



Söderberg  
& Partners

Wealth  
Management

# RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

---

juni 2021



## FORTSATT POSITIV MARKNAD I VÄNTAN PÅ TAPERING

Tillg. 194 Mkr +2,0%

Max aktier 57,0% +3,0%

- Aktiemarknaderna fortsätter att klättra uppåt i maklig takt, något som inte ens hög inflationstakt eller aningens mer försiktiga centralbanker verkar kunna råda bot på. Under juni månad steg världsindex (MSCI AC World) med 1,3% i lokala valutor samtidigt som den amerikanska dollarn stärktes ordentligt, hela 3,1% mot den svenska kronan, vilket fick världsindex uttryckt i svenska kronor att stiga med hela 4,6%. Alla ögon är just nu på den amerikanska centralbanken Fed och under deras möte i juni så talade direktionschefen om att de ska börja tala om tapering, det vill säga minskade tillgångsköp. Det som marknaden dock höjde på ögonbrynen åt var att flera ledamöter flyttade fram sina prognoser för den första räntehöjningen, vilket fick räntepapper med kortare löptid att stiga något. Däremot föll längre obligationsräntor en del och räntan på den amerikanska tioåringen föll med 13 punkter till 1,47% under månaden. De kraftiga finanspolitiska stimulanserna fortsätter, framför allt då i USA, med Bidens senaste satsningar mot infrastruktur, som dock var mer urvattnat än väntat. Stockholmsbörsen (SIX PRX) steg under månaden med 0,7% och den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) ökade med 1,8% i lokal valuta och 1,9% i svenska kronor. Tillväxtmarknader steg under april med 0,2% i lokal valuta och 3,4% i svenska kronor. Volatiliteten på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) minskade något under månaden från 17,9% till 17,5%. Sett till den amerikanska börsen (SPX 1Y) minskade volatiliteten, från 17,6% till 17,4%, och den europeiska börsens (SX5E 1Y) volatilitet minskade från 17,0% till 16,7%. Sett till valutamarknaden försvagades den svenska kronan mot de flesta större valutorna. Vid månadsskiftet handlades en dollar för 8,55 kronor, en euro för 10,14 kronor och ett brittiskt pund för 11,83 kronor. På räntemarknaden steg den nominella svenska tvåårsräntan med 3 punkter till -0,25% medan femårsräntan var oförändrad på 0,02% och den tioåriga föll med 12 punkter till 0,32%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,80%.

### Konsolidering

2021-06-30

#### Portfölj i relation till bokförd skuld

Marknadsvärderade tillgångar	194,1
Bokförd skuld (2019-12-31)	398,7
Bokförd konsolidering	48,7%

- Under månaden har följande transaktioner skett:

TRANSAKTIONER UNDER MÅNADEN			Nominellt belopp/	
Datum	Typ av transaktion	Instrument	Likvidbelopp	Antal andelar
2021-06-03	Kupong	SEB Sverige Indexfond A utd	472 026	
2021-06-18	Sålt	SPP Obligationsfond	350 080	-2 301
2021-06-18	Köpt	Öhman Etisk Index USA	-500 000	1 455
2021-06-18	Köpt	Cliens Småbolag	-210 000	73
2021-06-18	Köpt	Spiltan Aktiefond Stabil	-210 000	175
2021-06-21	Sålt	Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	379 538	-3 568
2021-06-22	Sålt	Swedbank Robur Räntefond Kort A	2 159 787	-21 338
2021-06-22	Köpt	SPP Emerging Markets Plus A	-230 000	1 204
2021-06-23	Köpt	C WorldWide Global Equities Ethical	-830 000	2 738
2021-06-23	Köpt	SPP Global Plus A	-1 200 000	5 534
2021-06-24	Köpt	SEB Sverige Indexfond A utd	-670 000	3
			-488 569	

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1	Grundläggande förutsättningar .....	1
2	Österåkers riskmål .....	1
2.1	Specificerat riskmål .....	1
3	Tillgångar .....	1
3.1	Utveckling jämfört med index.....	2
3.2	Avstämning mot tillgångslimit .....	3
3.3	Avstämning mot kreditlimiter .....	3
3.4	Förväntad tillgångsutveckling .....	4
3.5	Ränteportföljen .....	5
3.6	Aktieportföljen .....	5
4	Dynamisk aktieallokering .....	6
5	Ordlista .....	7

# 1 GRUNDLÄGGANDE FÖRUTSÄTTNINGAR

Denna rapport är baserad på antagandet om marknadsneutrala förutsättningar. Det innebär att inga marknadsbedömningar favoriseras framför andra utan följer vad som är neutralt i en effektiv marknadsekonomisk värld.

Enkelt uttryckt kan en finansiell tillgångsavgkastning över tiden beskrivas av två termer: förväntad avgkastning och risk.

Antaganden om förväntad avgkastning:

- Räntebärande instrument förväntas i genomsnitt avkasta enligt aktuell marknadshandlad räntekurva. På riktigt lång sikt förväntas en lång nominell obligation ge 0,5%-enheter mer i årlig avgkastning jämfört med kortränta.
- Aktier förväntas i snitt avkasta 3,4% utöver kort nominell ränta, plus risktillägg.

Ovanstående antaganden om risk härleds från aktuellt marknadshandlade priser på optioner.

## 2 ÖSTERÅKERS RISKMÅL

### 2.1 SPECIFICERAT RISKMÅL

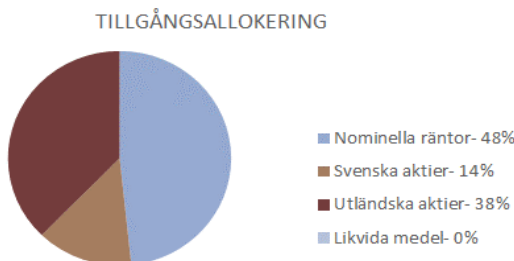
Österåker Kommuns mål med pensionsmedelsförvaltningen är att säkerställa framtida pensionsutbetalningar. Utöver detta är målet att den långsiktiga avgkastningen på pensionsportföljen ska uppgå till 3 procentenheter per år i reala termer. Med real avgkastning avses nominell avgkastning justerat för utvecklingen av konsumentprisindex (KPI).

I syfte att minska förlusterna vid kraftiga börsfall ska andelen aktier i kapitalförvaltningen styras dynamiskt. Andelen aktier ska justeras så att portföljen som mest kan tappa 15 procent i värde i förhållande till sitt högsta värde de senaste 24 månaderna (beräknat som värdet den sista dagen varje månad).

Aktuell maximal aktieandel i beräknas utifrån riskbuffert, dvs marginalen i förhållande till golvet (skyddsnivån), samt risken i portföljens tillgångar, mätt som implicit volatilitet.

## 3 TILLGÅNGAR

I detta avsnitt betraktas endast tillgångssidan. Enligt vår riskklassificering av tillgångarna bestod allokeringen i slutet av juni av 51,7% aktier, varav 14,0% var exponerat mot Sverige och 37,7% mot utländska aktier.



\*Tillgångsallokeringen är baserad på den regionala fördelningen för varje enskilt instrument varför den kan skilja från tillgångstabellen.

## VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2021-06-30

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2021-06-30. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 194 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Marknadsvärde 2021-06-30	Månads- avkastning	Löptid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings- Bokfört värde		Orealiserade vinster/förluster	
	Antal andelar	2021-06-30							2021-06-30	2021-06-30	2021-06-30	
<b>NOMINELLA RÄNTOR</b>												
Handelsbanken Företagsobligation Inv. Grade Criteria Utd B1	63 419		6 212 497	0,0%			3%	0,8		6 300 649		-88 152
Nordea Bostadsobligationsfond	48 612		5 440 525	0,0%			3%	2,6		5 384 791		55 734
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	96 621		10 279 904	0,4%			5%	5,4		10 372 304		-92 400
Simplicity Företagsobligationer A	23 347		3 068 261	0,3%			2%	1,1		2 807 808		260 453
Simplicity Likviditet	173 118		19 545 068	0,1%			10%	0,2		19 201 204		343 864
SPP FRN Företagsobligationsfond A	51 886		6 024 013	0,1%			3%	0,1		5 665 000		359 013
SPP Obligationsfond	38 069		5 793 149	0,4%			3%	4,4		5 657 976		135 173
Swedbank Robur Räntefond Kort A	216 628		21 924 963	0,0%			11%	0,8		21 874 388		50 576
Öhman FRN Hållbar A	137 618		15 505 444	0,1%			8%	0,4		14 998 924		506 520
Totalt nominella räntor			93 793 824	0,1%			48%	1,4				
Totalt räntor			93 793 824	0,1%			48%	1,4				
<b>SVENSKA AKTIER</b>												
Cliens Småbolag	1 211		3 561 657	1,6%			2%			2 919 685		641 972
SEB Sverige Indexfond A utd	71		17 257 846	4,2%			9%			13 966 261		3 291 586
Spiltan Aktiefond Stabil	5 064		6 129 739	1,6%			3%			4 542 922		1 586 818
Öhman Sweden Micro Cap	445		808 271	-1,0%			0%			546 802		261 469
Totalt direktägda aktier och fonder			27 757 514	3,1%			14%					
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter			27 757 514	3,1%			14%					
<b>UTLÄNDSKA AKTIER</b>												
C WorldWide Global Equities Ethical	32 339		9 839 587	3,6%			5%			8 838 845		1 000 742
SPP Emerging Markets Plus A	38 069		7 374 889	2,8%			4%			6 273 827		1 101 062
SPP Europa Plus A	11 954		1 606 838	1,4%			1%			1 219 915		386 923
SPP Global Plus A	144 967		31 725 142	4,1%			16%			25 593 483		6 131 658
Öhman Etisk Index USA	37 611		13 232 918	6,3%			7%			11 194 352		2 038 567
Öhman Global Hållbar A	25 336		8 744 883	3,2%			5%			7 479 690		1 265 193
Totalt direktägda aktier och fonder			72 524 257	4,1%			37%					
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter			72 524 257	4,1%			37%					
Totalt aktier			100 281 770	3,8%			52%					
<b>LIKVIDA MEDEL</b>												
Likvida medel			6 348				0%			6 348		
Totalt likvida medel			6 348				0%					
<b>TOTALT</b>			<b>194 081 943</b>	<b>2,0%</b>			<b>100%</b>	<b>1,4</b>		<b>174 845 172</b>		<b>19 236 771</b>

Instrumenten är indelade efter huvudsaklig exponering. Avkastningen per instrument är beräknat utifrån att instrumentet innehavs oavbrutet från den första dagen i månaden till den sista, inklusive eventuella utdelningar och kuponger. Avkastningen per delportfölj och totalportföljen är justerad för eventuella transaktioner som har gjorts under perioden, vilket gör att den kan skilja sig från genomsnittet av avkastningen på de enskilda instrumenten. Totaldurationen beräknas exklusive strukturerade produkter.

### 3.1 UTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX

Nedan utvärderas förvaltningsresultatet gentemot för portföljen relevanta index.

TILLGÅNGSUTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX				
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning		Differens
		senaste månaden	Indexavkastning senaste månaden	
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,1%	0,1%	0,0%
Svenska aktier	SIX PRX	3,1%	0,7%	2,4%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	4,1%	4,6%	-0,5%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	2,0%	1,8%	0,2%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning		Differens
		sedan 2020-12-31	Indexavkastning sedan 2020-12-31	
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,3%	-0,9%	1,1%
Svenska aktier	SIX PRX	19,7%	22,4%	-2,6%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	14,9%	17,0%	-2,1%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	6,6%	6,3%	0,3%

Källa för index: Bloomberg

### 3.2 AVSTÄMNING MOT TILLGÅNGSLIMITER

En jämförelse mellan portföljens nuvarande allokering och limiterna specificerade i placeringspolicyn visar att pensionsportföljen ligger inom de limiter som definieras för respektive tillgångsslag.

AVSTÄMNING MOT POLICY				
Tillgångsslag	Portfölj (Mnkr)	Andel av portfölj	Limiter	
	2021-06-30	2021-06-30	Min	Max
Likvida medel	0	0%	0%	15%
Nominella räntepapper	94	48%	0%	100%
Realränteobligationer	0	0%	0%	100%
Aktier	100	52%	0%	65%
varav svenska aktier	27	27%	0%	40%
varav utländska aktier	73	73%	60%	100%
Alternativa tillgångar	0	0%	0%	10%

### 3.3 AVSTÄMNING MOT KREDITLIMITER

En jämförelse mellan portföljens nuvarande allokering och limiterna specificerade i placeringspolicyn visar att pensionsportföljen ligger inom de limiter som definieras för respektive tillgångsslag.

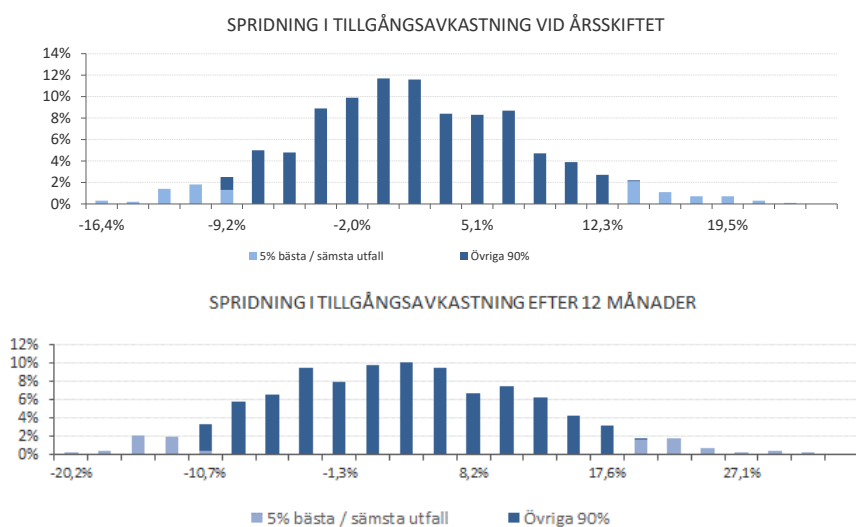
KREDITLIMITER ENLIGT POLICY							Max andel per emittent	
Ratingkategori	Σ A till E	Durationskategori				Σ Motpart	0-1 år	
		K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. 3-7 år	N. >7 år			
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aa	Σ A till E	100%	100%	100%	100%	100%	100,0%	
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aa	Σ B till E	100%	85%	70%	60%	15%	15,0%	
C. Värdepapper med rating om lägst AA- / Aa3	Σ C till E	80%	60%	40%	25%	10%	10,0%	
D. Värdepapper med rating om lägst A- / A3	Σ D till E	50%	30%	20%	10%	5%	5,0%	
E. Värdepapper med rating om lägst BBB- / Ba	E	20%	10%	5%	0%	5,0%	5,0%	

### 3.4 FÖRVÄNTAD TILLGÅNGSUTVECKLING

Spridningen i de marknadsvärderade tillgångarna är betydande de närmaste 12 månaderna. Gränsen för de 5% bästa utfallen är +19,1% medan de 5% sämsta underskrider -11,6%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 3,3% det kommande året.

Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	194,1	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	200,4	3,3%
5% högsta	231,2	19,1%
5% lägsta	171,6	-11,6%
0,5% lägsta	160,9	-17,1%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	197,2	1,6%
5% högsta	220,3	13,5%
5% lägsta	176,8	-8,9%
0,5% lägsta	168,5	-13,2%

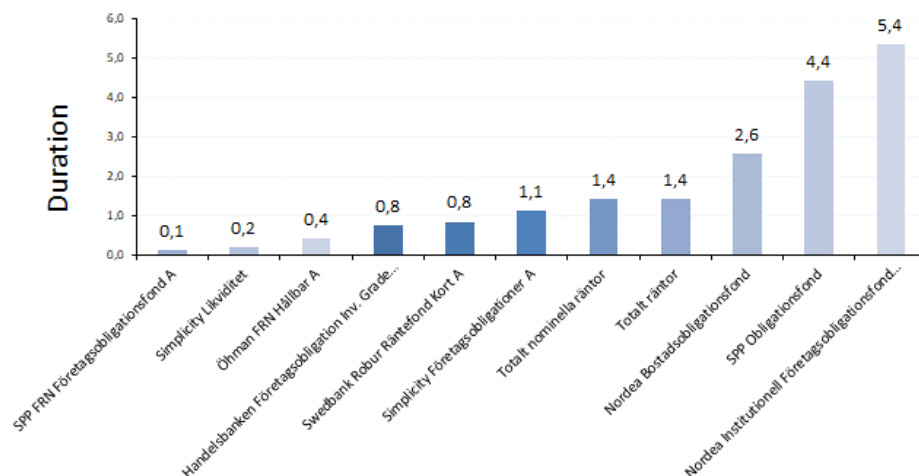
Simuleringen betraktar samtliga tillgångar som marknadsvärderade samt justerar tillgångsvärdena för förväntade in- och utflöden.





### 3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

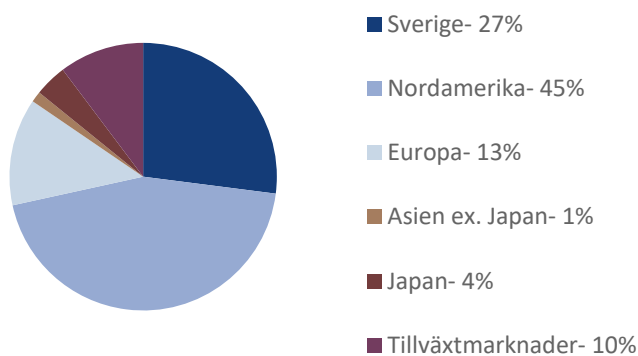
Durationen på den totala portföljen var 1,4 år.



### 3.6 AKTIEPORTFÖLJEN

Till aktieportföljen räknas svenska och utländska direktägda aktier, värdepappersfonder samt strukturerade produkter med huvudsaklig exponering mot svenska och eller utländska aktiemarknader. Diagrammet nedan visar aktieportföljens regionala fördelning.

REGIONAL FÖRDELNING AKTIEPORTFÖLJ



## 4 DYNAMISK AKTIEALLOKERING

I syfte att minska förlusterna vid kraftiga börsfall ska andelen aktier i portföljen styras dynamiskt. Målet är att andelen aktier ska justeras så att aktieportföljen som mest kan tappa 15% i värde i förhållande till sitt högsta värde de senaste 24 månaderna (beräknat som värde den sista dagen varje månad).

När vi marknadsvärderar tillgångarna i aktieportföljen och relaterar dem till riskbufferten så visar analysen en liten riskmarginal. Marginalen ned till säkerhetsgolvet är 15,0%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 15,0% i värde innan de når säkerhetsgolvet.

Sannolikheten att gå under skyddsnivån någon gång på ett års sikt (givet att aktuell allokering bibehålls) är låg. Analysen ger att den högsta tillåtna 57,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 51,7% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 5,3%

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2021-06-30	2021-05-31
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	194,1	190,4
Skyddsnivå (Mkr)	165,0	163,4
Riskbuffert (Mkr)	29,1	27,0
Aktuell marginal (%)	15,0%	14,2%
Maximal aktieandel	57%	54%
Aktuell aktieexponering (%)	51,7%	49,0%

## 5 ORDLISTA

*Duration* = genomsnittliga löptiden för ett antal kassaflöden (värdeviktad). I våra beräkningar använder vi beräkningsmodellen "modifierad duration".

*Förväntad avkastning* = den långsiktiga värdetillväxten i ett finansiellt instrument

*Förväntad volatilitet / risk* = ett annat ord för implicit volatilitet (se nedan)

*Riskmarginal* = anger hur mycket mindre säkerhetsgolvet är än jämförelsemåttet (vanligtvis den marknadsvärderade eller bokförda konsolideringen)

*Golvrisk* = Sannolikheten (risken) att gå igenom säkerhetsgolvet med aktuell allokering över en viss tidshorisont

*Historiskt observerad volatilitet* = Ett statistiskt mått på storleken på upplevda kurssvängningar. Beräknas på historiska data – är bakåtblickande och därför trögriktig.

*Implicit volatilitet* = visar marknadens aktuella förväntningar på framtida kurssvängningar. Beräknas ur marknadshandlade optioner via Black – Scholes formel. Utrycks vanligtvis som procent på årsbasis.

*Korrelation* = ett statistiskt mått på olika marknaders samvariation. En korrelationskoefficient på +1 innebär att två marknader rör sig i perfekt samklang med varandra. Om däremot en marknad stiger samtidigt som en annan faller, det vill säga de är i perfekt motfas till varandra, så är korrelationskoefficienten -1. Alla variationer mellan dessa ytterligheter ger en korrelationskoefficient mellan -1 och +1.

*Maximalt tillåten andel aktier* = andelen aktier som maximalt får innehas så att säkerhetsgolvet inte äventyras. Beräknas utifrån simuleringsmodellen.

*Målkassaflöden* = den del av pensionsskulden som täcks av fonderingen och som löpande bevakas av riskkontrollen

*Säkerhetsgolv* = den säkerhetsnivå som riskkontrollen inte får understiga. Säkerhetsgolvet är vanligtvis definierat som en andel av det marknadsvärderade nuvärdet av målkassaflödena.

*Volatilitet* = ett statistiskt mått på storleken på kurssvängningar över tiden. Beräknas vanligtvis som en standardavvikelse enligt Normal-fördelningen. Utrycks vanligtvis som procent på årsbasis.

Som grund till rapporten har källor använts som i god tro bedömts vara tillförlitliga. Söderberg & Partners Wealth Management kan inte garantera riktigheten i denna information eller ta på sig något ansvar för fullständighet. Söderberg & Partners Wealth Management ansvarar inte för direkta eller indirekta skador eller förluster, inklusive men inte begränsat till, förlorad och utebliven vinst, som kan uppkomma till följd av användandet av denna rapport eller dess innehåll.

Söderberg & Partners Wealth Management behandling av personuppgifter sker i enlighet med Bolagets dataskyddspolicy, se "Så behandlar Söderberg & Partners dina personuppgifter" på [www.soderbergpartners.se](http://www.soderbergpartners.se).