

**Företagsekonomiska institutionen**  
**Höstterminen 2006**  
**Kandidatuppsats Finansiering**



**EKONOMIHÖGSKOLAN**  
Lunds universitet

## **Vikten av ett Oviktat Index – SUWX 100**

**Handledare:**

Tore Eriksson

**Författare:**

Henric Jonsson  
Måns Åkesson  
Patrik Lindahl

# Sammanfattning

<b>Uppsatsens titel:</b>	Vikten av ett oviktat index – SUWX 100
<b>Seminariedatum:</b>	2007-01-17
<b>Ämne:</b>	FEK 582, Kandidatuppsats Företagsekonomi, 10 poäng
<b>Författare:</b>	Måns Åkesson, Henric Jonsson & Patrik Lindahl
<b>Handledare:</b>	Tore Eriksson
<b>Nyckelord:</b>	Index, Fondavkastning, Fondjämförelse
<b>Syfte:</b>	Syftet med denna uppsats är att undersöka ett oviktat index relevans som jämförelsemått för aktivt förvaltade fonders avkastning och förvaltares förmåga att hitta vinnaraktier.
<b>Metod:</b>	Arbetet använder sig av en kvantitativ metod för framtagning av ett oviktat index (SUWX 100) som inkluderar de 100 största företagen på Stockholmsbörsen. Analysen av kvantitativa data är av induktiv karaktär, och använder sig av de Sverigefonder som finns i PPM-systemet för att dra slutsatser kring det oviktade indexet som jämförelsemått.
<b>Teoretiskt perspektiv:</b>	Effektiva marknadshypotesen, Studier kring fonders avkastning
<b>Empiri:</b>	SUWX 100, ett antal andra index samt statistisk data rörande fonderna.
<b>Slutsatser:</b>	Vår slutsats är att det finns aspekter av ett oviktat index som gör det användbart som jämförelsemått för Sverigefonder.

## Summarize

<b>Title:</b>	The importance of an unweighted index – SUWX 100
<b>Seminar date:</b>	2007-01-17
<b>Course:</b>	FEK 582, Bachelor thesis in Business Administration
<b>Authors:</b>	Måns Åkesson, Henric Jonsson & Patrik Lindahl
<b>Advisor:</b>	Tore Eriksson
<b>Key word:</b>	Indices, Fund Performance, Benchmark
<b>Purpose:</b>	The purpose of this thesis is to conduct an analysis of an unweighted index's relevance as a benchmark for actively managed funds performance and investors ability to find winners on the stock market
<b>Methodology:</b>	We use a quantitative method to construct an unweighted index (SUWX 100) of the 100 largest companies on the Swedish Stock Exchange. The analysis of data is inductive, using 38 Swedish mutual funds from PPM, to draw conclusions regarding the SUWX 100 as a benchmarking index.
<b>Theoretical Perspectives:</b>	Effective market hypothesis and studies on fund performance
<b>Empirical Foundations:</b>	SUWX 100, a variety of other indices and statistical data of the mutual funds.
<b>Conclusions:</b>	Our conclusions are that there are aspects of an unweighted index which makes it suitable as a benchmark for Swedish mutual funds.

# Innehållsförteckning

<b>1. Inledning.....</b>	<b>s.6</b>
1.1 Bakgrund.....	s.6
1.2 Problematisering.....	s.7
1.3 Problemformulering.....	s.8
1.4 Syfte.....	s.8
1.5 Målgrupp.....	s.8
1.6 Disposition.....	s.9
<b>2. Metod.....</b>	<b>s.10</b>
2.1 Tillvägagångssätt.....	s.10
2.2 Avgränsningar.....	s.11
2.3 Utredningsstrategi och Undersökningsdesign.....	s.12
2.3.1 Kvalitativ eller kvantitativ metod.....	s.12
2.3.2 Kunskapsteoretisk inriktning.....	s.12
2.3.3 Induktiva och deduktiva undersökningar.....	s.13
2.4 Kvalitetskriterier för företagsekonomisk forskning.....	s.14
2.4.1 Reliabilitet.....	s.14
2.4.2 Replikerbarhet.....	s.14
2.4.3 Validitet.....	s.15
2.4.3.1 Begreppsvaliditet.....	s.15
2.4.3.2 Intern Validitet.....	s.15
2.4.3.3 Extern Validitet.....	s.15
2.5 Referensramar.....	s.16
2.6 Bearbetningsfel.....	s.16
<b>3. Teoretisk referensram.....</b>	<b>s.17</b>
3.1 Effektiva Marknadshypotesen.....	s.17
3.1.1 Svag effektiv marknad.....	s.18
3.1.2 Halvstark effektiv marknad.....	s.18
3.1.3 Stark effektiv marknad.....	s.19
3.2 Teori kring Fondprestationer.....	s.19
<b>4. Praktisk referensram.....</b>	<b>s.21</b>
4.1 Index.....	s.21
4.2 Värdeviktade index.....	s.21
4.3 Prisiviktade index.....	s.22
4.4 Likaviktade index.....	s.22
4.5 Totalavkastning eller värdeökning.....	s.23
4.6 Kategorisering av index.....	s.23
4.6.1 SIX OSX.....	s.23
4.6.2 SIX PRX.....	s.23
4.6.3 SIX GX.....	s.23
4.6.4 SIX TX.....	s.23
4.6.5 SUWX 100.....	s.23
<b>5. SUWX 100.....</b>	<b>s.24</b>

<b>6. Analys.....</b>	<b>s.26</b>
6.1 SUWX 100.....	s.26
6.2 SIX TX.....	s.28
6.3 SIX OSX.....	s.28
6.4 SIX GX.....	s.28
6.5 SIX PRX .....	s.29
<b>7. Slutsatser, kritik och förslag till vidare forskning.....</b>	<b>s.30</b>
7.1 Kritik och förslag till vidare forskning.....	s.32
7.1.1 Kritik mot oviktade index.....	s.32
7.1.2 Kritik mot oviktade index.....	s.32

## **Källförteckning**

## **Bilagor**

### **I: Beräkningar SUWX 100**

# 1. Inledning

---

*Kapitlet ger en introduktion till ämnet och varför vi anser att det är intressant. Diskussion kring problematiken leder fram till en problemformulering och syftet med uppsatsen. Avslutningsvis redogörs för vilka avgränsningar som gjorts.*

---

## 1.1 Bakgrund

”Genom aktiv förvaltning drar du nytta av fondmarknadens samlade placeringskompetens ...genom att vi har tillgång till alla fondmarknadens fonder innebär det att vi kan välja de fonder och förvaltare som är bäst inom respektive kategori”<sup>1</sup>

Detta och andra liknande argument är vad många svenska fondsparare får höra när det är dags att placera sparpengarna. Och dem är många. I Sverige sparar 77 procent av befolkningen i fonder vilket gör Sverige till det land i världen med flest fondsparare per capita<sup>2</sup>. Räknar man dessutom in pensionssparandet kommer siffran att stiga ytterligare.

Samtidigt som mäklarna fortsätter att marknadsföra en uppsjö av olika aktivt förvaltade aktiefonder har det nyligen publicerats ett flertal undersökningar som visar att de aktivt förvaltade aktiefonderna endast i undantagsfall lyckas generera högre avkastning än de index de jämförs med. Enligt Standard & Poors undersökning av småbolagsfonder i USA lyckas endast 19,5 procent av de aktivt förvaltade aktiefonderna överträffa SmallCap 600 indexet<sup>3</sup>. Detta trots att det alltså här handlar om relativt okända bolag där informationsasymmetrin torde vara som störst och en insatt placerare borde ha möjlighet att överträffa marknaden.

Avgifterna är betydligt högre i aktivt förvaltade aktiefonder än i indexfonder<sup>4</sup>. Litar man blint på de undersökningar som visar att man sällan får bättre avkastning än vad en indexfond skulle ge, skulle de aktivt förvaltade fonderna naturligtvis få svårt att konkurrera i framtiden. Är detta den enda sanningen som står att finna vad gäller fondförvaltares förmåga att hitta

---

<sup>1</sup> [www.fondmarknaden.se/radgivning](http://www.fondmarknaden.se/radgivning), 2006-11-15

<sup>2</sup> [www.fondbolagen.se/Pressrum](http://www.fondbolagen.se/Pressrum), 2006-11-15

<sup>3</sup> ”Forskning talar emot aktiv förvaltning” Affärsvärlden 2006-11-07

<sup>4</sup> Helander & Wickelgren, 2003

guldkorn, och är smygindexering<sup>5</sup> det bästa sättet för förvaltaren att prestera bättre eller lika bra som konkurrenter hos andra mäklare?

Den som är involverad i någon form av börshandel har en mängd olika jämförelseindex till hjälp för att följa olika marknadens och branschens utveckling. Gemensamt för de allra flesta av dessa index är att de är viktade efter företagens börsvärde. Om fondförvaltare har svårt att överträffa index, är de viktade indexen då relevanta som jämförelsemått?

## 1.2 Problematisering

I såväl fack- som dagspress diskuteras flitigt de aktivt förvaltade aktiefondernas oförmåga att slå index<sup>6</sup>. Många av de frågor som förs fram koncentrerar sig kring problematiken att man betalar dyrt för aktiva aktiefonder utan att de presterar bättre än andra, billigare alternativ, t.ex. indexfonder. Vad beror detta på och kan man komma till rätta med problemet?

Hur kommer det sig att de svenska fondbolagen har svårt att slå det vanligaste jämförelseindexet (SIXPRX) med sina aktivt förvaltade Sverigefonder? Är det möjligen så att fondförvaltarna är rädda för att underprestera mot index och därför placerar så likt index som möjligt? Många av de index som används som jämförelse för portföljers prestationer är viktade. Det innebär att vissa företag på ett eller annat sätt får en större betydelse för indexets rörelser än andra. Kan ett oviktat index som inte tar hänsyn till företagets storlek utgöra en bättre ram för jämförelse av förvaltarnas prestationer? I en aktivt förvaltat aktiefond betalar man för att professionella förvaltare ska välja ut aktier som han/hon tror ska slå marknaden. En jämförelse mot SIXPRX ger bara information om huruvida fonden följer marknadens utveckling. Kan ett oviktat index ge en bättre bild av förvaltarnas förmåga att välja rätt aktier? Det är denna tjänst man faktiskt köper av förvaltaren och en jämförelse mot ett viktat index ger ingen bra indikation på vilket värde denna tjänst har.

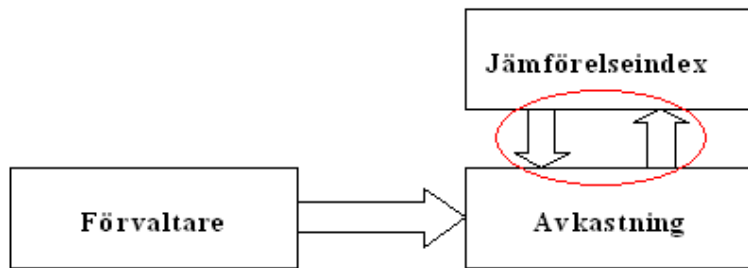
Det finns oviktade index idag, bland annat SIX OSX, men detta index räknar bara med stockholmsbörsens 50 största bolag och blir därför mest ett mått på storbolagens prestationer. Mycket har skrivits om aktiv fondförvaltning och huruvida detta är att föredra gentemot indexfonder. Det är svårare att hitta forskning kring jämförelse av fonder gentemot olika index, då generalindex eller SIXPRX har blivit mer eller mindre allmänt vedertagna som

---

<sup>5</sup> Med Smygindexering avses att vikta en Portfölj utifrån vikterna i ett befintligt index och trots detta marknadsföra fonden som en aktivt förvaltat aktiefond.

<sup>6</sup> Se exempelvis ”The Difficulty of Selecting Superior Mutual Fund Performance”, T. McGuigan 2006

jämförelseindex. Vårt mål är att fokusera arbetet kring just jämförelsen av fonders avkastning gentemot olika index (figur I).



**Figur I: Fokus på utvärdering av fonder**

Avsaknaden av ett oviktat jämförelseindex gör att viktningen av portföljen blir minst lika viktig för förvaltare som att hitta aktier med positiv värdeutveckling. Kan man, genom att använda ett oviktat jämförelseindex, minska betydelsen av viktningen i portföljen och på detta sätt komplettera bilden av förvaltares förmåga att hitta vinnaraktier?

### **1.3 Problemformulering**

Är ett oviktat index en bättre jämförelse för fondbolagen och fondspararna?

### **1.4 Syfte**

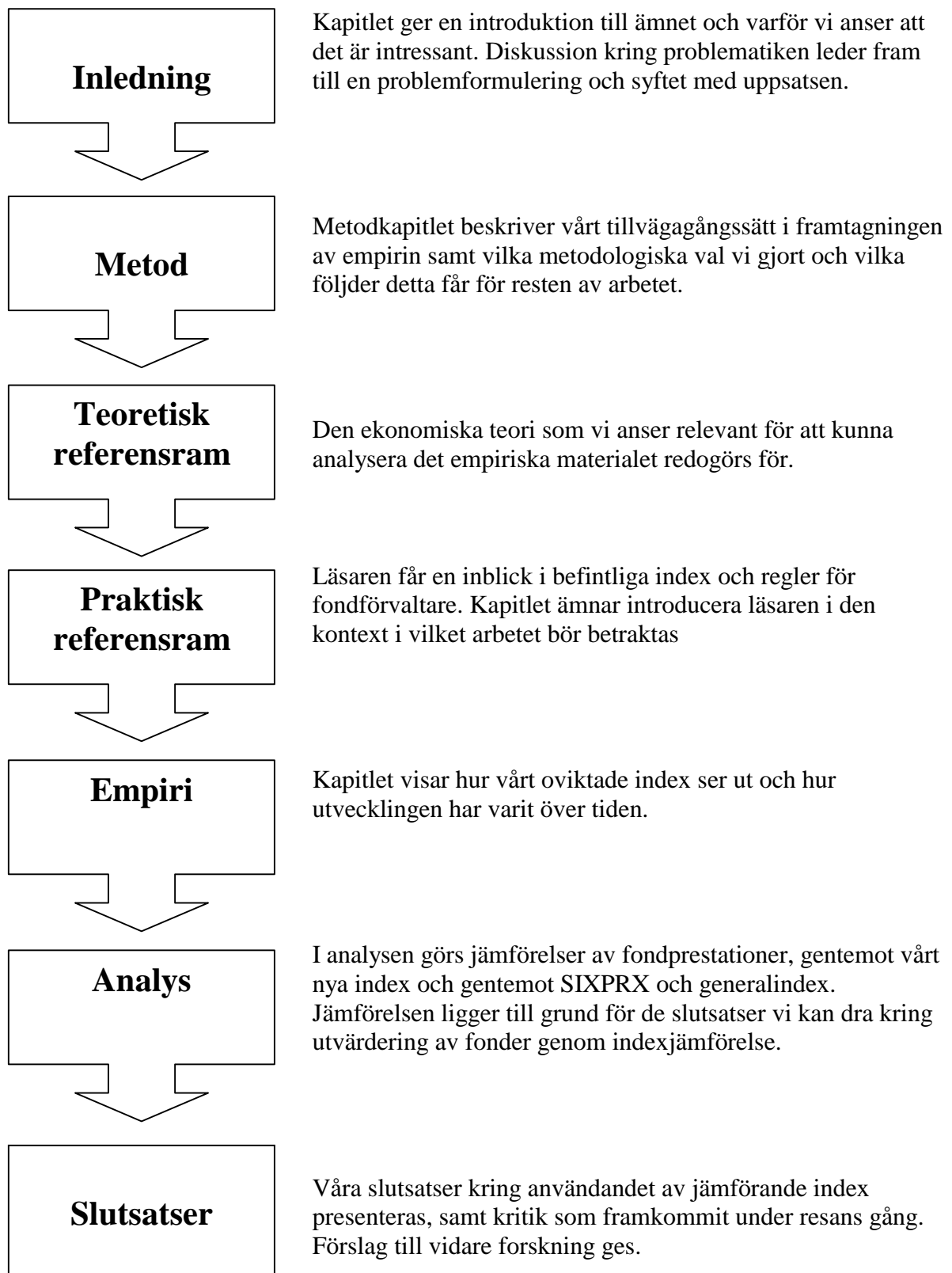
Syftet med denna uppsats är att undersöka om ett oviktat index är mer relevant som jämförelsemått för aktiefonders avkastning och förvaltares förmåga att hitta vinnaraktier.

### **1.5 Målgrupp**

Arbetets målgrupp är de studenter som deltar i seminariet för kandidatuppsatser i finansiering.



## 1.6 Disposition



## 2. Metod

---

*Vi skall i kapitlet redogöra för hur vi lagt upp vår undersökning i termer av undersökningsdesign och metod. Vi skall redogöra varför vi har gjort dessa val samt vilka effekter de ger i uppsatsarbetet. Vi vill också identifiera eventuella felkällor som metoden ger upphov till och redogöra för dessa.*

---

### 2.1 Tillvägagångssätt

För att kunna besvara vår frågeställning har vi valt att skapa ett oviktat index för Sveriges 100 största företag mellan åren 1996 och 2006, benämnt SUWX 100. Detta har vi gjort genom bearbetning av kvantitativa data som vi hämtat från Stockholmsbörsens officiella statistik samt statistik ur tidningen Aktiespararna. Rent praktiskt har vi för varje år från och med 1996 till och med 2005 sorterat ut de 100 största företagen med hjälp av marknadsvärde för samtliga bolag som varit noterade under året utifrån OMX egna statistik. Anledningen till att vi har använt oss av marknadsvärdet och inte av priset på en aktie är att detta är ett enkelt sätt att komma tillrätta med problematiken som uppstår vid splitar. Räknar man på aktiepris måste indexet justeras varje gång ett företag genomför en split<sup>7</sup>.

Marknadsvärdet definieras såsom det totala värdet av samtliga aktieslag som finns noterade vid slutet av respektive år. Därefter har marknadsvärdet bytts ut mot värdet på det mest omsatta av aktieslagen. Eftersom indexet ska användas som mått på den totala avkastningen, och inte bara mäta värdeökningen, räknar vi även in eventuell aktieutdelning som lämnats av företaget under året. Underlaget för utdelningen har vi hämtat ur Aktiespararna. Värdet av varje företags aktier och utdelning har sedan summerats till ett totalvärde för varje aktie.

Denna totalsumma multipliceras med en aktiespecifik indexator som sätter marknadsvärdet till 1 för indexets första år. Indexator fås genom att indexvärdet divideras med 100 och sedan genom marknadsvärdet på aktien. För att exemplifiera har Hufvudstaden A 1996-12-30 ett totalvärde på 5977 Mkr, indexet är satt till 100 och den aktiespecifika indexatorn är

$$0,000167308. (100/100)/5977 = 0,000167308$$

För att indexet ska förbli oviktat även efter en värdeförändring räknar vi om vikterna varje år. Indexvärdet för 1997 fås genom att totalvärdet för varje aktie 1997 multipliceras med den

---

<sup>7</sup> Fortune, P "A primer on U.S Stock price indeices" 1998

aktiespecifika indexatorn för 1996. Dessa faktorer summeras och ger det nya indexvärdet. Hufvudstaden A har 1997-12-30 ett totalvärde på 4015 Mkr. Multiplicerat med 1996 års indexator ger detta 0,671729128, alltså går Hufvudstaden ner ca 33 % under året och bidrar till en nedgång i indexet med ca 0,33 %. Indexet är nu värt 121,33 och den aktiespecifika indexatorn för 1997 är 0,000302202.  $(121,33/100)/4015 = 0,000302202$

För att underlätta förståelsen för hur detta index är framtaget rekommenderar vi att läsaren följer en eller ett par aktiers utveckling i Appendix I.

Detta ger oss ett index där varje företag som finns representerat bland de 100 största vid årets början, påverkar indexet i lika stor utsträckning oavsett storlek. En tioprocentig nedgång i Ericsson skulle ge ett stort utslag på exempelvis SIXGX, medan en tioprocentig nedgång i ett mindre företag knappt skulle påverka alls. Samma procentuella nedgångar i de båda företagen skulle påverka vårt index i lika stor utsträckning.

Det nya indexet har sedan använts som jämförelse i analysen, där vi har jämfört de 38 Sverigefonder som ingår i PPM-systemet mot SIXGX, SIXPRX, SIXTX, SIX OSX och SUWX 100.

Detta är det rent praktiska tillvägagångssättet i framtagningen av indexet och vid analysen av det empiriska materialet. Undersökningen grundar sig alltså helt på de ekonomiska data som tidigare angivits, och kan således sägas vara kvantitativ till sin karaktär.

## **2.2 Avgränsningar**

Det som vanligen benämns som index skiljer sig väsentligt på världens börser. Dow Jones index i New York beräknas helt annorlunda jämfört med Generalindex i Stockholm, för att ta ett exempel. Därför har vi gjort en geografisk avgränsning och kommer att koncentrera oss på Stockholmsbörsen. För att få ha möjlighet att ta fram indexet rent praktiskt har vi också varit tvungna att arbeta med en tidsmässig avgränsning. Tidshorisonten valdes till tio år då denna period inkluderar perioder av uppgång respektive nedgång på Stockholmsbörsen. Indexet inkluderar de 100 största svenska företagen. Valet att begränsa antalet till 100 grundar sig i vilka företag som är intressanta för den stora allmänheten att placera i. Går man ännu längre och inkluderar alla på Stockholmsbörsen noterade svenska företag kommer indexet att inkludera mycket små företag med ett fåtal ägare. En riskmedveten investerare drar sig i

många fall för att investera i denna typ av företag och därför har vi begränsat indexet till de 100 största. Slutligen har vi valt att använda de Sverigefonder som finns i PPM-systemet som jämförelsematerial i vår analys. Genom att bara använda Sverigefonder med placeringar i svenska aktier får vi en överensstämmelse mellan vad som ligger till grund för indexet och vad som påverkar prestationen i mätobjekten, dvs. Sverigefonderna. Att välja Sverigefonderna i PPM-systemet gör också att vi undviker nischade fonder med stora placeringar i en viss bransch. Att jämföra en sådan fond mot SUWX 100 hade inte heller det varit relevant, då den ekonomiska utvecklingen i fonden respektive indexet bara till viss del grundar sig på samma faktorer.

## **2.3 Utredningsstrategi och undersökningsdesign**

Vi skall nu redogöra för de val vi gjort i upplägget av vår studie, samt vad dessa valen medför för processen. Kvalitativ respektive kvantitativ metod behandlas samt vilken kunskapsteoretisk inriktning som utgör det huvudsakliga synsättet.

### **2.3.1 Kvalitativ eller kvantitativ metod?**

Kvantitativ forskning kan definieras såsom ”en forskningsstrategi som betonar kvantifiering när det gäller insamling och analys av data”.<sup>8</sup> Med andra ord handlar det om termer som kan uttryckas i siffror. Kvalitativ forskning å sin sida grundar sig enkelt uttryckt i tolkningar av fenomen på annat sätt än genom kvantifiering. Som betraktaren inser då man läser vårt tillvägagångssätt ovan arbetar vi utifrån en kvantitativ metod både vid datainsamling och analys. Detta val gjordes då vi ansåg att ett oviktat index kunde bidra till en relevant jämförelse av fondprestationer, och för att få fram det krävdes kvantitativa räknemetoder. Den kvantitativa metoden har fördelen att materialet blir förhållandevis lätt att behandla och dessutom överblickbart och på så sätt lättare att använda till jämförelser.<sup>9</sup>

### **2.3.2 Kunskapsteoretisk inriktning**

Man kan skilja på hur en undersökning ställer sig till ”vad som är godtagbar kunskap inom ett område”.<sup>10</sup> De två huvudsakliga synsätt som vi skall ta upp här är positivism och tolkningsperspektivet. Ett *positivistiskt synsätt* innebär att man använder naturvetenskapliga

---

<sup>8</sup> Bryman & Bell ”Företagsekonomiska forskningsmetoder” 2003

<sup>9</sup> Jacobsen ”Vad, Hur och Varför” 2000

<sup>10</sup> Bryman & Bell ”Företagsekonomiska forskningsmetoder” s. 27 2003

metoder för att undersöka det problem man inriktat sig kring, och att man genom sådana metoder kan verifiera sina slutsatser. I kontrast till det positivistiska synsättet står *tolkningsperspektivet*, som anser att skillnaden mellan människor och naturvetenskapliga studieobjekt gör att det krävs en tolkning för att förstå hur t.ex. en fondförvaltare reagerar i en viss situation. Kort kan man uttrycka det som att positivism vill ge en förklaring av människans beteende medan tolkningsperspektivet vill ge förståelse för det samma. Vi har arbetat huvudsakligen utifrån ett positivistiskt synsätt, vilket möjliggörs av den kvantitativa formen, och dessutom gör tolkningen av våra jämförelser betydelsefull. Vi vill dock i analysen och arbetet med slutsatserna vara öppna för andra kunskapsteoretiska perspektiv. På så sätt hoppas vi kunna uttala oss ytterligare om varför förvaltare och andra placerare kan agera på olika sätt i olika situationer.

### **2.3.3 Induktiva och deduktiva undersökningar**

En undersökning kan vara av induktiv eller deduktiv karaktär, där skillnaderna ligger i hur man ser på teori i förhållande till empiri. En *deduktiv* undersökning har sin utgång i teorin och empirin används som ett sätt att bekräfta, förkasta eller modifiera teorin. En *induktiv* undersökning i sin tur grundar sig i empirin, som får generera teorin. Vi kommer att under utredningen bearbeta en mängd aktiedata till ett icke tidigare framtaget index. Vi kan redan i arbetets början se om hur detta nya index kommer att röra sig i förhållande till t.ex. generalindex, men några säkra slutsatser kring detta kan vi inte dra i ett tidigt stadium. Därför har vi valt att arbeta med en induktiv ansats, dvs. vi prövar ingen hypotes med hjälp av indexet. Snarare vill vi med hjälp av vår teoretiska referensram och den kunskapen indexet kan ge se om vi kan komplettera de befintliga teorierna eller dra nya slutsatser kring ämnet. Det brukar framhållas som en svaghet vid deduktiva undersökningar att ”forskaren enbart letar efter den information som han finner relevant och som tenderar att ge stöd åt de förväntningar forskaren hade när undersökningen inleddes”.<sup>11</sup> Vi hoppas kunna undvika detta genom ett induktivt angreppssätt och därigenom också vara mer öppna i analysen och tolkningen av det nya indexet. I slutändan vill vi att det skall leda till att vi kan se relevansen av indexet istället för att på förhand ha bestämt hur det skall användas.

---

<sup>11</sup>Jacobsen ”Vad, Hur och Varför” s. 35 2000

## 2.4 Kvalitetskriterier för företagsekonomisk forskning

För att kunna skriva en trovärdig uppsats inom företagsekonomi krävs insikt om vilka kvalitetskriterier som bör vara uppfyllda, samt hur dessa påverkar uppsatsens trovärdighet. Vi skall gå igenom begreppen reliabilitet, replikerbarhet samt validitet.

### 2.4.1 Reliabilitet

Reliabilitet är det kriteriet för forskningen som avser ”att resultaten från en undersökning blir detsamma om undersökningen skulle genomföras på nytt”.<sup>12</sup> Detta innebär att inga utomstående eller oönskade faktorer får påverka de variabler som undersöks, och som ett resultat av det skall samma mätning ge samma resultat om den genomförs idag, imorgon eller om ett år. Reliabilitetsbegreppet blir naturligtvis extra viktigt vid kvantitativa undersökningar. Vi har i vårt arbete strävat efter att noggrant redovisa hur vi har gått tillväga samt vilka källor som har använts i framtagningen av SUWX 100 för att på så sätt göra måtten tillförlitliga och ge möjlighet till läsaren att härleda desamma. Reliabilitet kan vidare delas in i tre ytterligare faktorer. *Stabilitet*, som avser tidsaspekten som beskrivs ovan är den första. Vidare kan man behandla *intern reliabilitet*, som avser hur svaren kan korrelera mellan olika indikatorer samt *internbedömarreliabilitet*, då det rör sig om subjektiva svar eller bedömningar.<sup>13</sup>

### 2.4.2 Replikerbarhet

Replikerbarheten hos ett arbete är ett kriterium nära besläktat med reliabiliteten. Till skillnad mot reliabilitet avser dock replikerbarheten möjligheten för en annan forskare att genomföra samma undersökning med samma resultat. Jacobsen beskriver det som ”ett ideal om att minimera – helst eliminera – forskarens effekt på det han studerar”.<sup>14</sup> Anledningen till att detta är viktigt för arbetets kvalitet är att i de fall resultaten ifrågasätts kan undersökningen göras om av denne eller någon annan med, förhoppningsvis, samma resultat. Återigen är det författarnas förmåga att på ett uttömmande sätt redovisa sitt tillvägagångssätt som avgör huruvida en undersökning är lätt replikerbar eller ej.

---

<sup>12</sup> Bryman & Bell ”Företagsekonomiska forskningsmetoder” s. 48 2003

<sup>13</sup> Bryman & Bell ”Företagsekonomiska forskningsmetoder” 2003

<sup>14</sup> Jacobsen ”Vad hur och Varför” s. 36 2000

### **2.4.3 Validitet**

Gemensamt för validitetsbegreppen är att de avser belysa om de slutsatser som dragits hänger ihop med undersökningen, eller om det finns andra faktorer än de undersökta som påverkar resultaten. Mer specifikt an validitet delas in i följande;

#### **2.4.3.1 Begreppsvaliditet**

Här avses överensstämmelsen, det vill säga huruvida det som undersöks inom ramen för ett begrepp speglar det som begreppet anses beteckna.<sup>15</sup> Exempelvis kan man från vår undersökning lyfta fram t.ex. begreppet marknadsvärde. Vi använder det såsom totalt börsvärde och viktat om vårt index utifrån marknadsvärdet. Varför? Jo, för att det är marknadsvärdet som avgör viktningarna i de index som vi jämför SUWX 100 med, och därför krävs överensstämmelse mellan dessa två faktorer för att analysen skall bli meningsfull.<sup>16</sup>

#### **2.4.3.2 Intern Validitet**

Den interna validiteten behandlar orsak-verkan förhållandet mellan två variabler, och för att uppnå en hög intern validitet måste man påvisa att det är just den undersökta variabeln som ger de effekterna man påstår. Alltså måste man undersöka och minimera risken att en annan icke utredd variabel står för en del av variationen i den variabel som redovisas i resultatet. För att övertyga läsaren måste kausaliteten vara tydlig och andra variablers eventuella påverkan utredas och i möjligaste mån elimineras.<sup>17</sup>

#### **2.4.3.3 Extern Validitet**

För att ett resultat skall vara möjligt att generalisera på en större population än den undersökta ställs höga krav på bland annat att den undersökta populationen representerar den större gruppen som man vill generalisera resultaten på. Extern validitet behandlar denna typ av frågeställningar, och syftar till att upptäcka snedvridningar som kan påverka resultaten i en undersökning gentemot den större populationen.<sup>18</sup>

---

<sup>15</sup> Bryman & Bell "Företagsekonomiska forskningsmetoder" s. 48 2003

<sup>16</sup> Bryman & Bell "Företagsekonomiska forskningsmetoder" 2003

<sup>17</sup> Ibid

<sup>18</sup> Ibid

## 2.5 Referensramar

I de senare skedena av uppsatsen vill vi kunna utreda hur det skapade indexet kan användas som jämförelse vid utvärdering av olika fonders prestationer.

För att kunna göra detta utgår vi från en teoretisk och en praktisk referensram.

Den teoretiska referensramen kan ses som de glasögon genom vilka vi betraktar det insamlade materialet.<sup>19</sup> Denna referensram består av de teorier som finns kring aktiesparande och avkastning. Effektiva marknadshypotesen redogörs för såväl som viss empirisk forskning kring fondprestationer. Dessa tas upp ytterligare i kapitel 3.

Den praktiska referensramen utgörs av befintliga index samt hur dessa är uppbyggda. Vi redogör för de index vi anser relevanta i kapitel 4.

## 2.6 Bearbetningsfel

Det finns alltid en risk att göra fel vid bearbetning av ett så pass stort statistiskt material som vi har jobbat med i framtagningen av indexet. Vi anser att bearbetningsfel är den största potentiella fallgropen då indexet grundar sig på ett stort antal beräkningar där det är lätt hänt att någon siffra kommer till eller faller bort, vilket kan få stora konsekvenser. För att undvika bearbetningsfel har vi hela tiden gjort kontroller av stickprovskaraktär på det framräknade materialet samt varit noga med att kontrollera att inga uppseendeväckande misstag har begåtts, t.ex. att företag rör sig extremt mycket på listan över de hundra företagen på väldigt kort tid. När så har varit fallet har dessa siffror alltid kontrollerats en gång extra.

---

<sup>19</sup> Rienecker & Jörgensen ”Att skriva en bra uppsats” 2002



### 3. Teoretisk referensram

---

*De teorier som presenteras i kapitlet avser ge läsaren en utgångspunkt från vilken den kommande analysen bör betraktas. Relevanta teorier presenteras i korthet varpå vi motiverar varför vi anser just dessa teorier intressanta.*

---

#### 3.1 Effektiva Marknadshypotesen

Teorin kring den effektiva marknaden presenterades, eller sammanställdes, först av Fama 1970.<sup>20</sup> Den behandlar hur priser på kapitalmarknaden sätts och i vilken grad priserna återspeglar information som kan tänkas påverka aktiepriset. Enkelt uttryckt grundar sig den effektiva marknadshypotesen i ”det enkla antagandet att priser på värdepappersmarknaden helt återspeglar all tillgänglig information”,<sup>21</sup> skrev Fama senare om effektiva marknadshypotesen i sin renaste form.

Det krävs att ett antal kriterier är uppfyllda för att en effektiv marknad skall existera.

Först och främst måste man anta att alla aktörer på marknaden är rationella investerare vars huvudsakliga mål är att maximera sin vinst. Trots att detta är grundläggande och låter självklart från första början, måste man tänka på att vissa investerare kan ha andra mål än vinstmaximering. Exempelvis har vi förvaltaren av den etiska fonden som visserligen vill vinstmaximera, men bara genom att investera i etiskt korrekta företag. Det faktum att sådana värderingar kan spela in måste vi vara medvetna om särskilt då vi i fortsättningen kommer att analysera förvaltare som kan ha andra krav på sig en endast vinstmaximering.

Förutom detta grundläggande kriterium kan man identifiera tre ytterligare förutsättningar för den effektiva marknaden<sup>22</sup>. Först och främst krävs perfekt *spridning av information*.

Informationen som avses är all sådan information som kan påverka aktiepriset, t.ex. lanseringen av en ny produkt, utvecklingen på en viss marknad eller ränteförändringar där företaget är verksamt. Informationen måste vara snabbt tillgänglig för alla nuvarande och potentiella investerare. Vidare krävs *kunskap om hur informationen skall användas*. För att informationen skall bli användbar och betydelsefull krävs att investerarna har kunskap som gör att de kan tyda hur den nya situationen påverkar värdet på företaget. Först med denna kunskap kan de agera helt rationellt i vinstmaximerande syfte. Avslutningsvis krävs att *inga*

---

<sup>20</sup> Fama ”Efficient Capital Markets; A review if theory and empirical work” 1970

<sup>21</sup> Fama ”Efficient Capital Markets:II” 1991

<sup>22</sup> Hamberg ”Strategical Financial Decisions” 2001

*marknadshinder föreligger.*<sup>23</sup> Med detta menas att det inte får finnas några inträdesbarriärer för att ta sig in på marknaden, och att inga transaktionskostnader föreligger.

Transaktionstiden, dvs. den tid det tar att realisera en förändring i tillgångarna skall vara kort, eller i idealfallet noll. Detta infattar också att det inte skall vara några kostnader förknippade med att ha tillgång till all information.

Fama identifierade också tre kategorier av effektiva marknader: Svag, Halvstark och Stark effektiv marknad<sup>24</sup>.

### **3.1.1 Svag effektiv marknad**

I den svagaste formen av en effektiv marknad baseras priset på en tillgång endast på historiskt tillgänglig information. Svagt effektiv kommer just från det faktum att priset baseras på den enklast möjliga formen av information, dvs. tidigare pris. Att analysera historiska fakta på denna typ av marknad kommer med andra ord inte leda till någon överavkastning, då all den information som kan fås fram genom en sådan analys har tagits hänsyn till av marknaden. Ett argument som brukar föras fram för att styrka denna form av marknad är att alla är kapabla att göra analysen och att professionella investerare kan göra mer sofistikerade analyser för att uppnå överavkastning. Detta argument är av intresse för vår fortsatta utredning då vi tittar närmare på prestationerna i de analyserade fonderna.

### **3.1.2 Halvstark effektiv marknad**

Många forskare menar att de flesta moderna värdepappersmarknader uppvisar halvstark effektivitet. Man tar i denna form av effektiv marknad ett ytterligare steg från den svagt effektiva marknaden och säger att all publik information, om såväl historiska som framtida förhållanden, återspeglas i priset på tillgången. Detta innebär att om ett företag informerar om exempelvis en ny produkt som ännu inte börjat tillverkas, gör investerarna en bedömning av hur den nya produkten kommer att påverka företagets utveckling, och denna information återspeglas direkt i aktiepriset. Investerarna förväntas också agera snabbt utifrån de nya förutsättningarna, så att inga arbitragemöjligheter föreligger.

---

<sup>23</sup> Hamberg "Strategical & Financial Decisions" 2001 ("market frictions")

<sup>24</sup> Fama "Efficient Capital Markets; A review of theory and empirical work" 1970

### **3.1.3 Stark effektiv marknad**

I den starkaste formen av en effektiv marknad återspeglar aktiepriset all information om tillgången, såväl privat som publik. I denna form av marknad skulle alltså insideraffärer där man drar fördel av information som ännu inte är tillgänglig för allmänheten inte existera. Det orimliga i detta är också den främsta kritik som riktats mot teorin om en stark effektiv marknad. I teorin går det inte att skapa överavkastning på en starkt effektiv marknad, vilket vi skall hålla i minnet under kommande kapitel.

Den ursprungliga teorin kring den effektiva marknadshypotesen har modifierats ytterligare av olika forskare. Bland dem kan nämnas Jensen som menar att på en effektiv marknad finns det visserligen tillgång till överavkastning, men kostnaderna för att ta fram och analysera den ytterligare informationen, tillsammans med kostnaderna för transaktioner, överstiger den potentiella vinsten.<sup>25</sup> Detta resonemang är intressant då vi bedömer fondförvaltarnas prestationer. Den förvaltningsavgift som tas ut är får man förmoda intimt förknippad med kostnaderna för informationsinsamling, utvärdering och transferering mellan tillgångar.

Enligt den effektiva marknadshypotesen i sin starkaste form är aktiv fondförvaltningen med en avgift helt förkastlig utifrån spararens synvinkel, då en apa med ögonbindel i teorin skulle ha samma förutsättningar som en aldrig så skicklig förvaltare att välja var kapitalet skulle placeras. Vid utvärdering av fonder betraktar man dock oftast marknaden som halvstark, där extra information finns att tillgå, om än inte för allmänheten. Det är då man ser på marknaden som halvstark, eller till och med svag, som teorin är intressant för vårt arbete då vi prövar förvaltarnas förmåga att hitta och utnyttja denna information.

## **3.2 Teori kring fondprestationer**

Det har bedrivits en hel del forskning kring fonder och hur de presterar i praktiken. Denna riktar in sig dels på fonders avkastning gentemot marknaden som helhet och dels på avkastningen mellan olika typer av fonder, exempelvis indexfonder, aktivt förvaltade aktiefonder och hedgefonder.

Vi skall titta på en del av den empiriska forskningen som har gjorts för att fördjupa vår kunskap till analysen av vårt eget material.

---

<sup>25</sup> Jensen "Studies in the Theory of Capital Markets" 1972

McGuigan har gjort en jämförelse av aktivt förvaltade fonders avkastning gentemot indexfonder över ett 5-, 10- och 20-årsperspektiv. Han har också delat in de undersökta fonderna i LargeCap och MidCap, utifrån var aktierna fanns listade på New York börsen.<sup>26</sup>

Undersökningen visar att av de fonder som placerar i LargeCap lyckas ungefär hälften (55,29%) prestera bättre än det underliggande indexet (S&P LargeCap) över 5 år. Tittar man däremot över en 20-årshorisont lyckas endast 10,59% av fonderna överprestera om man tar hänsyn till förvaltningsavgifter. Utifrån detta konstateras att det är svårt att överträffa index över en längre tidshorisont, främst beroende på de extra kostnader som är förknippade med aktiv förvaltning. Dessutom drar man slutsatsen att kostnaden för att välja fel fond var hög, och inte uppvägdes av chansen att hitta en av de få fonder som överpresterade under en längre tid. Detta motiveras med beräkningar av standardavvikelsen hos de fonder som överrespektive underpresterar. Resultaten för fonder som placerade i aktier på MidCap-listan talade samma språk. Här konstateras att under fem år lyckas ungefär en fjärdedel (23,68%) överträffa index och på tio år har den siffran sjunkit till 13,16%.

Tittar man vidare på andra forskares slutsatser är resultaten snarlika vid de empiriska undersökningarna. Ytterligare ett antal anledningar till detta förs fram, förutom det kostsamma i att placera aktivt. Bland annat konstaterar McGuigan att en anledning till att så få kan överprestera under en längre tid är att de förvaltare som har haft en positiv värdeutveckling är mindre benägna att ändra sina portföljer, och därför har svårt att fortsätta den positiva trenden.

---

<sup>26</sup> McGuigan ” The Difficulty of Selecting Superior Mutual Fund Performance” 2006

## 4. Praktisk referensram

---

*Vi ska i detta kapitel närmare precisera och definiera de mest centrala begreppen i denna uppsats. För att underlätta läsningen av, och förståelsen för, såväl analys som slutsats ges nedan en genomgång av begreppet index och några av de vanligaste typerna av index som används idag.*

---

### 4.1 Index

Ett aktieindex är ett mått på hur börsen rör sig, eller rättare sagt, ett mått på hur de underliggande aktierna som utgör indexet rör sig. Alla index är nämligen inte mått på börsen som helhet. En del index mäter hur en specifik bransch rör sig medan andra mäter hur de 30 mest omsatta aktierna rör sig. Bara i Sverige kan man, genom en genomgång av index i dataprogrammet SIX Trader Client, konstatera att antalet index är synnerligen stort. Dessa index skiljer sig inte bara åt beträffande vad som mäts, utan även hur det mäts. Vi skiljer här på värdeviktade, prisviktade och likaviktade index.

### 4.2 Värdeviktade index

Lejonparten av alla index är värdeviktade vilket innebär att företagens storleksförhållande i marknadsvärde på börsen speglas i indexet. Detta gör värdeviktade index väl lämpade att visa hur ekonomin i sin helhet utvecklar sig.<sup>27</sup> Bland nackdelarna med att vikta index med hjälp av börsvärde bör nämnas diversifieringsproblemet. Ett värdeviktat index (t.ex. SIXGX) kommer att domineras av ett antal stora företag, trots att det består av alla bolag på stockholmsbörsen. Detta leder till att en investering i enlighet med index inte blir tillräckligt diversifierad.<sup>28</sup> Ett annat problem med värdeviktade index är att man som investerar måste köpa aktier som stiger och sälja aktier som sjunker för att fortsätta följa index. Detta problem sammanfattas bra av David Landis:

*”Critics of the S&P 500 and other widely used barometers say the indexes are inherently flawed because they are dominated by a handful of companies and because they must, by their very nature, add more shares of stocks that are rising and trim positions in stocks that are falling.”<sup>29</sup>*

---

<sup>27</sup> Arnott ”Fundamental indexation” 2005

<sup>28</sup> Cohen “Equal weighting could add to indexing strategy” 2003

<sup>29</sup> Landis “Reinventing the index” 2006

När en bransch stiger mycket blir den överrepresenterad i indexet vilket skapar problem när börskurserna sedan faller. Som exempel kan nämnas börsraset 2000 då många index sjönk kraftigt trots att genomsnittsaktien gick bra. Detta berodde till stor del på att raset främst skedde i den övervärderade och således överrepresenterade tekniksektorn.<sup>30</sup>

### 4.3 Prisviktade index

Dow Jones Industrial Index är förmodligen det mest kända prisviktade indexet. Att det är prisviktat innebär att det är *priset* på en aktie och inte marknadsvärdet som bestämmer dess vikt i indexet.<sup>31</sup> Detta får något märkliga konsekvenser vilket med tydlighet visas i detta utdrag från en artikel i Business Week:

*”General Motors has been a drag on many stock market indexes this year, but its effect on the Dow (Dow Jones index, författarnas anm.) has been especially pronounced. The Wilshire 5000 and the S&P 500 weigh stocks by their market value. But the Dow has always weighed each company according to its share price. That makes GM, at just below \$19 a share, almost as important as Microsoft Corp., which trades around \$26 a share but has a market value 25 times greater. If GM shares were to fall to zero, S&P 500 investors would lose less than one-tenth of 1%. Dow investors would lose more than 15 times that.”*<sup>32</sup>

### 4.4 Likaviktade index

Att likavikta ett index innebär, som namnet avslöjar, att varje aktie i indexet sätts till samma vikt, till exempel en hundradel om indexet utgörs av 100 aktier. Genom detta förfarande kan man enligt David I Cohen komma tillrätta med en del av problematiken med metoderna ovan. En av fördelarna med ett likaviktat index är att man i motstats till värdeviktade index undviker överdriven allokering av investeringar till branschbubblor. Dessutom får man i och med oviktade index en bättre diversifiering.<sup>33</sup>

---

<sup>30</sup> Chernoff “Market-cap weighting of stock indexes gets a critical review” 2004

<sup>31</sup> Fortune “A primer on U.S. stock price indices” 1998

<sup>32</sup> Pressman “Should the Dow ditch General Motors?” 2006

<sup>33</sup> Cohen “Equal weighting could add to indexing strategy” 2003

## 4.5 Totalavkastning eller värdeökning

En annan skillnad mellan de många olika index som finns är huruvida de mäter värdeökning eller totalavkastning, dvs. även inkluderar aktieutdelningar i beräkningarna. Index som återinvesterar utdelningar i indexet kommer över tid ligga på nivåer högre än motsvarande index utan utdelningar.<sup>34</sup> Då det index vi skapat främst ska användas som benchmark till fonder kommer detta index mäta totalavkastning.

## 4.6 Kategorisering av index

Nedan följer en kategorisering av de index som vi använder oss av i vår analys. Fakta kring dessa index kommer från SIX.se.<sup>35</sup>

**4.6.1 SIX OSX** – SIX Oviktat Sverigeindex. Oviktat index på de 50 största bolagen på stockholmsbörsen, mäter totalavkastning.

**4.6.2 SIXPRX** – SIX Portfolio Return Index. Värdeviktat index på samtliga bolag på stockholmsbörsen, mäter totalavkastning. SIXPRX har som begränsning att inget företag får väga mer än 10%. Detta för att spegla fondernas begränsningar.

**4.6.3 SIXGX** – SIX Generalindex. Värdeviktat index på samtliga bolag på stockholmsbörsen, mäter bara värdeökning.

**4.6.4 SIXTX** – SIX Totalindex. Oviktat index på samtliga bolag på stockholmsbörsen, mäter bara värdeökning.

**4.6.5 SUWX 100** – Oviktat index på de 100 största bolagen på stockholmsbörsen, mäter totalavkastning

---

<sup>34</sup> Fortune "A primer on U.S. stock price indices" 1998

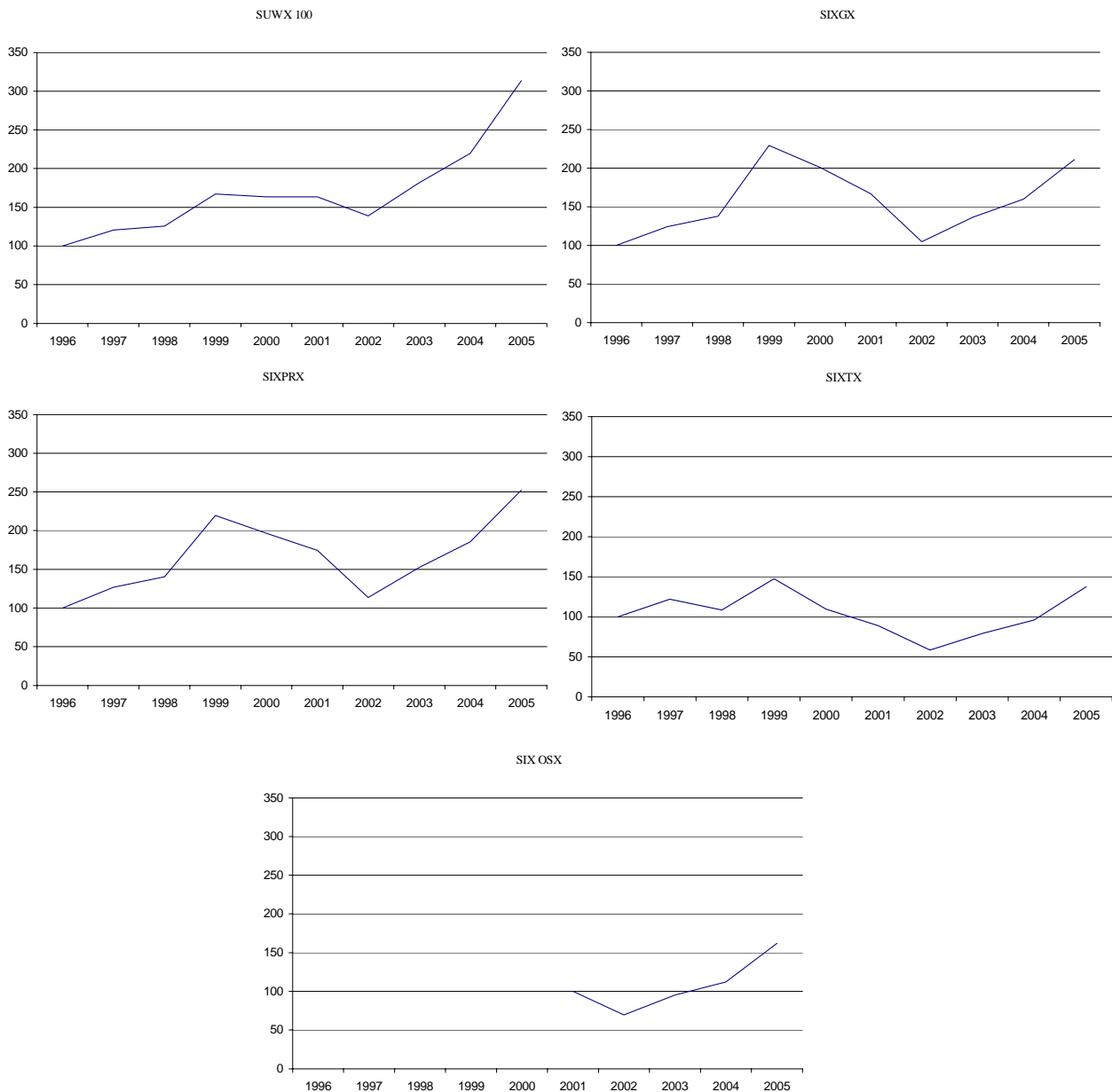
<sup>35</sup> [http://www.six.se/templates/pages/TextPage\\_253.aspx](http://www.six.se/templates/pages/TextPage_253.aspx), 2006-12-22

## 5. SUWX 100

*Kapitlet visar hur vårt oviktade index ser ut och hur utvecklingen har varit över tiden.*

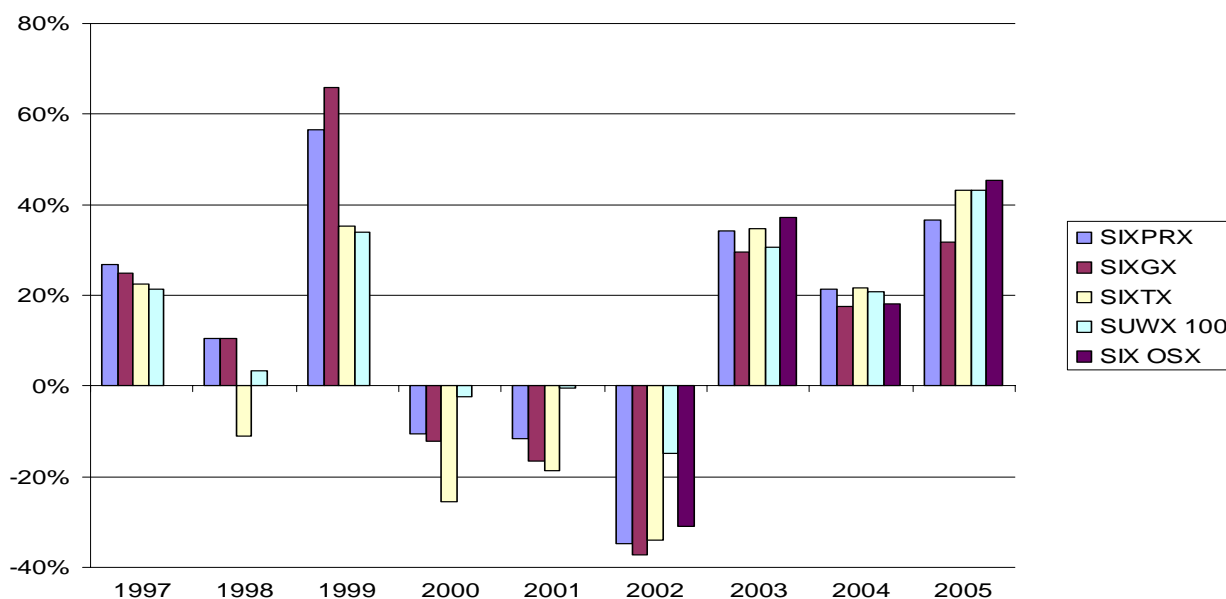
Nedan följer en grafisk framställning av SUWX 100. Här beskrivs hur detta index har utvecklats över den senaste tioårsperioden. Vi kommer här även redovisa de övriga index vi använder i vår studie över samma tioårsperiod. För att underlätta en jämförelse visas även för varje index den genomsnittliga årsavkastningen. Trots att geometriska medelvärden är det mest korrekta vid denna typ av beräkningar är det inte ovanligt att ett enkelt, aritmetiskt medelvärde används som approximation. Så har även skett i detta fall.

### Värdeutveckling 100 kr i olika index sedan 1996-12-30 (undantaget OSX, 2001-12-30)

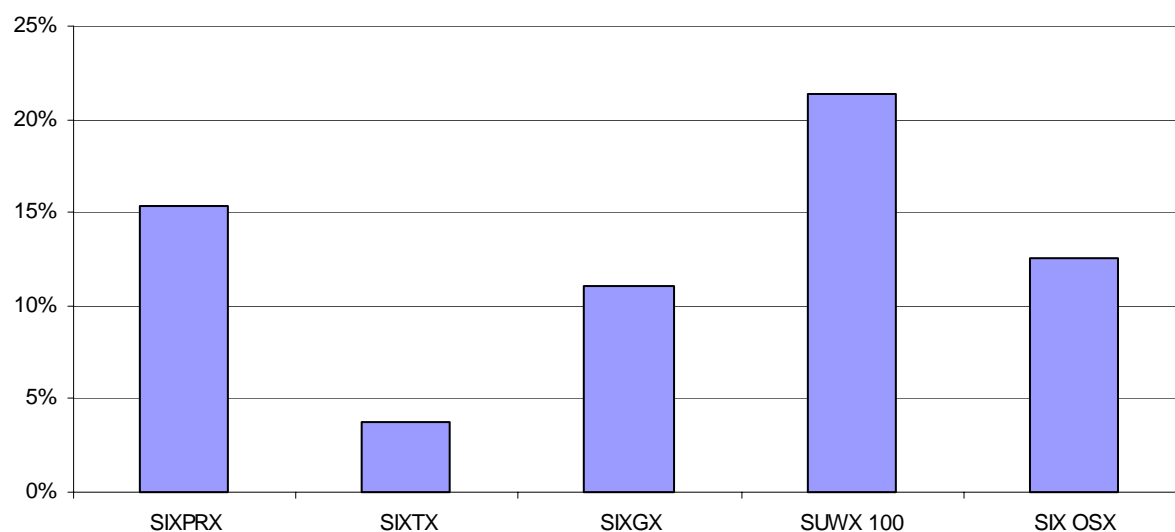




## Avkastning i procent per år och index



## Genomsnittlig avkastning i procent per år och index



Vilka egenskaper kan vi då konstatera hos SUWX 100? Först och främst syns det tydligt att indexet inte faller lika mycket som andra index vid nedgång på börsen. Omvänt kan vi också konstatera att det inte alltid följer exempelvis SIXGX vid uppgång. Under perioden 1998 till 2002 uppvisar SUWX 100 påtagligt dessa egenskaper. Vid en bredare uppgång som inte leds av en enskild bransch ger SUWX 100 en likvärdig avkastning jämfört med andra index. Detta exemplifieras av uppgången från 2003 och framåt.

## 6. Analys

I analysen görs jämförelser av fondprestationer, gentemot olika typer av index. Jämförelsen ligger till grund för de slutsatser vi kan dra kring utvärdering av fonder genom indexjämförelse.

De index vi använt som jämförelse i analysen är förutom SUWX 100 även SIX Generalindex (SIXGX), SIX Portfolio Return Index (SIXPRX), SIX Total Index (SIXTX) och SIX Oviktat Sverige Index (SIX OSX).

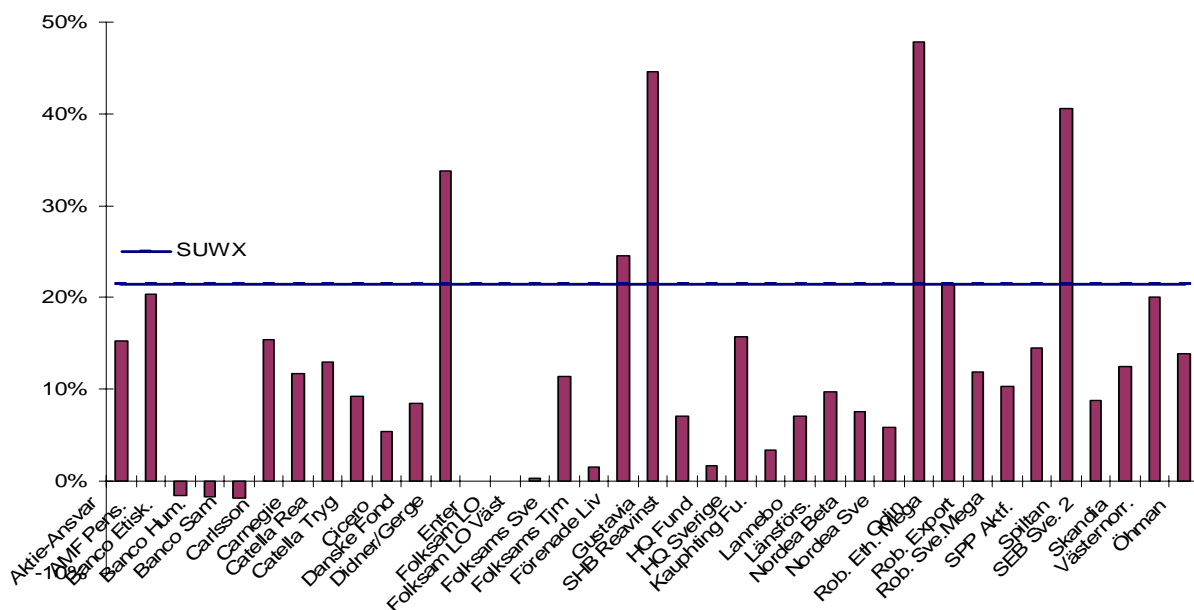
Analysen omfattar jämförelser mellan dessa fem index och de 38 Sverigefonder som finns i PPM-systemets fondutbud. Eftersom en av Sverigefonderna, Danske Fonder Fokus Sverige, endast funnits i ett år kommer denna inte tas med i jämförelsen.

Jämförelserna behandlar endast avkastning och till viss del fondavgift, ingen hänsyn har tagits till risknivå eller placeringsstrategi, annat än att det bara rör sig om fonder som enbart placerar i svenska aktier.

Samtliga avkastningsuppgifter och diagram är egenhändigt framräknade, där siffrorna grundar sig på statistiken från OMX och SIX Trader Client. Fondavgifter är hämtade från PPM.

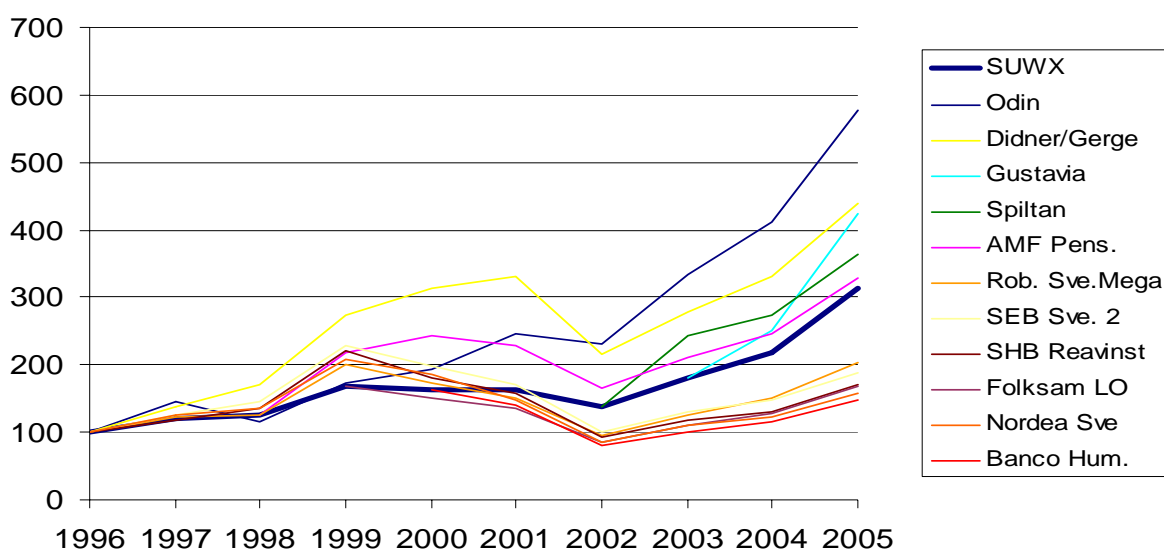
### 6.1 SUWX 100

Som vi tidigare konstaterat är SUWX 100 det index som ger högst genomsnittlig avkastning över perioden. Jämför man genomsnittsavkastningen från SUWX 100 med avkastningen på fonderna så får man följande bild.



Endast 5 av de 37 Sverigefonderna i ppm slår SUWX 100 vilket är påfallande få. Ändå är det inte direkt överraskande med hänsyn till de tidigare undersökningar som presenterats kring fondprestationer. Det är därför inte heller intressant att granska vilka fonder som inte lyckas slå SUWX 100 men det är desto mer intressant att granska de fonder som faktiskt slår det. Signifikant för de fonder som ger bättre avkastning är att det är relativt små fondförvaltare som står bakom. (Odin, Didner/Gerge, Spiltan och Gustavia.) Men även AMF:s Sverigefond finns med bland dem som matchar SUWX 100 och denna fond har dessutom en väldigt låg avgift, endast 0,2 %. Tar man ut de fem fonder som presterat bättre än SUWX 100 och jämför med 5 av dem som förlorat och placerat sig kring fondernas genomsnitt får man följande bild.

Fondjämförelse



Ur diagrammet kan utläsas att de fonder som ligger under index följer varandra extremt tätt, medan de fonder som utmärker sig positivt rör sig mer fristående från varandra.

Vidare bör här nämnas att SUWX 100 historiskt sett går ned väldigt lite vid nedgångar på börsen. Detta beror dels på indexets naturliga diversifiering och dels på att det under ett år med nedgång på börsen sker ett större utbyte av bolag på listan över de 100 största än ett vanligt år. När ett bolag trillat ut från denna lista från ett år till ett annat har SUWX 100 placerat i statsskuldväxlar det året istället. Detta är något missvisande (kontroll gav att indexet skulle falla ungefär 6% ytterligare under år 2002 om de faktiska slutvärdena för aktier som fallit utanför de 100 största räknats in.) Detta jämnar dock ut sig till viss del vid uppgångar på börsen eftersom det precis som vid nedgångar blir ett större utbyte av bolag på listan över de hundra största och indexet då missar högre avkastning och istället placerar i statsskuldväxlar.

## 6.2 SIXTX

SIXTX har gett en avkastning på 37,95 % på 10 år men hela 55,2 % de senaste 5 åren. Detta visar att börsen som helhet hade en negativ utveckling under de fem första åren men att marknaden har gått upp på bred front de senaste fem. Detta gör även att så många som 28 av de 37 Sverigefonderna slår SIXTX över 10 år men endast 3 av 37 slår det över de senaste fem åren.

Eftersom så många fonder slår SIXTX på 10 år och de fonder som slår SIXTX på fem år är samma fonder som slog SUWX 100 är det mer intressant att granska de fonder som inte slår SIXTX på 10 år. Det visar sig att det i huvudsak rör sig om etiska fonder. Bancos tre etiska fonder är tillsammans med Folksam LO Sverigefond de enda fonder som visar upp en negativ avkastning, före avgift, över 10-årsperioden. I övrigt är det fonder av blandad karaktär men en intressant notering är att varken HQ:s Swedish Equity Fund eller Kauphtings Swedish Growth fond slår SIXTX, dessa fonder har utöver den dåliga avkastningen även en avgift på 1,6 %. En jämförelse över en lång period som denna visar tydligt effekten av avgifter i fonderna, korrigerar man fonderna för respektive avgift är det bara 26 av 37 fonder som slår SIXTX på 10 år.

## 6.3 SIX OSX

OSX ger en avkastning på 62,74 % på fem år vilket åter igen endast 3 av de 37 Sverigefonderna slår. Liksom vid jämförelsen mot SUWX 100 och SIXTX är det samma små fondförvaltare som slår OSX. (Odin, Gustavia och Spiltan.) Gustavia och Spiltan har i och för sig bara funnits i tre respektive fyra år och undvek därmed 2002 då en majoritet av fonderna gick ned med 35-45 %, men eftersom de slagit OSX år från år efter det så har de tagits med i denna jämförelse. Noterbart är även att Odin Sverigefond endast gick ned ca 5 % under nämnda 2002.

## 6.4 SIXGX

SIX Generalindex ger en avkastning på 110,88 % över 10 år och 25,79 % de senaste fem åren. 26 av de 37 Sverigefonderna slår SIXGX på 10 år men räknar man in fondavgifterna är det endast 22 av fonderna som ger bättre avkastning. Noterbart är att stora Sverigefonder som Skandia Sverige, Folksam Sverige, Carnegie Sverige och Roburs Exportfond inte slår

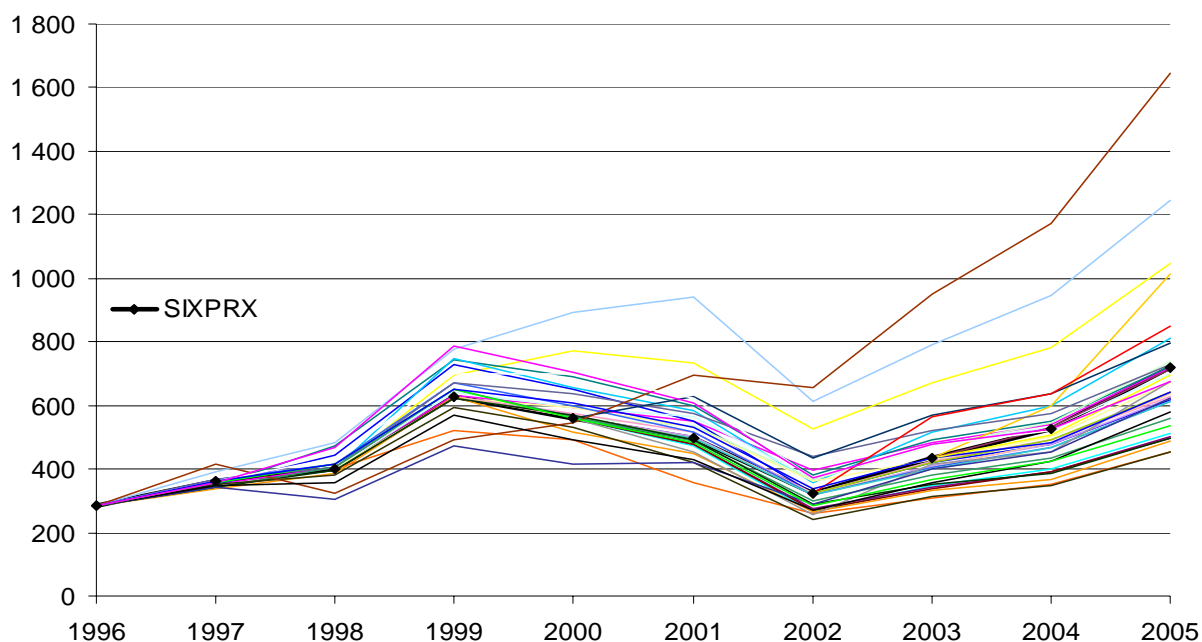
Generalindex över tio år om man räknar med fondavgiften. Detta trots att inga utdelningar återinvesteras i detta index.

Man kan se ett tydligt mönster när man jämför Sverigefonderna mot SIX Generalindex. Fonderna följer med några lysande undantag Generalindex väldigt tätt i spåren och detta visar sig ännu tydligare när vi jämför med nästa index.

## 6.5 SIXPRX

SIXPRX är som tidigare förklarats det index som oftast används som jämförelseindex för Sverigefonder. Vikterna i SIXPRX följer Generalindex men med det viktiga undantaget att inga avsteg görs från de regler som gäller för fonder, vilket innebär att ingen aktie utgör mer än tio procent av indexet. Enligt teorin om effektiva marknader borde ungefär hälften av fonderna slå index och andra hälften prestera sämre, men så är alltså inte fallet. Endast 11 av 37 fonder slår SIXPRX och då bortser vi ändå från fondavgifter.

Fondjämförelse: SIXPRX mot alla Sverigefonder



Diagrammet ovan visar tydligt mönstret som vi diskuterade tidigare i analysen och pekar på att den stora majoriteten av Sverigefonderna följer SIXPRX, och därmed Generalindex, väldigt tätt. Det är egentligen bara Odin Sverigefond som bryter mönstret och ett fåtal fonder som lyckas parera nedgångar lite bättre än majoriteten.

## 7. Slutsatser, kritik och förslag till vidare forskning

---

*Våra slutsatser kring användandet av jämförande index presenteras, samt kritik som framkommit under resans gång. Förslag till vidare forskning ges.*

---

Det är i allra högsta grad anmärkningsvärt att inte fler fonder slår SIXPRX när det finns förvaltare som visar att det är fullt möjligt. Framförallt går fonderna oförsvarbart mycket sämre i nedgång än vad de borde göra. Som vi lade märke till tidigare i analysen gick Odin Sverigefond enbart ned med ca 5 % under 2002 medan exempelvis Nordeas Sverigefond gick ned 43,06 %. Nordeas ras speglar i och för sig den svenska marknaden som helhet men syftet med fonden kan ju inte vara detta utan borde snarare syfta till att maximera avkastningen. Samma fenomen finns i tider med kraftigt uppgång på börsen. De stora fonderna följer då i regel SIXPRX medan de små fondförvaltarna ligger ca 10 % bättre än nämnda index.

Sverigefonderna underpresterar följaktligen i stor utsträckning. Det tydliga mönstret är att små förvaltare är de som lyckas skapa överavkastning, medan de flesta stora förvaltarna presterar något sämre än SIXPRX. Att det i synnerhet är de stora fondbolagen som inte når upp till potentialen kan bero på två saker. Först och främst kan deras fondförmögenhet vara så stor att de måste placera stora delar av den i börsens största bolag för att överhuvudtaget kunna placera kapitalet utan att bryta mot fondreglerna. Eftersom fonderna inte får äga mer än 5 % av ett företag och placera maximalt 10 % av fondens förmögenhet i en och samma aktie kan det vara lockande att placera en stor del i exempelvis Ericsson eftersom de har så stort marknadsvärde. Men om fondförmögenhetens storlek skulle vara ett problem för att maximera avkastningen borde förvaltaren stycka upp fonden i mindre fonder, exempelvis Sverige 1 och Sverige 2, för att kunna placera så som man anser mest lönsamt. Vidare kan man fundera på de krav och förväntningar som finns på förvaltare i olika typer av organisationer. När man ser att småförvaltarnas fonder rör sig mer fritt från index ligger det nära till hands att tro att dessa placerare har friare tyglar än vad en placerare hos en av storbankerna har.

Eftersom en så stor del av de aktivt förvaltade Sverigefonderna följer SIXPRX kan man hävda att det är ett bra index att jämföra Sverigefonderna mot. Men i själva verket visar det bara att SIXPRX har en självklar roll som benchmarkingindex för fondförvaltarna och att dessa förvaltare kanske inte vågar underprestera mot detta. Vår analys visar att det finns goda

möjligheter till avkastning som vida överstiger det som SIXPRX presterar och att flera fondbolag klarar av detta. Att så många väljer att följa SIXPRX förvånande oss och är långt ifrån optimalt för fondspararna ur avkastningssynpunkt.

Om fondbolagen istället hade använt ett oviktat index som SUWX 100 att jämföra mot kanske avkastningen i fonderna skulle slå SIXPRX eftersom det då inte skulle finnas någon förutbestämd viktning att följa. SUWX 100 tar inte hänsyn till aktiernas storlek på börsen utan grundar sig enbart på procentuell utveckling. Med ett sådant index som jämförelse skulle fondförvaltarna tvingas att prestera bättre i sitt arbete. Detta eftersom det förmodligen skulle bli större skillnader mellan de olika Sverigefondernas avkastning. En fond viktad efter SUWX 100 skulle dessutom bli lättare att genomskåda för fondspararna än en fond viktad efter SIXPRX. Det blir således svårare för fondförvaltarna att ta ut höga avgifter för en enkel indexviktning.

De slutsatser vi alltså kan dra är att värdeviktade index såsom SIXGX och SIXPRX ger ett bra mått på den svenska marknaden som helhet eftersom de mäter marknadsvärden på, i huvudsak, de största bolagen på stockholmsbörsen. Men varken SIXGX eller SIXPRX är på något sätt en optimal portfölj för maximerad avkastning på nämnda börs. Detta till trots är en majoritet av Sverigefonderna viktade i likhet med dessa index och presterar därför även snarlikt. Historiskt sett har detta inte givit någon hög avkastning för fondspararna. Det förefaller istället troligt att ett flertal fondförvaltare har lagt upp som strategi att skapa en Sverigefond, placera som SIXPRX, ta ut en något högre fondavgift och berättiga detta med att hävda att fonden är aktivt förvaltd.

Oviktade index som SUWX 100, SIXTX och SIX OSX ger enligt oss ett bättre mått på förvaltarens förmåga att plocka vinnare på börsen och därmed också ett tydligt kvitto till fondspararen på vad man faktiskt får för den avgift man avlägger till förvaltaren. Om exempelvis SUWX100 ger en avkastning på 32 % och min Sverigefond ger en avkastning på 39 % så är differensen på 7 % minus fondavgiften det värde jag får för den erlagda avgiften.

## **7.1 Kritik mot uppsatsen och förslag till vidare forskning**

I detta avsnitt presenteras relevant kritik mot vår uppsats i två olika kategorier. Ett avsnitt där vi redogör för kritik mot oviktade index i allmänhet och ett med kritik mot vår uppsats i synnerhet. Denna kritik mynnar sedan ut till förslag på vidare forskning.

### **7.1.1 Kritik mot oviktade index**

Den mest uppenbara kritiken mot ett oviktat index är att detta precis som ett värdeviktat och prisviktat väljer ut företag grundat på värde. Många forskare har istället valt att lyfta fram fundamentalindex som alternativ. Då denna typ av index viktat sina företag beroende på fundamentala värden så som kassaflöde och market-to-book-value anses detta generellt ge mer stabila index.<sup>36</sup> Vi anser dock att när det gäller index vars främsta uppgift är att fungera som benchmark för fonder är fundamentalindex allt för kostsamma och omständliga att ta fram. Vi vill med detta på inget sätt förringa värdet av fundamentalindex utan bara belysa det faktum att olika index är lämpade för olika saker. Om man tex vill ha ett mått på hur den svenska marknaden rör sig är ett generalindex långt mycket bättre lämpat än ett oviktat. Vidare kan det hävdas att mycket av avkastningen i ett oviktat index kommer att ätas upp av transaktionskostnader om man ska behålla sina investeringar oviktade.

### **7.1.2 Kritik mot uppsatsen**

I vår strävan efter en helhetsbild av fondmarknaden i stort finns det givetvis en risk att vi gått miste om den djupare förståelsen för orsakerna bakom de olika fondernas agerande och prestationer. Detta problem är kopplat till den kvantitativa metoden som vi har använt oss av. Därför skulle en mer ingående, kvalitativ, studie av ett fåtal Sverigefonder (t.ex. ett par bra och ett par underpresterande) vara en intressant vidareutveckling av studien. Detta för att möjliggöra mer djupgående analyser av de bakomliggande orsaksförhållandena till fondernas prestationsdiskrepans. Även en studie liknande vår fast där ett fundamentalindex utgör basen för analys skulle kunna vara av intresse.

---

<sup>36</sup> Arnott et al "Fundamental indexation" 2005



## Källförteckning

### Skriftliga källor

- Bryman, A & Bell, E "Företagsekonomiska Forskningsmetoder" Liber AB 2003
- Hamberg, M "Strategic Financial Decisions" Liber AB 2001
- Greve, J "Modeller för finansiell planering och analys" Studentlitteratur 2003
- Jacobsen, D. I "Vad, Hur & Varför?" Studentlitteratur 2000
- Rienecker & Jörgensen "Att skriva en bra uppsats" Liber 2002
- Gordon, A, Gjergji, C & Gibson, S "Does Motivation Matter When Assessing Trade Performance? An Analysis of Mutual Funds" Review of financial studies 2007, Volume 20.
- Fama, E "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work" Journal of Finance 1970, Volume 25.
- McGuigan, T. P "The Difficulty of Selecting Superior Mutual Fund Performance" Journal of Finance Planning 2006, Volume 19.
- Fortune, P "A primer on U.S. stock price indices" New England Economic Review 1998
- Cohen, D. I "Equal weighting could add to indexing strategy" Pensions & Investments 2003, Volume 31
- Landis, D "Reinventing the Index" Kiplingers Personal Finance 2006, Volume 60
- Chernoff, J "Market-cap weighting of stock indexes gets a critical review" Pensions & Investments 2004, Volume 32
- Pressman, A "Should the Dow ditch General Motors?" Business Week 2006
- Arnott, R. D Jason, H & Moore, P "Fundamental Indexation" Financial Analysts Journal 2005, Volume 61
- Jensen, M. C "Studies in the Theory of Capital Markets" Praeger 1972
- Fama, E "Efficient Capital Markets: II" Journal of Finance 1991 Volume 46
- Helander, P & Wickelgren, N "Stockpicking vs. Indexviktade fonder - En jämförande studie mellan två aktivt förvaltrade fondkategorier" 2003
- Aktiespararna Årgång 1996-2006

## **Elektroniska källor**

[www.fondmarknaden.se/radgivning](http://www.fondmarknaden.se/radgivning), 2006-11-15

[www.fondbolagen.se/Pressrum](http://www.fondbolagen.se/Pressrum), 2006-11-15

<http://www.affarsvarlden.se/art/154449>, 2006-11-07

[http://www.six.se/templates/pages/TextPage\\_253.aspx](http://www.six.se/templates/pages/TextPage_253.aspx), 2006-12-22

[www.omxgroup.com/nordicexchange/marknaden/statistikanalys/aktiemarknad/Annualreports/Stockholm/](http://www.omxgroup.com/nordicexchange/marknaden/statistikanalys/aktiemarknad/Annualreports/Stockholm/), 2006-10-26 – 2007-01-05

Datorprogrammet SIX Trader Client, version 3.5

# SUWX100

1996-12-30

Aktie	Marknadsvärde	Indexator 96	Total
ABB A	52 351	1,91017E-05	1
AGA A	13 747	7,27441E-05	1
Allgon B	2 269	0,000440747	1
ASG B	2 203	0,000453867	1
ASSA ABLOY B	7 576	0,000132004	1
AssiDomän	23 117	4,32574E-05	1
Astra A	170 710	5,85788E-06	1
Atlas Copco A	20 673	4,83728E-05	1
Atle	4 402	0,000227173	1
Autoliv	16 597	6,02537E-05	1
Avesta Sheffield	11 772	8,49467E-05	1
Bergman & Beving B	3 062	0,000326537	1
Biacore	1 492	0,000670241	1
BT Industries	2 610	0,000383142	1
BTL B	1 605	0,000623053	1
Bure	4 699	0,000212826	1
Cardo	5 813	0,000172043	1
Catena A	2 813	0,00035547	1
Celsius B	2 781	0,00035963	1
Custos A	5 366	0,00018637	1
Dahl International	3 058	0,000327005	1
Diligentia	5 665	0,000176523	1
Electrolux B	29 104	3,43596E-05	1
ElektaB	1 700	0,000588256	1
Enator	5 877	0,000170155	1
Ericsson B	187 656	5,32891E-06	1
Esselte A	3 065	0,000326278	1
Frontec B	2 250	0,000444444	1
Föreningsbanken A	6 260	0,000159744	1
Garphyttan	1 654	0,000604595	1
Getinge B	5 807	0,000172195	1
Graningeverken	8 400	0,000119044	1
Gullspång B	8 152	0,000122672	1
Hennes & Mauritz B	34 775	2,8756E-05	1
Hexagon B	2 317	0,000431676	1
Hufvudstaden A	5 977	0,000167308	1
Höganäs B	6 050	0,000165282	1
ICB Shipping B	2 106	0,000474915	1
Incentive A	25 308	3,9513E-05	1
Industrivärden A	10 148	9,85424E-05	1
Intentia B	1 837	0,000544366	1
Investor B	35 151	2,8449E-05	1
J.M. Bygg. B	3 678	0,000271865	1
Kanthal B	1 695	0,000589952	1
Kinnevik B	8 587	0,000116455	1
Latour B	3 169	0,000315596	1
Lindab B	1 818	0,00055016	1
Lindex	2 235	0,000447376	1
Lundberg B	5 099	0,000196136	1
Marieberg A	4 266	0,000234411	1
Mo & Domsjö B	13 313	7,51139E-05	1

Munksjö	3 089	0,000323736	1
NCC A	4 026	0,000248385	1
NetCom B	6 237	0,000160333	1
Nobel Biocare	2 300	0,000434695	1
Nordbanken	39 476	2,53317E-05	1
NordicTel Holdings	6 089	0,000164231	1
Näckebo	2 819	0,000354739	1
OM Gruppen	5 042	0,000198332	1
Perstorp B	8 857	0,000112909	1
Pharmacia & Upjohn	33 887	2,95095E-05	1
Piren	1 479	0,000676133	1
PLM	5 215	0,000191744	1
Pricer B	2 582	0,000387297	1
PriFast	1 586	0,000630699	1
Ratos B	4 670	0,000214131	1
Rottneros	1 853	0,000539702	1
Sands Petroleum B	2 309	0,000433088	1
Sandvik A	39 858	2,50891E-05	1
SAS	6 278	0,00015928	1
Scancem A	10 762	9,29159E-05	1
Scandic Hotels	1 938	0,000515996	1
SCANIA B	17 602	5,6813E-05	1
Scribona B	1 247	0,000801755	1
S-E-Banken A	36 478	2,74134E-05	1
Seco Tools B	3 996	0,000250239	1
Securitas B	13 696	7,30161E-05	1
SIAB A	1 390	0,000719424	1
Skandia	20 036	4,99097E-05	1
Skanska B	36 247	2,75888E-05	1
SKF B	10 633	9,40486E-05	1
Sparbanken Sverige A	34 084	2,93397E-05	1
Spectra-Physics A	2 237	0,000446953	1
SSAB A	10 982	9,10593E-05	1
Stadshypotek A	16 737	5,97479E-05	1
Stena Line B	1 627	0,000614628	1
Stora A	25 596	3,90686E-05	1
Strålfors B	1 511	0,000661872	1
Sv. Cellulosa SCA B	19 448	5,14185E-05	1
Sv. Handelsbanken A	43 549	2,29626E-05	1
Svedala	5 740	0,000174229	1
Swedish Match	11 637	8,59326E-05	1
Sydskraft A	16 888	5,92121E-05	1
Tornet	2 983	0,000335187	1
Trelleborg B	9 019	0,000110878	1
Trygg-Hansa B	10 528	9,49864E-05	1
TV4 A	2 501	0,0003998	1
WM-data B	7 346	0,000136131	1
Volvo B	49 759	2,0097E-05	1
Öresund	2 097	0,00047692	1
Summor:	1 397 779		100

1997-12-30

Aktie	Inkl.utd	Avkastning fr 96	Indexator 97	Total
ABB A	64 222	1,226743459	1,88927E-05	1,21332
AGA A	14 632	1,064386469	8,29228E-05	1,21332
Allgon B	2 961	1,305035084	0,000409772	1,21332
ASG B	3 068	1,392673936	0,000395416	1,21332
ASSA ABLOY B	14 090	1,860002302	8,61094E-05	1,21332
Assi Domän	24 461	1,058105718	4,96029E-05	1,21332
Astra A	186 306	1,09136071	6,5125E-06	1,21332
Atlas Copco A	29 555	1,429650526	4,10532E-05	1,21332
Atle	7 091	1,610994554	0,000171096	1,21332
Avesta	8 455	0,718183843	0,000143511	1,21332
Bergman & Beving B	4 014	1,310761789	0,000302263	1,21332
Bilia A	3 579	1,0376	0,000339009	1,21332
Biora	1 698	1,0376	0,000714558	1,21332
BT Industries	4 529	1,735435763	0,000267871	1,21332
BTL B	2 555	1,591697217	0,000474941	1,21332
Bure	6 000	1,276953415	0,00020222	1,21332
Cardo	6 353	1,092903226	0,000190999	1,21332
Castellum	4 088	1,0376	0,000296773	1,21332
Celsius B	3 320	1,193816613	0,000365505	1,21332
Custos A	5 773	1,075941523	0,000210167	1,21332
Dahl International	2 497	0,816513977	0,000485921	1,21332
Diligentia	6 710	1,184519817	0,000180814	1,21332
Electrolux B	40 142	1,379264249	3,02257E-05	1,21332
Enator	5 329	0,906700174	0,000227696	1,21332
Ericsson B	268 509	1,430859766	4,51873E-06	1,21332
Esselte A	2 975	0,970754573	0,000407807	1,21332
Europolitan Holdings	12 567	1,0376	9,6552E-05	1,21332
Finnveden B	1 608	1,0376	0,000754747	1,21332
FöreningsSparbanken A	65 636	1,626908517	1,84856E-05	1,21332
Getinge B	5 457	0,939591449	0,00022236	1,21332
Grängeverken	9 038	1,075932556	0,000134245	1,21332
Gränges	4 651	1,0376	0,000260878	1,21332
Haldex	2 242	1,0376	0,000541251	1,21332
Hemköpskedjan B	2 113	1,0376	0,000574326	1,21332
Hennes & Mauritz B	64 452	1,853374356	1,88252E-05	1,21332
Hexagon B	3 112	1,343276887	0,000389913	1,21332
Hufvudstaden A	4 015	0,671729128	0,000302202	1,21332
Höganäs B	6 206	1,025665187	0,000195522	1,21332
ICB Shipping B	2 637	1,252143631	0,00046019	1,21332
Incentive A	36 344	1,436054533	3,33844E-05	1,21332
Industrivärden A	14 296	1,408744058	8,48724E-05	1,21332
Intentia B	3 127	1,7022319	0,000388014	1,21332
Investor B	44 840	1,27566683	2,70586E-05	1,21332
Invik B	1 131	1,0376	0,001072785	1,21332
JM Bygg B	3 657	0,994163971	0,000331795	1,21332
Kalmar Industries	3 056	1,0376	0,000396979	1,21332
Karlshamns	2 678	1,0376	0,000453053	1,21332
Kinnevik B	6 085	0,708591353	0,000199405	1,21332
Latour B	2 452	0,773933683	0,00049477	1,21332
Lindab B	2 555	1,405850215	0,000474816	1,21332
Lindex	3 369	1,507324253	0,000360115	1,21332

Lundberg B	6 213	1,218501142	0,000195302	1,21332
Marieberg A	4 736	1,110173831	0,00025619	1,21332
Mo & Domsjö B	14 174	1,064672941	8,56012E-05	1,21332
Monark Stiga	1 843	1,0376	0,00065834	1,21332
Munksjö	3 381	1,094574005	0,000358857	1,21332
Munters	1 738	1,0376	0,000697961	1,21332
NCC A	5 270	1,308908255	0,000230246	1,21332
NetCom B	14 492	2,32355299	8,37235E-05	1,21332
Nobel Biocare	2 002	0,8704743	0,000605904	1,21332
Nolato B	1 863	1,0376	0,000651407	1,21332
Nordbanken Holding 5 )	59 062	1,496151923	2,0543E-05	1,21332
Näckebro	2 783	0,98722839	0,00043598	1,21332
OM Gruppen	7 112	1,410462662	0,000170611	1,21332
Perstorp B	9 123	1,030101974	0,000132991	1,21332
Pharmacia & Upjohn	28 925	0,85355704	4,19474E-05	1,21332
Piren	1 648	1,114238799	0,000736256	1,21332
PLM	4 934	0,945995523	0,000245928	1,21332
Pricer B	2 803	1,085592564	0,000432865	1,21332
Prosolvia B	3 446	1,0376	0,000352095	1,21332
Ratos B	5 074	1,086524107	0,00023912	1,21332
Sands Petroleum B	1 954	0,84625379	0,000620942	1,21332
Sandvik A	44 145	1,107559783	2,74848E-05	1,21332
SAS	8 390	1,33636148	0,000144615	1,21332
Scancem A	13 957	1,29678762	8,69354E-05	1,21332
Scandic Hotels	3 341	1,724028658	0,000363143	1,21332
SCANIA B	18 450	1,048199113	6,57626E-05	1,21332
Scribona A	1 949	1,562407213	0,00062262	1,21332
S-E-Banken A	58 233	1,596370044	2,08356E-05	1,21332
Seco Tools B	5 972	1,49430053	0,000203185	1,21332
Securitas B	16 721	1,220902231	7,25627E-05	1,21332
Skandia	38 743	1,93363512	3,13174E-05	1,21332
Skanska B	35 251	0,972533566	3,44194E-05	1,21332
SKF B	11 257	1,058714527	0,000107783	1,21332
Spectra-Physics A	2 705	1,209183885	0,000448482	1,21332
SSAB A	12 573	1,14491049	9,65002E-05	1,21332
Stora A	27 167	1,061364742	4,46621E-05	1,21332
Strålfors B	1 942	1,285554489	0,000624682	1,21332
Sv. Handelsbanken A	60 878	1,397924192	1,99303E-05	1,21332
Svedala	6 531	1,137891157	0,000185779	1,21332
Swedish Match	12 794	1,099413052	9,48358E-05	1,21332
Svenska Cellulosa SCA B	24 921	1,281385362	4,86872E-05	1,21332
Sydkraft A	24 663	1,460333636	4,91965E-05	1,21332
Tornet	3 247	1,088454882	0,000373639	1,21332
Trelleborg B	10 906	1,209279827	0,000111248	1,21332
Trygg-Hansa B	15 189	1,442748635	7,98815E-05	1,21332
TV4 A	3 021	1,20795158	0,000401577	1,21332
WM-data B	8 948	1,218164075	0,00013559	1,21332
Volvo B	66 043	1,32726075	1,83717E-05	1,21332
Öresund	2 669	1,273001103	0,000454561	1,21332
	1 753 417	121,3320272		
Ny indexator 1997		1,213320272	1,255301153 (SSVX)	

<b>Aktie</b>	<b>Inkl.utd</b>	<b>Avkastning fr 97</b>	<b>Indexator 98</b>	<b>Total</b>
ABB A	57 799	1,09197775	2,16714E-05	1,252584
AGA A	14 370	1,191612156	8,71658E-05	1,252584
Allgon B	2 097	0,859137884	0,00059743	1,252584
ASG B	1 811	0,716151992	0,000691602	1,252584
ASSA ABLOY B	20 746	1,78643227	6,03769E-05	1,252584
AssiDomän	15 803	0,783878094	7,92621E-05	1,252584
ASTICUS	2 493	1,255301153	0,000502441	1,252584
Astra A	221 348	1,441528623	5,65889E-06	1,252584
Atlas Copco A	22 356	0,917795793	5,60284E-05	1,252584
Atle	6 001	1,026704175	0,000208738	1,252584
Autoliv (SDB)	23 074	1,255301153	5,42858E-05	1,252584
Avesta	3 602	0,516928225	0,000347747	1,252584
Balder	2 204	1,255301153	0,000568438	1,252584
Bergman & Beving B	3 105	0,938547384	0,0004034	1,252584
Bilia A	1 853	0,628193304	0,000675967	1,252584
BT Industries	3 395	0,90942352	0,00036895	1,252584
BTL B	2 253	1,070176384	0,000555893	1,252584
Bure	6 430	1,300294656	0,0001948	1,252584
Cardo	4 155	0,793600272	0,000301464	1,252584
Castellum	4 575	1,357737283	0,000273789	1,252584
Celsius B	2 882	1,053502794	0,000434575	1,252584
Custos A	5 099	1,071620223	0,000245657	1,252584
Dahl International	1 664	0,80857299	0,000752755	1,252584
Diligentia	3 731	0,674574418	0,000335746	1,252584
Drott B	8 118	1,255301153	0,000154292	1,252584
Electrolux B	50 755	1,534089322	2,46793E-05	1,252584
Enator	7 645	1,740820547	0,000163836	1,252584
Entra Data	1 540	1,255301153	0,000813282	1,252584
Ericsson B	348 435	1,574482993	3,59489E-06	1,252584
Esselte B	2 100	0,856243956	0,000596573	1,252584
Europolitan Holdings	32 525	3,140331321	3,85117E-05	1,252584
FöreningsSparbanken A	75 536	1,396332114	1,65826E-05	1,252584
Gambro A / Incentive	22 302	0,744525744	5,61657E-05	1,252584
Getinge B	5 309	1,180456386	0,000235947	1,252584
Grängeverken	9 125	1,225032427	0,000137265	1,252584
Gränges	4 421	1,153420753	0,000283306	1,252584
Gunnebo	1 533	1,255301153	0,00081712	1,252584
Haldex	1 895	1,025603815	0,000661037	1,252584
Hemköpskedjan B	1 819	1,044468544	0,000688763	1,252584
Hennes & Mauritz B	121 054	2,278863979	1,03474E-05	1,252584
Hexagon B	2 400	0,935698151	0,000521962	1,252584
Hufvudstaden A	3 946	1,192462675	0,000317439	1,252584
Höganäs B	5 076	0,99244666	0,000246771	1,252584
IBS B	2 342	1,255301153	0,000534835	1,252584
IFS B	2 172	1,255301153	0,000576696	1,252584
Industrivärden A	14 183	1,203773617	8,83138E-05	1,252584
Intentia B	6 099	2,366498349	0,000205375	1,252584
Investor B	41 668	1,127477779	3,00611E-05	1,252584
Invik B	2 335	2,505012393	0,000536426	1,252584
JM Bygg B	4 103	1,361347668	0,000305287	1,252584
Kalmar Industries	2 074	0,823225021	0,000604026	1,252584
Kinnevik B	9 133	1,82112945	0,000137152	1,252584
Latour B	4 165	2,060608146	0,000300756	1,252584

Lindab B	1 886	0,895689299	0,000664011	1,252584
Lindex	4 118	1,482999288	0,000304164	1,252584
Lundberg B	5 072	0,990471919	0,000246985	1,252584
Mandator	2 443	1,255301153	0,000512662	1,252584
Mo & Domsjö B	14 670	1,255808069	8,53814E-05	1,252584
Munksjö	2 535	0,909828077	0,000494048	1,252584
Munters	1 788	1,247605678	0,000700746	1,252584
NCC A	4 039	0,929910127	0,00031014	1,252584
NetCom B	28 299	2,369289979	4,42625E-05	1,252584
Nobel Biocare	2 766	1,675990399	0,000452834	1,252584
Nolato B	2 006	1,306899503	0,000624335	1,252584
Nordbanken Holding	68 405	1,405252905	1,83112E-05	1,252584
OM Gruppen	8 916	1,521119119	0,000140492	1,252584
Perstorp B	4 948	0,658057226	0,000253143	1,252584
Pharmacia & Up. (SDB)	43 231	1,8134163	2,89744E-05	1,252584
Piren B	1 745	1,285119154	0,000717617	1,252584
Ratos B	3 611	0,863437116	0,00034689	1,252584
SAAB B	8 700	1,255301153	0,000143975	1,252584
Sandvik A	28 038	0,770622988	4,46743E-05	1,252584
SAS	5 534	0,800296088	0,000226344	1,252584
Scancem A	12 668	1,101331028	9,88749E-05	1,252584
Scandic Hotels	6 365	2,311358179	0,000196796	1,252584
SCANIA A	15 546	1,022323713	8,05745E-05	1,252584
SEB A	50 067	1,043173099	2,50182E-05	1,252584
Seco Tools B	4 036	0,82013223	0,000310324	1,252584
Securitas B	39 067	2,834789177	3,20626E-05	1,252584
Sigma B	1 734	1,255301153	0,000722344	1,252584
Skandia	63 921	2,001826302	1,95959E-05	1,252584
Skanska B	24 826	0,854496626	5,04545E-05	1,252584
SKF B	6 232	0,67171898	0,000200987	1,252584
Spectra-Physics A	1 683	0,754794506	0,000744257	1,252584
SSAB A	6 718	0,648255007	0,000186462	1,252584
Stora Enso R	22 392	1,000073249	5,59389E-05	1,252584
Strålfors B	1 751	1,093613956	0,000715488	1,252584
Sv. Handelsbanken A	74 672	1,488243393	1,67744E-05	1,252584
Svedala	5 929	1,101490838	0,000211262	1,252584
Swedish Match	13 199	1,251784701	9,48964E-05	1,252584
Svenska Cellulosa SCA B	24 819	1,208375445	5,04685E-05	1,252584
Sydskraft A	24 999	1,229862788	5,01054E-05	1,252584
Säkl	1 992	1,255301153	0,000628955	1,252584
Tornet	3 615	1,350722075	0,000346492	1,252584
Trelleborg B	7 164	0,796949267	0,000174852	1,252584
TV4 A	2 020	0,811185531	0,000620091	1,252584
Wihlborgs B	2 629	1,255301153	0,000476514	1,252584
WM-data B	21 506	2,915988454	5,82436E-05	1,252584
Volvo B	58 159	1,068491409	2,15371E-05	1,252584
Öresund	2 539	1,153984894	0,0004934	1,252584
	1 969 650	125,2584351		
Ny indexator 1998		1,252584351	1,288646254	(SSVX)



1999-12-30

<b>Aktie</b>	<b>Inkl.utd</b>	<b>Avkastning fr 98</b>	<b>Indexator 99</b>	<b>Total</b>
ABB Ltd	101 776	2,205620733	1,64683E-05	1,67606949
AGA A	18 336	1,598272903	9,14086E-05	1,67606949
Allgon AB	4 671	2,790518981	0,000358834	1,67606949
ASSA ABLOY B	35 585	2,148490275	4,71009E-05	1,67606949
AssiDomän AB	17 105	1,355771031	9,79877E-05	1,67606949
Astra Zeneca	196 694	1,113070557	8,5212E-06	1,67606949
Atlas Copco A	35 849	2,008568086	4,67534E-05	1,67606949
Atle	7 910	1,651061853	0,000211899	1,67606949
Avesta Sheffield	7 331	2,549402108	0,000228621	1,67606949
Balder, Fastighets AB	2 502	1,422012213	0,000669995	1,67606949
Bergman & Beving B	3 273	1,320347166	0,000512082	1,67606949
Bilia A	2 486	1,680764899	0,000674078	1,67606949
Boss Media AB	2 456	1,288646254	0,000682455	1,67606949
BT Industries AB	4 816	1,776861924	0,000348021	1,67606949
BURE	6 655	1,296414837	0,000251847	1,67606949
Cardo	5 265	1,587209773	0,000318342	1,67606949
Castellum	4 350	1,190981842	0,000385303	1,67606949
Celsius B	4 412	1,917182348	0,000379921	1,67606949
Connecta B	3 567	1,288646254	0,000469882	1,67606949
Custos A	5 200	1,277519806	0,000322295	1,67606949
Diligentia AB	4 390	1,473802767	0,000381824	1,67606949
Electrolux B	77 414	1,910516607	2,16508E-05	1,67606949
Enea	4 032	1,288646254	0,000415643	1,67606949
Entra Data A	2 811	2,285921224	0,00059631	1,67606949
Ericsson B	983 495	3,535556276	1,7042E-06	1,67606949
Europolitan	60 935	2,346721379	2,75057E-05	1,67606949
Fabege B / Drott	10 145	1,565289448	0,000165212	1,67606949
Gambro A	19 445	1,092117185	8,61974E-05	1,67606949
Getinge B	4 207	0,992529375	0,00039844	1,67606949
Graninge	9 543	1,30998324	0,000175624	1,67606949
Guide Konsult AB B	2 836	1,288646254	0,000591029	1,67606949
H&M B	210 227	2,175295542	7,97266E-06	1,67606949
Haldex AB	2 274	1,503339711	0,000736988	1,67606949
Holmen B	21 063	1,288646254	7,95751E-05	1,67606949
Hufvudstaden A	4 928	1,564361097	0,000340107	1,67606949
Höganäs B	7 044	1,738217871	0,000237948	1,67606949
IBS B	3 392	1,814268489	0,000494095	1,67606949
IFS B	5 371	3,097684334	0,000312034	1,67606949
Industrivärden A	23 892	2,110034581	7,01505E-05	1,67606949
Intentia Intl. B	5 700	1,170576858	0,000294063	1,67606949
Investor B	55 798	1,677356271	3,0038E-05	1,67606949
JM AB	5 462	1,667618655	0,000306834	1,67606949
Invik B	3 573	1,916389802	0,000469157	1,67606949
Kinnevik B	12 671	1,737847791	0,000132276	1,67606949
Klöver A / Adcore	5 093	1,288646254	0,000329121	1,67606949
Latour B	4 608	1,385804235	0,000363752	1,67606949
Icon Medialab	9 264	1,288646254	0,000180913	1,67606949
Framfab	19 488	1,288646254	8,6006E-05	1,67606949
Lindex AB	3 266	0,993284752	0,000513246	1,67606949
Lundbergs B	6 213	1,534437654	0,000269782	1,67606949
Mandator / Cell Network	4 902	2,513314008	0,000341882	1,67606949

MTG B	18 810	1,288646254	8,91042E-05	1,67606949
Munksjö AB	2 969	1,466585941	0,000564617	1,67606949
Munters	2 595	1,818437141	0,000645884	1,67606949
NCC A	6 501	2,016069317	0,000257837	1,67606949
Net Insight B	2 536	1,288646254	0,000660982	1,67606949
Nobel Biocare	3 041	1,376887282	0,00055123	1,67606949
Nolato B	2 812	1,755819564	0,000595977	1,67606949
Nordea AB	63 421	1,161308932	2,64278E-05	1,67606949
Observer A	2 065	1,288646254	0,000811659	1,67606949
OMX	15 905	2,234536011	0,000105379	1,67606949
Perstorp B	5 232	1,324329382	0,000320377	1,67606949
Piren AB	2 524	1,811199172	0,000664077	1,67606949
Proffice B	2 284	1,288646254	0,000733911	1,67606949
Ratos B	4 565	1,58371599	0,000367119	1,67606949
Rottneros	2 418	1,288646254	0,000693225	1,67606949
SAAB B	8 450	1,216655903	0,000198341	1,67606949
Sandvik A	52 004	2,323247748	3,22296E-05	1,67606949
Sapa	6 637	1,288646254	0,000252541	1,67606949
SAS Sverige AB	5 711	1,292537095	0,000293507	1,67606949
SCA B	43 520	2,196382919	3,85127E-05	1,67606949
Scandic Hotels	5 164	1,01620929	0,000324583	1,67606949
Scania B	31 350	2,526010639	5,34631E-05	1,67606949
SEB A	60 418	1,511554801	2,77411E-05	1,67606949
Seco Tools B	5 013	1,555680494	0,000334338	1,67606949
Securitas B	52 572	1,685605025	3,18813E-05	1,67606949
SHB A	71 494	1,199275443	2,34433E-05	1,67606949
Skandia Försäkrings AB	132 037	2,587389192	1,26939E-05	1,67606949
Skanska B	34 883	1,760012658	4,80481E-05	1,67606949
SKF B	13 627	2,738786969	0,000122999	1,67606949
SSAB A	11 182	2,084939204	0,000149895	1,67606949
Stora Enso R	36 861	2,06197123	4,54698E-05	1,67606949
Svedala	7 778	1,643186699	0,00021549	1,67606949
Föreningssparbanken	68 615	1,137814949	2,44271E-05	1,67606949
Swedish Match	13 350	1,266863513	0,000125549	1,67606949
SwitchCore AB	3 480	1,288646254	0,000481629	1,67606949
Sydskraft A	22 472	1,125948559	7,45861E-05	1,67606949
Säkl	2 307	1,450977472	0,000726525	1,67606949
Tele 2 B / NetCom	51 281	2,269836486	3,26839E-05	1,67606949
Teleca B / Sigma	4 660	3,366280981	0,000359655	1,67606949
Telelogic	3 616	1,288646254	0,000463515	1,67606949
Teligent	2 468	1,288646254	0,00067922	1,67606949
TietoEnator	12 076	1,978532016	0,00013879	1,67606949
Tornet	3 660	1,268053483	0,000457982	1,67606949
Trelleborg	8 401	1,468926493	0,000199509	1,67606949
TurnIT B	2 922	1,288646254	0,000573521	1,67606949
TV4 A	3 820	2,368748624	0,000438762	1,67606949
WM-Data B	32 637	1,900897662	5,13549E-05	1,67606949
Volvo B	68 762	1,480929629	2,4375E-05	1,67606949
Öresund	2 790	1,376832045	0,000600635	1,67606949

3 087 415 167,606949

Ny indexator  
2000-12-30

1,67606949

1,74696723 (SSVX)

<b>Aktie</b>	<b>inkl. utd.</b>	<b>Avkastning fr 99</b>	<b>Indexator 2000</b>	<b>Total</b>
ABB Ltd	65 004	1,0705063	2,51996E-05	1,638079319
Adcore	4 201	1,382709909	0,000389905	1,638079319
ASSA ABLOY B	61 790	2,910354599	2,65105E-05	1,638079319
AssiDomän	23 260	2,279222525	7,04238E-05	1,638079319
AstraZeneca	218 822	1,86462484	7,4859E-06	1,638079319
Atlas Copco A	29 624	1,385005715	5,52964E-05	1,638079319
Atle	6 846	1,450667041	0,000239275	1,638079319
AU-System	4 445	1,0423	0,000368553	1,638079319
Avesta Sheffield	4 287	0,979994941	0,000382145	1,638079319
Axfood	2 848	1,0423	0,000575218	1,638079319
Bergman & Beving B	2 973	1,522427139	0,000550982	1,638079319
Biacore	4 144	1,0423	0,000395313	1,638079319
Boss Media	2 967	2,024780854	0,000552117	1,638079319
Bure Equity	5 946	1,497471922	0,000275495	1,638079319
Capio	4 141	1,0423	0,000395533	1,638079319
Cardo	4 800	1,528040561	0,000341267	1,638079319
Castellum	4 709	1,814271488	0,000347885	1,638079319
Clas Ohlson B	2 986	1,0423	0,000548515	1,638079319
Cloetta Fazer B	2 690	1,0423	0,000608888	1,638079319
Custos	7 592	2,446876965	0,000215763	1,638079319
Drott B	13 554	2,239343344	0,000120853	1,638079319
Electrolux B	45 054	0,975462662	3,63578E-05	1,638079319
Enea Data	6 769	2,813657343	0,000241983	1,638079319
Eniro	14 250	1,0423	0,000114953	1,638079319
Ericsson B	783 428	1,335115277	2,09091E-06	1,638079319
Europolitan	34 144	0,939148934	4,79759E-05	1,638079319
FöreningsSparbanken A	79 171	1,933926335	2,06903E-05	1,638079319
Gambro A	17 440	1,503278821	9,39268E-05	1,638079319
Getinge B	4 905	1,954541892	0,000333928	1,638079319
Graninge	9 359	1,643645536	0,00017503	1,638079319
Hennes & Mauritz B	107 615	0,857977556	1,52217E-05	1,638079319
HiQ International	3 044	1,0423	0,000538065	1,638079319
Holmen B	23 116	1,839459912	7,08633E-05	1,638079319
Hufvudstaden A	6 465	2,198633163	0,000253395	1,638079319
Höganäs B	5 329	1,268137233	0,000307363	1,638079319
Industrivärden A	26 668	1,870741993	6,1426E-05	1,638079319
Investor B	66 527	1,998337456	2,46228E-05	1,638079319
Invik B	3 109	1,458690288	0,000526854	1,638079319
JM B	7 207	2,211307281	0,000227295	1,638079319
Karo Bio	3 540	1,0423	0,000462769	1,638079319
Kinnevik B	8 702	1,151111876	0,000188235	1,638079319
Latour B	5 720	2,080690665	0,000286373	1,638079319
LGP Telecom Holding	6 506	1,0423	0,000251762	1,638079319
Lundbergföretagen B	6 522	1,759534048	0,00025116	1,638079319
Micronic Laser Systems	5 253	1,0423	0,000311857	1,638079319
Modern Times Group B	11 460	1,021153504	0,000142936	1,638079319
Munksjö	2 698	1,523143442	0,000607223	1,638079319
Munters	4 308	2,782146177	0,000380285	1,638079319
NCC A	4 619	1,190943311	0,000354641	1,638079319
NetCom B/Tele 2 AB	44 998	1,470720662	3,64031E-05	1,638079319
Nobel Biocare	7 381	4,068355904	0,000221947	1,638079319
Nordea	217 079	5,736926874	7,54599E-06	1,638079319

Observer B	3 248	2,636032335	0,00050438	1,638079319
OM Gruppen	20 082	2,116211769	8,15701E-05	1,638079319
ORC Software	2 679	1,0423	0,000611492	1,638079319
Pandox	2 478	1,0423	0,000661169	1,638079319
Peab B	2 462	1,0423	0,000665372	1,638079319
Perbio Science	4 655	1,0423	0,000351867	1,638079319
Perstorp B	4 160	1,332891887	0,000393733	1,638079319
Poolia B	2 892	1,0423	0,000566386	1,638079319
Proffice B	4 266	3,130527182	0,000384026	1,638079319
PyroSequencing A	3 372	1,0423	0,000485726	1,638079319
Q-Med	4 713	1,0423	0,000347557	1,638079319
Ratos B	5 043	1,851344731	0,000324829	1,638079319
SAAB B	8 100	1,606646494	0,000202221	1,638079319
Sandvik	61 052	1,967687764	2,68308E-05	1,638079319
Sapa	5 236	1,322361032	0,000312836	1,638079319
SAS Sverige	6 662	1,955414405	0,000245875	1,638079319
SCA B	35 136	1,353188205	4,66209E-05	1,638079319
Scandic Hotels	8 250	2,677951396	0,000198545	1,638079319
SCANIA B	21 700	1,160150173	7,54875E-05	1,638079319
SEB A	72 769	2,01868578	2,25108E-05	1,638079319
Seco Tools B	4 691	1,568370246	0,000349199	1,638079319
Securitas B	59 763	1,905312543	2,74097E-05	1,638079319
Segerström & Svensson B	2 618	1,0423	0,000625815	1,638079319
Teleca B	7 212	2,59392056	0,000227124	1,638079319
Skandia	157 728	2,002188437	1,03855E-05	1,638079319
Skanditek	2 449	1,0423	0,000668799	1,638079319
Skanska B	42 277	2,031307022	3,87468E-05	1,638079319
SKF B	9 542	1,173645816	0,000171672	1,638079319
SSAB A	7 782	1,16649525	0,000210494	1,638079319
Stora Enso R	26 880	1,222246925	6,09396E-05	1,638079319
Sv. Handelsbanken A	107 567	2,521722733	1,52285E-05	1,638079319
Svedala	7 730	1,665723382	0,000211914	1,638079319
Swedish Match	14 749	1,851672064	0,000111066	1,638079319
Sydkraft A	18 305	1,365302588	8,94878E-05	1,638079319
Säkl	2 447	1,777798437	0,000669427	1,638079319
Technologies, C	4 595	1,0423	0,000356476	1,638079319
Tele1 Europe Holding	7 153	1,0423	0,000228993	1,638079319
Telelogic	6 644	3,07975131	0,000246537	1,638079319
Telia	147 666	1,0423	1,10931E-05	1,638079319
TietoEnator	5 980	0,829916391	0,000273942	1,638079319
Tornet	4 604	2,108603552	0,000355785	1,638079319
Trelleborg B	6 716	1,339965726	0,000243895	1,638079319
TV4 A	6 130	2,689389513	0,000267245	1,638079319
Utfors	3 313	1,0423	0,000494381	1,638079319
Wihlborgs B	4 056	1,0423	0,000403862	1,638079319
WM-data B	13 801	0,708745377	0,000118693	1,638079319
Volvo B	49 830	1,214596613	3,28736E-05	1,638079319
Öresund	3 033	1,82157795	0,000540129	1,638079319
	3 064 232	163,8079319		
Ny indexator		1,638079319	1,695903519	(SSVX)

2001-12-30

Aktie	Inkl. Utd	Avkastning fr 00	Indexator 2001	Total
ABB Ltd	21 858	0,550811457	7,45637E-05	1,629809834
ASSA ABLOY B	50 521	1,339349053	3,22598E-05	1,629809834
AssiDomän	25 026	1,762450387	6,51238E-05	1,629809834
AstraZeneca	206 626	1,546780365	7,88774E-06	1,629809834
Atlas Copco A	33 615	1,858812981	4,8484E-05	1,629809834
Allgon B	1 668	1,695903519	0,000977287	1,629809834
AvestaPolarit *	4 998	1,909917641	0,0003261	1,629809834
Axfood	6 409	3,686394139	0,000254313	1,629809834
Axis	1 729	1,695903519	0,000942419	1,629809834
Biacore	3 335	1,318172064	0,000488772	1,629809834
Bilia A	2 173	1,695903519	0,000749887	1,629809834
Billerud	4 674	1,695903519	0,000348682	1,629809834
Boliden *	3 733	1,695903519	0,000436618	1,629809834
Bure Equity	3 441	0,948085693	0,000473591	1,629809834
Capio	5 548	2,19429626	0,000293781	1,629809834
Cardo	4 991	1,703304166	0,000326542	1,629809834
Carnegie & Co, D.	9 320	1,695903519	0,000174864	1,629809834
Castellum	4 955	1,723598528	0,000328955	1,629809834
Clas Ohlson B	4 433	2,431771902	0,000367623	1,629809834
Cloetta Fazer B	3 322	2,022742308	0,000490607	1,629809834
Custos	3 901	0,841603509	0,000417836	1,629809834
Drott B	11 435	1,381936633	0,000142529	1,629809834
Electrolux B	57 420	2,087662979	2,8384E-05	1,629809834
Elekta B	2 590	1,695903519	0,000629192	1,629809834
Eniro	12 415	1,42718804	0,000131273	1,629809834
Ericsson B	422 329	0,883053385	3,8591E-06	1,629809834
Europolitan	28 656	1,374797634	5,6875E-05	1,629809834
FöreningsSparbanken A	71 659	1,482637921	2,27441E-05	1,629809834
Gambro A	16 699	1,5684998	9,75982E-05	1,629809834
Getinge B	8 285	2,766731308	0,000196708	1,629809834
Graninge	12 459	2,180651176	0,000130816	1,629809834
Gunnebo	2 762	1,695903519	0,000590097	1,629809834
Haldex	1 973	1,695903519	0,000826126	1,629809834
Hennes & Mauritz B	159 888	2,433763846	1,01934E-05	1,629809834
Hexagon B	1 915	1,695903519	0,000850857	1,629809834
Holmen B	14 278	1,011765013	0,000114151	1,629809834
Hufvudstaden A	5 552	1,406934443	0,000293535	1,629809834
Höganäs B	5 743	1,765315604	0,00028377	1,629809834
IFS B	1 876	1,695903519	0,000868682	1,629809834
Industrivärden A	21 220	1,303477003	7,68043E-05	1,629809834
Intentia B	1 826	1,695903519	0,000892329	1,629809834
Investor B	53 643	1,320839989	3,03825E-05	1,629809834
Invik B	2 332	1,22865948	0,000698868	1,629809834
JM ****	7 065	1,605751708	0,0002307	1,629809834
Karlshamns	1 763	1,695903519	0,000924633	1,629809834
Karo Bio	4 269	1,975678706	0,000381755	1,629809834
Kinnevik B	8 036	1,51274825	0,000202801	1,629809834
Kungsleden	2 419	1,695903519	0,00067377	1,629809834
Latour B	5 981	1,71266875	0,000272519	1,629809834
LGP Telecom Holding	2 152	0,541716011	0,000757453	1,629809834
Lindex	2 390	1,695903519	0,000681864	1,629809834

Lundbergföretagen B	7 263	1,824297983	0,000224384	1,629809834
C Technologies	1 657	0,590637385	0,000983664	1,629809834
Micronic Laser Systems	3 648	1,137720545	0,000446742	1,629809834
Modern Times Group B	11 742	1,678301801	0,000138806	1,629809834
Munksjö	2 773	1,684129741	0,000587637	1,629809834
Munters	4 462	1,696781847	0,000365276	1,629809834
NCC B	3 374	1,196511272	0,000483069	1,629809834
Nobel Biocare	11 558	2,565285917	0,00014101	1,629809834
Nordea	171 303	1,292649648	9,5142E-06	1,629809834
Observer **	3 863	1,948667849	0,000421849	1,629809834
OM	11 684	0,953071991	0,00013949	1,629809834
Orc Software	2 217	1,355683651	0,000735139	1,629809834
Pandox	1 968	1,301475488	0,000827968	1,629809834
Peab B	2 910	1,936263843	0,000560063	1,629809834
Perbio Science	6 188	2,177403342	0,000263377	1,629809834
Esselte	1607	1,695903519	0,001014194	1,629809834
Proffice B	2 445	0,938843099	0,000666661	1,629809834
Q-Med	4 302	1,495152978	0,000378859	1,629809834
Ratos B	5 892	1,914003163	0,000276598	1,629809834
Rottneros	2 144	1,695903519	0,000760031	1,629809834
SAAB B	10 293	2,081378215	0,000158348	1,629809834
Sandvik	60 597	1,625858965	2,6896E-05	1,629809834
Sapa	5 461	1,708520661	0,000298424	1,629809834
SAS **	11 004	2,705486921	0,000148117	1,629809834
SCA B	54 871	2,55813851	2,97025E-05	1,629809834
SCANIA B	19 556	1,476200513	8,33425E-05	1,629809834
SEB A	67 238	1,513587336	2,42393E-05	1,629809834
Seco Tools B	4 832	1,687292002	0,000337302	1,629809834
Securitas B	68 819	1,886309024	2,36825E-05	1,629809834
Skandia	78 113	0,811244344	2,08647E-05	1,629809834
Skanska B	27 399	1,06161411	5,94848E-05	1,629809834
SKF B	13 705	2,352748161	0,000118922	1,629809834
SSAB A	8 024	1,689069572	0,000203109	1,629809834
Stora Enso R	23 963	1,460273449	6,80146E-05	1,629809834
Sv. Handelsbanken A	103 095	1,569982728	1,58088E-05	1,629809834
Swedish Match	21 166	2,350867007	7,70002E-05	1,629809834
Syngenta	2 595	1,695903519	0,000628008	1,629809834
Säkl	2 074	1,388662104	0,000785676	1,629809834
Tele2 B	43 391	1,579576486	3,75608E-05	1,629809834
Teleca B	2 054	0,466510957	0,000793485	1,629809834
Telia	140 467	1,558220427	1,16028E-05	1,629809834
TietoEnator	5 450	1,49309757	0,000299025	1,629809834
Tornet B	3 803	1,353120814	0,000428537	1,629809834
Trelleborg B	7 922	1,932093555	0,000205737	1,629809834
TV4 A	3 944	1,053957199	0,00041326	1,629809834
Wihlborgs B	4 728	1,909279573	0,000344747	1,629809834
WM-data B	8 716	1,0345109	0,000186994	1,629809834
Volvo B	55 779	1,833640381	2,92193E-05	1,629809834
Öresund	3 362	1,816028917	0,000484743	1,629809834
	2 520 075	162,9809834		
Ny indexator		1,629809834	1,688157026	(SSVX)

2002-12-30

Aktie	Inkl. Utd.	Avkastning fr 01	Indexator 2002	Total
ABB Ltd	6 644	0,495385796	0,000209066	1,388993398
Alfa Laval	8 050	1,688157026	0,000172538	1,388993398
Anoto Group	1 212	1,688157026	0,001146261	1,388993398
ASSA ABLOY B	34 806	1,122827445	3,9907E-05	1,388993398
AstraZeneca	129 103	1,018331144	1,07588E-05	1,388993398
Atlas Copco A	24 535	1,189532226	5,66138E-05	1,388993398
Axfood	8 884	2,259416542	0,000156341	1,388993398
Axis	1 282	1,208337823	0,001083318	1,388993398
Bergman & Beving B	1 233	1,688157026	0,001126211	1,388993398
Biacore	1 821	0,89027803	0,000762572	1,388993398
Bilia A	2 350	1,762438376	0,000590993	1,388993398
Billerud	6 350	2,214048097	0,000218747	1,388993398
Boliden	1 236	0,539523255	0,001124065	1,388993398
Bure Equity	1 135	0,537354766	0,001224171	1,388993398
Capio	5 354	1,572823476	0,000259444	1,388993398
Cardo	6 298	2,056443268	0,000220558	1,388993398
Carnegie & Co	4 280	0,748466354	0,00032451	1,388993398
Castellum	5 564	1,83014511	0,000249661	1,388993398
Clas Ohlson B	6 575	2,41693666	0,00021127	1,388993398
Cloetta Fazer B	3 631	1,781254694	0,000382567	1,388993398
Drott B	9 369	1,335346329	0,000148256	1,388993398
Electrolux B	47 131	1,337780739	2,94706E-05	1,388993398
Elekta B	2 716	1,709074522	0,000511355	1,388993398
Eniro	9 937	1,304409207	0,000139786	1,388993398
Ericsson B	93 440	0,360594446	1,48651E-05	1,388993398
Europolitan Vodafone	16 807	0,955924331	8,26415E-05	1,388993398
Fagerhult	1 348	1,688157026	0,001030533	1,388993398
FöreningsSparbanken A	57 226	1,301544789	2,42722E-05	1,388993398
Gambro A	12 423	1,212507188	0,000111804	1,388993398
Getinge B	8 580	1,687662417	0,000161897	1,388993398
Graninge	14 226	1,861004322	9,76372E-05	1,388993398
Gunnebo	2 715	1,601932408	0,000511658	1,388993398
Haldex	1 771	1,463325196	0,000784161	1,388993398
Hennes & Mauritz B	124 562	1,269714789	1,1151E-05	1,388993398
Hexagon B	2 486	2,114997404	0,000558788	1,388993398
Holmen B	12 748	1,455250456	0,000108954	1,388993398
Hufvudstaden A	5 764	1,692018474	0,000240966	1,388993398
Höganäs B	5 804	1,647079566	0,000239305	1,388993398
Industrivärden A	14 092	1,082333547	9,85655E-05	1,388993398
Intrum Justitia	3 525	1,688157026	0,000394057	1,388993398
Investor B	24 694	0,750265488	5,62482E-05	1,388993398
Invik	2 009	1,403886683	0,000691454	1,388993398
JM	5 222	1,204813561	0,000265967	1,388993398
Karlshamns	1 944	1,797043456	0,000714679	1,388993398
Kaupping	3 048	1,688157026	0,000455744	1,388993398
Kinnevik B	4 363	0,884784825	0,00031837	1,388993398
Kungsleden	2 974	2,00390985	0,000467018	1,388993398
Latour B	4 455	1,214068681	0,000311783	1,388993398
Lindex	2 425	1,653627827	0,000572744	1,388993398
Lundbergföretagen B	7 664	1,719627731	0,000181241	1,388993398
Mandamus	1 592	1,688157026	0,000872332	1,388993398

Mekonomen	1 594	1,688157026	0,000871401	1,388993398
Modern Times Group B	3 583	0,497409495	0,00038761	1,388993398
Munters	4 912	1,794088173	0,000282798	1,388993398
NCC A	3 356	1,620947242	0,000413943	1,388993398
NIBE Industrier B	1 294	1,688157026	0,001073698	1,388993398
Nobel Biocare Hold. AG*	2 463	0,347280665	0,000563988	1,388993398
Nobia	3 855	1,688157026	0,000360266	1,388993398
Nordea	120 104	1,142698188	1,15649E-05	1,388993398
Observer	2 346	0,989698353	0,000592045	1,388993398
OM	3 579	0,499173186	0,000388142	1,388993398
Pandox	1 925	1,593647558	0,000721641	1,388993398
Peab B	3 995	2,237691485	0,000347646	1,388993398
Perbio Science	3 680	0,969148577	0,000377474	1,388993398
Proffice B	1 228	0,818949068	0,001130702	1,388993398
Q-Med	2 072	0,784968512	0,000670387	1,388993398
Ratos B	6 034	1,668919553	0,000230204	1,388993398
Rottneros	1 460	1,109910924	0,000951138	1,388993398
SAAB B	9 952	1,575874085	0,00013957	1,388993398
Sandvik	52 779	1,419554758	2,63169E-05	1,388993398
Sapa	6 069	1,81127594	0,000228849	1,388993398
SAS	8 126	1,203644812	0,000170926	1,388993398
SCA B	57 780	1,716224727	2,40392E-05	1,388993398
SCANIA B	17 386	1,448968013	7,98929E-05	1,388993398
SEB A	51 455	1,247223988	2,69945E-05	1,388993398
Seco Tools B	4 812	1,62301896	0,000288666	1,388993398
SECTRA B	1 463	1,688157026	0,000949397	1,388993398
Securitas B	36 550	0,865589592	3,80029E-05	1,388993398
Skandia	24 026	0,501285395	5,78132E-05	1,388993398
Skanska B	20 284	1,206612921	6,84759E-05	1,388993398
SKF B	18 966	2,255527945	7,32341E-05	1,388993398
SkiStar B	1 461	1,688157026	0,000950929	1,388993398
SSAB A	8 125	1,650281463	0,000170951	1,388993398
Stora Enso R	15 329	1,042607298	9,06111E-05	1,388993398
Sv. Handelsbanken A	78 448	1,240171378	1,77059E-05	1,388993398
Swedish Match	25 356	1,952452062	5,47787E-05	1,388993398
Säkl	1 528	1,200610989	0,000908953	1,388993398
Tele2 B	28 967	1,088023247	4,79509E-05	1,388993398
Teleca B	1 774	1,407638813	0,000782975	1,388993398
Telelogic	1 250	1,688157026	0,001110766	1,388993398
TeliaSonera	99 670	1,156444782	1,39359E-05	1,388993398
TietoEnator	2 150	0,642962054	0,000645985	1,388993398
Tornet	4 235	1,814760685	0,000327997	1,388993398
Trelleborg B	6 069	1,248682346	0,000228855	1,388993398
TV4 A	2 599	1,074149168	0,000534391	1,388993398
Wallenstam B	1 465	1,688157026	0,000947888	1,388993398
Wihlborgs	5 089	1,754543629	0,000272921	1,388993398
WM-data B	2 588	0,483965065	0,000536679	1,388993398
Volvo B	45 371	1,325708387	3,06141E-05	1,388993398
Öresund	3 228	1,564736616	0,000430299	1,388993398
	1 579 235	138,8993398		
Ny indexator		1,388993398	1,423996031	(SSVX)



**2003-12-30**

<b>Aktie</b>	<b>Inkl. Utd.</b>	<b>Avkastning fr 02</b>	<b>Indexator 2003</b>	<b>Total</b>
ABB Ltd	17 936	3,749767047	0,000101268	1,816313558
Active Biotech	2 058	1,423996031	0,000882532	1,816313558
Alfa Laval	12 692	2,189795869	0,00014311	1,816313558
Anoto Group	2 004	2,296851698	0,000906445	1,816313558
ASSA ABLOY B	30 111	1,201633214	6,03209E-05	1,816313558
AstraZeneca	132 870	1,429521837	1,36698E-05	1,816313558
Atlas copco A	37 096	2,100152199	4,89623E-05	1,816313558
Axfood	9 153	1,430950547	0,000198444	1,816313558
Bilia A	2 481	1,466011839	0,00073221	1,816313558
Billerud	6 665	1,457933587	0,000272518	1,816313558
Boliden	3 295	3,703982394	0,000551205	1,816313558
Boss Media	1 338	1,423996031	0,001357941	1,816313558
Broström B	2 076	1,423996031	0,000874927	1,816313558
Capio	4 504	1,16852271	0,000403272	1,816313558
Cardo	6 227	1,373506581	0,000291663	1,816313558
Carnegie & Co	4 954	1,607580645	0,000366646	1,816313558
Castellum	7 681	1,917710565	0,000236461	1,816313558
Clas Ohlson B	5 745	1,213772965	0,000316148	1,816313558
Cloetta Fazer B	3 395	1,2986522	0,000535064	1,816313558
Drott B	12 103	1,794290683	0,000150075	1,816313558
Electrolux B	51 692	1,523407846	3,5137E-05	1,816313558
Elektro B	4 288	2,192932081	0,000423534	1,816313558
Eniro	11 861	1,657959688	0,000153137	1,816313558
Ericsson B	199 641	2,967677479	9,0979E-06	1,816313558
FöreningsSparbanken A	77 906	1,890942785	2,33143E-05	1,816313558
Gambro A	15 182	1,697465433	0,000119632	1,816313558
Getinge B	13 258	2,146360885	0,000137002	1,816313558
Graninge	13 489	1,316996132	0,000134655	1,816313558
Gunnebo	4 029	2,061525056	0,000450798	1,816313558
Haldex	2 315	1,815133456	0,000784671	1,816313558
Hennes & Mauritz B	127 069	1,416951421	1,42939E-05	1,816313558
Hexagon B	3 499	1,955409553	0,000519039	1,816313558
Holmen B	15 224	1,658706804	0,000119306	1,816313558
Hufvudstaden A	7 291	1,756911515	0,000249113	1,816313558
Höganäs B	5 423	1,297774957	0,000334921	1,816313558
Industrivärden A	16 998	1,675419054	0,000106854	1,816313558
Intrum Justitia	3 229	1,272588286	0,000562421	1,816313558
Investor B	32 751	1,842187369	5,54582E-05	1,816313558
Invik B	3 092	2,137745523	0,000587487	1,816313558
JM	3 119	0,829458759	0,000582404	1,816313558
Karlshamns	2 062	1,473330723	0,000881052	1,816313558
Kinnevik B	11 620	3,699341019	0,000156314	1,816313558
Kungsleden	3 907	1,824527773	0,000464916	1,816313558
Latour B	4 173	1,301108332	0,000435242	1,816313558
LGP Allgon Holding	3 027	1,423996031	0,000599978	1,816313558
Lindex	3 192	1,828139212	0,000569039	1,816313558
LjungbergGruppen B	1 491	1,423996031	0,001217798	1,816313558
Lundbergföretagen B	9 111	1,651205973	0,000199364	1,816313558
Lundin Petroleum	8 583	1,423996031	0,000211629	1,816313558
Mekonomen B	2 462	2,145389284	0,000737739	1,816313558
New Wave B	1 382	1,423996031	0,001314542	1,816313558
Micronic Laser Systems	3 270	1,423996031	0,000555378	1,816313558

MTG B	7 701	2,984858152	0,000235864	1,816313558
Munters	4 437	1,254636755	0,000409402	1,816313558
NCC A	3 362	1,391559791	0,000540293	1,816313558
NIBE Industrier B	2 577	2,767090183	0,000704774	1,816313558
Nobel Biocare	2 824	1,592712825	0,000643166	1,816313558
Nobia	4 460	1,606915574	0,000407213	1,816313558
Nordea	164 637	1,904001667	1,10323E-05	1,816313558
Observer	2 366	1,400864369	0,000767625	1,816313558
OMHEX	10 341	4,013958911	0,000175634	1,816313558
Pandox	2 702	1,949622039	0,000672298	1,816313558
Peab B	3 549	1,23389547	0,00051174	1,816313558
Q-Med	4 306	2,886854648	0,000421785	1,816313558
Ratos B	7 145	1,644904735	0,000254193	1,816313558
Rottneros	1 667	1,585213822	0,001089799	1,816313558
SAAB B	11 263	1,572026893	0,000161258	1,816313558
Sandvik	66 955	1,762062877	2,71272E-05	1,816313558
Sapa	6 802	1,556706027	0,000267013	1,816313558
SAS	11 186	1,911974717	0,000162374	1,816313558
SCA B	59 224	1,423697377	3,06685E-05	1,816313558
SCANIA B	20 900	1,669761507	8,6905E-05	1,816313558
SEB A	74 208	2,003216804	2,44759E-05	1,816313558
Seco Tools B	5 882	1,697944917	0,00030879	1,816313558
SECTRA B	1 767	1,677176618	0,001028158	1,816313558
Securitas B	34 482	1,310397486	5,2675E-05	1,816313558
Skandia	27 147	1,569426889	6,69078E-05	1,816313558
Skanska B	25 832	1,768861435	7,03129E-05	1,816313558
SKF B	26 583	1,946760692	6,83269E-05	1,816313558
SkiStar B	1 664	1,581934971	0,001091818	1,816313558
Song Networks Holding	3 530	1,423996031	0,0005145	1,816313558
SSAB A	10 039	1,71625525	0,000180918	1,816313558
Stora Enso R	10 845	0,982718584	0,000167472	1,816313558
Sv. Handelsbanken A	99 121	1,755029482	1,83242E-05	1,816313558
Swedish Match	26 457	1,449265747	6,86522E-05	1,816313558
Säkl	1 724	1,56674365	0,001053742	1,816313558
Tele 2 B	48 677	2,334108812	3,73135E-05	1,816313558
Teleca B	2 054	1,608570198	0,000884095	1,816313558
Telelogic	2 351	2,611355654	0,000772587	1,816313558
TeliaSonera	180 658	2,517642689	1,00539E-05	1,816313558
TietoEnator	2 199	1,420325932	0,000826085	1,816313558
Tornet	8 646	2,83586152	0,000210075	1,816313558
Fagerhult	1 356	1,423996031	0,001339842	1,816313558
Trelleborg B	9 955	2,278325061	0,000182446	1,816313558
TV4 A	3 085	1,648559691	0,00058877	1,816313558
Wallenstam B	2 391	2,266285902	0,000759684	1,816313558
Wihlborgs	6 151	1,678675469	0,000295298	1,816313558
WM-data B	5 347	2,86936794	0,000339718	1,816313558
Volvo B	69 081	2,114868739	2,62923E-05	1,816313558
Öresund	3 791	1,631164047	0,000479142	1,816313558
	2 063 444	181,6313558		
Ny indexator		1,816313558	1,853638802	(SSVX)

2004-12-30

<b>Aktie</b>	<b>Inkl. Utd.</b>	<b>Avkastning fr 03</b>	<b>Indexator 2004</b>	<b>Total</b>
ABB Ltd	16 481	1,668956143	0,000133069	2,19305517
Ainax	7 281	1,853638802	0,000301202	2,19305517
Alfa Laval	12 541	1,794712147	0,000174874	2,19305517
ASSA ABLOY B	40 257	2,428328559	5,44766E-05	2,19305517
AstraZeneca	92 764	1,268073361	2,36412E-05	2,19305517
Atlas Copco A	42 361	2,074114086	5,17701E-05	2,19305517
Axfood	12 403	2,46135328	0,000176813	2,19305517
Bergman & Beving B	2 154	1,853638802	0,001018031	2,19305517
Bilia A	2 968	2,173375879	0,00073884	2,19305517
Billerud	6 657	1,814051149	0,000329455	2,19305517
Boliden	3 656	2,014972853	0,000599921	2,19305517
Broström B	2 813	2,461261911	0,000779585	2,19305517
Capio	6 294	2,538204676	0,000348434	2,19305517
Capona	2 493	1,853638802	0,000879563	2,19305517
Cardo	5 955	1,736855585	0,000368271	2,19305517
Carnegie & Co	6 130	2,247493173	0,000357765	2,19305517
Castellum	10 643	2,51662931	0,000206058	2,19305517
Clas Ohlson B	7 630	2,412084673	0,00028744	2,19305517
Cloetta Fazer B	4 904	2,623802733	0,000447223	2,19305517
Electrolux B	47 604	1,672671973	4,60684E-05	2,19305517
Elekta B	6 000	2,541220511	0,000365507	2,19305517
Enea	1 690	1,853638802	0,001297347	2,19305517
Eniro	11 102	1,700162529	0,000197532	2,19305517
Ericsson B	320 021	2,911516772	6,85285E-06	2,19305517
Fabege B	7 405	1,853638802	0,000296146	2,19305517
Finnveden B	2 016	1,853638802	0,001087802	2,19305517
FöreningsSparbanken A	90 783	2,116544701	2,41571E-05	2,19305517
Gambro A	24 068	2,879262549	9,11205E-05	2,19305517
Getinge B	15 899	2,178131064	0,00013794	2,19305517
Gunnebo	3 743	1,687419584	0,000585879	2,19305517
Haldex	2 664	2,090676403	0,000823096	2,19305517
Hennes & Mauritz B	174 915	2,500222566	1,25378E-05	2,19305517
Hexagon B	5 625	2,919529165	0,000389885	2,19305517
Holmen B	14 912	1,779080688	0,000147067	2,19305517
Hufvudstaden A	10 475	2,609359369	0,000209369	2,19305517
Höganäs B	6 286	2,105391945	0,000348867	2,19305517
Industrivärden A	23 565	2,518025856	9,30639E-05	2,19305517
Intentia B	2 316	1,853638802	0,000946874	2,19305517
Intrum Justitia	4 377	2,461582848	0,000501068	2,19305517
Investor B	39 513	2,191334674	5,55018E-05	2,19305517
JM	5 571	3,244562036	0,000393657	2,19305517
Karlshamns	2 241	1,974488264	0,000978581	2,19305517
Kinnevik B	15 179	2,372654801	0,000144482	2,19305517
Klövern	2 132	1,853638802	0,001028838	2,19305517
Kungsleden	5 043	2,34456631	0,000434872	2,19305517
Latour B	5 265	2,291361305	0,000416568	2,19305517
Lindex	3 658	2,081260069	0,000599605	2,19305517
LjungbergGruppen B	2 016	2,455297033	0,001087729	2,19305517
Lundbergföretagen B	11 119	2,216811295	0,000197228	2,19305517
Lundin Petroleum	9 659	2,044153972	0,000227045	2,19305517
Meda A	2 222	1,853638802	0,000987019	2,19305517

Mekonomen B	2 764	2,039255767	0,000793379	2,19305517
Micronic Laser Systems	2 614	1,451963234	0,000838846	2,19305517
Modern Times Group B	9 200	2,169985175	0,000238372	2,19305517
Munters	5 100	2,087949348	0,000430011	2,19305517
NCC A	5 595	3,023080322	0,000391949	2,19305517
New Wave B	2 641	3,471810491	0,000830363	2,19305517
NIBE Industrier B	3 740	2,636107561	0,000586322	2,19305517
Nobel Biocare	3 323	2,137057267	0,000660019	2,19305517
Nobia	6 517	2,653652455	0,000336533	2,19305517
Nordea Bank	197 275	2,176390515	1,11167E-05	2,19305517
Observer	2 480	1,903700307	0,000884301	2,19305517
OMX	9 821	1,72499053	0,000223291	2,19305517
Peab B	5 224	2,673247112	0,000419817	2,19305517
Concordia Maritime B	1 697	1,853638802	0,001292529	2,19305517
Q-Med	4 615	1,94667099	0,00047517	2,19305517
Ratos B	9 035	2,296699743	0,000242722	2,19305517
SAAB B	12 247	1,97485002	0,000179076	2,19305517
Sandvik	73 535	1,994801242	2,98232E-05	2,19305517
Sapa	7 221	1,928200272	0,00030369	2,19305517
SAS	9 870	1,60262961	0,000222194	2,19305517
SCA B	57 215	1,754699131	3,83301E-05	2,19305517
SCANIA B	27 800	2,415957747	7,88869E-05	2,19305517
SEB A	89 512	2,190891023	2,45001E-05	2,19305517
Seco Tools B	6 750	2,084413057	0,000324884	2,19305517
SECTRA B	2 360	2,426080599	0,000929403	2,19305517
Securitas B	40 706	2,144198195	5,38752E-05	2,19305517
Skandia	34 260	2,29226481	6,4012E-05	2,19305517
Skanska B	32 664	2,296672223	6,71407E-05	2,19305517
SKF B	29 839	2,038805933	7,34962E-05	2,19305517
SkiStar B	2 560	2,795126777	0,00085664	2,19305517
Song Networks Holding	5 005	2,575311197	0,000438132	2,19305517
SSAB A	12 482	2,258295876	0,000175691	2,19305517
Stora Enso R	9 649	1,615931932	0,000227284	2,19305517
Sv. Handelsbanken A	116 341	2,131851283	1,88502E-05	2,19305517
SWECO B	1 992	1,853638802	0,001101007	2,19305517
Swedish Match	26 557	1,823225913	8,25778E-05	2,19305517
Säkl	3 028	3,190729981	0,000724259	2,19305517
Tele2 B	35 124	1,310583767	6,24383E-05	2,19305517
Teleca B	2 253	1,991750516	0,000973449	2,19305517
Telelogic	3 410	2,634756896	0,000643067	2,19305517
TeliaSonera	191 685	1,927170455	1,1441E-05	2,19305517
TietoEnator	1 803	1,48914201	0,001216574	2,19305517
Trelleborg B	10 205	1,861806746	0,000214907	2,19305517
TV4 A	3 010	1,772197281	0,00072859	2,19305517
Wallenstam B	3 738	2,839755941	0,00058668	2,19305517
Wihlborgs	13 269	3,918351521	0,000165275	2,19305517
WM-data B	5 697	1,935523024	0,00038492	2,19305517
Volvo B	83 605	2,198165873	2,62312E-05	2,19305517
Öresund	6 235	2,987230717	0,000351759	2,19305517

2 398 738 219,305517

Ny indexator 2,19305517 2,226279956 (SSVX)

**2005-12-30**

<b>Aktie</b>	<b>Inkl. Utd.</b>	<b>Avkastning fr 04</b>	<b>Indexator 2005</b>	<b>Total</b>
ABB Ltd	32 461	4,319526808	9,67049E-05	3,139130195
Active Biotech	3 226	2,226279956	0,000973166	3,139130195
Alfa Laval	19 738	3,451669647	0,00015904	3,139130195
Anoto Group	3 192	2,226279956	0,000983563	3,139130195
ASSA ABLOY B	44 244	2,410282857	7,09498E-05	3,139130195
AstraZeneca	143 366	3,389332188	2,1896E-05	3,139130195
Atlas Copco A	78 064	4,041363226	4,02124E-05	3,139130195
Avanza	2 760	2,226279956	0,001137242	3,139130195
Axfood	12 700	2,245564156	0,000247171	3,139130195
Axis	4 049	2,226279956	0,000775219	3,139130195
Bergman & Beving B	3 192	3,249547796	0,000983439	3,139130195
Bilia A	3 620	2,67438807	0,000867232	3,139130195
Billerud	5 884	1,93866077	0,000533461	3,139130195
Boliden	18 810	11,28460583	0,000166885	3,139130195
Broström B	5 032	3,922892282	0,000623831	3,139130195
Capio	12 366	4,308873518	0,000253844	3,139130195
Capona	3 075	2,704218405	0,001021021	3,139130195
Cardo	6 075	2,237247718	0,000516729	3,139130195
Castellum	12 707	2,618374961	0,00024704	3,139130195
Clas Ohlson B	9 156	2,631666204	0,000342867	3,139130195
Cloetta Fazer B	4 719	2,110380471	0,000665231	3,139130195
D. Carnegie & Co	8 504	3,042405933	0,000369139	3,139130195
Electrolux B	63 926	2,944955951	4,91059E-05	3,139130195
Elekta B	11 373	4,156880108	0,000276018	3,139130195
Eniro	16 163	3,192738438	0,000194216	3,139130195
Ericsson B	408 387	2,798615721	7,68666E-06	3,139130195
Fabege	15 192	4,499027421	0,000206632	3,139130195
FöreningsSparbanken A	118 259	2,856800414	2,65445E-05	3,139130195
Gambro A	22 063	2,010395708	0,00014228	3,139130195
Getinge B	20 938	2,888128935	0,000149928	3,139130195
Gunnebo	3 541	2,07474808	0,000886446	3,139130195
Hakon Invest	7 372	2,226279956	0,000425793	3,139130195
Haldex	3 590	2,954660104	0,000874485	3,139130195
Hennes & Mauritz B	203 033	2,545592222	1,54612E-05	3,139130195
Hexagon B	16 200	6,316274591	0,000193769	3,139130195
Holmen B	16 931	2,490031391	0,000185405	3,139130195
Hufvudstaden A	11 368	2,38006304	0,000276142	3,139130195
Höganäs B	6 064	2,115688231	0,000517627	3,139130195
Industrivärden A	29 943	2,786617111	0,000104837	3,139130195
Indutrade	3 560	2,226279956	0,000881778	3,139130195
Intentia B	4 047	3,83207535	0,000775653	3,139130195
Intrum Justitia	5 710	2,861248231	0,000549732	3,139130195
Investor B	64 337	3,570824701	4,87919E-05	3,139130195
JM	8 859	3,487334446	0,000354351	3,139130195
Kaupthing Bank	2 748	2,226279956	0,001142524	3,139130195
Kinnevik B	15 927	2,301163523	0,000197095	3,139130195
Klövern	3 039	3,1268405	0,001032881	3,139130195
Kungsleden	11 148	4,847806165	0,000281595	3,139130195
Latour B	7 084	2,95076425	0,000443161	3,139130195
Lindex	6 167	3,697688886	0,000509031	3,139130195
LjungbergGruppen B	2 762	3,004744706	0,001136377	3,139130195

Lundbergföretagen B	13 065	2,576745783	0,000240273	3,139130195
Lundin Petroleum	21 571	4,897502164	0,000145528	3,139130195
Meda A	11 492	11,3424255	0,000273168	3,139130195
Mekonomen B	2 840	2,25335872	0,001105248	3,139130195
Micronic Laser Systems	4 406	3,696160399	0,000712428	3,139130195
Modern Times Group B	16 850	4,016562369	0,000186299	3,139130195
Munters	5 575	2,397310308	0,000563073	3,139130195
NCC B	8 778	3,440470623	0,000357619	3,139130195
New Wave B	3 695	3,067872132	0,00084965	3,139130195
NIBE Industrier B	4 967	2,912098453	0,000632032	3,139130195
Nobia	9 459	3,183420641	0,00033185	3,139130195
Nordea Bank	231 933	2,578340929	1,35346E-05	3,139130195
Nordnet B	3 515	2,226279956	0,000893092	3,139130195
Observer	2 337	2,067037595	0,001342954	3,139130195
OMX	13 091	2,923198829	0,000239785	3,139130195
Peab B	8 087	3,3951743	0,000388156	3,139130195
Pergo	2 357	2,226279956	0,001331796	3,139130195
Q-Med	6 236	2,962982603	0,000503418	3,139130195
Ratos B	12 161	2,951621853	0,000258141	3,139130195
SAAB B	18 052	3,232669309	0,000173894	3,139130195
Sandvik	90 395	2,695873212	3,47268E-05	3,139130195
SAS	17 190	3,819571088	0,000182611	3,139130195
SCA B	60 452	2,317121317	5,19278E-05	3,139130195
SCANIA A	37 952	2,993922682	8,27129E-05	3,139130195
SEB A	113 095	2,770826574	2,77567E-05	3,139130195
Seco Tools B	8 667	2,815856336	0,000362183	3,139130195
Securitas B	46 969	2,530448273	6,68345E-05	3,139130195
Skandia	49 154	3,146470601	6,38627E-05	3,139130195
Skanditek	2 352	2,226279956	0,001334873	3,139130195
Skanska B	49 500	3,323454275	6,34169E-05	3,139130195
SKF B	49 849	3,663742135	6,29723E-05	3,139130195
SkiStar B	4 021	3,444602377	0,000780672	3,139130195
SSAB A	19 934	3,502227367	0,000157476	3,139130195
Stora Enso R	9 527	2,165246327	0,000329512	3,139130195
Sv. Handelsbanken A	131 940	2,487094556	2,37922E-05	3,139130195
SWECO B	3 246	3,574177701	0,000966993	3,139130195
Swedish Match	30 966	2,557143796	0,000101372	3,139130195
Säkl	3 458	2,504124257	0,000907919	3,139130195
Tele2 B	35 839	2,237695872	8,75909E-05	3,139130195
Telelogic	4 954	3,185529141	0,0006337	3,139130195
TeliaSonera	205 243	2,348173706	1,52947E-05	3,139130195
TietoEnator	4 573	5,563559816	0,000686428	3,139130195
TradeDoubler	4 088	2,226279956	0,000767812	3,139130195
Trelleborg B	14 140	3,038682375	0,000222011	3,139130195
Wallenstam B	6 035	3,540469276	0,000520176	3,139130195
Wihlborgs Fastigheter	3 689	0,60971915	0,000850915	3,139130195
WM-data B	10 029	3,860377936	0,000313004	3,139130195
Volvo B	112 293	2,945590838	2,79547E-05	3,139130195
Öresund	7 433	2,614577462	0,000422331	3,139130195
	3 084 120	313,9130195		
Ny indexator		3,139130195		