



Söderberg  
& Partners

Wealth  
Management

# RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

---

februari 2021



## RAPPORTSÄSONG OCH STIGANDE RÄNTOR

Tillg. 184 Mkr +0,6%

Max aktier 40,0% +2,0%

- Februari utvecklades generellt positivt för aktiemarknaderna. Starka bolagsrapporter och fortsatt optimism kring återhämtning med stöd av finans- och penningpolitiskt stöd har bidragit till de positiva tongångarna. Goda konjunkturutsikter och stigande inflationsförväntningar medförde dock att långa räntor steg markant vilket genererade en viss marknadsturbulens under slutet av månaden. Mätt i lokala valutor steg världsindex (MSCI AC World) med 2,3% och i svenska kronor uppgick utvecklingen till 3,2%. Långa räntor uppvisade en kraftigt stigande tendens, exempelvis steg amerikansk tioårsränta från 1,1 till som högst 1,6% medan den svenska motsvarigheten steg från 0,1 till 0,4%. Det massiva finanspolitiska stödet som tidigare mottagits positivt av marknaden väcker nu delvis frågan om huruvida vissa ekonomier riskerar att överhettas. Råvarupriserna har fortsatt att stiga samtidigt som valutärörelserna var beskedliga under månaden. Stockholmsbörsen (SIX PRX) steg under månaden med 3,0% medan den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) ökade med 2,9% i lokal valuta och 3,3% i svenska kronor. Tillväxtmarknader ökade under februari med 0,8% i lokal valuta, vilket motsvarar 1,6% upp i svenska kronor. Volatiliteten på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) minskade något under månaden från 20,5% till 20,3%. Sett till den amerikanska börsen (SPX 1Y) minskade även volatiliteten, från 24,2% till 22,8%, och den europeiska börsens (SX5E 1Y) volatilitet sjönk från 21,4% till 20,3%. Sett till valutamarknaden försvagades den svenska kronan mot de flesta större valutorna. Vid månadsskiftet handlades en dollar för 8,44 kronor, en euro för 10,19 kronor och ett brittiskt pund för 11,75 kronor. På räntemarknaden steg den nominella svenska tvåårsräntan med 11 punkter till -0,26% medan femårsräntan var upp med 25 punkter till 0,06% och den tioåriga steg 32 punkter till 0,42%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,82%.

Konsolidering

2021-02-28

Portfölj i relation till bokförd skuld

Marknadsvärderade tillgångar	184,2
Bokförd skuld (2019-12-31)	947,0
Bokförd konsolidering	19,5%

- Under månaden har inga transaktioner skett i portföljen.

## 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 tillgångslimitern .....	3
3.3	Avstämning mot kreditlimitern .....	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

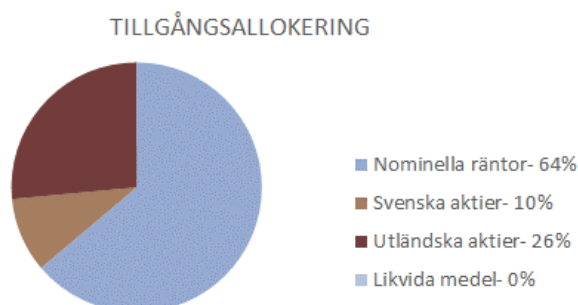
Österåker Kommuns mål med pensionsmedelsförvaltningen är att säkerställa framtida pensionsutbetalningar. Utöver detta är målet att den långsiktiga avgkastningen på pensionsportföljen ska uppgå till 3 procentenheter per år i reala termer. Med real avgkastning avses nominell avgkastning justerat för utvecklingen 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 (skyddsniån), 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 februari av 36,1% aktier, varav 9,7% var exponerat mot Sverige och 26,5% mot utländska aktier.



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

## VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2021-02-28

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2021-02-28. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 184 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp Antal andelar 2021-02-28	Marknadsvärde 2021-02-28	Månads- avkastning	Löptid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings-	Orealiserade
								Bokfört värde 2021-02-28	vinster/förluster 2021-02-28
<b>NOMINELLA RÄNTOR</b>									
Handelsbanken Företagsobligation Inv. Grade Criteria Utd B1	80 565	8 012 196	-0,1%			4%	0,9	8 004 139	8 057
Nordea Bostadsobligationsfond	48 612	5 445 586	-0,5%			3%	2,7	5 384 791	60 795
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	153 190	16 537 163	-0,8%			9%	5,4	16 445 006	92 158
Simplicity Företagsobligationer A	46 412	6 008 990	0,4%			3%	1,2	5 581 731	427 259
Simplicity Likviditet	195 287	22 001 081	0,1%			12%	0,2	21 660 052	341 029
SPP FRN Företagsobligationsfond A	51 886	5 998 153	0,2%			3%	0,1	5 665 000	333 153
SPP Obligationsfond	40 371	6 125 521	-1,1%			3%	4,7	6 000 000	125 521
Swedbank Robur Räntefond Kort A	296 336	30 004 064	0,1%			16%	0,4	29 923 026	81 038
Öhman FRN Hållbar A	155 979	17 469 592	0,2%			9%	0,3	17 000 000	469 592
<b>Totalt nominella räntor</b>		<b>117 602 346</b>	<b>-0,1%</b>			<b>64%</b>	<b>1,4</b>		
<b>Totalt räntor</b>		<b>117 602 346</b>	<b>-0,1%</b>			<b>64%</b>	<b>1,4</b>		
<b>SVENSKA AKTIER</b>									
Clients Småbolag	777	1 980 386	5,1%			1%		1 699 954	280 432
SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.	53	11 456 851	2,4%			6%		9 617 245	1 839 606
Spiltan Aktiefond Stabil	3 907	4 048 885	2,3%			2%		3 213 213	835 671
Öhman Sweden Micro Cap	445	728 405	4,1%			0%		546 802	181 603
<b>Totalt direktägda aktier och fonder</b>		<b>18 214 527</b>	<b>2,7%</b>			<b>10%</b>			
<b>Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter</b>		<b>18 214 527</b>	<b>2,7%</b>			<b>10%</b>			
<b>UTLÄNDSKA AKTIER</b>									
C WorldWide Global Equities Ethical	19 144	5 295 450	0,8%			3%		4 939 679	355 771
SPP Emerging Markets Plus A	31 884	5 927 221	0,6%			3%		5 103 996	823 224
SPP Europa Plus A	11 954	1 428 348	2,3%			1%		1 219 915	208 433
SPP Global Plus A	130 152	25 043 211	1,6%			14%		22 443 979	2 599 232
Öhman Etkis Index USA	13 764	4 203 930	3,2%			2%		3 296 429	907 501
Öhman Global Hållbar A	20 375	6 474 502	2,0%			4%		5 800 117	674 385
<b>Totalt direktägda aktier och fonder</b>		<b>48 372 662</b>	<b>1,6%</b>			<b>26%</b>			
<b>Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter</b>		<b>48 372 662</b>	<b>1,6%</b>			<b>26%</b>			
<b>Totalt aktier</b>		<b>66 587 188</b>	<b>1,9%</b>			<b>36%</b>			
<b>LIKVIDA MEDEL</b>									
Likvida medel		45 506				0%		45 506	
<b>Totalt likvida medel</b>		<b>45 506</b>				<b>0%</b>			
<b>TOTALT</b>		<b>184 235 040</b>	<b>0,6%</b>			<b>100%</b>	<b>1,4</b>	<b>173 590 579</b>	<b>10 644 461</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 senaste månaden	Indexavkastning senaste månaden	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	-0,1%	-0,9%	0,8%
Svenska aktier	SIX PRX	2,7%	3,0%	-0,3%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	1,6%	3,2%	-1,6%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	0,6%	0,5%	0,1%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2020-12-31	Indexavkastning sedan 2020-12-31	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,0%	-1,0%	0,9%
Svenska aktier	SIX PRX	4,1%	5,6%	-1,6%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	3,1%	4,5%	-1,4%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	1,2%	1,0%	0,2%

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	
	2021-02-28	2021-02-28	Min	Max		
Likvida medel	0	0%	0%	15%		
Nominella räntepapper	118	64%	0%	100%		
Realränteobligationer	0	0%	0%	100%		
Aktier	67	36%	0%	65%		
varav svenska aktier	18	27%	0%	40%		
varav utländska aktier	49	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 inte har några direktägda räntepapper.

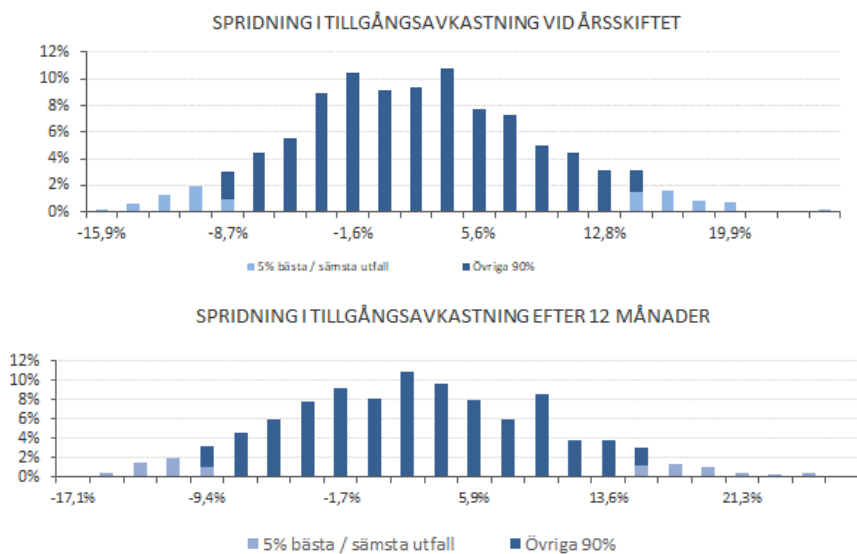
KREDITLIMITER ENLIGT POLICY							Max andel per emittent	
Ratingkategori		Durationskategori				Σ Motpart	0-1 år	
		K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. 3-7 år	N. >7 år			
		Σ K till N	Σ L till N	Σ M till N	N			
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	Σ A till E	100%	100%	100%	100%	100%	100,0%	
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aaa	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- / Baa3	E	20%	10%	5%	0%	5%	5,0%	

### 3.4 FÖRVÄNTAD TILLGÅNGSUTVECKLING

Spridningen i de marknadsvärderade tillgångarna är betydande de närmaste 12 månaderna. Gränsen för de 5% bästa utfallen är +15,5% medan de 5% sämsta underskrider -9,5%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 2,7% det kommande året.

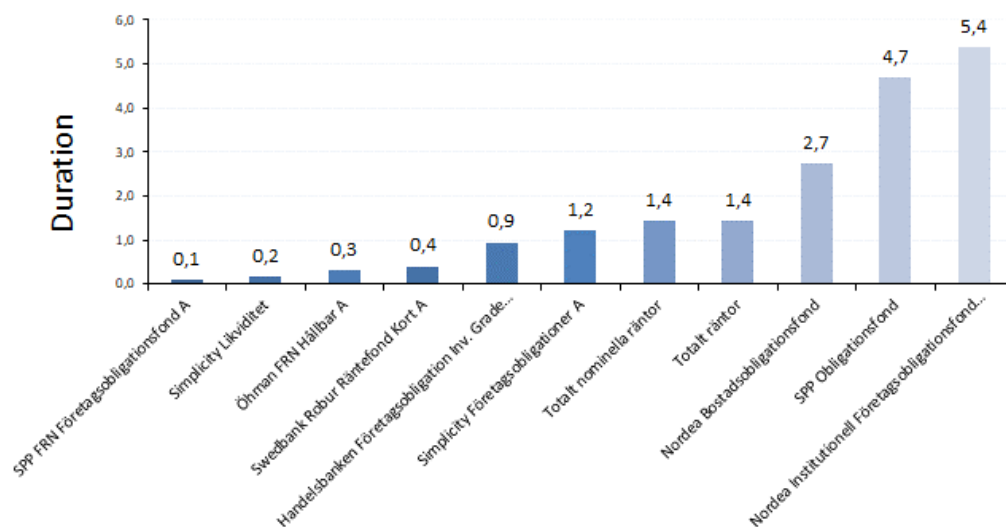
Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	184,2	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	189,3	2,7%
5% högsta	212,9	15,5%
5% lägsta	166,7	-9,5%
0,5% lägsta	158,0	-14,2%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	188,4	2,3%
5% högsta	210,8	14,4%
5% lägsta	168,5	-8,5%
0,5% lägsta	159,0	-13,7%

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



### 3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

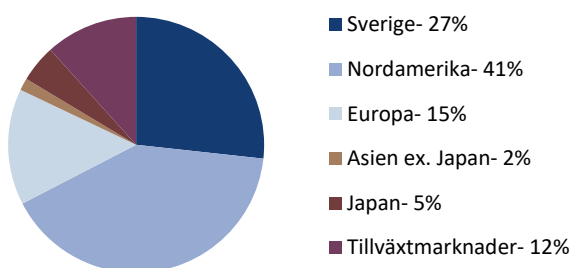
Durationen på den totala portföljen var 1,4 år.



### 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 11,3%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 11,3% 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 aktieexponeringen är 40,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 36,1% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 3,9%

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2021-02-28	2021-01-31
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	184,2	183,1
Skyddsnivå (Mkr)	163,4	163,4
Riskbuffert (Mkr)	20,9	19,7
Aktuell marginal (%)	11,3%	10,8%
Maximal aktieandel	40%	38%
Aktuell aktieexponering (%)	36%	36%

## 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 trögörlig.

*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).