



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

mars 2021



OJÄMN ÅTERHÄMTNING MED CATCH UP-EFFEKT

Tillg. 189 Mkr +2,5%

Max aktier 51,0% +11,0%

- Månaden uppvisar en mycket stark utveckling på aktiemarknaderna och flertalet av de bredare indexen noterade nya högstanivåer. Ett år har nu gått sedan de panikslagna finansmarknaderna nådde en vändpunkt och då, precis som i nuläget, är det tack vare stöd av finans- och penningpolitisk karaktär som vid sidan av vaccin ger investerare hopp genom pandemin. I lokala valutor steg världsindex (MSCI AC) med 2,7% och i svenska kronor uppgick utvecklingen till 6,2%. Långa obligationsräntor var fortsatt i fokus även om den kraftigt stigande tendensen under februari inte upprepades på den svenska marknaden. De amerikanska räntorna steg dock fortsatt kraftigt. Centralbankerna har varit i blickfånget och de tidigare duvaktiga budskapen har upprepats. Ytterligare ett betydande stimulanspaket har lanserats i USA med tydligt positiva initiala effekter på exempelvis konsumentförtroende och konsumtion. En reversering i kursutvecklingen för dollarn var också ett faktum under mars. Kopplingen är tydlig till stigande räntedifferenser vilket tillsammans med signaler om en fördröjd återhämtning i Europa ger stöd till dollarn. Stockholmsbörsen (SIX PRX) steg under månaden med 8,2% och den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) ökade med 6,1% i lokal valuta och 6,7% i svenska kronor. Tillväxtmarknader föll under mars med 1,5% i lokal valuta men var upp 1,8% i svenska kronor. Volatiliteten på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) minskade något under månaden från 20,3% till 17,4%. Sett till den amerikanska börsen (SPX 1Y) minskade även volatiliteten, från 22,8% till 18,8%, och den europeiska börsens (SX5E 1Y) volatilitet sjönk från 20,3% till 16,9%. Sett till valutamarknaden försvagades den svenska kronan mot de flesta större valutorna. Vid månadsskiftet handlades en dollar för 8,73 kronor, en euro för 10,24 kronor och ett brittiskt pund för 12,03 kronor. På räntemarknaden föll den nominella svenska tvåårsräntan med 2 punkter till -0,28% medan femårsräntan föll med 5 punkter till 0,01% och tioårsräntan föll med 3 punkter till 0,39%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,72%.

Konsolidering

2021-03-31

Portfölj i relation till bokförd skuld

Marknadsvärderade tillgångar	188,9
Bokförd skuld (2019-12-31)	947,0
Bokförd konsolidering	19,9%

- Under månaden har följande transaktioner skett:

TRANSAKTIONER UNDER MÅNADEN			Nominellt belopp/	
Datum	Typ av transaktion	Instrument	Likvidbelopp	Antal andelar
2021-03-15	Sålt	Öhman FRN Hållbar A	660 059	-5 888
2021-03-16	Sålt	Simplicity Företagsobligationer A	1 001 157	-7 715
2021-03-16	Sålt	Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	999 791	-9 245
2021-03-17	Sålt	Swedbank Robur Räntefond Kort A	1 999 605	-19 757
2021-03-18	Köpt	C WorldWide Global Equities Ethical	-1 010 133	3 537
2021-03-18	Köpt	Öhman Etisk Index USA	-2 000 263	6 215
2021-03-18	Köpt	Clients Småbolag	-220 029	85
2021-03-18	Köpt	Spiltan Aktiefond Stabil	-260 034	239
2021-03-19	Köpt	SPP Emerging Markets Plus A	-360 047	1 884
2021-03-19	Köpt	SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.	-810 106	4
2021-03-26	Kupong	Handelsbanken Företagsobligation Inv. Grade Criteria Utd B1	120 042	
			120 042	

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

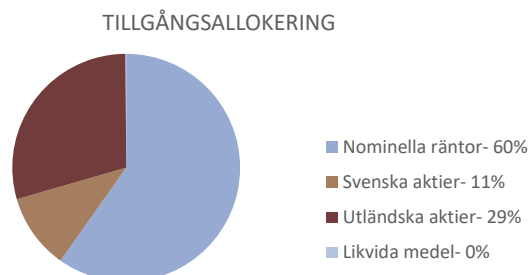
Österåker Kommuns mål med pensionsmedelsförvaltningen är att säkerställa framtida pensionsutbetalningar. Utöver detta är målet att den långsiktiga avgkastningen på pensionsportföljen ska uppgå till 3 procentenheter per år i reala termer. Med real avgkastning avses nominell avgkastning justerat för utvecklingen 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 (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 mars av 40,1% aktier, varav 10,7% var exponerat mot Sverige och 29,4% mot utländska aktier.



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

VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2021-03-31

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2021-03-31. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 189 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp				Löp tid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings- Orealiserade	
	Antal andelar	Marknadsvärde	Månads- avkastning	Bokfört värde					vinster/förluster	
	2021-03-31	2021-03-31						2021-03-31	2021-03-31	
NOMINELLA RÄNTOR										
Handelsbanken Företagsobligation Inv. Grade Criteria Utd B1	80 565	7 892 154	0,0%			4%	1,0	8 004 139	-111 985	
Nordea Bostadsobligationsfond	48 612	5 448 415	0,1%			3%	2,7	5 384 791	63 624	
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	143 945	15 579 720	0,3%			8%	5,4	15 452 546	127 174	
Simplicity Företagsobligationer A	38 697	5 035 688	0,5%			3%	1,2	4 653 909	381 779	
Simplicity Likviditet	195 287	22 010 845	0,0%			12%	0,2	21 660 052	350 793	
SPP FRN Företagsobligationsfond A	51 886	6 004 774	0,1%			3%	0,1	5 665 000	339 774	
SPP Obligationsfond	40 371	6 132 771	0,1%			3%	4,5	6 000 000	132 771	
Swedbank Robur Räntefond Kort A	276 579	28 003 669	0,0%			15%	0,4	27 928 034	75 635	
Öhman FRN Hållbar A	150 090	16 837 138	0,2%			9%	0,3	16 358 257	478 881	
Totalt nominella räntor		112 945 174	0,1%			60%	1,4			
Totalt räntor		112 945 174	0,1%			60%	1,4			
SVENSKA AKTIER										
Clients Småbolag	862	2 261 933	3,0%			1%		1 919 983	341 950	
SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.	56	13 184 516	7,9%			7%		10 427 351	2 757 165	
Spiltan Aktiefond Stabil	4 146	4 590 491	6,8%			2%		3 473 248	1 117 244	
Öhman Sweden Micro Cap	445	734 499	0,8%			0%		546 802	187 697	
Totalt direktägda aktier och fonder		20 771 439	6,7%			11%				
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		20 771 439	6,7%			11%				
UTLÄNDSKA AKTIER										
C WorldWide Global Equities Ethical	22 681	6 645 899	5,9%			4%		5 949 811	696 088	
SPP Emerging Markets Plus A	33 768	6 438 971	2,6%			3%		5 464 044	974 928	
SPP Europa Plus A	11 954	1 532 412	7,3%			1%		1 219 915	312 497	
SPP Global Plus A	130 152	27 010 618	7,9%			14%		22 443 979	4 566 639	
Öhman Etisk Index USA	19 979	6 577 378	7,8%			3%		5 296 692	1 280 686	
Öhman Global Hållbar A	20 375	6 834 933	5,6%			4%		5 800 117	1 034 815	
Totalt direktägda aktier och fonder		55 040 211	6,6%			29%				
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		55 040 211	6,6%			29%				
Totalt aktier		75 811 650	6,6%			40%				
LIKVIDA MEDEL										
Likvida medel		165 548				0%		165 548		
Totalt likvida medel		165 548				0%				
TOTALT		188 922 372	2,5%			100%	1,4	173 814 216	15 108 157	

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	Indexavkastning	Differens
		senaste månaden	senaste månaden	
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,1%	0,1%	0,0%
Svenska aktier	SIX PRX	6,7%	8,2%	-1,5%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	6,6%	6,2%	0,4%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	2,5%	2,5%	0,0%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning	Indexavkastning	Differens
		sedan 2020-12-31	sedan 2020-12-31	
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,1%	-0,8%	0,9%
Svenska aktier	SIX PRX	11,0%	14,3%	-3,2%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	9,8%	10,9%	-1,1%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	3,7%	3,6%	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)		Limiter	
	2021-03-31	Andel av portfölj 2021-03-31	Min	Max
Likvida medel	0	0%	0%	15%
Nominella räntepapper	113	60%	0%	100%
Realränteobligationer	0	0%	0%	100%
Aktier	76	40%	0%	65%
varav svenska aktier	20	27%	0%	40%
varav utländska aktier	56	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.

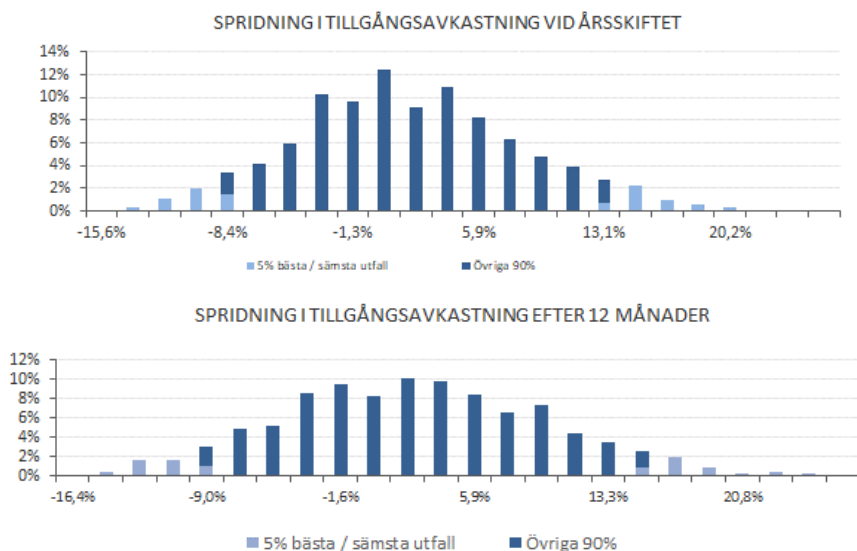
KREDITLIMITER ENLIGT POLICY						Max andel per emittent	
Ratingkategori		Durationskategori				Σ Motpart	0-1 år
		K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. 3-7 år	N. >7 år		
		Σ K till N	Σ L till N	Σ M till N	N		
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	Σ A till E	100%	100%	100%	100%	100%	100,0%
B. Värdepapper med rating 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 +15,0% medan de 5% sämsta underskrider -9,1%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 2,7% det kommande året.

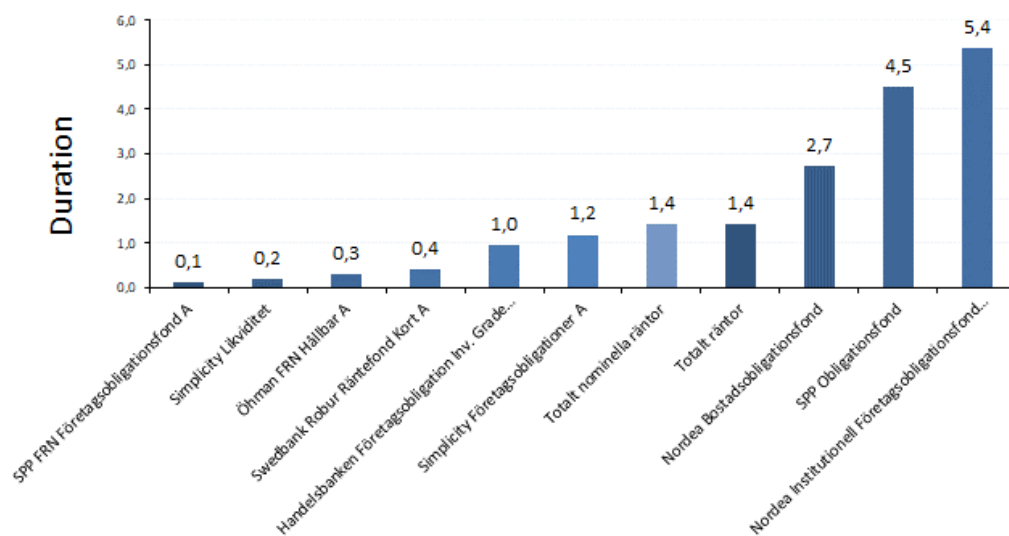
Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	188,9	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	194,0	2,7%
5% högsta	217,2	15,0%
5% lägsta	171,8	-9,1%
0,5% lägsta	163,0	-13,7%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	192,7	2,0%
5% högsta	214,0	13,3%
5% lägsta	173,3	-8,3%
0,5% lägsta	165,8	-12,2%

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



3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

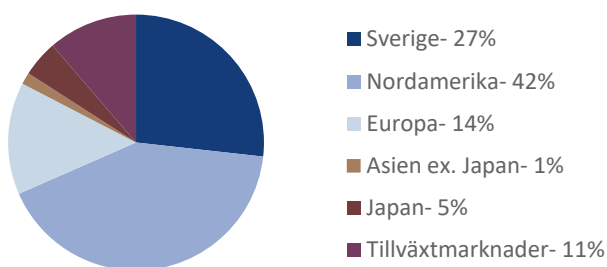
Durationen på den totala portföljen var 1,4 år.



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 betydande riskmarginal. Marginalen ned till säkerhetsgolvet är 13,5%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 13,5% 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 51,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 40,1% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 10,9%

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2021-03-31	2021-02-28
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	188,9	184,2
Skyddsnivå (Mkr)	163,4	163,4
Riskbuffert (Mkr)	25,5	20,9
Aktuell marginal (%)	13,5%	11,3%
Maximal aktieandel	51%	40%
Aktuell aktieexponering (%)	40%	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 trögrörlig.

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.