



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

november 2020



VINTERMÖRKRET ÄR KOMPAKT MEN VACCIN GER HOPP

Tillg. 181 Mkr +2,5%

Max aktier 36,0% +10,0%

- Aktiemarknaderna utvecklades mycket starkt under november och bröt därmed den svagt negativa tendensen från de sista veckorna i oktober. Det amerikanska valet, höstens kända större osäkerhetsfaktor, blev en jämn och utdragen process där utfallet ser ut att innebära relativt begränsade direkta implikationer ur ett marknadsperspektiv. En fortsatt splittrad kongress sätter effektivt stopp för radikalare förändringar vilket gör att marknaden på nytt kan blicka framåt på en återhämtning präglad av massiva penning- och finanspolitiska stimulanser. Goda nyheter på vaccinområdet var förvisso väntade men innebär samtidigt att marknaden med större säkerhet kan se ett slut på pandemichocken. Stockholmsbörsen (SIX PRX) steg under månaden med 11,4% och även den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) var upp, 14,0% i lokal valuta och 12,3% i svenska kronor. Den globala aktiemarknaden (MSCI World) steg med 12,8% i lokal valuta under månaden och med 8,3% räknat i svenska kronor. Tillväxtmarknader ökade under november med 9,2% i lokal valuta, vilket motsvarar 4,8% upp i svenska kronor. Volatiliteten på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) sjönk under månaden från 21,6% till 18,1%. Sett till den amerikanska börsen (SPX 1Y) minskade även volatiliteten, från 24,9% till 20,2%, och den europeiska börsens (SX5E 1Y) volatilitet sjönk, från 22,5% till 18,2%. Sett till valutamarknaden stärktes den svenska kronan mot de flesta större valutorna. Vid månadsskiftet handlades en dollar för 8,57 kronor, en euro för 10,23 kronor och ett brittiskt pund för 11,43 kronor. På räntemarknaden var yelden oförändrad på -1,45% för den reala svenska statsobligationen 3104 (förfall 2028) medan yelden på den kortare obligationen 3108 (förfall 2022) steg något med 4 punkter till -0,88%. Yelden för den nominella svenska statsobligationen 1053 (förfall 2039) steg under månaden med 3 punkter till 0,31% och yelden för den kortare obligationen 1054 (förfall 2022) ökade med 2 punkter till -0,39%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,36%.

Konsolidering

2020-11-30

Portfölj i relation till bokförd skuld

Marknadsvärderade tillgångar	181,0
Bokförd skuld (2019-12-31)	947,0
Bokförd konsolidering	19,1%

- Under månaden har följande transaktioner skett:

TRANSAKTIONER UNDER MÅNADEN						
Datum	Typ av transaktion	Instrument	Likvidbelopp	Nominellt belopp/		Notering
					Antal andelar	
2020-11-17	Sålt	Nordea Bostadsobligationsfond	6 322 790	-56 254		Nordea Bostadsobligationsfond icke-u
2020-11-17	Köpt	SPP Global Plus A	-2 441 077	13 236		SPP Global Plus A
2020-11-18	Köpt	Cliens Småbolag	-180 079	80		Cliens Småbolag A
2020-11-18	Köpt	Öhman Global Hållbar A	-690 305	2 280		Öhman Global Hållbar A
2020-11-18	Köpt	Öhman Sweden Micro Cap	-60 026	43		Öhman Sweden Micro Cap
2020-11-18	Köpt	Spiltan Aktiefond Stabil	-400 177	410		Spiltan Aktiefond Stabil
2020-11-18	Köpt	SPP Emerging Markets Plus A	-810 358	4 743		SPP Emerging Markets Plus A
2020-11-19	Köpt	C WorldWide Global Equities Ethical	-690 305	2 523		C WorldWide Global Equities Ethical
2020-11-19	Köpt	SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.	-1 050 464	5		SEB Hållbarhetsfond Sverige Index A Utdelande
2020-11-30	Förfall	Stora Båltförbindelsen 4,0% 2020-12-01	6 880 253	-5 000 000		STORA BALTFORBINDELSEN 4,0% 201201 FÖRFALL
2020-11-30	Kupong	Stora Båltförbindelsen 4,0% 2020-12-01	275 200			STORA BALTFORBINDELSEN 4,0% 201201 RÄNTA
			7 155 453			

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 tillgångslimiterna.....	3
3.3	Avstämning mot kreditlimiterna.....	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

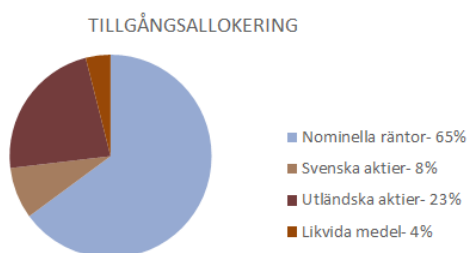
Österåker Kommuns mål med pensionsmedelsförvaltningen är att säkerställa framtida pensionsutbetalningar. Utöver detta är målet att den långsiktiga avgkastningen på pensionsportföljen ska uppgå till 3 procentenheter per år i reala termer. Med real avgkastning avses nominell avgkastning justerat för utvecklingen 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 november av 31,1% aktier, varav 8,2% var exponerat mot Sverige och 22,9% mot utländska aktier.



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

VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2020-11-30

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2020-11-30. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 181 mkr varav ca 7 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Månads- avkastning	Löptid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings-	Orealiserade
	Antal andelar	Marknadsvärde						Bokfört värde	vinster/förluster
	2020-11-30	2020-11-30						2020-11-30	2020-11-30
NOMINELLA RÄNTOR									
Nordea Bostadsobligationsfond	48 612	5 473 081	0,1%			3%	2,6	5 384 791	88 290
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	171 498	18 662 477	1,1%			10%	5,3	18 410 326	252 152
Simplicity Företagsobligationer A	124 733	15 913 439	0,9%			9%	1,2	15 000 923	912 516
Simplicity Likviditet	195 287	21 930 777	0,2%			12%	0,2	21 660 052	270 725
SPP FRN Företagsobligationsfond A	51 886	5 935 076	0,8%			3%	0,1	5 665 000	270 076
SPP Obligationsfond	40 371	6 207 300	-0,1%			3%	4,4	6 000 000	207 300
Swedbank Robur Rännefond Kort A	257 797	26 081 276	0,0%			14%	0,5	26 020 010	61 267
Öhman FRN Hållbar A	155 979	17 333 891	0,5%			10%	0,3	17 000 000	333 891
Totalt nominella räntor		117 537 317	0,4%			65%	1,5		
Totalt räntor		117 537 317	0,4%			65%	1,5		
SVENSKA AKTIER									
Cliens Småbolag	696	1 603 813	10,8%			1%		1 500 151	103 662
SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.	46	9 447 151	11,5%			5%		8 228 131	1 219 020
Spiltan Aktiefond Stabil	3 613	3 553 983	8,5%			2%		2 913 509	640 474
Öhman Sweden Micro Cap	382	552 646	11,0%			0%		446 900	105 746
Totalt direktägda aktier och fonder		15 157 593	10,1%			8%			
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		15 157 593	10,1%			8%			
UTLÄNDSKA AKTIER									
C WorldWide Global Equities Ethical	19 144	5 158 378	4,8%			3%		4 939 679	218 700
SPP Emerging Markets Plus A	27 576	4 652 906	4,3%			3%		4 324 439	328 467
SPP Europa Plus A	11 954	1 386 453	13,1%			1%		1 219 915	166 538
SPP Global Plus A	112 680	20 802 825	8,4%			11%		19 106 293	1 696 532
Öhman Etisk Index USA	13 764	4 096 433	6,4%			2%		3 296 429	800 005
Öhman Global Hållbar A	16 613	5 043 073	7,6%			3%		4 601 299	441 774
Totalt direktägda aktier och fonder		41 140 069	6,8%			23%			
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		41 140 069	6,8%			23%			
Totalt aktier		56 297 662	7,7%			31%			
LIKVIDA MEDEL									
Likvida medel		7 213 356				4%		7 213 356	
Totalt likvida medel		7 213 356				4%			
TOTALT		181 048 335	2,5%			100%	1,5	172 931 203	8 117 132

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	0,4%	0,0%	0,5%
Svenska aktier	SIX PRX	10,1%	11,4%	-1,2%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	6,8%	7,8%	-0,9%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	2,5%	2,3%	0,2%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2019-12-31	Indexavkastning sedan 2019-12-31	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,3%	1,4%	-1,1%
Svenska aktier	SIX PRX	2,8%	13,3%	-10,5%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	-5,2%	1,5%	-6,7%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	-4,3%	-4,7%	0,4%

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	
	2020-11-30	Andel av portfölj 2020-11-30	Min	Max
Likvida medel	7	4%	0%	15%
Nominella räntepapper	118	65%	0%	100%
Realränteobligationer	0	0%	0%	100%
Aktier	56	31%	0%	65%
varav svenska aktier	15	26%	0%	40%
varav utländska aktier	41	74%	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.

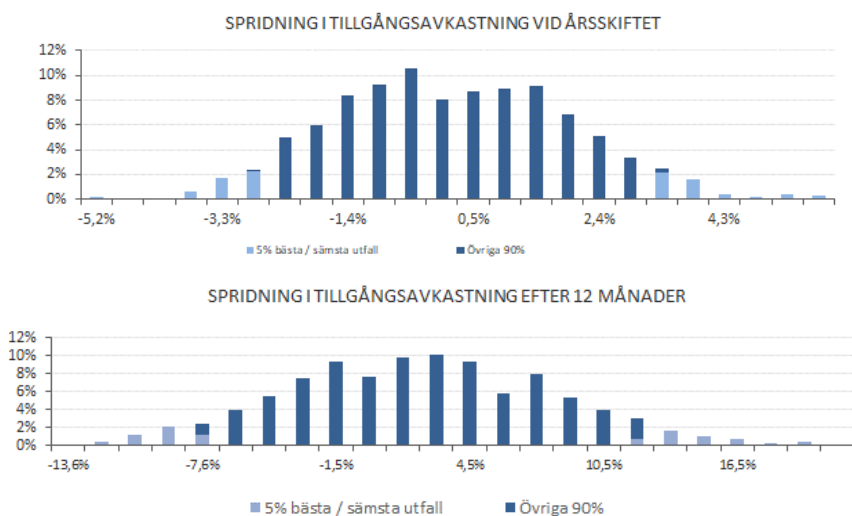
KREDITLIMITER ENLIGT POLICY						Max andel per emittent	
Ratingkategori		Durationskategori				Σ Motpart	0-1 år
		K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. 3-7 år	N. >7 år		
		Σ K till N	Σ L till N	Σ M till N	N		
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	Σ A till E	100%	100%	100%	100%	100%	100,0%
B. Värdepapper med rating 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 +12,3% medan de 5% sämsta underskrider -7,3%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 2,3% det kommande året.

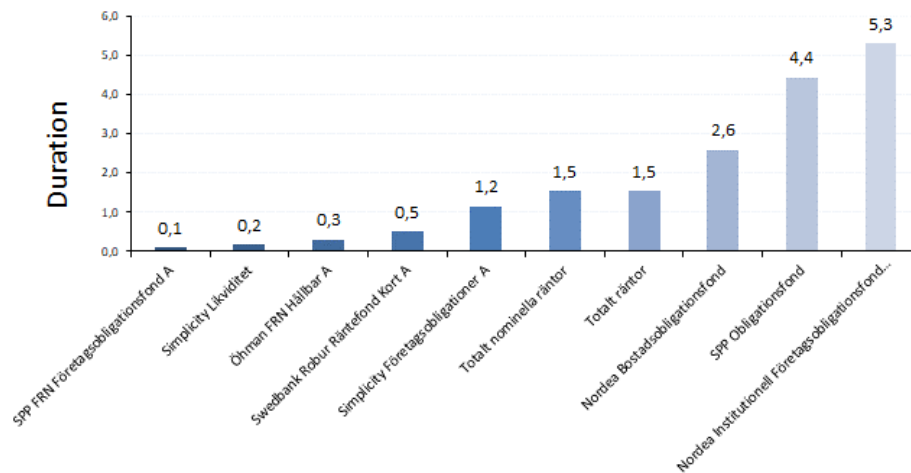
Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	181,0	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	185,3	2,3%
5% högsta	203,3	12,3%
5% lägsta	167,8	-7,3%
0,5% lägsta	160,8	-11,2%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	181,4	0,2%
5% högsta	186,8	3,2%
5% lägsta	176,4	-2,6%
0,5% lägsta	174,0	-3,9%

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



3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

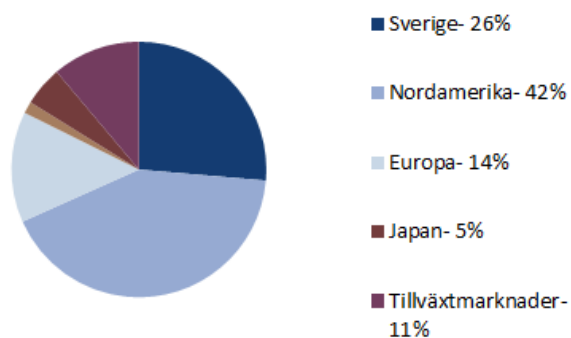
Durationen på den totala portföljen var 1,5 år.



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 9,8%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 9,8% 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 36,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 31,1% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 4,9%

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2020-11-30	2020-10-31
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	181,0	176,7
Skyddsnivå (Mkr)	163,4	163,4
Riskbuffert (Mkr)	17,7	13,3
Aktuell marginal (%)	9,8%	7,5%
Maximal aktieandel	36%	26%
Aktuell aktieexponering (%)	31%	26%

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.