



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

september 2021



INFLATIONS- OCH TILLVÄXTORO PRÄGLADE UTVECKLINGEN

Tillg. 196 Mkr -2,4%

Max aktier 51,0% -9,0%

- Höstrusket letade sig in även på finansmarknaderna och september blev en svag månad, i linje med historiskt mönster. Efter nya rekordnoteringar under inledningen av månaden föll aktiemarknaderna och räntorna steg. I svenska kronor backade globala aktieindex (MSCI AC World) med 2,6% under september men nedgången begränsades av en svagare svensk krona mot dollarn. Ett flertal osäkerhetsfaktorer har präglat marknadsutvecklingen under månaden, där både inflations- och tillväxtoro tillsammans med politisk osäkerhet i främst USA kring skuldtak och stigande energipriser skapade ett svagt marknadsklimat. Stockholmsbörsen (SIX PRX) föll med 6,2% och tio månaders obruten uppgång reverserade. Marknadsräntorna steg markant, om än från låga nivåer, under månaden på signaler från centralbankerna att den ultralätta penningpolitiken i spåren av covidkrisen successivt ska fasas ut. Den ekonomiska återhämtningen fortgår men möter hinder på framför allt utbudssidan i form av komponentbrist och flaskhalsproblematik. Den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) föll under månaden med 2,8% i lokal valuta och 3,2% i svenska kronor. Tillväxtmarknader föll med 4,0% i lokal valuta och 2,4% i svenska kronor. Volatiliteten på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) steg under månaden från 16,6% till 18,5%. Sett till den amerikanska börsen (SPX 1Y) steg även där volatiliteten, från 18,2% till 20,8%, och den europeiska börsens (SX5E 1Y) volatilitet steg från 16,6% till 18,5%. Vid månadsskiftet handlades en dollar för 8,76 kronor, en euro för 10,14 kronor och ett brittiskt pund för 11,80 kronor. På räntemarknaden steg den nominella svenska tvåårsräntan med en punkt till -0,29% medan femårsräntan steg med 15 punkter till 0,03% och den tioåriga steg med 22 punkter till 0,38%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,96%.

Konsolidering	2021-09-30
Portfölj i relation till bokförd skuld	
Marknadsvärderade tillgångar	196,4
Bokförd skuld (2020-12-31)	954,0
Bokförd konsolidering	20,6%

- 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 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

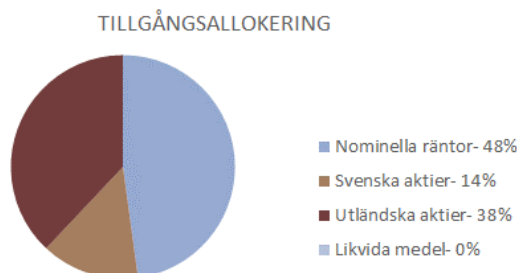
Österåker Kommuns mål med pensionsmedelsförvaltningen är att säkerställa framtida pensionsutbetalningar. Utöver detta är målet att den långsiktiga avgkastningen på pensionsportföljen ska uppgå till 3 procentenheter per år i reala termer. Med real avgkastning avses nominell avgkastning justerat för utvecklingen 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 (skydds-nivån), 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 september av 52,1% aktier, varav 14,2% var exponerat mot Sverige och 38,0% mot utländska aktier.



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

VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2021-09-30

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2021-09-30. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 196 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp Antal andelar 2021-09-30	Marknadsvärde 2021-09-30	Månads- avkastning	Löptid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings- Bokfört värde 2021-09-30	Orealiserade vinster/förluster 2021-09-30
NOMINELLA RÄNTOR									
Handelsbanken Företagsobligation Inv. Grade Criteria Utd B1	63 419	6 220 741	0,0%			3%	0,8	6 300 649	-79 908
Nordea Bostadsobligationsfond	48 612	5 430 749	-0,4%			3%	2,5	5 384 791	45 958
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	96 621	10 293 527	-0,7%			5%	5,3	10 372 304	-78 776
Simplicity Företagsobligationer A	23 347	3 097 678	0,2%			2%	1,2	2 807 808	289 870
Simplicity Likviditet	173 118	19 588 348	0,1%			10%	0,2	19 201 204	387 143
SPP FRN Företagsobligationsfond A	51 886	6 059 742	0,2%			3%	0,1	5 665 000	394 742
SPP Obligationsfond	38 069	5 782 958	-0,9%			3%	4,8	5 657 976	124 982
Swedbank Robur Räntefond Kort A	216 628	21 931 462	0,0%			11%	0,8	21 874 388	57 074
Öhman FRN Hållbar A	137 618	15 572 877	0,1%			8%	0,3	14 998 924	573 953
Totalt nominella räntor		93 978 082	-0,1%			48%	1,4		
Totalt räntor		93 978 082	-0,1%			48%	1,4		
SVENSKA AKTIER									
Cliens Småbolag	1 211	3 791 791	-7,6%			2%		2 919 685	872 106
SEB Sverige Indexfond A utd	71	17 473 012	-6,6%			9%		13 966 261	3 506 752
Spiltan Aktiefond Stabil	5 064	6 351 838	-7,8%			3%		4 542 922	1 808 916
Öhman Sweden Micro Cap	445	860 405	-7,0%			0%		546 802	313 603
Totalt direktägda aktier och fonder		28 477 046	-7,0%			15%			
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		28 477 046	-7,0%			15%			
UTLÄNDSKA AKTIER									
C WorldWide Global Equities Ethical	32 339	10 459 857	-1,4%			5%		8 838 845	1 621 012
SPP Emerging Markets Plus A	38 069	6 943 389	-3,5%			4%		6 273 827	669 561
SPP Europa Plus A	11 954	1 616 914	-3,9%			1%		1 219 915	396 999
SPP Global Plus A	144 967	32 397 051	-3,4%			16%		25 593 483	6 803 567
Öhman Etisk Index USA	37 611	13 568 029	-4,3%			7%		11 194 352	2 373 677
Öhman Global Hållbar A	25 336	8 928 319	-3,0%			5%		7 479 690	1 448 629
Totalt direktägda aktier och fonder		73 913 558	-3,3%			38%			
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		73 913 558	-3,3%			38%			
Totalt aktier		102 390 604	-4,3%			52%			
LIKVIDA MEDEL									
Likvida medel		21 572				0%		21 572	
Totalt likvida medel		21 572				0%			
TOTALT		196 390 258	-2,4%			100%	1,4	174 860 395	21 529 863

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%	-0,8%	0,7%
Svenska aktier	SIX PRX	-7,0%	-6,2%	-0,8%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	-3,3%	-2,6%	-0,7%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	-2,4%	-2,3%	-0,1%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2020-12-31	Indexavkastning sedan 2020-12-31	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,5%	-1,0%	1,5%
Svenska aktier	SIX PRX	22,8%	24,0%	-1,2%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	17,1%	18,5%	-1,4%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	7,8%	7,0%	0,9%

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	
	2021-09-30	2021-09-30	Min	Max
Likvida medel	0	0%	0%	15%
Nominella räntepapper	94	48%	0%	100%
Realränteobligationer	0	0%	0%	100%
Aktier	102	52%	0%	65%
varav svenska aktier	28	27%	0%	40%
varav utländska aktier	75	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.

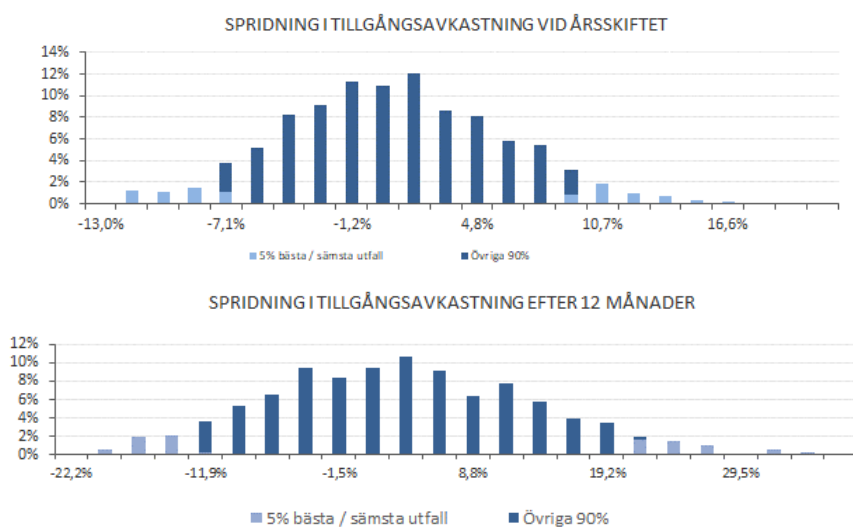
KREDITLIMITER ENLIGT POLICY						Max andel per emittent	
Ratingkategori		Durationskategori				Σ Motpart	0-1 år
		K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. 3-7 år	N. >7 år		
		Σ K till N	Σ L till N	Σ M till N	N		
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	Σ A till E	100%	100%	100%	100%	100%	100%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aaa	Σ B till E	100%	85%	70%	60%	15%	15%
C. Värdepapper med rating om lägst AA- / Aa3	Σ C till E	80%	60%	40%	25%	10%	10%
D. Värdepapper med rating om lägst A- / A3	Σ D till E	50%	30%	20%	10%	5%	5%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB- / Baa3	E	20%	10%	5%	0%	5%	5%

3.4 FÖRVÄNTAD TILLGÅNGSUTVECKLING

Spridningen i de marknadsvärderade tillgångarna är betydande de närmaste 12 månaderna. Gränsen för de 5% bästa utfallen är +21,0% medan de 5% sämsta underskrider -12,6%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 3,4% det kommande året.

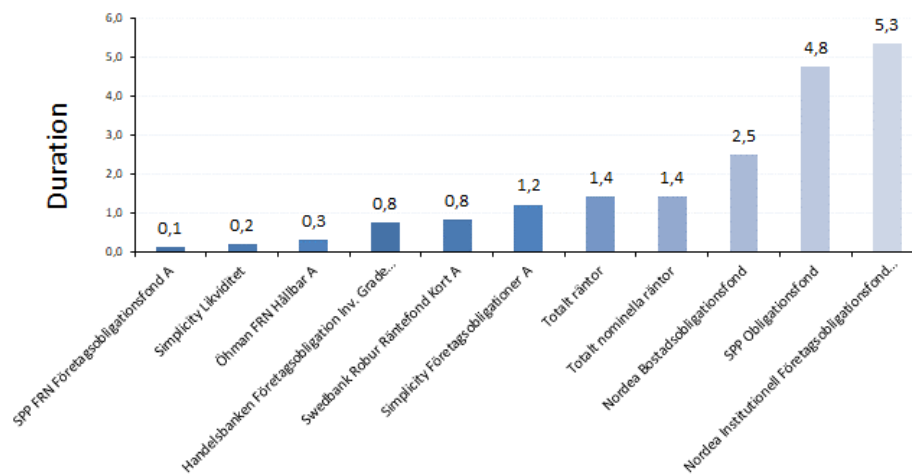
Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	196,4	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	203,1	3,4%
5% högsta	237,6	21,0%
5% lägsta	171,6	-12,6%
0,5% lägsta	159,0	-19,1%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	198,0	0,8%
5% högsta	215,0	9,5%
5% lägsta	181,6	-7,5%
0,5% lägsta	173,9	-11,5%

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



3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

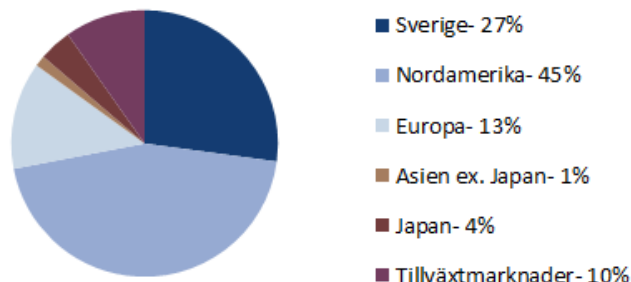
Durationen på den totala portföljen var 1,4 år.



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 god riskmarginal. Marginalen ned till säkerhetsgolvet är 12,9%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 12,9% 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 51,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 52,1% och överstiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 1,1%.

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2021-09-30	2021-08-31
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	196,4	201,1
Skyddsnivå (Mkr)	171,0	171,0
Riskbuffert (Mkr)	25,4	30,2
Aktuell marginal (%)	12,9%	15,0%
Maximal aktieandel	51%	60%
Aktuell aktieexponering (%)	52,1%	53,2%

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.