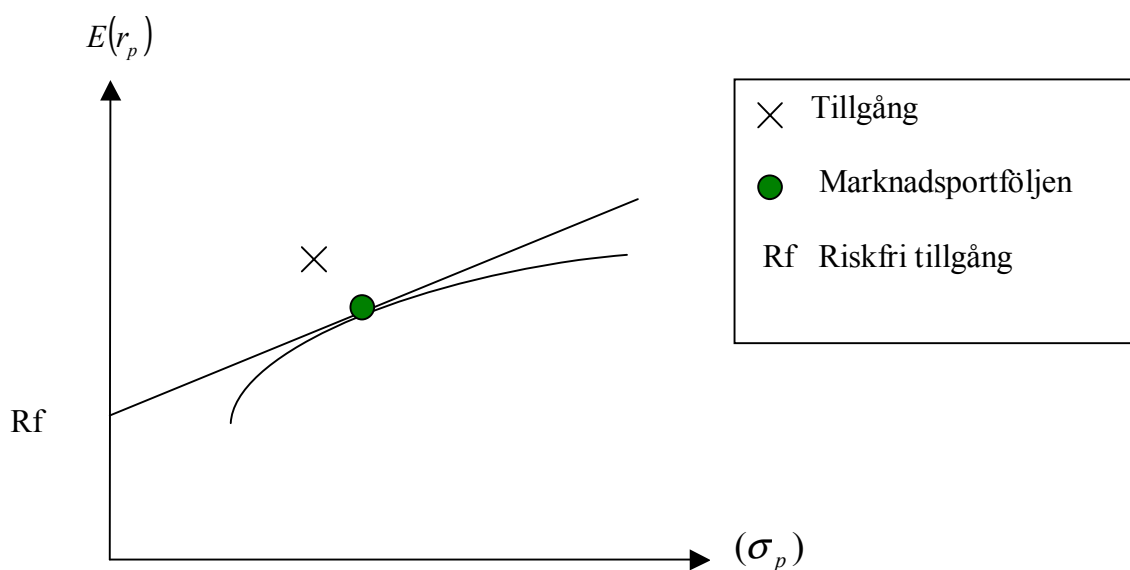
Kapitalförvaltare använder sig av många investeringsmetoder. De agerar antingen direkt på uppdrag av privatpersoner eller indirekt via stiftelser och försäkringsbolag etc. Att mäta prestationen och jämföra investeringar mellan varandra kan tyckas lätt vid en första anblick på problemet. Det borde vara lätt att jämföra den förvaltare som har haft bäst avkastning i genomsnitt. Det kan dock vara missvisande att enbart koncentrera sig på genomsnitt. På något sätt måste risken vägas in i beräkningarna och det gör inte den genomsnittliga avkastningen. Problemet är: hur skall man mäta den riskjusterade avkastningen? Att jämföra fondförvaltare på kort sikt är nästan omöjligt då slumpen spelar en avgörande roll. På lång sikt blir problemet enklare. Även om olika ekonomiska teorier använder sig av olika riskbegrepp, så har de ändå det gemensamt att de förutsäger att värdepapper med högre risk måste erbjuda en högre avkastning för att rationella riskaversa personer skall placera i tillgången. Högre risk innebär inte att avkastningen är högre per

¹⁶ Ibid, 134.

¹⁷ 60 olika författare (2000), 219-226.

automatik. Det första steget man måste ta för att mäta riskjusterad avkastningen är att avgöra hur stor förväntad avkastning som krävs för att kompensera risken som är förknippad med den aktuella tillgången. Den riskjusterade avkastningen är sedan den faktiska avkastningen minus den förväntade avkastningen på tillgången. Uppenbart är ju att den riskjusterade avkastningen kommer att variera beroende på vilken modell som används. En metod för resultatutvärdering är Sharpekvoten. Den bygger på Capital Asset Pricing Model (CAPM). Tanken bakom CAPM är att den förväntade avkastningen på värdepapper är linjärt beroende av känsligheter i ett brett marknadsindex. Sharpekvoten mäter en portföljs överskjutande avkastning per riskenhet, där risk definieras som volatiliteten, standardavvikelsen, i portföljens överskjutande avkastning (se bild 3). Om en portfölj innehar hög Sharpekvot anger det att den ger hög avkastning per riskenhet. Om en portfölj har högre Sharpekvot än marknadsportföljen, har den gett bättre avkastning än marknaden efter riskjusteringen. När man mäter ett placeringsalternativs resultat för samtliga eller huvuddelen av en placerares tillgångar ska den överskjutande avkastningen i förhållande till standardavvikelsen, Sharpekvoten, användas, eftersom en riskavers person främst ser till volatiliteten i sin egen förmögenhet.

Bild 3¹⁸



¹⁸ Efter www.moneychimp.com/articles/risk/sharpe_ratio.htm

2.6 Sharpekvot

Med hjälp av Sharpekvoten kan man mäta en investerings prestation gentemot den risk som en investering medför, dvs. Sharpekvoten förklarar den extra avkastning som en viss investering ger i förhållande till dess risk. Sharpekvoten fungerar i första hand som ett jämförelsemått mellan två investeringar. Genom att räkna fram kvoten för två investeringar kan man sedan jämföra vilken investering som ger bäst avkastning i förhållande till risken.¹⁹

Sharpekvoten räknas ut genom att riskpremien för en portfölj divideras med dess standardavvikelse enligt formeln²⁰:

$$S_p = \frac{E(r_p) - r_f}{\sigma_{rp}}$$

Där $E(r_p) - r_f$ är riskpremien för portföljen och σ_{rp} är standardavvikelsen för portföljavkastningen.

2.7 Kritik mot Sharpe²¹

Förmågan att utnyttja marknadsmöjligheter är en storhet som inte omfattas av konventionella resultatmätningar, däribland Sharpekvoten. En förvaltare som kan förutsäga när aktier överträffar obligationer, men som inte kan säga vilka individuella aktier som är under- respektive övervärderade, kommer att öka exponeringen i portföljen när marknaden förväntas att stiga och minskar exponeringen när det omvända förväntas. Även om Sharpekvoten kan fånga upp den överlägsna prestationen kan man inte säga om överlägsenheten beror på förmågan att anpassa sig till marknadsmöjligheten eller förmågan att välja rätt aktier. Det kan även finnas praktiska problem i att finna ett lämpligt jämförelseindex som ska vara relevant i undersökningen av prestationen. Tillgången på lämpliga jämförelsetal i form av index är ofta ett problem,

¹⁹ Ibid

²⁰ Haugen, R.A (2001), 280.

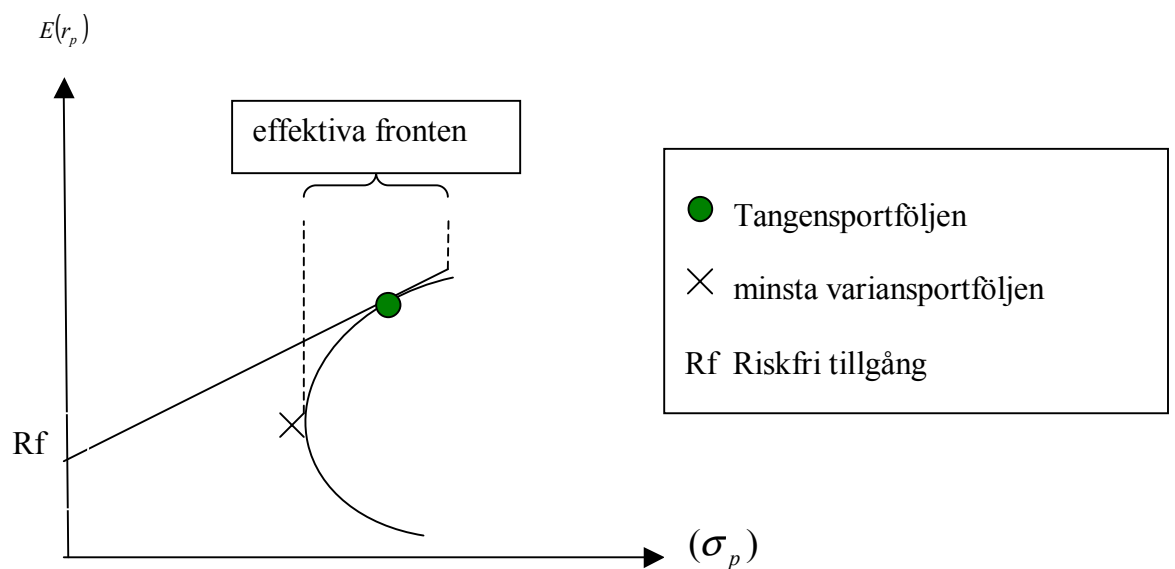
²¹ 60 olika författare (2000), 219-226.

särskilt ifråga om mer exotiska strategier. Att inte ha tillgång till data över hur en förvaltare presterat under lång tid är en allvarlig begränsning när det gäller att uttala sig om framtida prestationer.

2.8 Effektiva fronten

Den effektiva fronten består av de portföljer som givet en viss varians ger den högst förväntade avkastningen och givet en viss förväntad avkastning ger den minsta variansen. Enligt teorin kommer investerare endast att vilja inneha portföljer som ligger utmed den effektiva fronten.

Bild 4²²



²² Efter Haugen, R.A (2001), 114.

3 Metod

I det tredje kapitlet beskrivs den undersökningsmetodik som använts samt begrepp som validitet, reliabilitet och replikation. Vi presenterar positiv och negativ kritik mot data som vi använt i undersökningen.

3.1 Val av vetenskaplig metod

Metod är ett systematiskt sätt att undersöka verkligheten på. Den kan liknas vid en guide som talar om hur man skall gå tillväga²³. Metoden vi använt oss av är teoretisk i den mening att vi använt oss av vedertagen ekonomisk teori som vi tillämpat, empirisk då vi själva har genomfört beräkningar och estimerat ett flertal portföljval för att sedan kunna analysera resultatet och dra egna slutsatser av dessa. Att kritiskt granska eget arbete har varit viktigt, och därför tar vi upp begreppen validitet och reliabilitet i vår undersökning.

3.2 Reliabilitet

Reliabilitet (tillförlitlighet) behandlar frågan om huruvida resultatet från undersökningen blir detsamma om undersökningen genomförs på nytt, eller om det påverkas av slumpmässiga eller tillfälliga betingelser²⁴. Begreppet reliabilitet blir oftast aktuellt när det handlar om kvantitativa undersökningar så som vår undersökning är till stor del. Reliabiliteten i vår undersökning är väldigt svårt att påvisa då vi inte funnit några andra undersökningar som behandlat frågan om det går att tjäna på premiepensionsvalet genom aktivt portföljval. Detta har gjort att vi inte kunnat jämföra våra resultat med några andra men inte desto mindre har vi stor tilltro till reliabiliteten i vårt eget arbete.

²³ Bryman, Alan (2002) *Samhällsvetenskapliga metoder*, Liber Ekonomi, Malmö.

²⁴ Ibid, 86.

3.3 Replikation

Begreppet replikation eller replikbarhet händer när då ett försök att reproducera eller upprepa en undersökning och de resultat som andra forskare/studenter kommit fram till. Detta är nödvändigt för att kunna undersöka ett forskningsresultat reliabilitet. Man skall kunna genomföra undersökningen på samma/liknande sätt för att kunna avgöra om resultatet är reliabelt²⁵.

3.4 Validitet

Validitet går ut på en bedömning av om de slutsatser som genererats från undersökningen överensstämmer eller inte²⁶. Man brukar skilja mellan:

- **Begreppsvaliditet.** Detta kriterium gäller vid kvantitativ forskning och strävan att komma fram till mått på samhällsvetenskapliga begrepp. Begreppsvaliditet kallas ibland för teoretisk validitet; det handlar i grunden om frågan huruvida ett mått för ett begrepp verkligen speglar det som begreppet anses beteckna.
- **Intern validitet.** Denna form av validitet har oftast med frågor om kausalitet att göra. Kausalitet handlar om huruvida en slutsats rymmer en kausalitet mellan två eller flera variabler, dvs., kan vi påvisa att det verkligen är den variabeln vi undersöker som svarar för variationen i undersökningsvariabeln.
- **Extern validitet.** Denna form av validitet har att göra med om urvalet i undersökningen är relevant eller ej. I en kvalitativ undersökning är det väldigt viktigt att man skapar representativa urval.

²⁵ Ibid, 93-94.

²⁶ Ibid, 43-45.

- **Ekologisk validitet.** Detta kriterium handlar om frågan huruvida samhällsvetenskapliga resultat är tillämpliga i människors vardag och i deras naturliga miljöer. Ju mer samhällsforskaren ingriper i naturliga situationer, desto mer sannolikt är det att resultaten i ekologisk bemärkelse inte kommer att vara tillräckligt valida.

3.5 Val av data

För att förhålla oss så objektiva som möjligt valde vi att inte göra ett urval av de pensionsfonder som fanns tillgängliga utan tog med allihopa i vårt urval. Data vi har använt i vår uppsats har samlats in av MoneyMate på uppdrag av Premiepensionsmyndigheten som fick vår förfrågan om samtliga 854 stycken fonders veckoavkastning som funnits tills dagens datum. Denna typ av sekundärdata ligger till grund för vår sekundäranalys som innebär att vi analyserar och drar slutsatser av bearbetningen och beräkningen av data som andra har samlat in åt oss.²⁷

3.6 Positivt, negativ kritik mot data

Denna typ av analys inbegriper flera fördelar och har för oss som studenter varit följande:

- **Tid och pengar.** Vi fick tillgång till kvalitativ och korrekt data till ingen kostnad alls vilket ska jämföras med om vi fått samla in all data själva som hade varit kostsamt i både tid och pengar.
- **Mer tid till analysen av data.** Det faktum att en liknande insamling av data gjord av oss själva hade tagit flera månader. Detta faktum hade gjort det omöjligt för oss att få uppsatsen klar i tid.

²⁷ Dahmström K, (2000), *Från datainsamling till rapport*, Studentlitteratur, Lund, tredje upplagan, 59.

- **Bekanta med materialet.** Eftersom vi bad om fondernas veckoavkastning var materialet vi fick inte obekant för oss och vi visste vad vi skulle använda data till.

Föregående lista över de positiva aspekterna av sekundäranalys följs av negativ kritik som man bör vara medveten om:

- **Omfattningen av data.** Omfattningen av data var väldigt stor, mycket större än vad vi räknat med och har skapat problem med hanteringen av all information.
- **Kvaliteten på datamängden.** Vi litar fullt ut på att data som vi erhållit är sanningsenlig och korrekt.

4 Empirisk undersökning och resultat

Detta fjärde kapitel beskriver vårt empiriska tillvägagångssätt och vi presenterar resultatet av undersökningen.

4.1 Tillvägagångssätt

Vi började vår undersökning med att välja ut fyra olika grupper som skulle delta i undersökningen. Vi valde att kalla dem grupp 1-4. Dessa grupper hade olika syn på hur man skulle lägga upp sitt premiepensionssparande. Vi valde även att ge individer inom grupp 2-4 olika synsätt så våra försöksgrupper fick följande utseende:

Grupp 1: Denna grupp valde att satsa allt i 7:e AP fonden och hålla kvar denna placering hela perioden.

Grupp 2: Denna grupp valde att vartannat år omplacera sitt premiepensionssparande och då uppkom följande personer :

2.1.1: Denna individ utgick ifrån minsta variansportföljen när han gjorde sina omplaceringar och han använde två års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

2.1.2: Denna individ utgick ifrån tangensportföljen när han gjorde sina omplaceringar och han använde två års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

2.1.3: Denna individ valde att endast investera i den fond som hade högst förväntad avkastning och han använde två års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

2.2.1: Samma som 2.1.1 men han använde endast ett års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

2.2.2: Samma som 2.1.2 men han använde endast ett års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

2.2.3: Samma som 2.1.3 men han använde endast ett års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

2.3.1: Samma som 2.1.1 men han använde endast ett halvårs historisk data när han gjorde sina beräkningar.

2.3.2: Samma som 2.1.2 men han använde endast ett halvårs historisk data när han gjorde sina beräkningar.

2.3.3: Samma som 2.1.3 men han använde endast ett halvårs historisk data när han gjorde sina beräkningar.

Grupp 3: Denna grupp valde att varje år omplacera sitt premiepensionssparande och då uppkom följande personer.

3.1.1: Denna individ utgick ifrån minsta variansportföljen när han gjorde sina omplaceringar och han använde två års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

3.1.2: Denna individ utgick ifrån tangensportföljen när han gjorde sina omplaceringar och han använde två års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

3.1.3: Denna individ valde att endast investera i den fond som hade högst förväntad avkastning och han använde två års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

3.2.1: Samma som 3.1.1 men han använde endast ett års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

3.2.2: Samma som 3.1.2 men han använde endast ett års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

3.2.3: Samma som 3.1.3 men han använde endast ett års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

3.3.1: Samma som 3.1.1 men han använde endast ett halvårs historisk data när han gjorde sina beräkningar.

3.3.2: Samma som 3.1.2 men han använde endast ett halvårs historisk data när han gjorde sina beräkningar.

3.3.3: Samma som 3.1.3 men han använde endast ett halvårs historisk data när han gjorde sina beräkningar.

Grupp 4: Denna grupp valde att varje halvår omplacera sitt premiepensionssparande och då uppkom följande personer.

4.1.1: Denna individ utgick ifrån minsta variansportföljen när han gjorde sina omplaceringar och han använde två års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

4.1.2: Denna individ utgick ifrån tangensportföljen när han gjorde sina omplaceringar och han använde två års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

4.1.3: Denna individ valde att endast investera i den fond som hade högst förväntad avkastning och han använde två års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

4.2.1: Samma som 4.1.1 men han använde endast ett års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

4.2.2: Samma som 4.1.2 men han använde endast ett års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

4.2.3: Samma som 4.1.2 men han använde endast ett års historisk data när han gjorde sina beräkningar.

4.3.1: Samma som 4.1.1 men han använde endast ett halvårs historisk data när han gjorde sina beräkningar.

4.3.2: Samma som 4.1.2 men han använde endast ett halvårs historisk data när han gjorde sina beräkningar.

4.3.3: Samma som 4.1.3 men han använde endast ett halvårs historisk data när han gjorde sina beräkningar.

När vi hade identifierat dessa grupper samt de individer som skulle vara med i undersökningen så går vi vidare till hur vi gjorde våra beräkningar.

1. Vår första uppgift var att ta fram de fonder som fanns vid startpunkten och slutpunkten för varje individs tillbakablick. De fonder som inte hade startat eller som upphörde på vägen tog vi bort.
2. När vi hade dessa fonder så gjorde vi beräkningar på deras förväntade avkastning, varians och standardavvikelse. Nu kunde vi ta ut den fond som alla individer 4.1.3 valde att investera i och kunde beräkna den avkastningen som de fick.

3. Eftersom vi hade valt att vi skulle ta fram de fem fonder som har högst Sharpe-kvot så var vi tvungna att välja en av de kvarvarande fonderna som den riskfria. Så vi sorterade upp fonderna efter vilka som hade lägst varians och valde då den som hade lägst som den periodens riskfria placering.
4. När vi hade den riskfria fonden och dess förväntade avkastning så var det lätt att beräkna de andra fondernas Sharpe-kvot. Detta gjorde vi och vi sorterade så att vi fick de med högst Sharpe-kvot överst.
5. Nu tog vi ut de fem med högst Sharpe-kvot och gjorde de beräkningar som krävdes för att få ut minsta variansportföljen och tangensportföljen.
6. När vi hade beräknat fram minsta variansportföljen och tangensportföljen så kunde vi beräkna fram hur stor avkastningen var för den portföljen genom att ta de vikter som varje fond hade tilldelats genom ovanstående beräkningar och multiplicera de med den avkastning som fonden hade haft under perioden och sedan addera ihop detta.
7. Nu började vi om och fortsatte tills 2004-12-30

Minsta variansportföljen

För att kunna beräkna denna så måste man först veta hur man beräknar en portföljs varians. Om detta kan man läsa i kap. 2.3 i denna uppsats. Nu var uppgiften att genom att ändra fondernas andelar i portföljen få fram den lägsta variansen. Vi tog här hjälp av Excels problemlösare. Med hjälp av denna fick vi fram hur andelarna mellan fonderna i portföljen ska vara fördelade.

Tangensportföljen

Även här var man i behov av de kunskaper som återfinns i kap 2. Man måste kunna beräkna portföljens varians, dess avkastning och hur man räknar ut Sharpe-kvoten. För här skulle man helt enkelt se hur andelarna skulle vara fördelade på fonderna för att få högsta värdet på Sharpe-kvoten. Även här använde vi oss av Excels problemlösare som utförde beräkningarna.

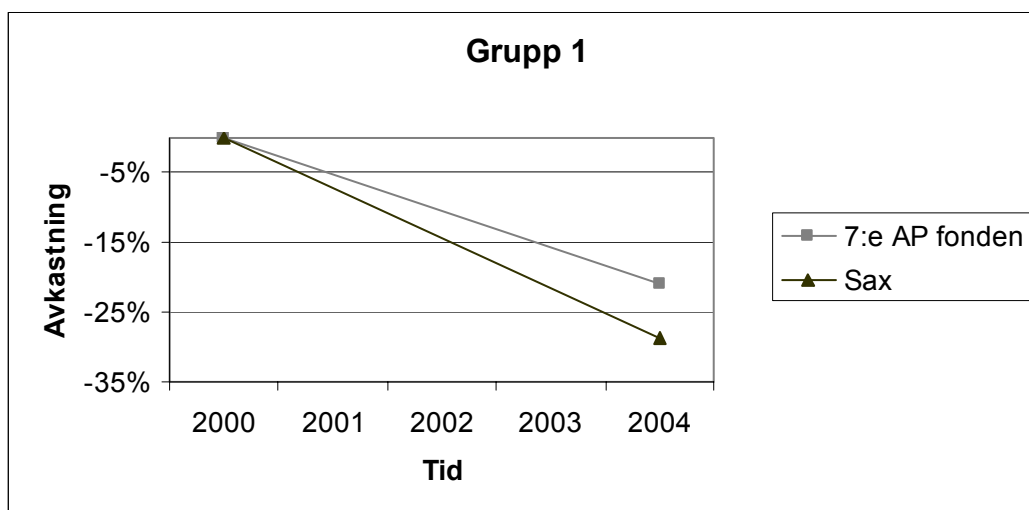
4.2 Resultat

Vi har valt att visa upp en graf på hur avkastningarna har förändrats under hela tiden hos varje individ. Sist i varje grupp så presenterar vi en sammanfattning hur de olika individerna inom varje grupp har gått i förhållande med grupp 1.

Vi presenterar alla portföljer som alla individer har i bilagan.

Grupp 1:

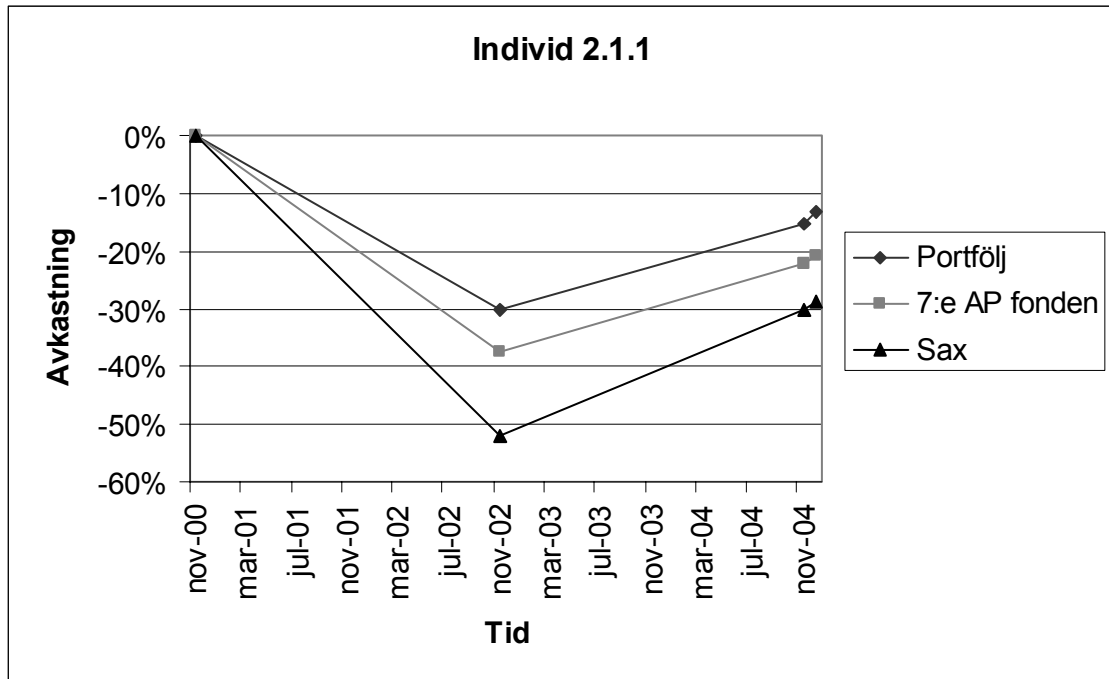
Denna grupp väljer att investera i 7:e AP fonden.



Grupp 2:

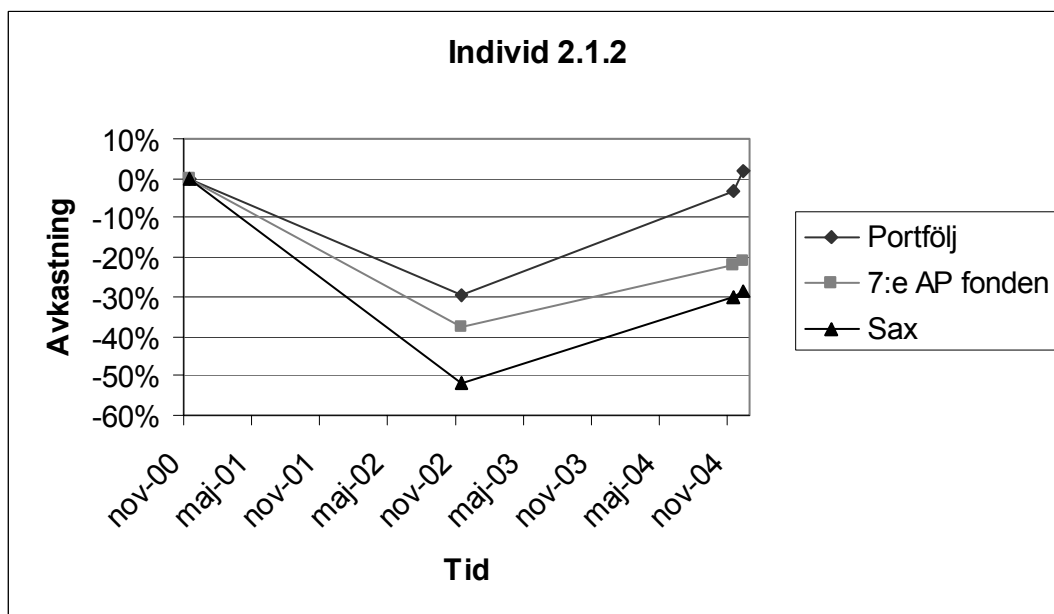
Individ 2.1.1:

Individen omplacerar vartannat år och grundar sina beräkningar på två års historisk data och använder minsta variansportföljen.



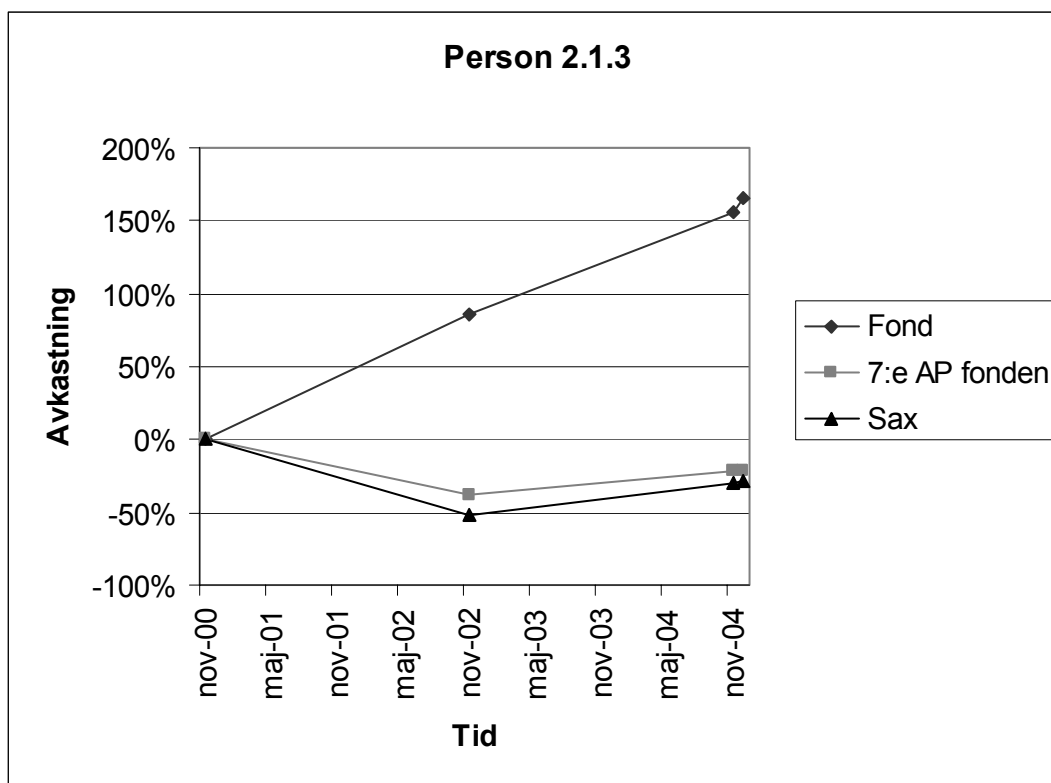
Individ 2.1.2:

Individen omplacerar vartannat år och grundar sina beräkningar på två års historisk data och använder tangensportföljen.



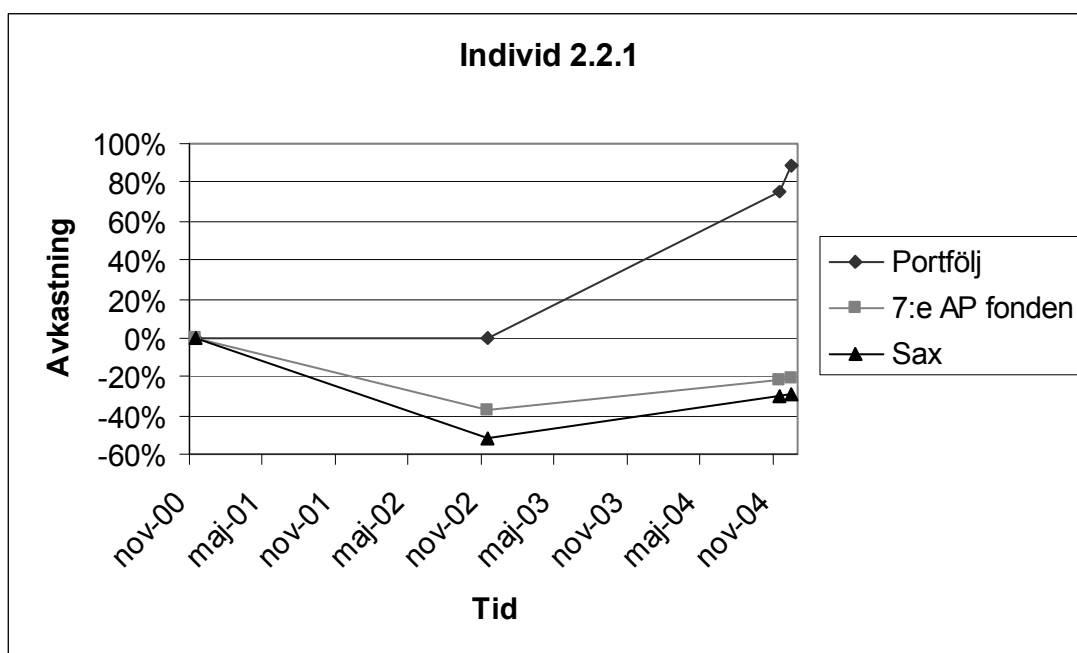
Individ 2.1.3:

Individen omplacerar vartannat år och grundar sina beräkningar på två års historisk data och väljer den fond med högst förväntad avkastning.



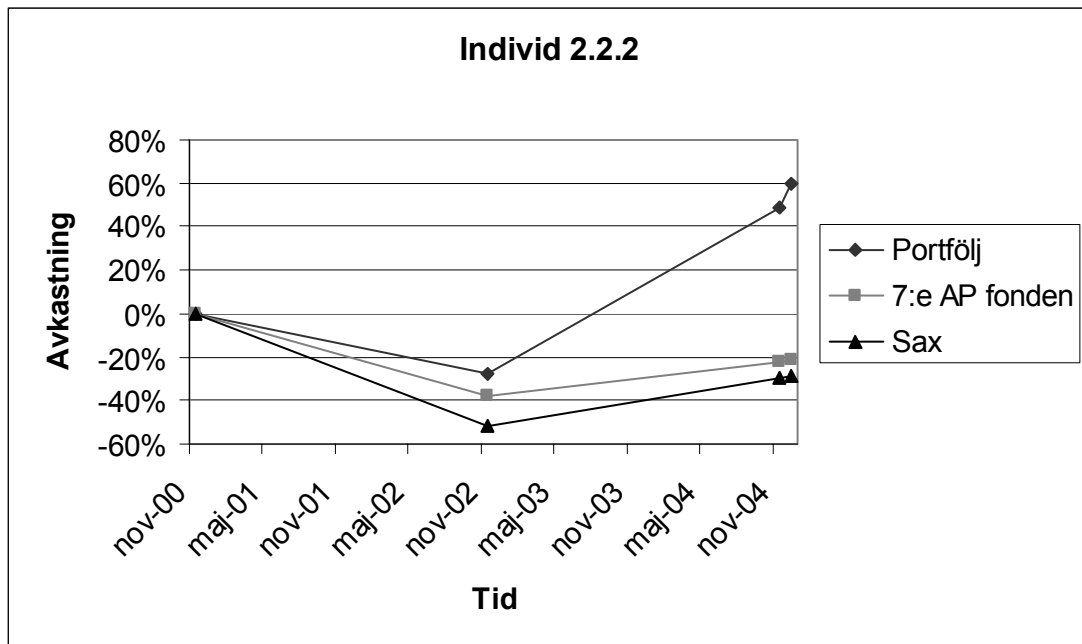
Individ 2.2.1:

Individen omplacerar vartannat år och grundar sina beräkningar på ett års historisk data och använder minsta variansportföljen.



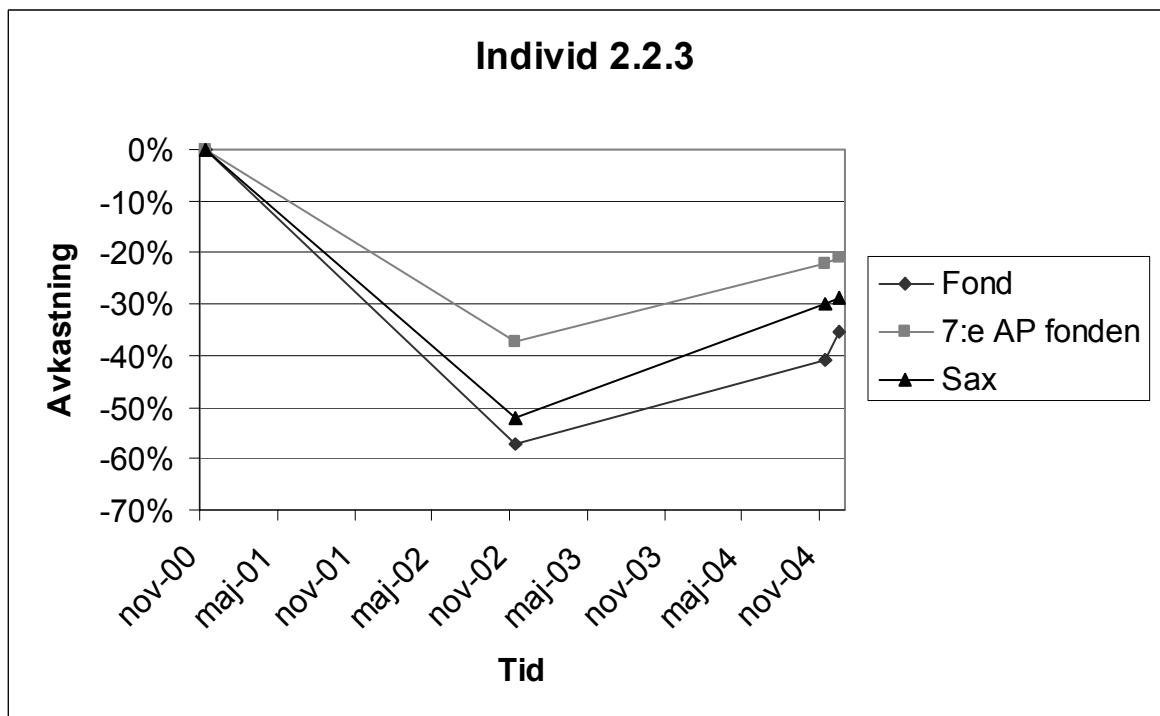
Individ 2.2.2:

Individen omplacerar vartannat år och grundar sina beräkningar på ett års historisk data och använder tangensportföljen.



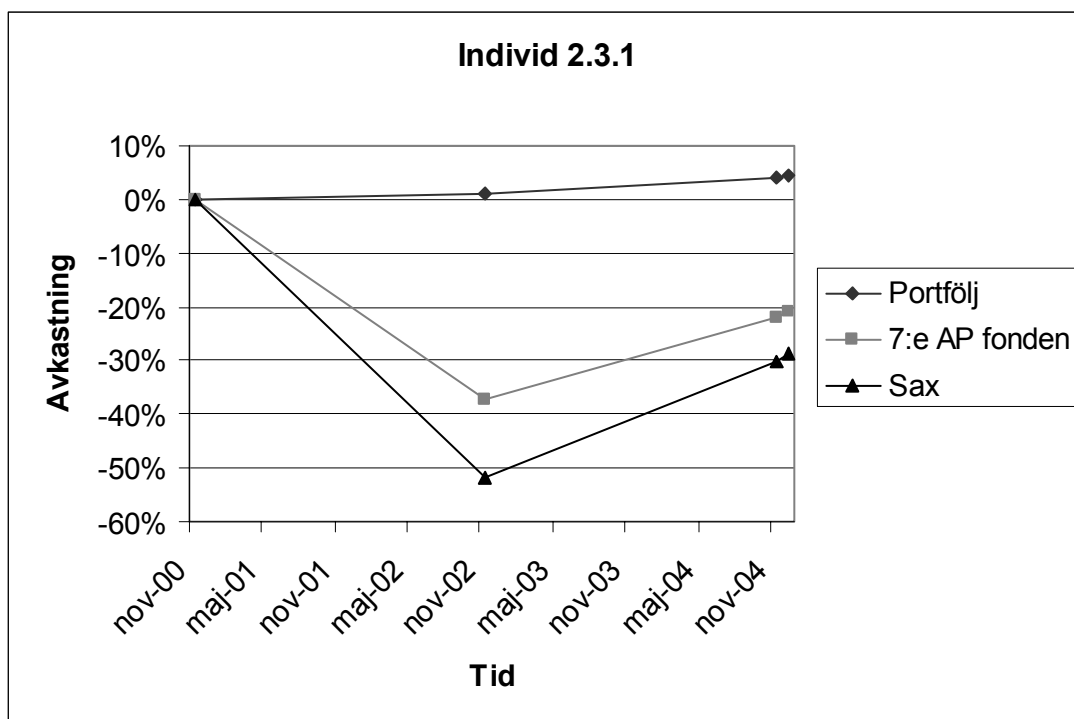
Individ 2.2.3:

Individen omplacerar vartannat år och grundar sina beräkningar på ett års historisk data och väljer den fond med högst förväntad avkastning.



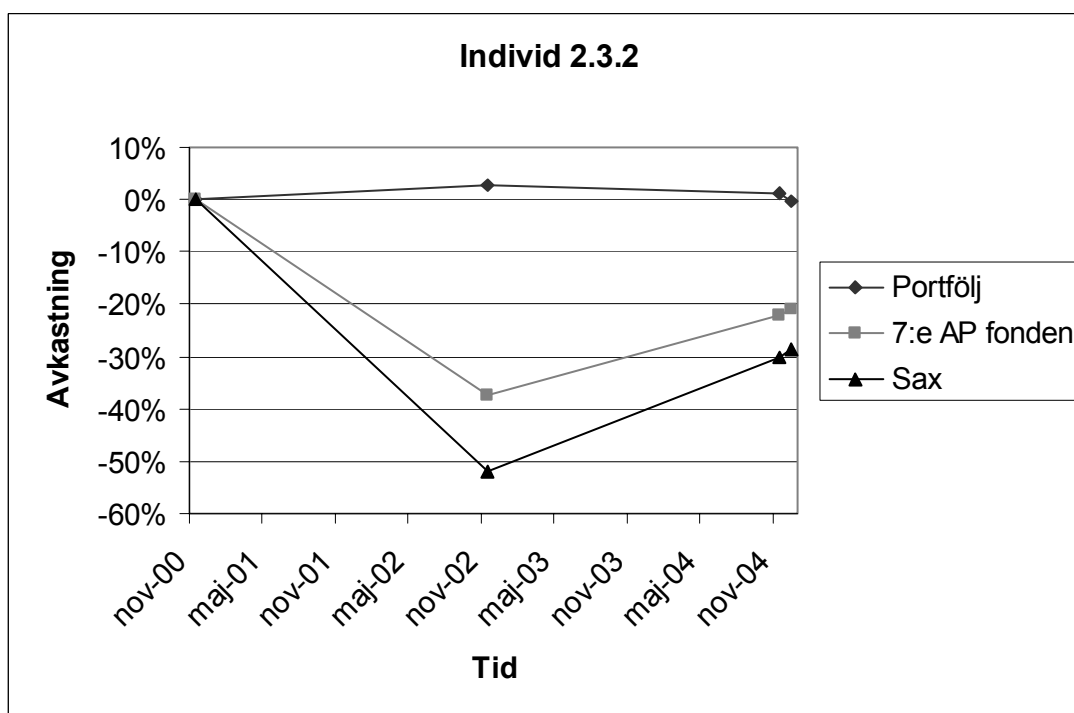
Individ 2.3.1:

Individen omplacerar vartannat år och grundar sina beräkningar på halvårs historisk data och använder minsta variansportföljen.



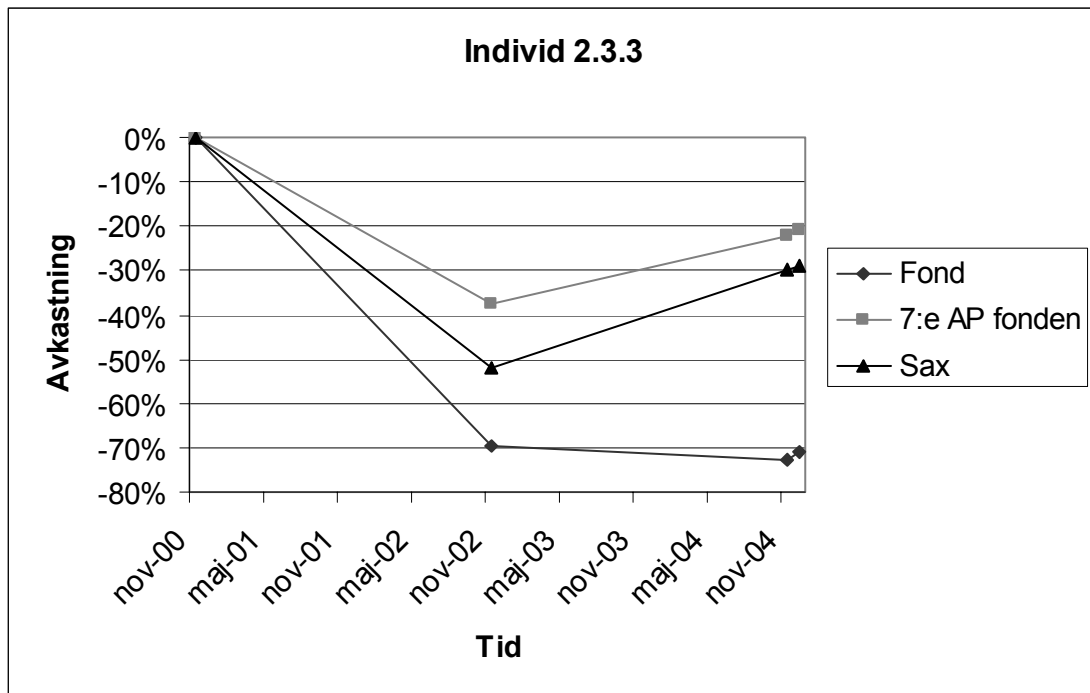
Individ 2.3.2:

Individen omplacerar vartannat år och grundar sina beräkningar på halvårs historisk data och använder tangensportföljen.

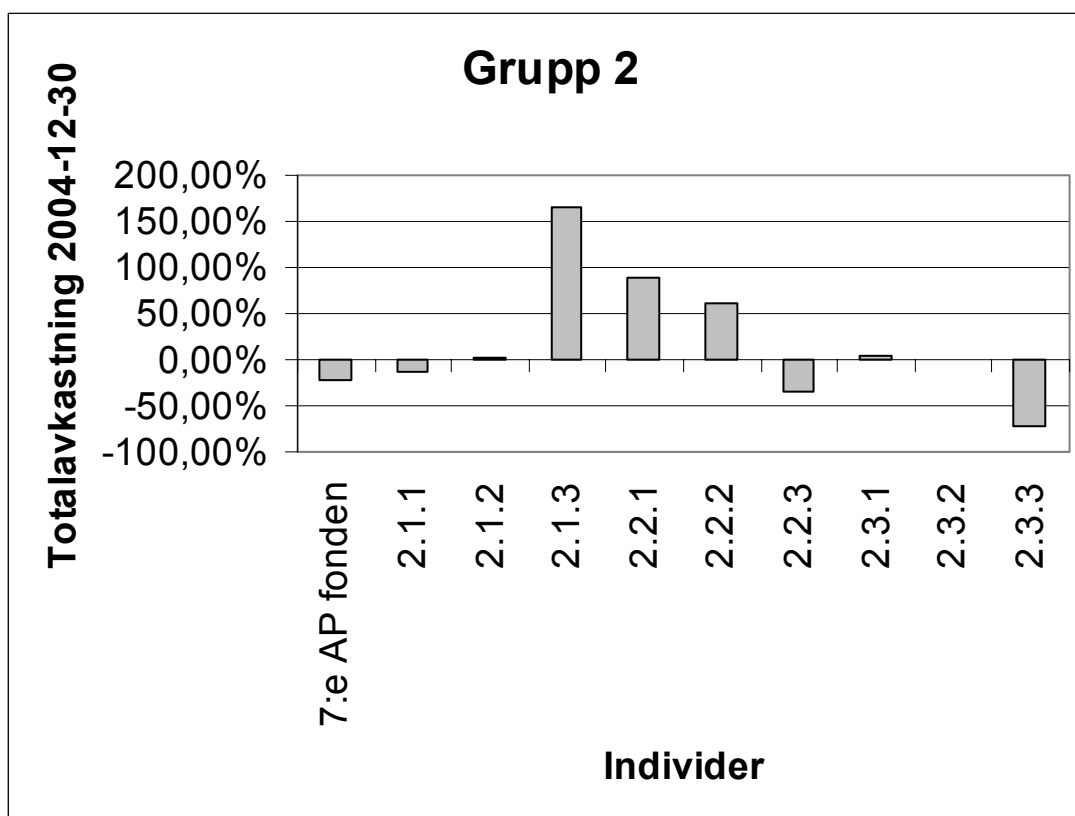


Individ 2.3.3:

Individen omplacerar vartannat år och grundar sina beräkningar på halvårs historisk data och väljer den fond som har högst förväntad avkastning.



Sammanfattande diagram:

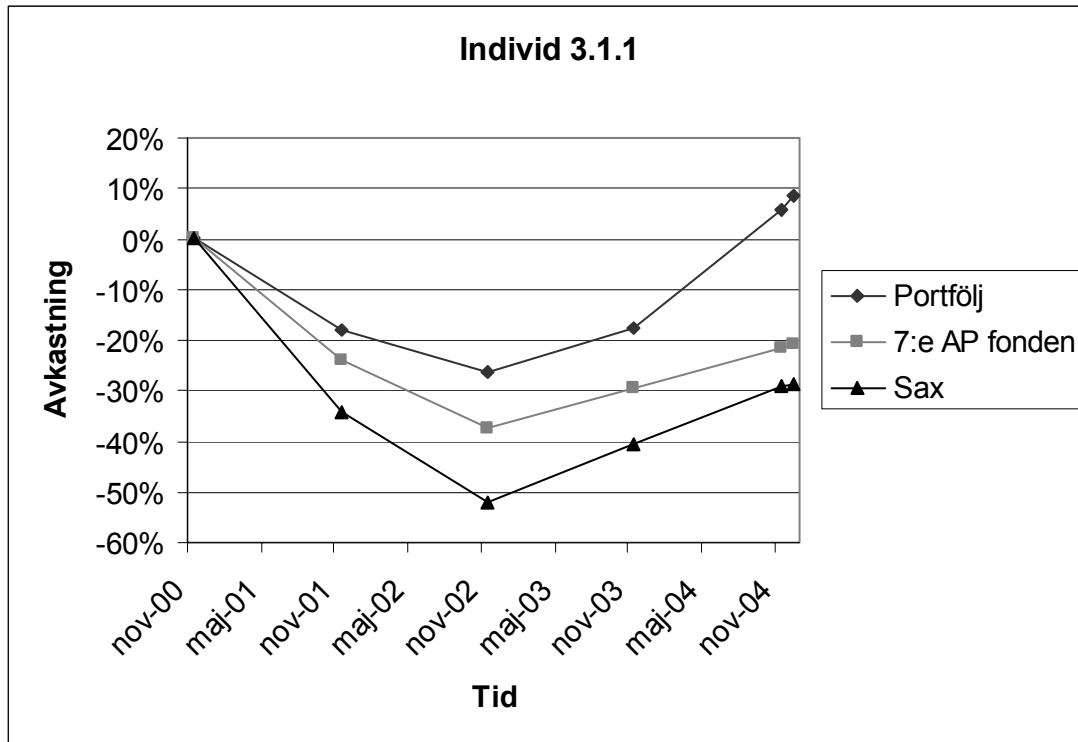


Här finner vi att individ 2.2.3 och individ 2.3.3 fick en sämre totalavkastning än individen som placerar endast i 7:e AP fonden. I denna grupp så ser vi att individen 2.1.3 som har strategin att placera allt i en fond och omplacerar vartannat år får den högsta avkastningen.

Grupp 3:

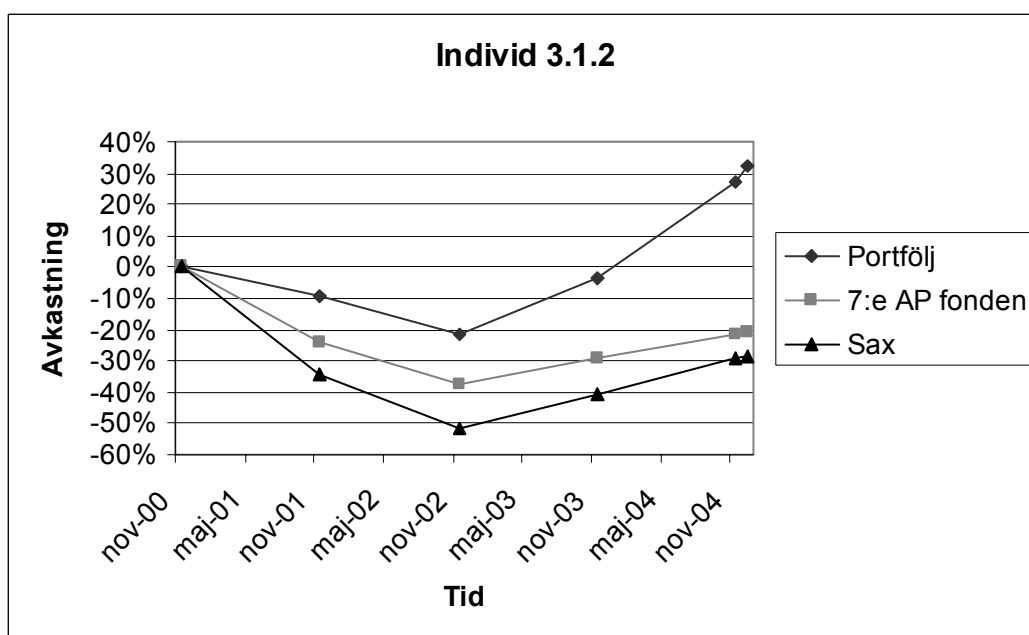
Individ 3.1.1:

Individen omplacerar varje år och grundar sina beräkningar på två års historisk data och använder minsta variansportföljen.



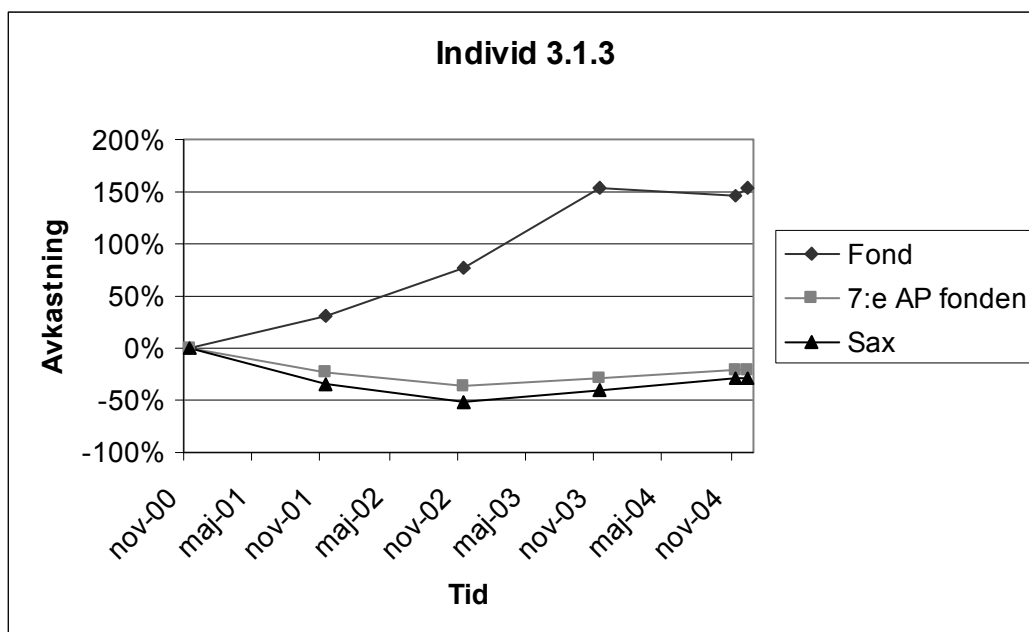
Individ 3.1.2:

Individen omplacerar varje år och grundar sina beräkningar på två års historisk data och använder marknadsportföljen.



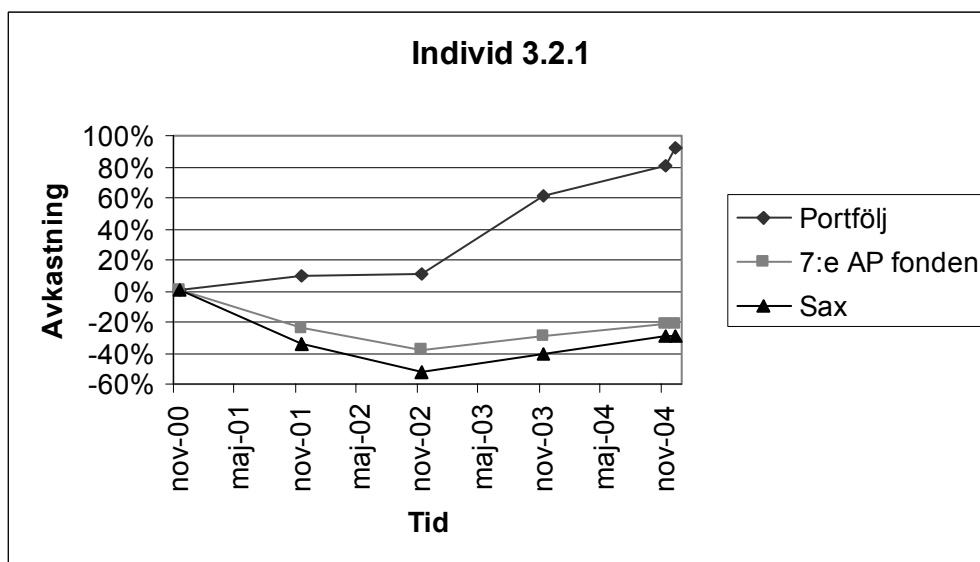
Individ 3.1.3:

Individen omplacerar varje år och grundar sina beräkningar på två års historisk data och väljer den fond som får högst förväntad avkastning



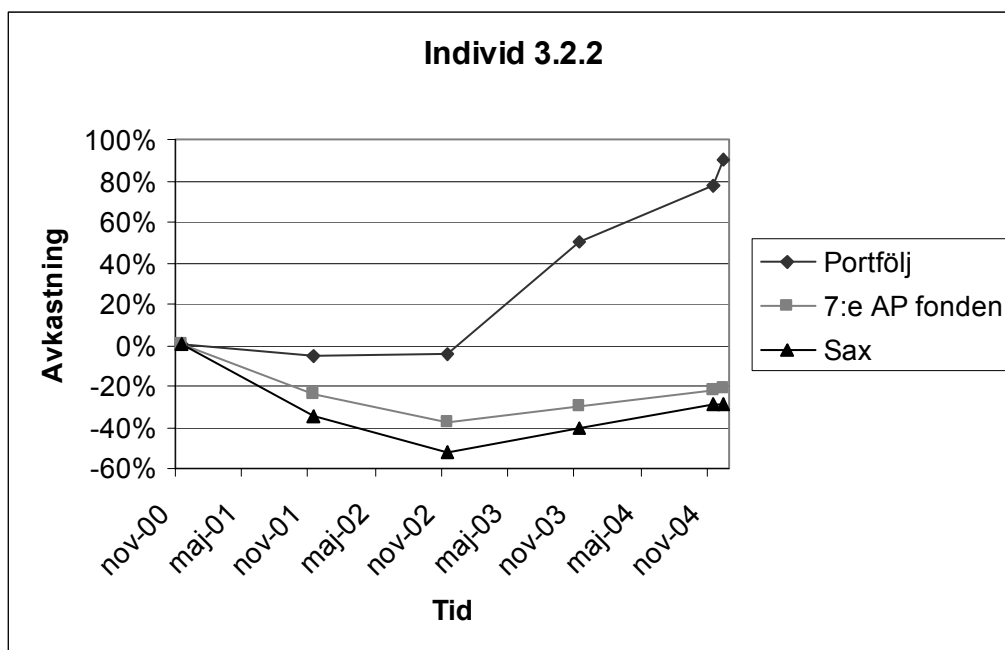
Individ 3.2.1:

Individen omplacerar varje år och grundar sina beräkningar på ett års historisk data och använder minsta variansportföljen.



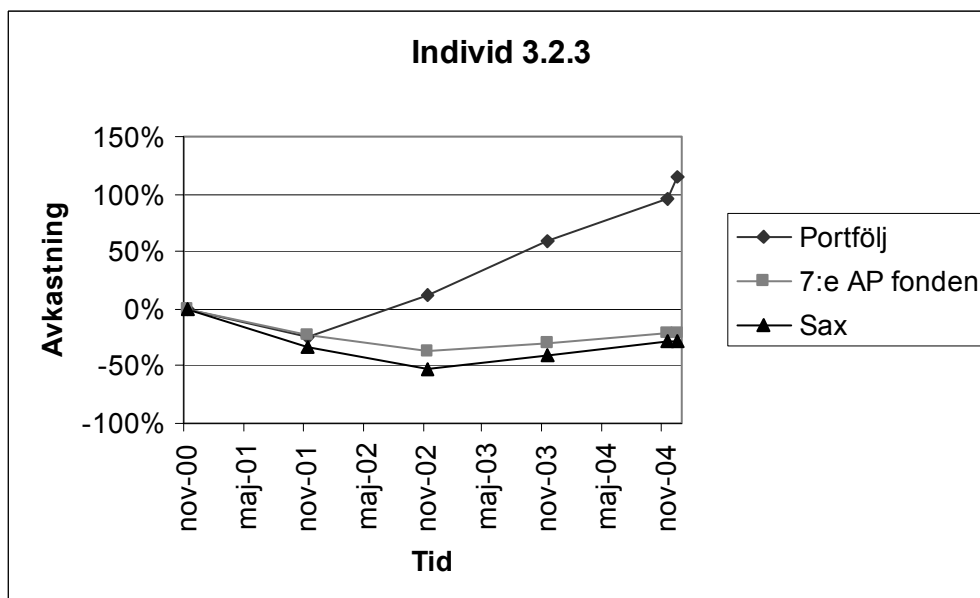
Individ 3.2.2:

Individen omplacerar varje år och grundar sina beräkningar på ett års historisk data och använder marknadsportföljen.



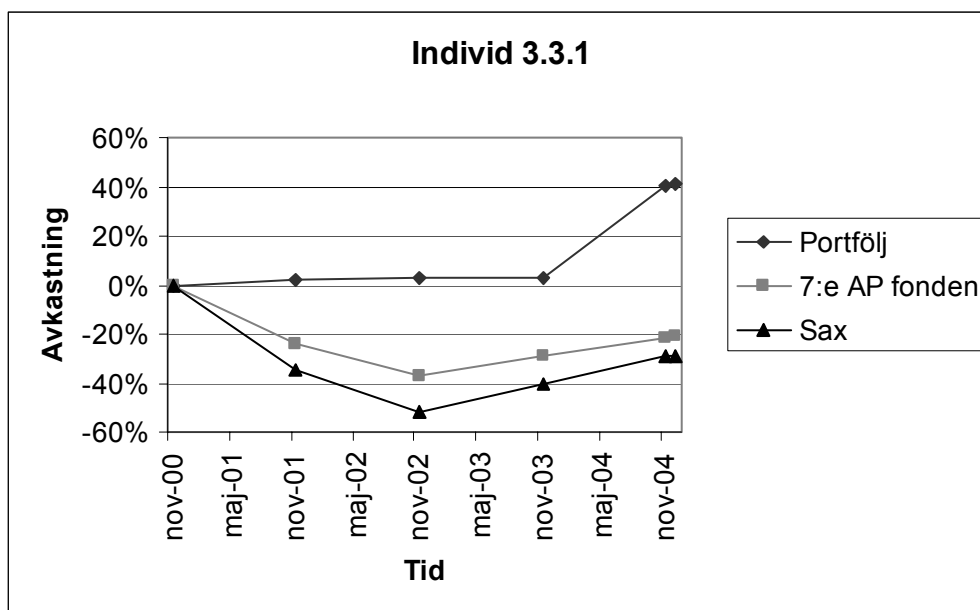
Individ 3.2.3:

Individen omplacerar varje år och grundar sina beräkningar på ett års data historisk och väljer den fond som får högst förväntad avkastning.



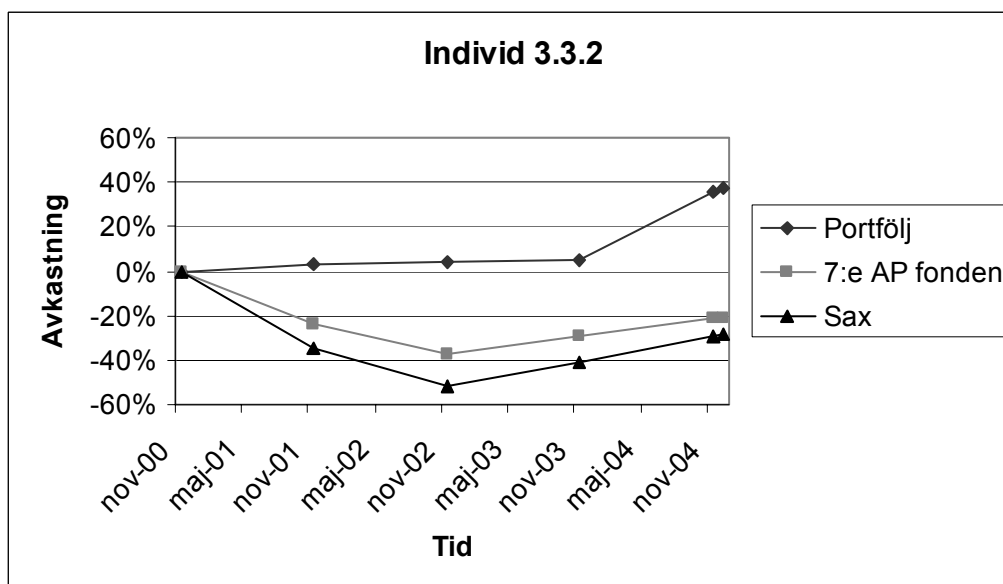
Individ 3.3.1:

Individen omplacerar varje år och grundar sina beräkningar på halvårs historisk data och använder minsta variansportföljen.



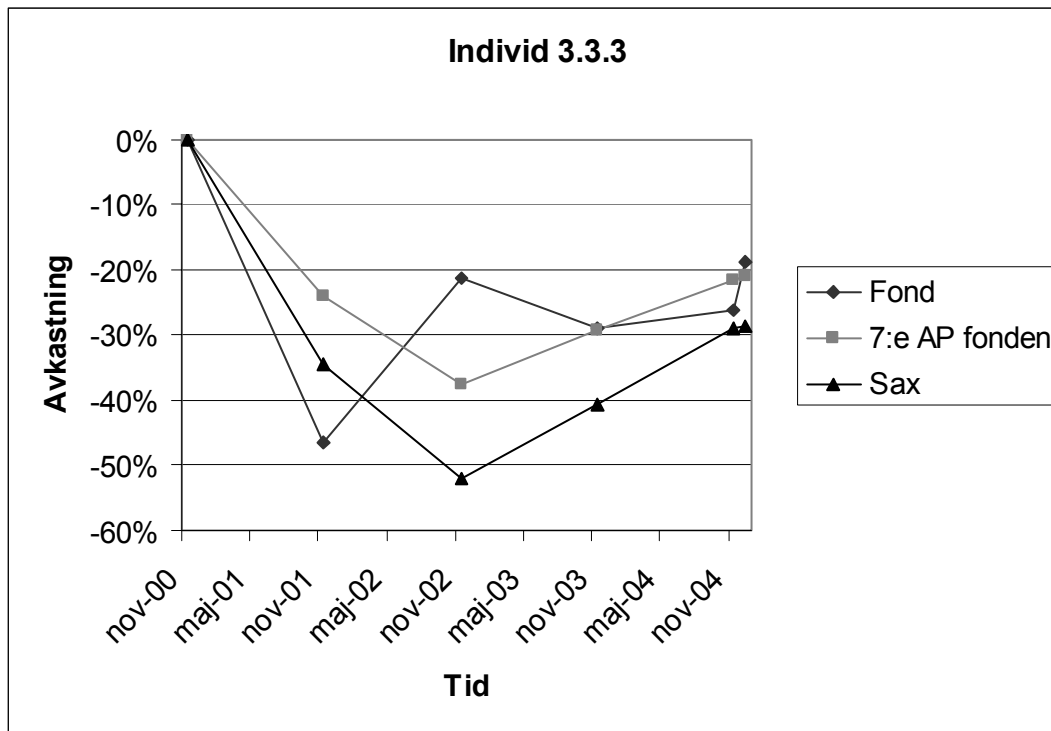
Individ 3.3.2:

Individen omplacerar varje år och grundar sina beräkningar på halvårs historisk data och använder minsta variansportföljen.

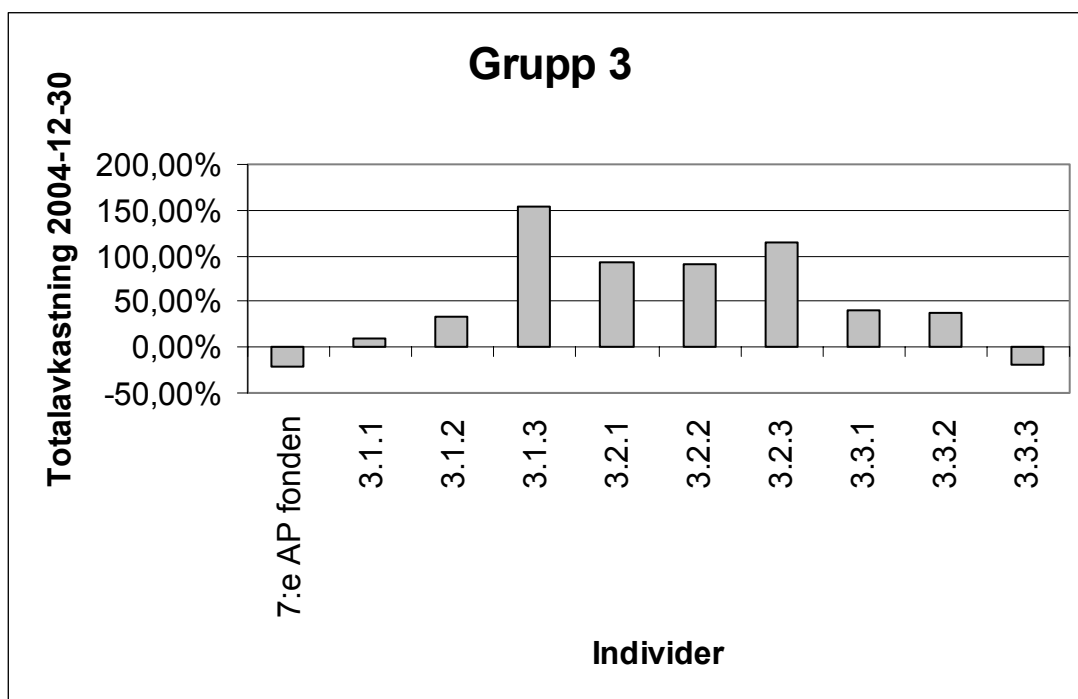


Individ 3.3.3:

Individen omplacerar varje år och grundar sina beräkningar på halvårs historisk data och väljer den fond som får högst förväntad avkastning.



Sammanfattande diagram:

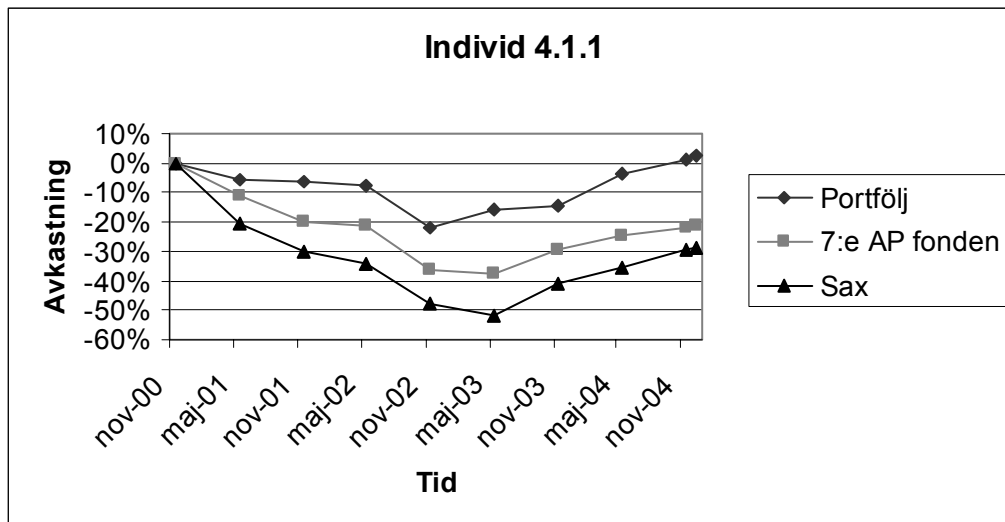


I denna grupp så finns det inte någon individ som får en sämre avkastning än individen med strategin att placera i 7:e AP fonden. Vi ser att individ 3.1.3 får den högsta totalavkastningen.

Grupp 4:

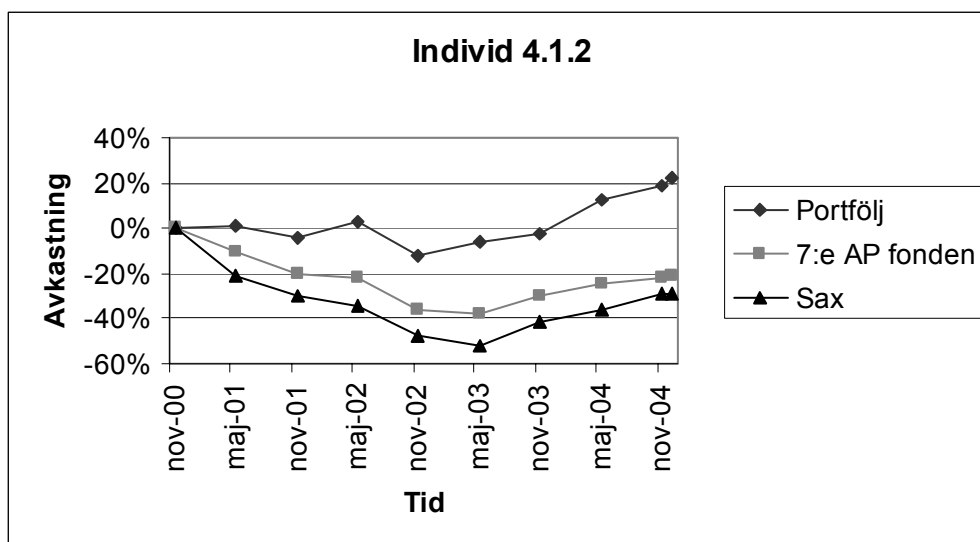
Individ 4.1.1:

Individen omplacerar varje halvår och grundar sina beräkningar på två års historisk data och använder minsta variansportföljen.



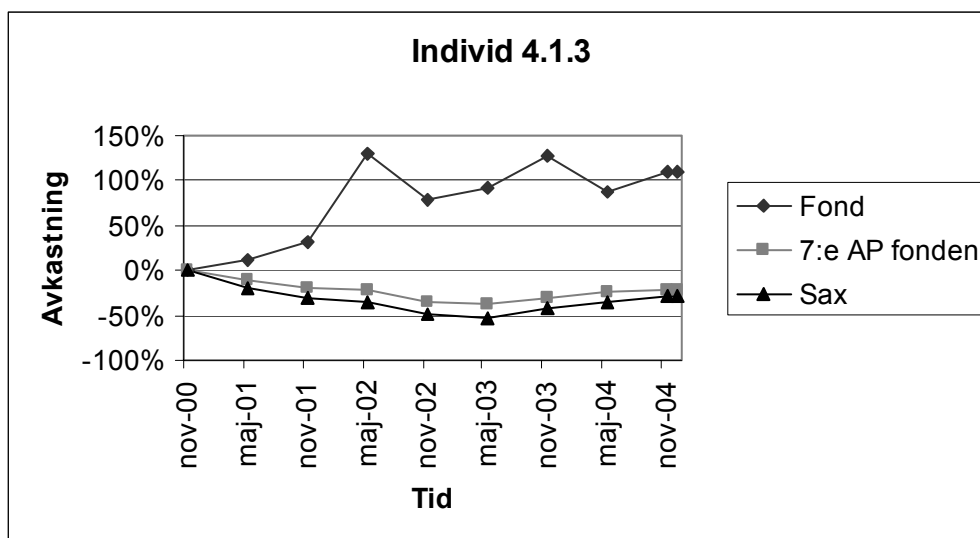
Individ 4.1.2:

Individen omplacerar varje halvår och grundar sina beräkningar på två års historisk data och använder marknadsportföljen.



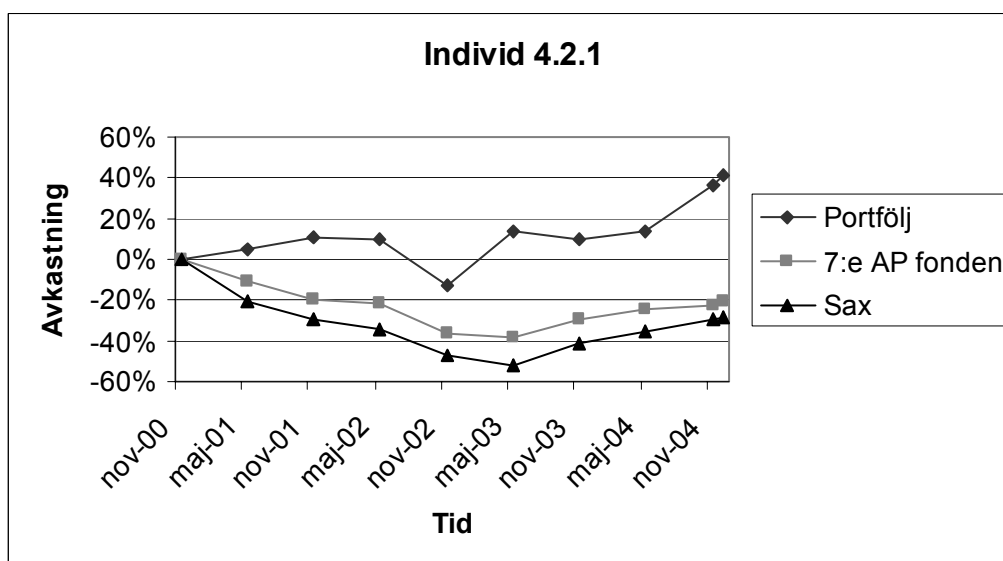
Individ 4.1.3:

Individen omplacerar varje halvår och grundar sina beräkningar på två års historisk data och väljer den fond som får högst förväntad avkastning.



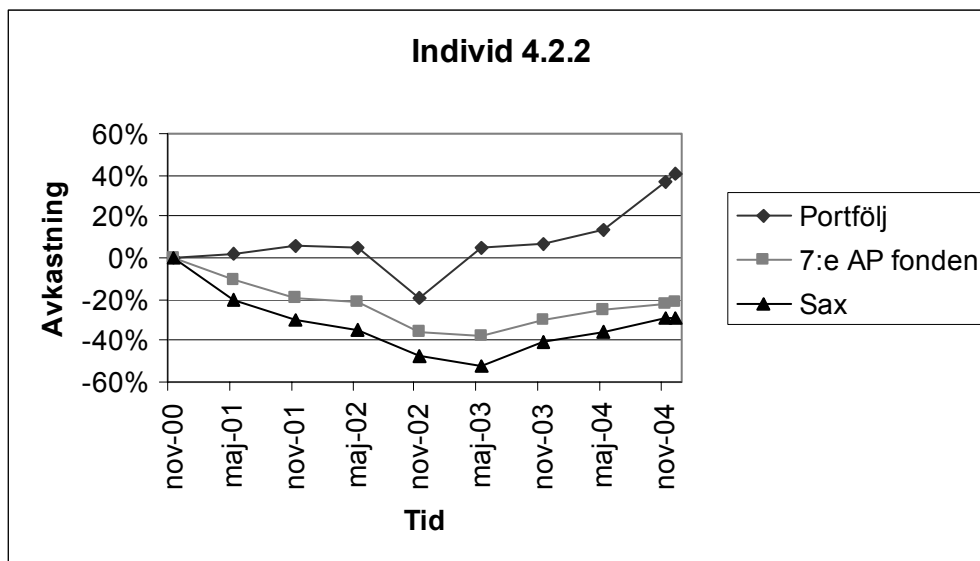
Individ 4.2.1:

Individen omplacerar varje halvår och grundar sina beräkningar på ett års historisk data och använder minsta variansportföljen.



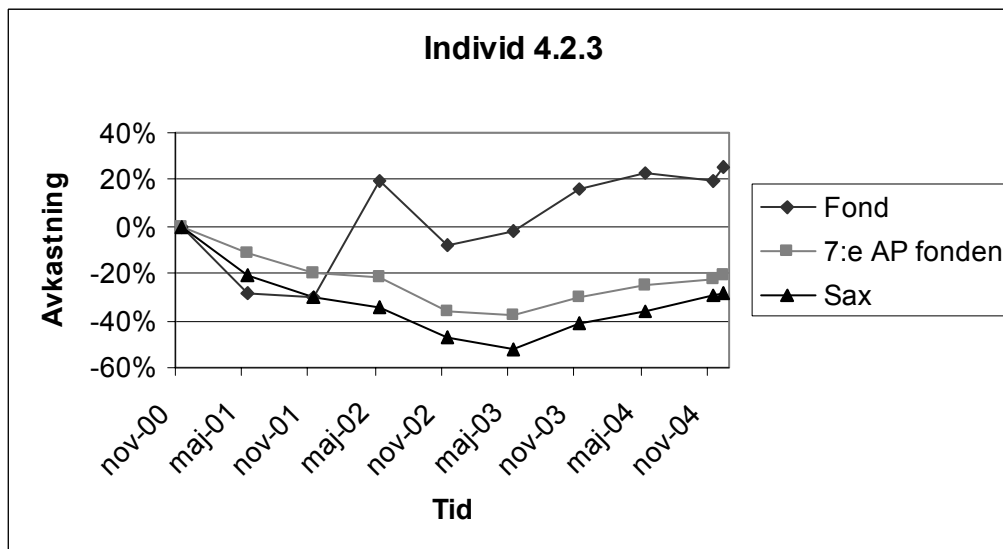
Individ 4.2.2:

Individen omplacerar varje halvår och grundar sina beräkningar på ett års historisk data och använder marknadsportföljen.



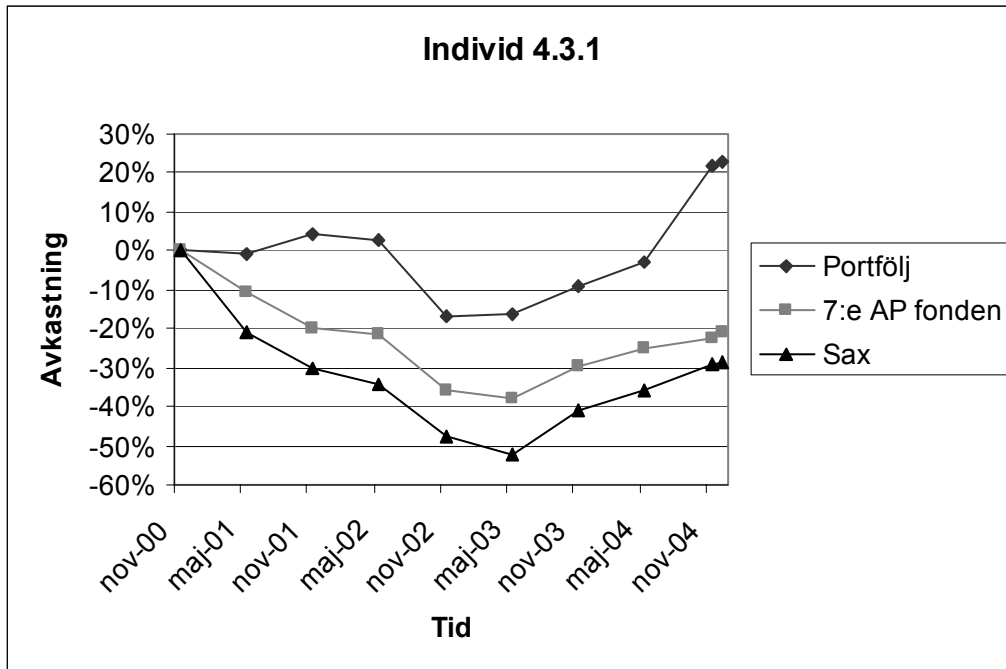
Individ 4.2.3:

Individen omplacerar varje halvår och grundar sina beräkningar på ett års historisk data och väljer den fond som för högst förväntad avkastning.



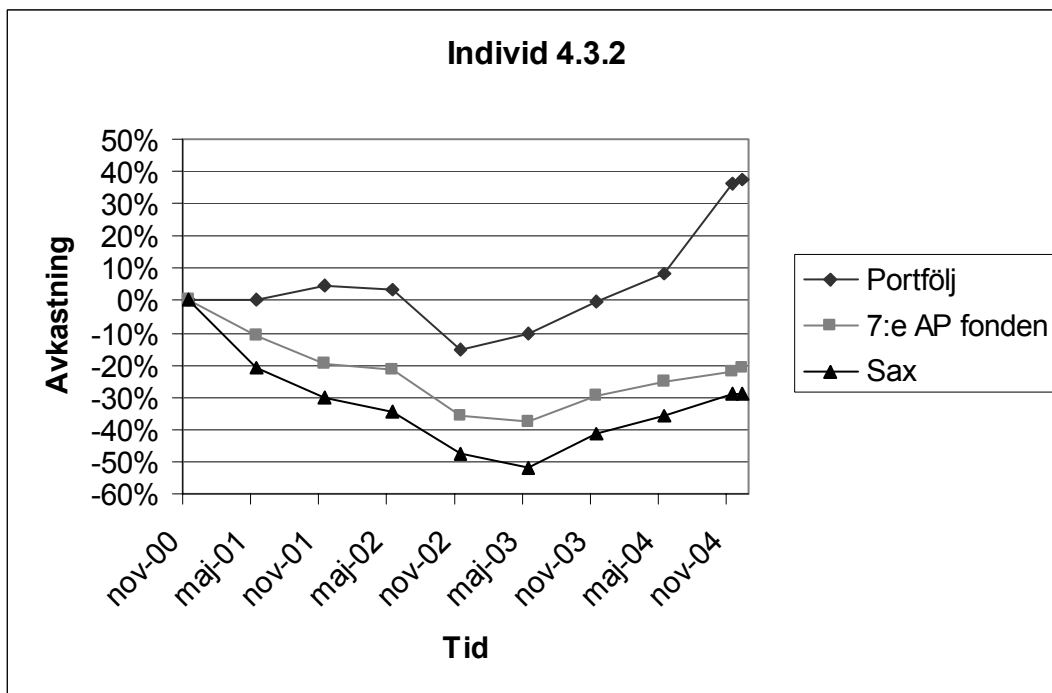
Individ 4.3.1:

Individen omplacerar varje halvår och grundar sina beräkningar på halvårs historisk data och använder minsta variansportföljen.



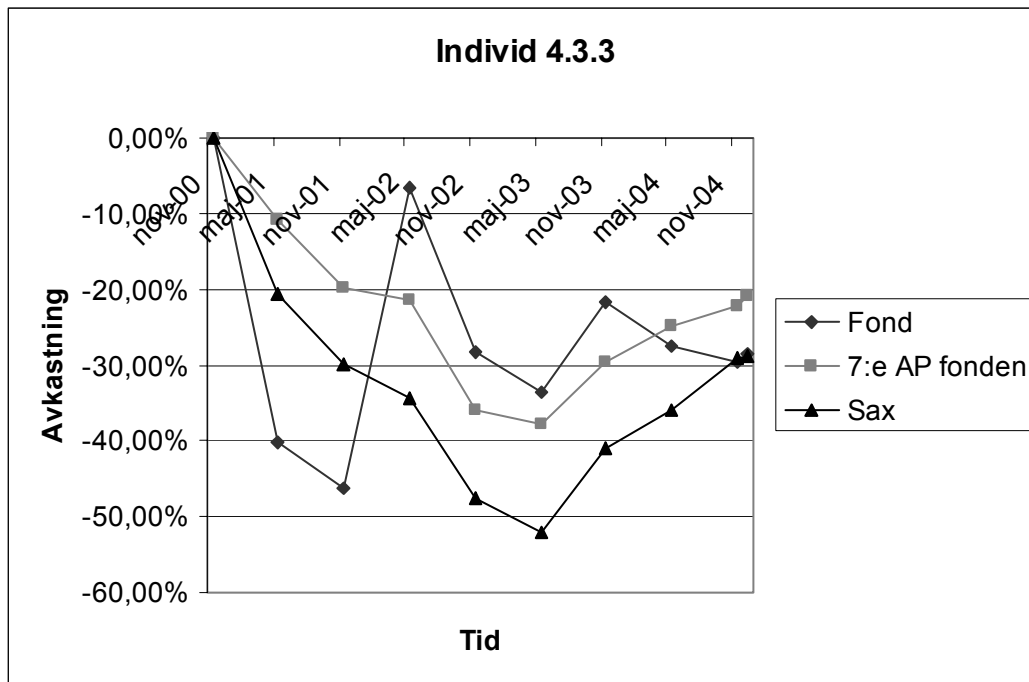
Individ 4.3.2:

Individen omplacerar varje halvår och grundar sina beräkningar på halvårs historisk data och använder marknadsportföljen.

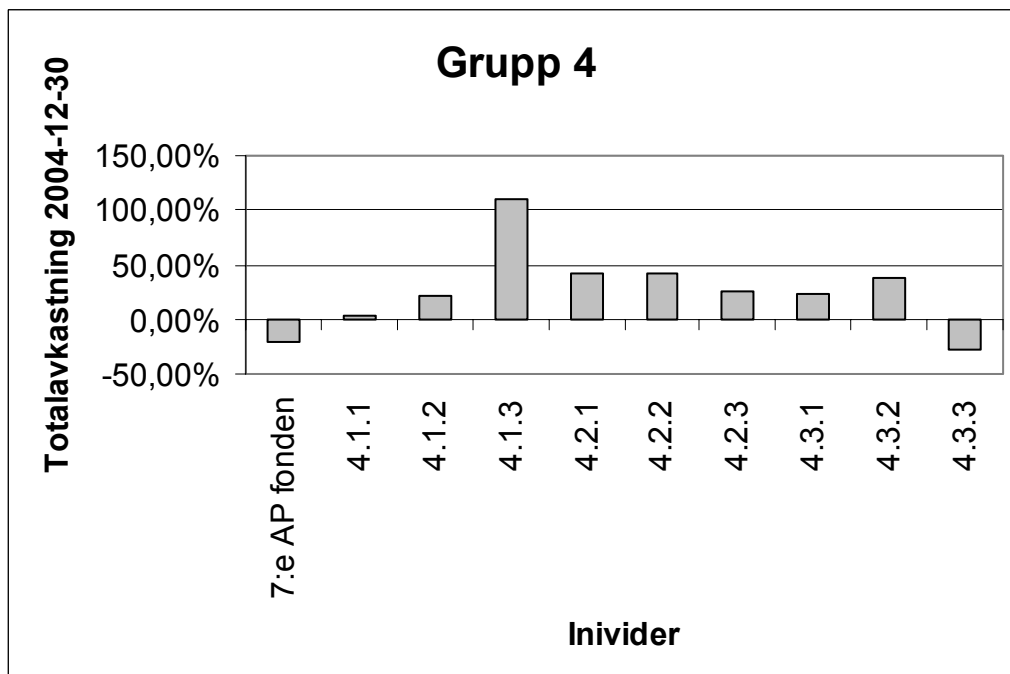


Individ 4.3.3:

Individen omplacerar varje halvår och grundar sina beräkningar på halvårs historisk data och väljer den fond som får högst förväntad avkastning.



Sammanfattande diagram:



Individ 4.3.3 får en sämre avkastning än 7:e AP fonden. Personen 4.1.3 får den högsta totalavkastningen.

5 Analys och slutdiskussion

I det femte kapitlet går vi igenom vår analys av resultatet och presenterar slutsatser och slutdiskussion av uppsatsen .

5.1 Analys

Resultatet av vår undersökning visar att man bör vara aktiv i sitt premiepensionssparande.

Orsaken till vårt påstående är att av de 27 individer som har gjort aktiva val så har endast 3 gått sämre än 7:e AP fonden. Vi ser ett samband mellan dessa tre individer:

- Alla tre individer har valt att inneha den fond som vid deras beräkningar genererat högst förväntad avkastning.
- Två av individerna valde att använda 6 månaders historisk data vid sina beräkningar.

Vi fann även att individer som har fått högst avkastning föga förvånande hade ett samband:

- Individerna har innehaft den fond som vid deras beräkningar fått högst förväntad avkastning.
- Vi fann en risk att endast inneha en fond, eftersom det var enbart de individer som gick sämre än 7:e AP fonden. Accepterar man den risken så finns en möjlighet att nå en väldigt hög avkastning vilket bevisas i resultatet ovan.
- Individer som inte är beredda på att ta denna risk kan även de uppnå en högre avkastning genom att vara aktiva. Vi fann att alla individer som gjorde ett aktivt val, antingen genom minsta variansportföljen eller tangensportföljen slog 7:e AP fonden.

Vårt syfte med denna uppsats var att finna ovanstående svar samt att se om det fanns något samband mellan grad av aktivitet och avkastning.

Vi tycker oss ha funnit ett samband mellan viss grad av aktivitet och avkastning. Vi fann ur ovanstående resultat:

- Grupp 3 hade högre avkastning än grupp 4 (med undantag från individ 3.3.2 som hade 0,34% lägre avkastning än individ 4.3.2)
- Grupp 3 hade högre avkastning än grupp 2 (med undantag från individ 3.1.3 som hade 12,23% lägre avkastning än individ 2.1.3)
- Vi kunde inte finna något samband som kunde urskilja någon bättre grupp mellan 2:an och 4:an.

Så man tjänar på att ha en viss grad av aktivitet (i vårt fall en omplacering varje år), men man blir inte mer kompenserad av att öka denna. Siegel skriver i sin artikel, *Is 'buy and hold' dead, No!*²⁸, att för hög grad av aktivitet innebär ett högre risktagande och oftast inte en högre avkastning. Han skriver även att investering med kort tid mellan omplaceringarna kan liknas som spel. Där tur spelar en avgörande roll. Även vi tycker oss finna detta samband i vår undersökning.

Vi tycker oss finna ett samband mellan hur långt tillbaka i tiden man skall grunda sina beräkningar på för att få högsta avkastning. Detta samband gäller inte individer som enbart valde att investera i en fond. Vi fann att de individer som grundade sina beräkningar på ett års historisk data fick de högsta avkastningarna.

²⁸ Siegel, J Jeremy (2002) *Is 'buy and hold' dead? No!* Kiplinger's Personal Finance, Vol.56, Iss. 10; pg 69. Washington, USA

5.2 Slutdiskussion

Under arbetets gång upptäckte vi att det gick att tjäna på att vara aktiv i sitt pensionssparande vilket inte förvånade oss. Vi fann att graden av aktivitet påverkade avkastningen positivt till en viss mån men att ett allt för aktivt omplacering inte ledde till något förbättrat resultat utan det gamla talesättet lagom är bäst även kan appliceras på premiepensionssystemet. De individer som lyckades bäst i vår modell var personer som omplacerade varje år och hade ett års historisk tillbakablick som grund för sina beräkningar. Eftersom premiepensionssystemet är ganska nytt blev vår undersökningsperiod tämligen kort, det hade varit intressant att kunna utföra samma typ av undersökning om ett antal år och därmed jämföra resultaten på längre sikt. Då skulle individerna kunna använda sig av längre historiska data som ger en bättre grund för beräkningarna. Vi såg att i princip alla fonder följde börsens utveckling under hela undersökningsperioden. Vi var medvetna om den börsnedgång som varade mellan 2000 till 2003 påverkade fonderna i allra högsta grad. Även här hade det varit intressant att se hur premiepensionsfonderna utvecklades under en längre tid för att se hur de utvecklades under olika börstrender.

Intressanta förslag till fortsatt forskning som vi stött på under uppsatsens utformande är en mer kvalitativ forskning t.ex. intervjuer med fondförvaltare för att undersöka vilken taktik de har för pensionsfonderna. För att få förvalta premiepensionsfonder krävs att fonderna uppfyller Eu:s UCIT direktiv. Vad innebär dessa direktiv och går det att bryta mot dem?

6 Källförteckning

Referenslitteratur

Dahmström K, (2000), *Från datainsamling till rapport*, Studentlitteratur, Lund, tredje upplagan.

Bodie, Z.; Merton, R.C. (2000) *Finance*, New Jersey, Prentice Hall.

Haugen, R.A (2001) *Modern Investment Theory*, New Jersey, Prentice Hall.

Benninga, Simon (2001) *Financial Modeling 2nd edition*, Massachusetts Institute of Technology.

60 olika författare (2000) *Modern finansiell ekonomi*, Borås, Centraltryckeriet.

Bryman, Alan (2002) *Samhällsvetenskapliga metoder*, Liber Ekonomi, Malmö

Backman, Jarl (1998) *Rapporter och uppsatser*, Studentlitteratur, Lund

Artiklar

Nobel Lecture, December 7, 1990 by Harry M. Markowitz, Baruch College, The City University of New York, New York, USA

Markowitz, H (1952) *Portfolio Selection*, Journal of Finance 7, 77-91.

Siegel, J Jeremy (2002) *Is 'buy and hold' dead? No!* Kiplinger's Personal Finance, Vol.56, Iss. 10; pg 69. Washington, USA

Elektroniska källor

Money Mate, www.moneymate.com, feb. – 2005

Premiepensionsmyndigheten, www.ppm.nu, mars. – 2005

Dagens nyheter, www.di.se/nyheter, apr. – 2005

Stanford University, www.stanford.edu/~wfsharpe/art/sr/sr.htm, apr. – 2005

MoneyChimp, www.moneychimp.com/articles/risk/sharperatio.htm, maj – 2005

Nobelprize, www.nobelprize.org, maj – 2005

Övriga källor

Samtliga tabeller, diagram och grafer i uppsatsen härrör från inhämtade data och är gjorda i Microsoft Excel och Words.

Bilaga

Nedan visar vi alla portföljer som har uppkommit under beräkningstiden:

Grupp 1:

7:e AP fonden		2000-11-02-2004-12-30
2000-11-02		100
2004-12-30		79,05
Totalavkast		-20,95%

Grupp 2:

Individ 2.1.1:

Portfölj 1		2000-11-02-2002-11-07
Fonder		Andelar
MLIIF Global SmallCap Fund		0
SKAGEN Global		0,4631884
MLIIF US Focused Value Fund		0,188114
MLIIF Japan Opportunities Fund		0,018691
Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund		0,3300066

Kurs	MLIIF Global SmallCap Fund	SKAGEN Global	MLIIF US Focused Value Fund	MLIIF Japan Opportunities Fund	Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund
2000-11-02	346,5182	346,3473	283,3709	433,9148	554,82
2002-11-07	233,0387	266,8542	225,878	226,3312	307,75
Avkastning	-32,75%	-22,95%	-20,29%	-47,84%	-44,53%
Portföljvkast	-30,04%				

Portfölj 2		2002-11-14-2004-11-11
Fonder		Andelar
UniEuroAspirant		0,7374619
East Capital Baltikumfonden		0,0780254
MLIIF World Gold Fund		0
ODIN Finland		0,1612113
SGAM Fund Equities Gold Mines		0,0233014

Kurs	UniEuroAspirant	East Capital Baltikumfonden	MLIIF World Gold Fund	ODIN Finland	SGAM Fund Equities Gold Mines
2002-11-14	283,5317	18,68	121,7095	1552,921	85,0609
2004-11-11	286,2199	40,79	167,6808	2585,279	105,844
Avkastning	0,95%	118,36%	37,77%	66,48%	24,43%
Portföljvkast	21,22%				
Totalavkast	-15,19%				

Portfölj 3		2004-11-18-2004-12-30	
Fond		Andelar	
East Capital Baltikumfonden		1,98E-05	
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,1708557	
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0	
SGAM Fund Bonds Europe High Yield		0,7324625	
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,096662	

Kurs	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	SGAM Fund Bonds Europe High Yield	Länsförsäkringar Fastighetsfond
2004-11-18	40,98	124,8078	90,7878	170,0579	651,4173
2004-12-30	44,45	128,1696	92,4118	173,1659	690,6073
Avkastning	8,47%	2,69%	1,79%	1,83%	6,02%
Portföljavgkast	2,38%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	-13,17%				

Individ 2.1.2:

Portfölj 1		2000-11-02-2002-11-07	
Fonder		Andelar	
MLIIF Global SmallCap Fund		0,2673499	
SKAGEN Global		0,190081	
MLIIF US Focused Value Fund		0,3540928	
MLIIF Japan Opportunities Fund		0,1884764	
Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund		0	

Kurs	MLIIF Global SmallCap Fund	SKAGEN Global	MLIIF US Focused Value Fund	MLIIF Japan Opportunities Fund	Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund
2000-11-02	346,5182	346,3473	283,3709	433,9148	554,82
2002-11-07	233,0387	266,8542	225,878	226,3312	307,75
Avkastning	-32,75%	-22,95%	-20,29%	-47,84%	-44,53%
Portföljavgkast	-29,32%				

Portfölj 2		2002-11-14-2004-11-11	
Fonder		Andelar	
UniEuroAspirant		0,5525878	
East Capital Baltikumfonden		0,1928926	
MLIIF World Gold Fund		0,1134161	
ODIN Finland		0,1411036	
SGAM Fund Equities Gold Mines		0	

	UniEuroAspirant	East Capital Baltikumfonden	MLIIF World Gold Fund	ODIN Finland	SGAM Fund Equities Gold Mines
Kurs					
2002-11-14	283,5317	18,68	121,7095	1552,921	85,0609
2004-11-11	286,2199	40,79	167,6808	2585,279	105,844
Avkastning	0,95%	118,36%	37,77%	66,48%	24,43%
Portföljavgkast	37,02%				
Totalavgkast	-3,15%				

Portfölj 3		2004-11-18-2004-12-30	
Fond		Andel	
East Capital Baltikumfonden		0,2730926	
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,2916249	
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0,1718125	
SGAM Fund Bonds Europe High Yield		0	
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,2634701	

	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	SGAM Fund Bonds Europe High Yield	Länsförsäkringar Fastighetsfond
Kurs					
2004-11-18	40,98	124,8078	90,7878	170,0579	651,4173
2004-12-30	44,45	128,1696	92,4118	173,1659	690,6073
Avkastning	8,47%	2,69%	1,79%	1,83%	6,02%
Portfölj avgkast	4,99%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	1,68%				

Individ 2.1.3:

Fond 1	2000-11-02-2002-11-07	
Fond		
East Capital Rysslandsfonden		
	2000-11-02	146,02
	2002-11-07	271,06
Avkastning	85,63%	

Fond 2	2002-11-14-2004-11-11	
Fond		
MLIIF World Gold Fund		
	2002-11-14	121,7095
	2004-11-11	167,6808
Avkastning	37,77%	
Totalavkast	155,75%	

Fond 3	2004-11-18-2004-12-30	
Fond		
SKAGEN Kon-Tiki		
	2004-11-18	196,1082
	2004-12-30	203,7505
Avkastning	3,90%	
	2004-12-30	
Totalavkast	165,71%	

Individ 2.2.1:

Portfölj 1	2000-11-02-2002-11-07	
Fond	Andelar	
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	0	
MLIIF US Focused Value Fund	0,0145575	
ABIF Kapital	0,1108611	
Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund	0,8745814	
MLIIF Global SmallCap Fund	0	

Kurs	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	MLIIF US Focused Value Fund	ABIF Kapital	Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund	MLIIF Global SmallCap Fund
2000-11-02	544,91	283,3709	1379,446	236,8518	346,5182
2002-11-07	320,97	225,878	895,5811	247,8132	233,0387
Avkastning	-41,10%	-20,29%	-35,08%	4,63%	-32,75%
Portföljavkast	-0,14%				

Portfölj 2		2002-11-14-2004-11-11
Fond		Andelar
East Capital Baltikumfonden		0,4661261
East Capital Baltic Blue-chip Fund		0,481632
East Capital Rysslandsfonden		0,029061
FIM Russia Placeringsfond		0,0231809
MLIIF World Gold Fund		0

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	East Capital Rysslandsfonden	FIM Russia Placeringsfond	MLIIF World Gold Fund
2002-11-14	18,68	77,98	270,71	176,4803	121,7095
2004-11-11	40,79	102,74	508,75	383,5192	167,6808
Avkastning	118,36%	31,75%	87,93%	117,32%	37,77%
Portföljvkast	75,74%				
Totalavkast	75,50%				

Portfölj 3		2004-11-18-2004-12-30
Fond		Andelar
Gustavia Balkan		0,1802429
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,4090343
Aviva Funds - European Convergence Equity Fund		0
East Capital Baltikumfonden		0,4107228
WestAM Compass Fund European Convergence Fund		0

Kurs	Gustavia Balkan	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund European Convergence Fund
2004-11-18	175,17	651,4173	24,713	40,98	214,7375
2004-12-30	191,45	690,6073	26,2122	44,45	232,1104
Avkastning	9,29%	6,02%	6,07%	8,47%	8,09%
Portföljvkast	7,61%				
	2004-12-30				
Totalavkast	88,86%				

Individ 2.2.2:

Portfölj 1		2000-11-02-2002-11-07
Fond		Andelar
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund		0,2836079
MLIIF US Focused Value Fund		0,3576808
ABIF Kapital		0,1870652
Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund		0,082068
MLIIF Global SmallCap Fund		0,0895782

Kurs	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	MLIIF US Focused Value Fund	ABIF Kapital	Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund	MLIIF Global SmallCap Fund
2000-11-02	544,91	283,3709	1379,446	236,8518	346,5182
2002-11-07	320,97	225,878	895,5811	247,8132	233,0387
Avkastning	-41,10%	-20,29%	-35,08%	4,63%	-32,75%
Portföljavgkast	-28,03%				

Portfölj 2	2002-11-14-2004-11-11
Fond	Andelar
East Capital Baltikumfonden	0,7501621
East Capital Baltic Blue-chip Fund	0
East Capital Rysslandsfonden	0,1664611
FIM Russia Placeringsfond	0
MLIIF World Gold Fund	0,0833768

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	East Capital Rysslandsfonden	FIM Russia Placeringsfond	MLIIF World Gold Fund
2002-11-14	18,68	77,98	270,71	176,4803	121,7095
2004-11-11	40,79	102,74	508,75	383,5192	167,6808
Avkastning	118,36%	31,75%	87,93%	117,32%	37,77%
Portföljavgkast	106,58%				
Totalavgkast	48,68%				

Portfölj 3	2004-11-18-2004-12-30
Fond	Andelar
Gustavia Balkan	0,344888
Länsförsäkringar Fastighetsfond	0,3797442
Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	0,0524715
East Capital Baltikumfonden	0,2228963
WestAM Compass Fund European Convergence Fund	0

Kurs	Gustavia Balkan	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund European Convergence Fund
2004-11-18	175,17	651,4173	24,713	40,98	214,7375
2004-12-30	191,45	690,6073	26,2122	44,45	232,1104
Avkastning	9,29%	6,02%	6,07%	8,47%	8,09%
Portföljavgkast	7,70%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	60,12%				

Individ 2.2.3:

Fond 1	2000-11-02-2002-11-07	
Fond		
Pictet Funds – Biotech		
	2000-11-02	3087,1893
	2002-11-07	1321,8215
Avkastning	-57,18%	

Fond 2	2002-11-14-2004-11-11	
Fond		
MLIIF World Financials Fund		
	2002-11-14	121,7095
	2004-11-11	167,6808
Avkastning	37,77%	
Totalavkast	-41,01%	

Fond 3	2004-11-18-2004-12-30	
Fond		
Gustavia Balkan		
	2004-11-18	175,17
	2004-12-30	191,45
Avkastning	9,29%	
	2004-12-30	
Totalavkast	-35,53%	

Individ 2.3.1:

Portfölj 1	2000-11-02-2002-11-07	
Fond	Andel	
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	0,0069892	
Carlson Fund SEK Long Bond	0	
Länsförsäkringar Penningmarknadsfond	0,5941666	
Robur Obligationsfond MEGA	0,3988442	
Folksam LO Obligation	0	

	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	Carlson Fund SEK Long Bond	Länsförsäkringar Penningmarknadsfond	Robur Obligationsfond MEGA	Folksam LO Obligation
Kurs					
2000-11-02	544,91	29,22	102,31	117,91	105,77
2002-11-07	320,97	32,4662	103,8463	119,69	117,88
Avkastning	-41,10%	11,11%	1,50%	1,51%	11,45%
Portfölj avkast.	1,21%				

Portfölj 2		2002-11-14-2004-11-11
Fond	Andel	
Folksam LO Obligation	0	
Folksams Tjänstemannafond Obligation	0	
Robur Räntefond Pension	1	
Robur Obligationsfond MEGA	0	
Carlson Fund SEK Long Bond	0	

	Folksam LO Obligation	Folksams Tjänstemannafond Obligation	Robur Räntefond Pension	Robur Obligationsfond MEGA	Carlson Fund SEK Long Bond
Kurs					
2002-11-14	118,23	120,5	11	119,98	32,7564
2004-11-11	116,25	114,49	11,31	120,7	36,4945
Avkastning	-1,67%	-4,99%	2,82%	0,60%	11,41%
Portfölj avkast.	2,82%				
Totalavkast	4,06%				

Portfölj 3		2004-11-18-2004-12-30
Fond	Andel	
Länsförsäkringar Fastighetsfond	0	
Gustavia Balkan	0	
Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	0	
Carlson Fund SEK Short Bond	1	
Firstnordic Sverige Likviditet	0	

	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Gustavia Balkan	Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	Carlson Fund SEK Short Bond	Firstnordic Sverige Likviditet
Kurs					
2004-11-18	651,4173	175,17	24,713	22,842	1138,84
2004-12-30	690,6073	191,45	26,2122	22,9123	1110,75
Avkastning	6,02%	9,29%	6,07%	0,31%	-2,47%
Portfölj avkast	0,31%				
	2004-12-30				
Totalavkast	4,38%				

Individ 2.3.2:

Portfölj 1		2000-11-02-2002-11-07
Fond	Andel	
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	0,02722408	
Carlson Fund SEK Long Bond	0,2202771	
Länsförsäkringar Penningmarknadsfond	0,37100979	
Robur Obligationsfond MEGA	0,35227616	
Folksam LO Obligation	0,02921288	

Kurs	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	Carlson Fund SEK Long Bond	Länsförsäkringar Penningmarknadsfond	Robur Obligationsfond MEGA	Folksam LO Obligation
2000-11-02	544,91	29,22	102,31	117,91	105,77
2002-11-07	320,97	32,4662	103,8463	119,69	117,88
Avkastning	-41,10%	11,11%	1,50%	1,51%	11,45%
Portföljavgkast.	2,75%				

Portfölj 2		2002-11-14-2004-11-11
Fond		Andel
Folksam LO Obligation		0,99339179
Folksams Tjänstemannafond Obligation		0
Robur Räntefond Pension		0
Robur Obligationsfond MEGA		0
Carlson Fund SEK Long Bond		0,00660821

Kurs	Folksam LO Obligation	Folksams Tjänstemannafond Obligation	Robur Räntefond Pension	Robur Obligationsfond MEGA	Carlson Fund SEK Long Bond
2002-11-14	118,23	120,5	11	119,98	32,7564
2004-11-11	116,25	114,49	11,31	120,7	36,4945
Avkastning	-1,67%	-4,99%	2,82%	0,60%	11,41%
Portfölj avgkast.	-1,59%				
Totalavgkast	1,12%				

Portfölj 3		2004-11-18-2004-12-30
Fond		Andel
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,08639603
Gustavia Balkan		0,03448879
Aviva Funds - European Convergence Equity Fund		0,00930026
Carlson Fund SEK Short Bond		0
Firstnordic Sverige Likviditet		0,86981492

Kurs	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Gustavia Balkan	Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	Carlson Fund SEK Short Bond	Firstnordic Sverige Likviditet
2004-11-18	651,4173	175,17	24,713	22,842	1138,84
2004-12-30	690,6073	191,45	26,2122	22,9123	1110,75
Avkastning	6,02%	9,29%	6,07%	0,31%	-2,47%
Portfölj avgkast	-1,25%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	-0,14%				

Individ 2.3.3:

Fond 1	2000-11-02-2002-11-07	
Fond		
JPMF Funds - Global Life Sciences Fund		
	2000-11-02	170,3393
	2002-11-07	51,6655
Avkastning	-69,67%	

Fond 2	2002-11-14-2004-11-11	
Fond		
SKAGEN Avkastning		
	2002-11-14	154,3884
	2004-11-11	138,7299
Avkastning	-10,14%	
Totalavkast	-72,75%	

Fond 3	2004-11-18-2004-12-30	
Fond		
Länsförsäkringar Fastighetsfond		
	2004-11-18	651,4173
	2004-12-30	690,6073
Avkastning	6,02%	
	2004-12-30	
Totalavkast	-71,11%	

Grupp 3:**Individ 3.1.1:**

Portfölj 1	2000-11-02-2001-11-01	
Fonder	Andelar	
MLIIF Global SmallCap Fund	0	
SKAGEN Global	0,4631884	
MLIIF US Focused Value Fund	0,188114	
MLIIF Japan Opportunities Fund	0,018691	
Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund	0,3300066	

Kurs	MLIIF Global SmallCap Fund	SKAGEN Global	MLIIF US Focused Value Fund	MLIIF Japan Opportunities Fund	Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund
2000-11-02	346,5182	346,3473	283,3709	433,9148	554,82
2001-11-01	297,1365	278,3804	292,0318	362,8596	402,93
Avkastning	-14,25%	-19,62%	3,06%	-16,38%	-27,38%
Portfölj avkast	-17,86%				

Portfölj 2		2001-11-08-2002-11-07	
Fond		Andel	
SGAM Fund Bonds USD		0,4464737	
BL - Bond Dollar		0	
Carlson Fund Equity - American Small Cap		0,0923246	
Finter Fund USD Bonds		0,257165	
Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund		0,2040367	

Kurs	SGAM Fund Bonds USD	BL - Bond Dollar	Carlson Fund Equity - American Small Cap	Finter Fund USD Bonds	Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund
2001-11-08	279,648	8373,534	19,09	12859,9	272,8016
2002-11-07	250,5324	7480,261	15,5696	11707,87	247,8132
Avkastning	-10,41%	-10,67%	-18,44%	-8,96%	-9,16%
Portföljvkast	-10,52%				
Totalavkast	-26,50%				

Portfölj 3		2002-11-14-2003-11-13	
Fond		Andel	
UniEuroAspirant		0,7374507	
East Capital Baltikumfonden		0,0780461	
MLIIF World Gold Fund		0	
ODIN Finland		0,1611902	
SGAM Fund Equities Gold Mines		0,023313	

Kurs	UniEuroAspirant	East Capital Baltikumfonden	MLIIF World Gold Fund	ODIN Finland	SGAM Fund Equities Gold Mines
2002-11-14	283,5317	18,68	121,7095	1552,921	85,0609
2003-11-13	286,2199	30,11	174,3042	2118,831	114,1624
Avkastning	0,95%	61,19%	43,21%	36,44%	34,21%
Portföljvkast	12,15%				
Totalavk	-17,57%				

Portfölj 4		2003-11-20-2004-11-18	
Fond		Andel	
East Capital Baltikumfonden		0,4911322	
FIM Russia Placeringsfond		0,0364733	
ODIN Finland		0,4241374	
East Capital Rysslandsfonden		0	
MLIIF World Gold Fund		0,0482572	

Kurs	East Capital Baltikumfonden	FIM Russia Placeringsfond	ODIN Finland	East Capital Rysslandsfonden	MLIIF World Gold Fund
2003-11-20	30,37	264,6406	2119,202	385,04	176,3534
2004-11-18	40,98	382,548	2600,402	511,09	170,7941
Avkastning	34,94%	44,55%	22,71%	32,74%	-3,15%
Portföljvkast	28,26%				
Totalavkast	5,72%				

Portfölj 5		2004-11-25-2004-12-30	
Fond		Andel	
East Capital Baltikumfonden		0,0182857	
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,4060152	
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0	
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,0907237	
Evli European High Yield		0,4849755	

Kurs	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Evli European High Yield
2004-11-25	41,17	124,8141	90,4913	668,2722	1115,499
2004-12-30	44,45	128,1696	92,4118	690,6073	1141,367
Avkastning	7,97%	2,69%	2,12%	3,34%	2,32%
Portföljvkast	2,67%				
	2004-12-30				
Totalavkast	8,54%				

Individ 3.1.2:

Portfölj 1		2000-11-02-2001-11-01			
Fonder		Andelar			
MLIIF Global SmallCap Fund		0,2673499			
SKAGEN Global		0,190081			
MLIIF US Focused Value Fund		0,3540928			
MLIIF Japan Opportunities Fund		0,1884764			
Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund		0			
Kurs	MLIIF Global SmallCap Fund	SKAGEN Global	MLIIF US Focused Value Fund	MLIIF Japan Opportunities Fund	Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund
2000-11-02	346,5182	346,3473	283,3709	433,9148	554,82
2001-11-01	297,1365	278,3804	292,0318	362,8596	402,93
Avkastning	-14,25%	-19,62%	3,06%	-16,38%	-27,38%
Portföljvkast	-9,54%				

Portfölj 2		2001-11-08-2002-11-07	
Fond		Andel	
SGAM Fund Bonds USD		0,2096218	
BL - Bond Dollar		0,3112933	
Carlson Fund Equity - American Small Cap		0,3290091	
Finter Fund USD Bonds		0	
Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund		0,1500758	

Kurs	SGAM Fund Bonds USD	BL - Bond Dollar	Carlson Fund Equity - American Small Cap	Finter Fund USD Bonds	Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund
2001-11-08	279,648	8373,534	19,09	12859,9	272,8016
2002-11-07	250,5324	7480,261	15,5696	11707,87	247,8132
Avkastning	-10,41%	-10,67%	-18,44%	-8,96%	-9,16%
Portföljvkast	-12,95%				
Totalavkast	-21,25%				

Portfölj 3		2002-11-14-2003-11-13	
Fond		Andel	
UniEuroAspirant		0,5525878	
East Capital Baltikumfonden		0,1928926	
MLIIF World Gold Fund		0,1134161	
ODIN Finland		0,1411036	
SGAM Fund Equities Gold Mines		0	

Kurs	UniEuroAspirant	East Capital Baltikumfonden	MLIIF World Gold Fund	ODIN Finland	SGAM Fund Equities Gold Mines
2002-11-14	283,5317	18,68	121,7095	1552,921	85,0609
2003-11-13	286,2199	30,11	174,3042	2118,831	114,1624
Avkastning	0,95%	61,19%	43,21%	36,44%	34,21%
Portföljvkast	22,37%				
Totalavkast	-3,64%				

Portfölj 4		2003-11-20-2004-11-18	
Fond		Andel	
East Capital Baltikumfonden		0,7048536	
FIM Russia Placeringsfond		0,1196765	
ODIN Finland		0,0923041	
East Capital Rysslandsfonden		0	
MLIIF World Gold Fund		0,0831658	

Kurs	East Capital Baltikumfonden	FIM Russia Placeringsfond	ODIN Finland	East Capital Rysslandsfonden	MLIIF World Gold Fund
2003-11-20	30,37	264,6406	2119,202	385,04	176,3534
2004-11-18	40,98	382,548	2600,402	511,09	170,7941
Avkastning	34,94%	44,55%	22,71%	32,74%	-3,15%
Portföljavgkast	31,79%				
Totalavgkast	27,00%				

Portfölj 5		2004-11-25-2004-12-30	
Fond		Andel	
East Capital Baltikumfonden		0,2787659	
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,3025225	
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0,1564544	
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,2622572	
Evli European High Yield		0	

Kurs	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Evli European High Yield
2004-11-25	41,17	124,8141	90,4913	668,2722	1115,499
2004-12-30	44,45	128,1696	92,4118	690,6073	1141,367
Avkastning	7,97%	2,69%	2,12%	3,34%	2,32%
Portföljavgkast	4,24%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	32,38%				

Individ 3.1.3:

Fond 1		2000-11-02-2001-11-01	
Fond			
East Capital Rysslandsfonden			
	2000-11-02	146,02	
	2001-11-01	191,26	
Avkastning		30,98%	

Fond 2	2001-11-08-2002-11-07	
Fond		
East Capital Rysslandsfonden		
	2001-11-08	200,81
	2002-11-07	271,06
Avkastning	34,98%	
Totalavkast	76,80%	

Fond 3	2002-11-14-2003-11-13	
Fond		
MLIIF World Gold Fund		
	2002-11-14	121,7095
	2003-11-13	174,3042
Avkastning	43,21%	
Totalavkast	153,21%	

Fond 4	2003-11-20-2004-11-18	
Fond		
MLIIF World Gold Fund		
	2003-11-20	176,3534
	2004-11-18	170,7941
Avkastning	-3,15%	
Totalavkast	145,22%	

Fond 5	2004-11-25-2004-12-30	
Fond		
SKAGEN Kon-Tiki		
	2004-11-25	197,1125
	2004-12-30	203,7505
Avkastning	3,37%	
	2004-12-30	
Totalavkast	153,48%	

Individ 3.2.1:

Portfölj 1	2000-11-02-2001-11-01	
Fond	Andelar	
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	0	
MLIIF US Focused Value Fund	0,0145575	
ABIF Kapital	0,1108611	
Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund	0,8745814	
MLIIF Global SmallCap Fund	0	

Kurs	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	MLIIF US Focused Value Fund	ABIF Kapital	Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund	MLIIF Global SmallCap Fund
2000-11-02	544,91	283,3709	1379,446	236,8518	346,5182
2001-11-01	491,87	292,0318	1117,634	269,9114	297,1365
Avkastning	-9,73%	3,06%	-18,98%	13,96%	-14,25%
Portföljavgkast	10,15%				

Portfölj 2		2001-11-08-2002-11-07
Fond	Andel	
UniEuroAspirant	0,22987	
Insight Investment European Bond Fund	0,4626647	
CDC Euro Bonds	0,3074653	
Evli Corporate Bond	0	
Seligson & Co Euro Obligationsindexfond	0	

Kurs	UniEuroAspirant	Insight Investment European Bond Fund	CDC Euro Bonds	Evli Corporate Bond	Seligson & Co Euro Obligationsindexfond
2001-11-08	270,7628	7,468	573,6675	1060,091	18,3453
2002-11-07	282,7362	7,3913	568,3043	1058,566	18,4898
Avkastning	4,42%	-1,03%	-0,93%	-0,14%	0,79%
Portföljavgkast	0,25%				
Totalavgkast	10,43%				

Portfölj 3		2002-11-14-2003-11-13
Fond	Andelar	
East Capital Baltikumfonden	0,4661261	
East Capital Baltic Blue-chip Fund	0,481632	
East Capital Rysslandsfonden	0,029061	
FIM Russia Placeringsfond	0,0231809	
MLIIF World Gold Fund	0	

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	East Capital Rysslandsfonden	FIM Russia Placeringsfond	MLIIF World Gold Fund
2002-11-14	18,68	77,98	270,71	176,4803	121,7095
2003-11-13	30,11	102,74	405,51	279,0417	174,3042
Avkastning	61,19%	31,75%	49,79%	58,11%	43,21%
Portföljavgkast	46,61%				
Totalavgkast	61,90%				

Portfölj 4		2003-11-20-2004-11-18
Fond		Andel
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0
East Capital Baltikumfonden		0,0072424
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,1530792
SGAM Fund Bonds Europe High Yield		0,5339697
Evli European High Yield		0,3057087

Kurs	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	SGAM Fund Bonds Europe High Yield	Evli European High Yield
2003-11-20	82,0772	30,37	109,4428	154,317	1000,058
2004-11-18	90,7878	40,98	124,8078	170,0579	1117,525
Avkastning	10,61%	34,94%	14,04%	10,20%	11,75%
Portföljavgkast	11,44%				
Totalavgkast	80,42%				

Portfölj 5		2004-11-25-2004-12-30
Fond		Andel
Gustavia Balkan		0,1633624
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,4081146
East Capital Baltikumfonden		0,428523
WestAM Compass Fund European Convergence Fund		0
Aviva Funds - European Convergence Equity Fund		0

Kurs	Gustavia Balkan	Länsförsäkringar Fastighetsfond	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund European Convergence Fund	Aviva Funds - European Convergence Equity Fund
2004-11-25	173,79	668,2722	41,17	216,6837	24,7676
2004-12-30	191,45	690,6073	44,45	232,1104	26,2122
Avkastning	10,16%	3,34%	7,97%	7,12%	5,83%
Portföljavgkast	6,44%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	92,03%				

Individ 3.2.2:

Portfölj 1		2000-11-02-2001-11-01
Fond		Andelar
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund		0,2836079
MLIIF US Focused Value Fund		0,3576808
ABIF Kapital		0,1870652
Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund		0,082068
MLIIF Global SmallCap Fund		0,0895782

Kurs	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	MLIIF US Focused Value Fund	ABIF Kapital	Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund	MLIIF Global SmallCap Fund
2000-11-02	544,91	283,3709	1379,446	236,8518	346,5182
2001-11-01	491,87	292,0318	1117,634	269,9114	297,1365
Avkastning	-9,73%	3,06%	-18,98%	13,96%	-14,25%
Portföljavgkast	-5,35%				

Portfölj 2		2001-11-08-2002-11-07
Fond		Andel
UniEuroAspirant		0,3368381
Insight Investment European Bond Fund		0,4239983
CDC Euro Bonds		0,2391637
Evli Corporate Bond		0
Seligson & Co Euro Obligationsindexfond		0

Kurs	UniEuroAspirant	Insight Investment European Bond Fund	CDC Euro Bonds	Evli Corporate Bond	Seligson & Co Euro Obligationsindexfond
2001-11-08	270,7628	7,468	573,6675	1060,091	18,3453
2002-11-07	282,7362	7,3913	568,3043	1058,566	18,4898
Avkastning	4,42%	-1,03%	-0,93%	-0,14%	0,79%
Portföljavgkast	0,83%				
Totalavgkast	-4,56%				

Portfölj 3		2002-11-14-2003-11-13
Fond		Andelar
East Capital Baltikumfonden		0,7501621
East Capital Baltic Blue-chip Fund		0
East Capital Rysslandsfonden		0,1664611
FIM Russia Placeringsfond		0
MLIIF World Gold Fund		0,0833768

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	East Capital Rysslandsfonden	FIM Russia Placeringsfond	MLIIF World Gold Fund
2002-11-14	18,68	77,98	270,71	176,4803	121,7095
2003-11-13	30,11	102,74	405,51	279,0417	174,3042
Avkastning	61,19%	31,75%	49,79%	58,11%	43,21%
Portföljavg	57,79%				
Totalavkast	50,59%				

Portfölj 4		2003-11-20-2004-11-18	
Fond		Andel	
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0,4380524	
East Capital Baltikumfonden		0,2615909	
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,3003567	
SGAM Fund Bonds Europe High Yield		0	
Evli European High Yield		0	

Kurs	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	SGAM Fund Bonds Europe High Yield	Evli European High Yield
2003-11-20	82,0772	30,37	109,4428	154,317	1000,058
2004-11-18	90,7878	40,98	124,8078	170,0579	1117,525
Avkastning	10,61%	34,94%	14,04%	10,20%	11,75%
Portföljavgkast	18,00%				
Totalavkast	77,71%				

Portfölj 5		2004-11-25-2004-12-30	
Fond		Andel	
Gustavia Balkan		0,335188	
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,3650812	
East Capital Baltikumfonden		0,2432364	
WestAM Compass Fund European Convergence Fund		0	
Aviva Funds - European Convergence Equity Fund		0,0564944	

Kurs	Gustavia Balkan	Länsförsäkringar Fastighetsfond	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund European Convergence Fund	Aviva Funds - European Convergence Equity Fund
2004-11-25	173,79	668,2722	41,17	216,6837	24,7676
2004-12-30	191,45	690,6073	44,45	232,1104	26,2122
Avkastning	10,16%	3,34%	7,97%	7,12%	5,83%
Portföljavgkast	6,89%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	89,96%				

Individ 3.2.3:

Fond 1	2000-11-02-2001-11-01				
Fond					
Pictet Funds – Biotech					
	2000-11-02	3087,1893			
	2001-11-01	2341,5845			
Avkastning		-24,15%			

Fond 2	2001-11-08-2002-11-07				
Fond					
MLIIF World Gold Fund					
	2001-11-08	84,263			
	2002-11-07	124,0879			
Avkastning		47,26%			
Totalavgkast		11,70%			

Fond 3	2002-11-14-2003-11-13				
Fond					
MLIIF World Gold Fund					
	2002-11-14	121,7095			
	2003-11-13	174,3042			
Avkastning		43,21%			
Totalavgkast		59,96%			

Fond 4	2003-11-20-2004-11-18				
Fond					
Mandatut Finland Tillväxtbolag					
	2003-11-20	174,3052			
	2004-11-18	212,5035			
Avkastning		21,91%			
Totalavgkast		95,02%			

Fond 5	2004-11-25-2004-12-30	
Fond		
Gustavia Balkan		
	2004-11-25	173,79
	2004-12-30	191,45
Avkastning	10,16%	
	2004-12-30	
Totalavkast	114,84%	

Individ 3.3.1:

Portfölj1	2000-11-02-2001-11-01	
Fond	Andel	
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	0,0069892	
Carlson Fund SEK Long Bond	0	
Länsförsäkringar Penningmarknadsfond	0,5941666	
Robur Obligationsfond MEGA	0,3988442	
Folksam LO Obligation	0	

Kurs	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	Carlson Fund SEK Long Bond	Länsförsäkringar Penningmarknadsfond	Robur Obligationsfond MEGA	Folksam LO Obligation
2000-11-02	544,91	29,22	102,31	117,91	105,77
2001-11-01	491,87	31,12	103,47	121,98	114,37
Avkastning	-9,73%	6,50%	1,13%	3,45%	8,13%
Portföljvkast	1,98%				

Portfölj 2	2001-11-08-2002-11-07	
Fond	Andel	
Insight Investment European Bond Fund	0,5557278	
ABIF Obligasjon	0,0865124	
UniEuroAspirant	0,1667275	
ING (L) Renta Fund Euromix Bond	0	
Evli Euro Statsobligation	0,1910323	

Kurs	Insight Investment European Bond Fund	ABIF Obligasjon	UniEuroAspirant	ING (L) Renta Fund Euromix Bond	Evli Euro Statsobligation
2001-11-08	7,468	135,989	270,7628	1090,758	255,1241
2002-11-07	7,3913	141,2157	282,7362	1087,644	255,3578
Avkastning	-1,03%	3,84%	4,42%	-0,29%	0,09%
Portföljvkast	0,52%				
Totalavkast	2,51%				

Portfölj 3		2002-11-14-2003-11-13
Fond		Andel
Folksam LO Obligation		0
Folksams Tjänstemannafond Obligation		0
Robur Räntefond Pension		1
Robur Obligationsfond MEGA		0
Carlson Fund SEK Long Bond		0

Kurs	Folksam LO Obligation	Folksams Tjänstemannafond Obligation	Robur Räntefond Pension	Robur Obligationsfond MEGA	Carlson Fund SEK Long Bond
2002-11-14	118,23	120,5	11	119,98	32,7564
2003-11-13	119,82	119,72	11,06	119,07	34,2754
Avkastning	1,34%	-0,65%	0,55%	-0,76%	4,64%
Portföljavgkast	0,55%				
Totalavgkast	3,07%				

Portfölj 4		2003-11-20-2004-11-18
Fond		Andel
Spiltan & Pelaro Aktiefond Sverige		0,0670522
Robur Småbolag Sverige		0,2473664
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,6855814
Carnegie Småbolag		0
ODIN Sverige		0

Kurs	Spiltan & Pelaro Aktiefond Sverige	Robur Småbolag Sverige	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Carnegie Småbolag	ODIN Sverige
2003-11-20	144,44	19,03	454,0667	169,8	692,5239
2004-11-18	166,93	23,11	651,4173	205,01	863,5865
Avkastning	15,57%	21,44%	43,46%	20,74%	24,70%
Portföljavgkast	36,14%				
Totalavgkast	40,32%				

Portfölj 5		2004-11-25-2004-12-30
Fond		Andel
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,002812
Evli European High Yield		0,016996
WestAM Compass Fund European Convergence Fund		0,0017237
Firstnordic Sverige Likviditet		0,9784683
Gustavia Balkan		0

Kurs	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Evli European High Yield	WestAM Compass Fund European Convergence Fund	Firstnordic Sverige Likviditet	Gustavia Balkan
2004-11-25	668,2722	1115,499	216,6837	1107,37	173,79
2004-12-30	690,6073	1141,367	232,1104	1110,75	191,45
Avkastning	3,34%	2,32%	7,12%	0,31%	10,16%
Portföljavgkast	0,36%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	40,83%				

Individ 3.3.2:

Portfölj1		2000-11-02-2001-11-01	
Fond	Andel		
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	0,0272241		
Carlson Fund SEK Long Bond	0,2202771		
Länsförsäkringar Penningmarknadsfond	0,3710098		
Robur Obligationsfond MEGA	0,3522762		
Folksam LO Obligation	0,0292129		

Kurs	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	Carlson Fund SEK Long Bond	Länsförsäkringar Penningmarknadsfond	Robur Obligationsfond MEGA	Folksam LO Obligation
2000-11-02	544,91	29,22	102,31	117,91	105,77
2001-11-01	491,87	31,12	103,47	121,98	114,37
Avkastning	-9,73%	6,50%	1,13%	3,45%	8,13%
Portföljavgkast	3,04%				

Portfölj 2		2001-11-08-2002-11-07	
Fond	Andel		
Insight Investment European Bond Fund	0,5266198		
ABIF Obligasjon	0,1212097		
UniEuroAspirant	0,1831288		
ING (L) Renta Fund Euromix Bond	0		
Evli Euro Statsobligation	0,1690417		

Kurs	Insight Investment European Bond Fund	ABIF Obligasjon	UniEuroAspirant	ING (L) Renta Fund Euromix Bond	Evli Euro Statsobligation
2001-11-08	7,468	135,989	270,7628	1090,758	255,1241
2002-11-07	7,3913	141,2157	282,7362	1087,644	255,3578
Avkastning	-1,03%	3,84%	4,42%	-0,29%	0,09%
Portföljavgkast	0,75%				
Totalavgkast	3,81%				

Portfölj 3		2002-11-14-2003-11-13
Fond		Andel
Folksam LO Obligation		0,9933918
Folksams Tjänstemannafond Obligation		0
Robur Räntefond Pension		0
Robur Obligationsfond MEGA		0
Carlson Fund SEK Long Bond		0,0066082

Kurs	Folksam LO Obligation	Folksams Tjänstemannafond Obligation	Robur Räntefond Pension	Robur Obligationsfond MEGA	Carlson Fund SEK Long Bond
2002-11-14	118,23	120,5	11	119,98	32,7564
2003-11-13	119,82	119,72	11,06	119,07	34,2754
Avkastning	1,34%	-0,65%	0,55%	-0,76%	4,64%
Portföljavgkast	1,37%				
Totalavgkast	5,23%				

Portfölj 4		2003-11-20-2004-11-18
Fond		Andel
Spiltan & Pelaro Aktiefond Sverige		0,3381871
Robur Småbolag Sverige		0,2152126
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,4466003
Carnegie Småbolag		0
ODIN Sverige		0

Kurs	Spiltan & Pelaro Aktiefond Sverige	Robur Småbolag Sverige	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Carnegie Småbolag	ODIN Sverige
2003-11-20	144,44	19,03	454,0667	169,8	692,5239
2004-11-18	166,93	23,11	651,4173	205,01	863,5865
Avkastning	15,57%	21,44%	43,46%	20,74%	24,70%
Portföljavgkast	29,29%				
Totalavgkast	36,06%				

Portfölj 5		2004-11-25-2004-12-30
Fond		Andel
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,0398378
Evli European High Yield		0,1381465
WestAM Compass Fund European Convergence Fund		0
Firstnordic Sverige Likviditet		0,8074211
Gustavia Balkan		0,0145947

Kurs	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Evli European High Yield	WestAM Compass Fund European Convergence Fund	Firstnordic Sverige Likviditet	Gustavia Balkan
2004-11-25	668,2722	1115,499	216,6837	1107,37	173,79
2004-12-30	690,6073	1141,367	232,1104	1110,75	191,45
Avkastning	3,34%	2,32%	7,12%	0,31%	10,16%
Portföljavgast	0,85%				
	2004-12-30				
Totalavgast	37,21%				

Individ 3.3.3:

Fond 1	2000-11-02-2001-11-01	
Fond		
JPMF Funds - Global Life Sciences Fund		
	2000-11-02	170,3393
	2001-11-01	91,2676
Avkastning	-46,42%	

Fond 2	2001-11-08-2002-11-07	
Fond		
MLIIF World Gold Fund		
	2001-11-08	84,263
	2002-11-07	124,0879
Avkastning	47,26%	
Totalavgast	-21,10%	

Fond 3	2002-11-14-2003-11-13	
Fond		
SKAGEN Avkastning		
	2002-11-14	154,3884
	2003-11-13	139,1939
Avkastning	-9,84%	
Totalavgast	-28,86%	

Fond 4	2003-11-20-2004-11-18	
Fond		
JPMF Funds - China Fund		
	2003-11-20	124,5809
	2004-11-18	129,3499
Avkastning	3,83%	
Totalavgast	-26,14%	

Fond 5	2004-11-25-2004-12-30	
Fond		
Gustavia Balkan		
2004-11-25	173,79	
2004-12-30	191,45	
Avkastning	10,16%	
	2004-12-30	
Totalavkast	-18,63%	

Grupp 4:
Individ 4.1.1:

Portfölj 1	2000-11-02-2001-05-03	
Fonder	Andelar	
MLIIF Global SmallCap Fund	0	
SKAGEN Global	0,4631884	
MLIIF US Focused Value Fund	0,188114	
MLIIF Japan Opportunities Fund	0,018691	
Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund	0,3300066	

Kurs	MLIIF Global SmallCap Fund	SKAGEN Global	MLIIF US Focused Value Fund	MLIIF Japan Opportunities Fund	Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund
2000-11-02	346,5182	346,3473	283,3709	433,9148	554,82
2001-05-03	336,4032	333,9014	316,4644	396,5263	459,49
Avkastning	-2,92%	-3,59%	11,68%	-8,62%	-17,18%
Portfölj avkast	-5,30%				

Portfölj 2	2001-05-10-2001-11-08	
Fond	Andel	
MLIIF US Focused Value Fund	0,052357	
MLIIF Global SmallCap Fund	0	
Carlson Fund Equity - American Small Cap	0,4104099	
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	0	
ODIN Sverige	0,5372331	

Kurs	MLIIF US Focused Value Fund	MLIIF Global SmallCap Fund	Carlson Fund Equity - American Small Cap	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	ODIN Sverige
2001-05-10	312,7318	336,9221	18,49	504,18	505,7195
2001-11-08	301,3457	303,7683	19,09	489,86	487,6848
Avkastning	-3,64%	-9,84%	3,24%	-2,84%	-3,57%
Portföljavkast	-0,77%				
Totalavkast	-6,03%				

Portfölj 3		2001-11-15-2002-05-16
Fond		Andel
SGAM Fund Bonds USD		0,5151374
Carlson Fund Equity - American Small Cap		0,1031229
BL - Bond Dollar		0
East Capital Rysslandsfonden		0,020739
Finter Fund USD Bonds		0,3610007

Kurs	SGAM Fund Bonds USD	Carlson Fund Equity - American Small Cap	BL - Bond Dollar	East Capital Rysslandsfonden	Finter Fund USD Bonds
2001-11-15	276,7005	19,86	8227,743	205,87	12702,4
2002-05-16	260,6879	21,5479	7703,85	357,34	12302,81
Avkastning	-5,79%	8,50%	-6,37%	73,58%	-3,15%
Portföljavgkast	-1,71%				
Totalavgkast	-7,64%				

Portfölj 4		2002-05-23-2002-11-21
Fond		Andel
MLIIF World Gold Fund		4,403E-05
Morgan Stanley SICAV European Property Fund		0,5801571
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,3063242
MLIIF World Mining Fund		0
SGAM Fund Equities Gold Mines		0,1134746

Kurs	MLIIF World Gold Fund	Morgan Stanley SICAV European Property Fund	Länsförsäkringar Fastighetsfond	MLIIF World Mining Fund	SGAM Fund Equities Gold Mines
2002-05-23	152,868	136,8105	415,4496	154,0569	113,3383
2002-11-21	119,3554	115,0037	371,28	123,6825	83,1161
Avkastning	-21,92%	-15,94%	-10,63%	-19,72%	-26,67%
Portföljavgkast	-15,53%				
Totalavgkast	-21,99%				

Portfölj 5		2002-11-28-2003-05-29
Fond		Andel
UniEuroAspirant		0,8081503
MLIIF World Gold Fund		0
East Capital Baltikumfonden		0,142725
East Capital Rysslandsfonden		0,0170853
SGAM Fund Equities Gold Mines		0,0320394

Kurs	UniEuroAspirant	MLIIF World Gold Fund	East Capital Baltikumfonden	East Capital Rysslandsfonden	SGAM Fund Equities Gold Mines
2002-11-28	285,2765	116,1868	18,93	283,11	81,0754
2003-05-29	294,197	124,3202	25,4	319,3	90,535
Avkastning	3,13%	7,00%	34,18%	12,78%	11,67%
Portföljvkast	8,00%				
Totalavkast	-15,75%				

Portfölj 6		2003-06-05-2003-11-27	
Fond		Andel	
East Capital Baltikumfonden		0,0555221	
East Capital Baltic Blue-chip Fund		0,020085	
FIM Russia Placeringsfond		0,0318415	
Skandia Fond Realräntefond		0	
Carlson Fund SEK Long Bond		0,8925515	

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	FIM Russia Placeringsfond	Skandia Fond Realräntefond	Carlson Fund SEK Long Bond
2003-06-05	25,76	102,74	235,1049	144,36	34,5913
2003-11-27	30,35	102,74	277,3075	136,84	34,4216
Avkastning	17,82%	0,00%	17,95%	-5,21%	-0,49%
Portföljvkast	1,12%				
Totalavkast	-14,80%				

Portfölj 7		2003-12-04-2004-05-27	
Fond		Andel	
East Capital Baltikumfonden		0,4936232	
FIM Russia Placeringsfond		0,0347814	
MLIIF World Gold Fund		0,0397917	
ODIN Finland		0,4318037	
East Capital Rysslandsfonden		0	

Kurs	East Capital Baltikumfonden	FIM Russia Placeringsfond	MLIIF World Gold Fund	ODIN Finland	East Capital Rysslandsfonden
2003-12-04	30,71	283,9955	181,7916	2166,78	407,58
2004-05-27	36,33	367,66	149,8337	2357,098	496,18
Avkastning	18,30%	29,46%	-17,58%	8,78%	21,74%
Portföljvkast	13,15%				
Totalavkast	-3,60%				

Portfölj 8		2004-06-03-2004-11-25	
Fond		Andel	
East Capital Baltikumfonden		0	
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,1703597	
Carlson Fund SEK Long Bond		0,7824038	
FIM Russia Placeringsfond		0,0011932	
East Capital Östeuropafonden		0,0460433	

Kurs	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	Carlson Fund SEK Long Bond	FIM Russia Placeringsfond	East Capital Östeuropafonden
2004-06-03	36,65	114,6454	35,544	348,7427	15,91
2004-11-25	41,17	124,8141	36,6778	362,9478	18,31
Avkastning	12,33%	8,87%	3,19%	4,07%	15,08%
Portföljavgkast	4,71%				
Totalavgkast	0,94%				

Portfölj 9		2004-12-02-2004-12-30	
Fond		Andel	
East Capital Baltikumfonden		0,0090369	
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,7670447	
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0,0832828	
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,1149752	
FIM Vision Placeringsfond		0,0256605	

Kurs	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	Länsförsäkringar Fastighetsfond	FIM Vision Placeringsfond
2004-12-02	41,98	126,2486	91,0282	681,4234	186,0102
2004-12-30	44,45	128,1696	92,4118	690,6073	190,5881
Avkastning	5,88%	1,52%	1,52%	1,35%	2,46%
Portföljavgkast	1,57%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	2,52%				

Individ 4.1.2:

Portfölj 1		2000-11-02-2001-03-05
Fonder		Andelar
MLIIF Global SmallCap Fund		0,2673499
SKAGEN Global		0,190081
MLIIF US Focused Value Fund		0,3540928
MLIIF Japan Opportunities Fund		0,1884764
Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund		0

Kurs	MLIIF Global SmallCap Fund	SKAGEN Global	MLIIF US Focused Value Fund	MLIIF Japan Opportunities Fund	Carnegie Fund - WorldWide Sub-Fund
2000-11-02	346,5182	346,3473	283,3709	433,9148	554,82
2001-05-03	336,4032	333,9014	316,4644	396,5263	459,49
Avkastning	-2,92%	-3,59%	11,68%	-8,62%	-17,18%
Portföljvkast	1,05%				

Portfölj 2		2001-05-10-2001-11-08
Fond		Andel
MLIIF US Focused Value Fund		0,5141369
MLIIF Global SmallCap Fund		0,2808512
Carlson Fund Equity - American Small Cap		0
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund		0,1144432
ODIN Sverige		0,0905686

Kurs	MLIIF US Focused Value Fund	MLIIF Global SmallCap Fund	Carlson Fund Equity - American Small Cap	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	ODIN Sverige
2001-05-10	312,7318	336,9221	18,49	504,18	505,7195
2001-11-08	301,3457	303,7683	19,09	489,86	487,6848
Avkastning	-3,64%	-9,84%	3,24%	-2,84%	-3,57%
Portföljvkast	-5,28%				
Totalavkast	-4,29%				

Portfölj 3		2001-11-15-2002-05-16
Fond		Andel
SGAM Fund Bonds USD		0,2968287
Carlson Fund Equity - American Small Cap		0,2371145
BL - Bond Dollar		0,3344091
East Capital Rysslandsfonden		0,1316477
Finter Fund USD Bonds		0

Kurs	SGAM Fund Bonds USD	Carlson Fund Equity - American Small Cap	BL - Bond Dollar	East Capital Rysslandsfonden	Finter Fund USD Bonds
2001-11-15	276,7005	19,86	8227,743	205,87	12702,4
2002-05-16	260,6879	21,5479	7703,85	357,34	12302,81
Avkastning	-5,79%	8,50%	-6,37%	73,58%	-3,15%
Portföljvkast	7,85%				
Totalavkast	3,23%				

Portfölj 4		2002-05-23-2002-11-21	
Fond		Andel	
MLIIF World Gold Fund		0,2619417	
Morgan Stanley SICAV European Property Fund		0,3160731	
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,4219852	
MLIIF World Mining Fund		0	
SGAM Fund Equities Gold Mines		0	

Kurs	MLIIF World Gold Fund	Morgan Stanley SICAV European Property Fund	Länsförsäkringar Fastighetsfond	MLIIF World Mining Fund	SGAM Fund Equities Gold Mines
2002-05-23	152,868	136,8105	415,4496	154,0569	113,3383
2002-11-21	119,3554	115,0037	371,28	123,6825	83,1161
Avkastning	-21,92%	-15,94%	-10,63%	-19,72%	-26,67%
Portföljvkast	-15,27%				
Totalavkast	-12,53%				

Portfölj 5		2002-11-28-2003-05-29	
Fond		Andel	
UniEuroAspirant		0,6784892	
MLIIF World Gold Fund		0,1340458	
East Capital Baltikumfonden		0,0877506	
East Capital Rysslandsfonden		0,0997143	
SGAM Fund Equities Gold Mines		0	

Kurs	UniEuroAspirant	MLIIF World Gold Fund	East Capital Baltikumfonden	East Capital Rysslandsfonden	SGAM Fund Equities Gold Mines
2002-11-28	285,2765	116,1868	18,93	283,11	81,0754
2003-05-29	294,197	124,3202	25,4	319,3	90,535
Avkastning	3,13%	7,00%	34,18%	12,78%	11,67%
Portföljvkast	7,33%				
Totalavkast	-6,12%				

Portfölj 6		2003-06-05-2003-11-27
Fond		Andel
East Capital Baltikumfonden		0,1977005
East Capital Baltic Blue-chip Fund		0
FIM Russia Placeringsfond		0,0700485
Skandia Fond Realräntefond		0,0926583
Carlson Fund SEK Long Bond		0,6395927

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	FIM Russia Placeringsfond	Skandia Fond Realräntefond	Carlson Fund SEK Long Bond
2003-06-05	25,76	102,74	235,1049	144,36	34,5913
2003-11-27	30,35	102,74	277,3075	136,84	34,4216
Avkastning	17,82%	0,00%	17,95%	-5,21%	-0,49%
Portföljavgkast	3,98%				
Totalavgkast	-2,38%				

Portfölj 7		2003-12-04-2004-05-27
Fond		Andel
East Capital Baltikumfonden		0,6917796
FIM Russia Placeringsfond		0,1057045
MLIIF World Gold Fund		0,0996757
ODIN Finland		0,1028402
East Capital Rysslandsfonden		0

Kurs	East Capital Baltikumfonden	FIM Russia Placeringsfond	MLIIF World Gold Fund	ODIN Finland	East Capital Rysslandsfonden
2003-12-04	30,71	283,9955	181,7916	2166,78	407,58
2004-05-27	36,33	367,66	149,8337	2357,098	496,18
Avkastning	18,30%	29,46%	-17,58%	8,78%	21,74%
Portföljavgkast	14,92%				
Totalavgkast	12,19%				

Portfölj 8		2004-06-03-2004-11-25
Fond		Andel
East Capital Baltikumfonden		0,2761813
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,0155692
Carlson Fund SEK Long Bond		0,659033
FIM Russia Placeringsfond		0,0492165
East Capital Östeuropafonden		0

Kurs	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	Carlson Fund SEK Long Bond	FIM Russia Placeringsfond	East Capital Östeuropafonden
2004-06-03	36,65	114,6454	35,544	348,7427	15,91
2004-11-25	41,17	124,8141	36,6778	362,9478	18,31
Avkastning	12,33%	8,87%	3,19%	4,07%	15,08%
Portföljavgkast	5,85%				
Totalavgkast	18,75%				

Portfölj 9		2004-12-02-2004-12-30	
Fond		Andel	
East Capital Baltikumfonden		0,2611716	
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,3087668	
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0,1058812	
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,2525327	
FIM Vision Placeringsfond		0,0716477	

Kurs	East Capital Baltikumfonden	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	Länsförsäkringar Fastighetsfond	FIM Vision Placeringsfond
2004-12-02	41,98	126,2486	91,0282	681,4234	186,0102
2004-12-30	44,45	128,1696	92,4118	690,6073	190,5881
Avkastning	5,88%	1,52%	1,52%	1,35%	2,46%
Portföljavgkast	2,68%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	21,94%				

Individ 4.1.3:

Fond 1		2000-11-02-2001-05-03	
Fond			
East Capital Rysslandsfonden			
	2000-11-02	146,02	
	2001-05-03	161,99	
Avkastning		10,94%	

Fond 2	2001-05-10-2001-11-08	
Fond		
East Capital Rysslandsfonden		
	2001-05-10	168,05
	2001-11-08	200,81
Avkastning	19,49%	
Totalavkast	32,56%	

Fond 3	2001-11-15-2002-05-16	
Fond		
East Capital Rysslandsfonden		
	2001-11-15	205,87
	2002-05-16	357,34
Avkastning	73,58%	
Totalavkast	130,10%	

Fond 4	2002-05-23-2002-11-21	
Fond		
MLIIF World Gold Fund		
	2002-05-23	152,868
	2002-11-21	119,3554
Avkastning	-21,92%	
Totalavkast	79,65%	

Fond 5	2002-11-28-2003-05-29	
Fond		
MLIIF World Gold Fund		
	2002-11-28	116,1868
	2003-05-29	124,3202
Avkastning	7,00%	
Totalavkast	92,23%	

Fond 6	2003-06-05-2003-11-27	
Fond		
FIM Russia Placeringsfond		
	2003-06-05	235,1049
	2003-11-27	277,3075
Avkastning	17,95%	
Totalavkast	126,74%	

Fond 7	2003-12-04-2004-05-27	
Fond		
MLIIF World Gold Fund		
	2003-12-04	181,7916
	2004-05-27	149,8337
Avkastning	-17,58%	
Totalavkast	86,88%	

Fond 8	2004-06-03-2004-11-25	
Fond		
East Capital Baltikumfonden		
	2004-06-03	36,65
	2004-11-25	41,17
Avkastning	12,33%	
Totalavkast	109,93%	

Fond 9	2004-12-02-2004-12-30	
Fond		
SKAGEN Kon-Tiki		
	2004-12-02	204,525
	2004-12-30	203,7505
Avkastning	-0,38%	
	2004-12-30	
Totalavkast	109,13%	

Individ 4.2.1:

Portfölj 1	2000-11-02-2001-05-03	
Fond	Andelar	
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	0	
MLIIF US Focused Value Fund	0,0145575	
ABIF Kapital	0,1108611	
Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund	0,8745814	
MLIIF Global SmallCap Fund	0	

Kurs	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	MLIIF US Focused Value Fund	ABIF Kapital	Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund	MLIIF Global SmallCap Fund
2000-11-02	544,91	283,3709	1379,446	236,8518	346,5182
2001-05-03	499,51	316,4644	1343,715	251,0243	336,4032
Avkastning	-8,33%	11,68%	-2,59%	5,98%	-2,92%
Portföljvkast	5,12%				
Totalavkast	5,12%				

Portfölj 2		2001-05-10-2001-11-08
Fond		Andel
Morgan Stanley SICAV European Property Fund		0,2241232
BL - Global Bond		0,3691513
SKAGEN Avkastning		0,3260829
Finter Fund CHF Bonds		0,0056316
Carlson Fund Equity - American Small Cap		0,075011

Kurs	Morgan Stanley SICAV European Property Fund	BL - Global Bond	SKAGEN Avkastning	Finter Fund CHF Bonds	Carlson Fund Equity - American Small Cap
2001-05-10	122,483	3430,883	140,2847	6209,117	18,49
2001-11-08	117,3838	3804,4	150,2203	6970,591	19,09
Avkastning	-4,16%	10,89%	7,08%	12,26%	3,24%
Portföljavgkast	5,71%				
Totalavgkast	11,12%				

Portfölj 3		2001-11-15-2002-05-16
Fond		Andel
UniEuroAspirant		0,3184337
Insight Investment European Bond Fund		0,4680233
BL - Global Bond		0,2075693
Parvest Euro Bond		0,0059737
Seligson & Co Euro Obligationsindexfond		0

Kurs	UniEuroAspirant	Insight Investment European Bond Fund	BL - Global Bond	Parvest Euro Bond	Seligson & Co Euro Obligationsindexfond
2001-11-15	269,1428	7,3271	3734,741	1149,61	17,9149
2002-05-16	270,0885	7,1624	3625,241	1113,677	17,5659
Avkastning	0,35%	-2,25%	-2,93%	-3,13%	-1,95%
Portföljavgkast	-1,57%				
Totalavgkast	9,37%				

Portfölj 4		2002-05-23-2002-11-21
Fond		Andel
East Capital Rysslandsfonden		0
FIM Russia Placeringsfond		0,2265905
East Capital Russian Blue-chip Fund		0,3729638
MLIIF World Gold Fund		0,4004456
HQ Rysslandsfond		0

Kurs	East Capital Rysslandsfonden	FIM Russia Placeringsfond	East Capital Russian Blue-chip Fund	MLIIF World Gold Fund	HQ Rysslandsfond
2002-05-23	358,35	210,6462	118,19	152,868	16,1484
2002-11-21	275,03	178,5038	91,66	119,3554	12,8368
Avkastning	-23,25%	-15,26%	-22,45%	-21,92%	-20,51%
Portföljvkast	-20,61%				
Totalavkast	-13,17%				

Portfölj 5		2002-11-28-2003-05-29
Fond		Andel
East Capital Baltikumfonden		0,5351778
East Capital Baltic Blue-chip Fund		0,4237781
East Capital Rysslandsfonden		0,0263617
MLIIF World Gold Fund		0
FIM Russia Placeringsfond		0,0146824

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	East Capital Rysslandsfonden	MLIIF World Gold Fund	FIM Russia Placeringsfond
2002-11-28	18,93	79,02	283,11	116,1868	190,7288
2003-05-29	25,4	102,28	319,3	124,3202	240,7178
Avkastning	34,18%	29,44%	12,78%	7,00%	26,21%
Portföljvkast	31,49%				
Totalavkast	14,18%				

Portfölj 6		2003-06-05-2003-11-27
Fond		Andel
East Capital Baltikumfonden		0
East Capital Baltic Blue-chip Fund		0,0082676
Carlson Fund SEK Long Bond		0
Cicero Avkastningsfond		0,9917324
Moderna Fonder - Sverige Obligation		0

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	Carlson Fund SEK Long Bond	Cicero Avkastningsfond	Moderna Fonder - Sverige Obligation
2003-06-05	25,76	102,74	34,5913	108,5	121,4
2003-11-27	30,35	102,74	34,4216	104,75	119,8
Avkastning	17,82%	0,00%	-0,49%	-3,46%	-1,32%
Portföljvkast	-3,43%				
Totalavkast	10,26%				

Portfölj 7		2003-12-04-2004-05-27
Fond		Andel
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,1644822
East Capital Baltikumfonden		0,0126859
SGAM Fund Bonds Europe High Yield		0,4758015
Evli European High Yield		0,3470304

Kurs	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	East Capital Baltikumfonden	SGAM Fund Bonds Europe High Yield	Evli European High Yield
2003-12-04	82,2824	109,8101	30,71	154,3617	1009,184
2004-05-27	84,0548	113,9052	36,33	158,0656	1041,607
Avkastning	2,15%	3,73%	18,30%	2,40%	3,21%
Portföljavgkast	3,10%				
Totalavgkast	13,68%				

Portfölj 8		2004-06-03-2004-11-25
Fond		Andel
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,5125083
ODIN Sverige		0
FIM Vision Placeringsfond		0,4874917
Robur Småbolag Sverige		0
Fondita Nordic Small Cap Placeringsfond		0

Kurs	Länsförsäkringar Fastighetsfond	ODIN Sverige	FIM Vision Placeringsfond	Robur Småbolag Sverige	Fondita Nordic Small Cap Placeringsfond
2004-06-03	511,1275	805,3266	166,8416	21,98	307,4421
2004-11-25	668,2722	864,798	181,9652	23,37	339,5433
Avkastning	30,74%	7,38%	9,06%	6,32%	10,44%
Portföljavgkast	20,18%				
Totalavgkast	36,62%				

Portfölj 9		2004-12-02-2004-12-30
Fond		Andel
Gustavia Balkan		0,1766057
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,3974737
WestAM Compass Fund European Convergence Fund		0
Aviva Funds - European Convergence Equity Fund		0,0436072
East Capital Baltikumfonden		0,3823134

Kurs	Gustavia Balkan	Länsförsäkringar Fastighetsfond	WestAM Compass Fund European Convergence Fund	Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	East Capital Baltikumfonden
2004-12-02	182,79	681,4234	224,841	25,4277	41,98
2004-12-30	191,45	690,6073	232,1104	26,2122	44,45
Avkastning	4,74%	1,35%	3,23%	3,09%	5,88%
Portföljavgkast	3,76%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	41,75%				

Individ 4.2.2:

Portfölj 1	2000-11-02-2001-05-03
Fond	Andelar
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	0,28360785
MLIIF US Focused Value Fund	0,35768083
ABIF Kapital	0,1870652
Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund	0,08206797
MLIIF Global SmallCap Fund	0,08957815

Kurs	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	MLIIF US Focused Value Fund	ABIF Kapital	Morgan Stanley SICAV Emerging Markets Debt Fund	MLIIF Global SmallCap Fund
2000-11-02	544,91	283,3709	1379,446	236,8518	346,5182
2001-05-03	499,51	316,4644	1343,715	251,0243	336,4032
Avkastning	-8,33%	11,68%	-2,59%	5,98%	-2,92%
Portföljavgkast	1,56%				
Totalavgkast	1,56%				

Portfölj 2	2001-05-10-2001-11-08
Fond	Andel
Morgan Stanley SICAV European Property Fund	0,31969726
BL - Global Bond	0,29284755
SKAGEN Avkastning	0,25638678
Finter Fund CHF Bonds	0
Carlson Fund Equity - American Small Cap	0,1310684

Kurs	Morgan Stanley SICAV European Property Fund	BL - Global Bond	SKAGEN Avkastning	Finter Fund CHF Bonds	Carlson Fund Equity - American Small Cap
2001-05-10	122,483	3430,883	140,2847	6209,117	18,49
2001-11-08	117,3838	3804,4	150,2203	6970,591	19,09
Avkastning	-4,16%	10,89%	7,08%	12,26%	3,24%
Portföljavgkast	4,10%				
Totalavgkast	5,72%				

Portfölj 3		2001-11-15-2002-05-16
Fond		Andel
UniEuroAspirant		0,55350361
Insight Investment European Bond Fund		0,44649639
BL - Global Bond		0
Parvest Euro Bond		0
Seligson & Co Euro Obligationsindexfond		0

Kurs	UniEuroAspirant	Insight Investment European Bond Fund	BL - Global Bond	Parvest Euro Bond	Seligson & Co Euro Obligationsindexfond
2001-11-15	269,1428	7,3271	3734,741	1149,61	17,9149
2002-05-16	270,0885	7,1624	3625,241	1113,677	17,5659
Avkastning	0,35%	-2,25%	-2,93%	-3,13%	-1,95%
Portföljavgkast	-0,81%				
Totalavgkast	4,87%				

Portfölj 4		2002-05-23-2002-11-21
Fond		Andel
East Capital Rysslandsfonden		0,58048702
FIM Russia Placeringsfond		0
East Capital Russian Blue-chip Fund		0
MLIIF World Gold Fund		0,41951298
HQ Rysslandsfond		0

Kurs	East Capital Rysslandsfonden	FIM Russia Placeringsfond	East Capital Russian Blue-chip Fund	MLIIF World Gold Fund	HQ Rysslandsfond
2002-05-23	358,35	210,6462	118,19	152,868	16,1484
2002-11-21	275,03	178,5038	91,66	119,3554	12,8368
Avkastning	-23,25%	-15,26%	-22,45%	-21,92%	-20,51%
Portföljavgkast	-22,69%				
Totalavgkast	-18,93%				

Portfölj 5		2002-11-28-2003-05-29
Fond		Andel
East Capital Baltikumfonden		0,80553856
East Capital Baltic Blue-chip Fund		0
East Capital Rysslandsfonden		0,12021207
MLIIF World Gold Fund		0,07424936
FIM Russia Placeringsfond		0

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	East Capital Rysslandsfonden	MLIIF World Gold Fund	FIM Russia Placeringsfond
2002-11-28	18,93	79,02	283,11	116,1868	190,7288
2003-05-29	25,4	102,28	319,3	124,3202	240,7178
Avkastning	34,18%	29,44%	12,78%	7,00%	26,21%
Portföljavgkast	29,59%				
Totalavgkast	5,06%				

Portfölj 6		2003-06-05-2003-11-27
Fond		Andel
East Capital Baltikumfonden		0,17504664
East Capital Baltic Blue-chip Fund		0
Carlson Fund SEK Long Bond		0,39787969
Cicero Avkastningsfond		0,42707367
Moderna Fonder - Sverige Obligation		0

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	Carlson Fund SEK Long Bond	Cicero Avkastningsfond	Moderna Fonder - Sverige Obligation
2003-06-05	25,76	102,74	34,5913	108,5	121,4
2003-11-27	30,35	102,74	34,4216	104,75	119,8
Avkastning	17,82%	0,00%	-0,49%	-3,46%	-1,32%
Portföljavgkast	1,45%				
Totalavgkast	6,58%				

Portfölj 7		2003-12-04-2004-05-27
Fond		Andel
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0,40166423
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,35092642
East Capital Baltikumfonden		0,24740935
SGAM Fund Bonds Europe High Yield		0
Evli European High Yield		0

Kurs	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	East Capital Baltikumfonden	SGAM Fund Bonds Europe High Yield	Evli European High Yield
2003-12-04	82,2824	109,8101	30,71	154,3617	1009,184
2004-05-27	84,0548	113,9052	36,33	158,0656	1041,607
Avkastning	2,15%	3,73%	18,30%	2,40%	3,21%
Portföljavgkast	6,70%				
Totalavgkast	13,72%				

Portfölj 8	2004-06-03-2004-11-25
Fond	Andel
Länsförsäkringar Fastighetsfond	0,50992095
ODIN Sverige	0,03693712
FIM Vision Placeringsfond	0,39876761
Robur Småbolag Sverige	0
Fondita Nordic Small Cap Placeringsfond	0,05437432

Kurs	Länsförsäkringar Fastighetsfond	ODIN Sverige	FIM Vision Placeringsfond	Robur Småbolag Sverige	Fondita Nordic Small Cap Placeringsfond
2004-06-03	511,1275	805,3266	166,8416	21,98	307,4421
2004-11-25	668,2722	864,798	181,9652	23,37	339,5433
Avkastning	30,74%	7,38%	9,06%	6,32%	10,44%
Portföljavgkast	20,13%				
Totalavgkast	36,61%				

Portfölj 9	2004-12-02-2004-12-30
Fond	Andel
Gustavia Balkan	0,32951877
Länsförsäkringar Fastighetsfond	0,37074945
WestAM Compass Fund European Convergence Fund	0
Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	0,18680154
East Capital Baltikumfonden	0,11293024

Kurs	Gustavia Balkan	Länsförsäkringar Fastighetsfond	WestAM Compass Fund European Convergence Fund	Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	East Capital Baltikumfonden
2004-12-02	182,79	681,4234	224,841	25,4277	41,98
2004-12-30	191,45	690,6073	232,1104	26,2122	44,45
Avkastning	4,74%	1,35%	3,23%	3,09%	5,88%
Portföljavgkast	3,30%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	41,12%				

Individ 4.2.3:

Fond 1	2000-11-02-2001-05-03	
Fond		
Pictet Funds – Biotech		
	2000-11-02	3087,1893
	2001-05-03	2220,3633
Avkastning	-28,08%	

Fond 2	2001-05-10-2001-11-08	
Fond		
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund		
	2001-05-10	504,18
	2001-11-08	489,86
Avkastning	-2,84%	
Totalavkast	-30,12%	

Fond 3	2001-11-15-2002-05-16	
Fond		
MLIIF World Gold Fund		
	2001-11-15	83,1053
	2002-05-16	142,5811
Avkastning	71,57%	
Totalavkast	19,89%	

Fond 4	2002-05-23-2002-11-21	
Fond		
East Capital Rysslandsfonden		
	2002-05-23	358,35
	2002-11-21	275,03
Avkastning	-23,25%	
Totalavkast	-7,99%	

Fond 5	2002-11-28-2003-05-29	
Fond		
MLIIF World Gold Fund		
	2002-11-28	116,1868
	2003-05-29	124,3202
Avkastning	7,00%	
Totalavkast	-1,54%	

Fond 6	2003-06-05-2003-11-27	
Fond		
East Capital Baltikumfonden		
	2003-06-05	25,76
	2003-11-27	30,35
Avkastning	17,82%	
Totalavkast	16,00%	

Fond 7	2003-12-04-2004-05-27	
Fond		
Mandatum Finland Tillväxtbolag		
	2003-12-04	181,9728
	2004-05-27	193,1623
Avkastning	6,15%	
Totalavkast	23,13%	

Fond 8	2004-06-03-2004-11-25	
Fond		
AIG Japan Small Companies Fund		
	2004-06-03	228,5967
	2004-11-25	222,4094
Avkastning	-2,71%	
Totalavkast	19,80%	

Fond 9	2004-12-02-2004-12-30	
Fond		
Gustavia Balkan		
	2004-12-02	182,79
	2004-12-30	191,45
Avkastning	4,74%	
	2004-12-30	
Totalavkast	25,47%	

Individ 4.3.1:

Portfölj 1	2000-11-02-2001-05-03	
Fond	Andel	
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	0,0069892	
Carlson Fund SEK Long Bond	0	
Länsförsäkringar Penningmarknadsfond	0,5941666	
Robur Obligationsfond MEGA	0,3988442	
Folksam LO Obligation	0	

Kurs	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	Carlson Fund SEK Long Bond	Länsförsäkringar Penningmarknadsfond	Robur Obligationsfond MEGA	Folksam LO Obligation
2000-11-02	544,91	29,22	102,31	117,91	105,77
2001-05-03	499,51	30,06	100,9028	117,98	108,86
Avkastning	-8,33%	2,87%	-1,38%	0,06%	2,92%
Portföljavgkast	-0,85%				

Portfölj 2	2001-05-10-2001-11-08
Fond	Andel
ODIN Finland	0,2086589
UniEuroAspirant	0,3608004
Evli Corporate Bond	0
Morgan Stanley SICAV European Property Fund	0,2586301
CDC Euro Bonds	0,1719105

Kurs	ODIN Finland	UniEuroAspirant	Evli Corporate Bond	Morgan Stanley SICAV European Property Fund	CDC Euro Bonds
2001-05-10	1415,4036	242,4313	989,8766	122,483	522,2503
2001-11-08	1423,4647	270,7628	1060,091	117,3838	573,6675
Avkastning	0,57%	11,69%	7,09%	-4,16%	9,85%
Portföljavgkast	4,95%				
Totalavgkast	4,06%				

Portfölj 3	2001-11-15-2002-05-16
Fond	Andel
Insight Investment European Bond Fund	0,5448608
UniEuroAspirant	0,2737627
ABIF Obligasjon	0,1813765
BL - Bond Dollar	0
SGAM Fund Bonds USD	0

Kurs	Insight Investment European Bond Fund	UniEuroAspirant	ABIF Obligasjon	BL - Bond Dollar	SGAM Fund Bonds USD
2001-11-15	7,3271	269,1428	133,6031	8227,743	276,7005
2002-05-16	7,1624	270,0885	134,0673	7703,85	260,6879
Avkastning	-2,25%	0,35%	0,35%	-6,37%	-5,79%
Portföljavgkast	-1,07%				
Totalavgkast	2,95%				

Portfölj 4		2002-05-23-2002-11-21
Fond		Andel
East Capital Rysslandsfonden		0
East Capital Russian Blue-chip Fund		0
ODIN Finland		0,3426342
ODIN Norden		0,186221
ODIN Sverige		0,4711448

Kurs	East Capital Rysslandsfonden	East Capital Russian Blue-chip Fund	ODIN Finland	ODIN Norden	ODIN Sverige
2002-05-23	358,35	118,19	1838,409	613,4578	615,6296
2002-11-21	275,03	91,66	1561,554	422,4651	508,0894
Avkastning	-23,25%	-22,45%	-15,06%	-31,13%	-17,47%
Portföljavgkast	-19,19%				
Totalavgkast	-16,81%				

Portfölj 5		2002-11-28-2003-05-29
Fond		Andel
Folksam LO Obligation		0
Folksams Tjänstemannafond Obligation		0
Carlson Fund SEK Long Bond		0
Robur Räntefond Pension		1
Robur Obligationsfond MEGA		0

Kurs	Folksam LO Obligation	Folksams Tjänstemannafond Obligation	Carlson Fund SEK Long Bond	Robur Räntefond Pension	Robur Obligationsfond MEGA
2002-11-28	113,95	113,71	32,7018	11	119,98
2003-05-29	120,36	120,27	34,5419	11,05	119,09
Avkastning	5,63%	5,77%	5,63%	0,45%	-0,74%
Portföljavgkast	0,45%				
Totalavgkast	-16,43%				

Portfölj 6		2003-06-05-2003-11-27
Fond		Andel
East Capital Baltikumfonden		0,1548913
East Capital Baltic Blue-chip Fund		0
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,794013
JPMF Funds - Europe High Yield Bond Fund		0,0510958

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	JPMF Funds - Europe High Yield Bond Fund
2003-06-05	25,76	102,74	77,1823	102,0243	27,6433
2003-11-27	30,35	102,74	82,5696	109,9983	26,4403
Avkastning	17,82%	0,00%	6,98%	7,82%	-4,35%
Portföljavgkast	8,74%				
Totalavgkast	-9,12%				

Portfölj 7	2003-12-04-2004-05-27
Fond	Andel
Länsförsäkringar Fastighetsfond	0,6742056
Robur Småbolag Sverige	0
ODIN Finland	0
Spiltan & Pelaro Aktiefond Sverige	0
Aktia Capital	0,3257944

Kurs	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Robur Småbolag Sverige	ODIN Finland	Spiltan & Pelaro Aktiefond Sverige	Aktia Capital
2003-12-04	468,3537	20,14	2166,78	150,03	7,977
2004-05-27	508,773	21,77	2357,098	161,94	8,1756
Avkastning	8,63%	8,09%	8,78%	7,94%	2,49%
Portföljavgkast	6,63%				
Totalavgkast	-3,09%				

Portfölj 8	2004-06-03-2004-11-25
Fond	Andel
Gustavia Balkan	0,5005471
Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	0,4994529
East Capital Östeuropafonden	0
WestAM Compass Fund European Convergence Fund	0
FIM Russia Placeringsfond	0

Kurs	Gustavia Balkan	Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	East Capital Östeuropafonden	WestAM Compass Fund European Convergence Fund	FIM Russia Placeringsfond
2003-12-04	132,21	20,7183	12,78	135,5371	348,7427
2004-05-27	173,79	24,7676	16,04	174,315	362,9478
Avkastning	31,45%	19,54%	25,51%	28,61%	4,07%
Portföljavgkast	25,50%				
Totalavgkast	21,62%				

Portfölj 9		2004-12-02-2004-12-30	
Fond	Andel		
Länsförsäkringar Fastighetsfond	0,0095546		
Öhman Företagsobligationsfond	0,8087853		
Evli European High Yield	0,1816601		
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	0		
WestAM Compass Fund European Convergence Fund	0		

Kurs	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Öhman Företagsobligationsfond	Evli European High Yield	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	WestAM Compass Fund European Convergence Fund
2004-12-02	681,4234	106,04	1127,806	126,2486	224,841
2004-12-30	690,6073	107,02	1141,367	128,1696	232,1104
Avkastning	1,35%	0,92%	1,20%	1,52%	3,23%
Portföljavgkast	0,98%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	22,81%				

Individ 4.3.2:

Portfölj 1		2000-11-02-2001-05-03	
Fond	Andel		
Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	0,0272241		
Carlson Fund SEK Long Bond	0,2202771		
JPMF Investment Funds - Europe Bond Fund	0,3710098		
Robur Obligationsfond MEGA	0,3522762		
Folksam LO Obligation	0,0292129		

Kurs	Carnegie Fund - Medical Sub-Fund	Carlson Fund SEK Long Bond	JPMF Investment Funds - Europe Bond Fund	Robur Obligationsfond MEGA	Folksam LO Obligation
2000-11-02	544,91	29,22	102,31	117,91	105,77
2001-05-03	499,51	30,06	100,9028	117,98	108,86
Avkastning	-8,33%	2,87%	-1,38%	0,06%	2,92%
Portföljavgkast	0,00%				

Portfölj 2		2001-05-10-2001-11-08	
Fond	Andel		
ODIN Finland	0,3517713		
UniEuroAspirant	0,3836204		
Evli Corporate Bond	0		
Morgan Stanley SICAV European Property Fund	0,1799293		
CDC Euro Bonds	0,084679		

Kurs	ODIN Finland	UniEuroAspirant	Evli Corporate Bond	Morgan Stanley SICAV European Property Fund	CDC Euro Bonds
2001-05-10	1415,4036	242,4313	989,8766	122,483	522,2503
2001-11-08	1423,4647	270,7628	1060,091	117,3838	573,6675
Avkastning	0,57%	11,69%	7,09%	-4,16%	9,85%
Portföljavgkast	4,77%				
Totalavgkast	4,77%				

Portfölj 3	2001-11-15-2002-05-16
Fond	Andel
Insight Investment European Bond Fund	0,5346216
UniEuroAspirant	0,334285
ABIF Obligasjon	0,1310935
BL - Bond Dollar	0
SGAM Fund Bonds USD	0

Kurs	Insight Investment European Bond Fund	UniEuroAspirant	ABIF Obligasjon	BL - Bond Dollar	SGAM Fund Bonds USD
2001-11-15	7,3271	269,1428	133,6031	8227,743	276,7005
2002-05-16	7,1624	270,0885	134,0673	7703,85	260,6879
Avkastning	-2,25%	0,35%	0,35%	-6,37%	-5,79%
Portföljavgkast	-1,04%				
Totalavgkast	3,68%				

Portfölj 4	2002-05-23-2002-11-21
Fond	Andel
East Capital Rysslandsfonden	0,3806671
East Capital Russian Blue-chip Fund	0
ODIN Finland	0,6193329
ODIN Norden	0
ODIN Sverige	0

Kurs	East Capital Rysslandsfonden	East Capital Russian Blue-chip Fund	ODIN Finland	ODIN Norden	ODIN Sverige
2002-05-23	358,35	118,19	1838,409	613,4578	615,6296
2002-11-21	275,03	91,66	1561,554	422,4651	508,0894
Avkastning	-23,25%	-22,45%	-15,06%	-31,13%	-17,47%
Portföljavgkast	-18,18%				
Totalavgkast	-15,16%				

Portfölj 5		2002-11-28-2003-05-29
Fond		Andel
Folksam LO Obligation		0,6612097
Folksams Tjänstemannafond Obligation		0
Carlson Fund SEK Long Bond		0,3387903
Robur Räntefond Pension		0
Robur Obligationsfond MEGA		0

Kurs	Folksam LO Obligation	Folksams Tjänstemannafond Obligation	Carlson Fund SEK Long Bond	Robur Räntefond Pension	Robur Obligationsfond MEGA
2002-11-28	113,95	113,71	32,7018	11	119,98
2003-05-29	120,36	120,27	34,5419	11,05	119,09
Avkastning	5,63%	5,77%	5,63%	0,45%	-0,74%
Portföljavgkast	5,63%				
Totalavgkast	-10,39%				

Portfölj 6		2003-06-05-2003-11-27
Fond		Andel
East Capital Baltikumfonden		0,4181555
East Capital Baltic Blue-chip Fund		0
Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund		0
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,524029
JPMF Funds - Europe High Yield Bond Fund		0,0578156

Kurs	East Capital Baltikumfonden	East Capital Baltic Blue-chip Fund	Morgan Stanley SICAV European Currencies High Yield Bond Fund	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	JPMF Funds - Europe High Yield Bond Fund
2003-06-05	25,76	102,74	77,1823	102,0243	27,6433
2003-11-27	30,35	102,74	82,5696	109,9983	26,4403
Avkastning	17,82%	0,00%	6,98%	7,82%	-4,35%
Portföljavgkast	11,29%				
Totalavgkast	-0,27%				

Portfölj 7		2003-12-04-2004-05-27
Fond		Andel
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,6149348
Robur Småbolag Sverige		0,088821
ODIN Finland		0,2477158
Spiltan & Pelaro Aktiefond Sverige		0,0485284
Aktia Capital		0

Kurs	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Robur Småbolag Sverige	ODIN Finland	Spiltan & Pelaro Aktiefond Sverige	Aktia Capital
2003-12-04	468,3537	20,14	2166,78	150,03	7,977
2004-05-27	508,773	21,77	2357,098	161,94	8,1756
Avkastning	8,63%	8,09%	8,78%	7,94%	2,49%
Portföljavgkast	8,59%				
Totalavgkast	8,29%				

Portfölj 8		2004-06-03-2004-11-25	
Fond		Andel	
Gustavia Balkan		0,5726499	
Aviva Funds - European Convergence Equity Fund		0,3839984	
East Capital Östeuropafonden		0	
WestAM Compass Fund European Convergence Fund		0	
FIM Russia Placeringsfond		0,0433517	

Kurs	Gustavia Balkan	Aviva Funds - European Convergence Equity Fund	East Capital Östeuropafonden	WestAM Compass Fund European Convergence Fund	FIM Russia Placeringsfond
2003-12-04	132,21	20,7183	12,78	135,5371	348,7427
2004-05-27	173,79	24,7676	16,04	174,315	362,9478
Avkastning	31,45%	19,54%	25,51%	28,61%	4,07%
Portföljavgkast	25,69%				
Totalavgkast	36,11%				

Portfölj 9		2004-12-02-2004-12-30	
Fond		Andel	
Länsförsäkringar Fastighetsfond		0,0875497	
Öhman Företagsobligationsfond		0,5925964	
Evli European High Yield		0,2985262	
WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund		0,0213277	
WestAM Compass Fund European Convergence Fund		0	

Kurs	Länsförsäkringar Fastighetsfond	Öhman Företagsobligationsfond	Evli European High Yield	WestAM Compass Fund Euro High Yield Bond Fund	WestAM Compass Fund European Convergence Fund
2004-12-02	681,4234	106,04	1127,806	126,2486	224,841
2004-12-30	690,6073	107,02	1141,367	128,1696	232,1104
Avkastning	1,35%	0,92%	1,20%	1,52%	3,23%
Portföljavgkast	1,06%				
	2004-12-30				
Totalavgkast	37,55%				

Individ 4.3.3:

Fond 1	2000-11-02-2001-05-03	
Fond		
JPMF Funds - Global Life Sciences Fund		
	2000-11-02	170,3393
	2001-05-03	101,9435
Avkastning	-40,15%	

Fond 2	2001-05-10-2001-11-08	
Fond		
MLIIF World Mining Fund		
	2001-05-10	121,2592
	2001-11-08	108,91
Avkastning	-10,18%	
Totalavgkast	-46,25%	

Fond 3	2001-11-15-2002-05-16	
Fond		
East Capital Rysslandsfonden		
	2001-11-15	205,87
	2002-05-16	357,34
Avkastning	73,58%	
Totalavgkast	-6,70%	

Fond 4	2002-05-23-2002-11-21	
Fond		
East Capital Rysslandsfonden		
	2002-05-23	358,35
	2002-11-21	275,03
Avkastning	-23,25%	
Totalavgkast	-28,39%	

Fond 5	2002-11-28-2003-05-29	
Fond		
SKAGEN Avkastning		
2002-11-28	155,3889	
2003-05-29	144,2874	
Avkastning	-7,14%	
Totalavkast	-33,51%	

Fond 6	2003-06-05-2003-11-27	
Fond		
FIM Russia Placeringsfond		
2003-06-05	235,1049	
2003-11-27	277,3075	
Avkastning	17,95%	
Totalavkast	-21,57%	

Fond 7	2003-12-04-2004-05-27	
Fond		
Pictet Funds - Indian Equities		
2003-12-04	963,7991	
2004-05-27	890,2585	
Avkastning	-7,63%	
Totalavkast	-27,56%	

Fond 8	2004-06-03-2004-11-25	
Fond		
AIG Japan Small Companies Fund		
2004-06-03	228,5967	
2004-11-25	222,4094	
Avkastning	-2,71%	
Totalavkast	-29,52%	

Fond 9	2004-12-02-2004-12-30	
Fond		
Länsförsäkringar Fastighetsfond		
2004-12-02	681,4234	
2004-12-30	690,6073	
Avkastning	1,35%	
	2004-12-30	
Totalavkast	-28,57%	