



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

november 2020



VINTERMÖRKRET ÄR KOMPAKT MEN VACCIN GER HOPP

Tillg. 437 Mkr +1,6%

Max aktier 24,0% +7,0%

- 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 månadskiftet handlades en dollar för 8,57 kronor, en euro för 10,23 kronor och ett brittiskt pund för 11,43 kronor. På räntemarknaden var yielden oförändrad på -1,45% för den reala svenska statsobligationen 3104 (förfall 2028) medan yielden på den kortare obligationen 3108 (förfall 2022) steg något med 4 punkter till -0,88%. Yielden för den nominella svenska statsobligationen 1053 (förfall 2039) steg under månaden med 3 punkter till 0,31% och yielden för den kortare obligationen 1054 (förfall 2022) ökade med 2 punkter till -0,39%. Vid månadskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,36%.
- Under månaden har följande transaktioner skett:

TRANSAKTIONER UNDER MÅNADEN

Datum	Typ av transaktion	Instrument	Likvidbelopp	Nominellt belopp/ Antal andelar
2020-11-17	Sålt	Nordea Bostadsobligationsfond	8 733 854	-77 705
2020-11-17	Köpt	SPP Global Plus A	-3 741 651	20 287
2020-11-18	Köpt	Clients Småbolag	-240 106	106
2020-11-18	Köpt	Spiltan Aktiefond Stabil	-430 190	440
2020-11-18	Köpt	SPP Emerging Markets Plus A	-880 388	5 153
2020-11-18	Köpt	Öhman Global Hållbar A	-990 437	3 271
2020-11-18	Köpt	Öhman Sweden Micro Cap	-100 044	72
2020-11-19	Köpt	C WorldWide Global Equities Ethical	-990 437	3 620
2020-11-19	Köpt	SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.	-1 360 600	7
			0	



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 tillgångsavkastning över tiden beskrivas av två termer: förväntad avkastning och risk.

Antaganden om förväntad avkastning:

- 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 avkastning 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

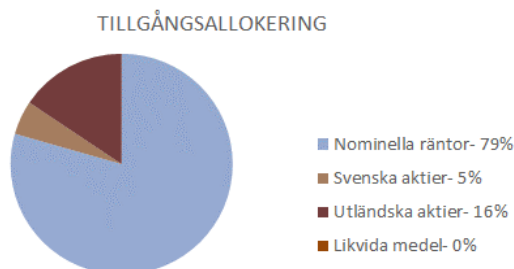
Österåker kommuns syfte med överlikviditetsförvaltningen är att på ett effektivt sett hantera det överskott som kommunen har i form av likviditet. Målet med förvaltningen är att överlikviditetsportföljens långsiktiga avkastning ska uppgå till 2 procentenheter per år i reala termer. Med real avkastning avses nominell avkastning 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 10 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 november av 20,6% aktier, varav 5,0% var exponerat mot Sverige och 15,6% mot utländska aktier.



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

Tillgångsportföljen innehåller främst nominella räntor (79,4%). Andelen likvida medel uppgår till (0%).

VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2020-11-30

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2020-11-30. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 437 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp				Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings- Bokfört värde 2020-11-30	Orealiserade vinster/förluster 2020-11-30
	Antal andelar 2020-11-30	Marknadsvärde 2020-11-30	Månads- avkastning	Löptid					
NOMINELLA RÄNTOR									
Nordea Bostadsobligationsfond	125 458	14 124 881	0,1%		3%	2,6		13 896 207	228 675
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	234 176	25 483 177	1,1%		6%	5,3		26 221 289	-738 112
SEB Företagsobligationsfond Hållbar	55 168	8 168 929	0,3%		2%	3,0		8 000 000	168 929
SEB Korträntefond SEK	701 850	7 141 115	0,1%		2%	0,8		7 074 158	66 957
SEB Likviditetsfond SEK	828 567	8 305 303	0,0%		2%	0,6		8 300 000	5 303
Simplicity Likviditet	719 666	80 818 499	0,2%		18%	0,2		79 639 775	1 178 724
SPP FRN Företagsobligationsfond A	111 053	12 703 053	0,8%		3%	0,1		12 125 000	578 053
SPP Obligationsfond	237 628	36 536 985	-0,1%		8%	4,4		35 426 388	1 110 597
Swedbank Robur Räntefond Kort A	559 761	56 630 999	0,0%		13%	0,5		56 487 400	143 599
Öhman FRN Hållbar A	458 968	51 005 140	0,5%		12%	0,3		50 000 000	1 005 140
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	191 917	23 222 016	0,3%		5%	2,8		22 700 000	522 016
Öhman Grön Obligationsfond A	226 502	23 388 565	0,5%		5%	2,6		22 700 000	688 565
Totalt nominella räntor		347 528 662	0,3%			79%	1,6		
Totalt räntor		347 528 662	0,3%			79%	1,6		
SVENSKA AKTIER									
Cliens Småbolag	1 112	2 562 312	10,8%			1%		2 400 246	162 065
SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.	69	14 071 941	11,5%			3%		12 547 410	1 524 530
Spiltan Aktiefond Stabil	4 538	4 463 547	8,5%			1%		3 861 908	601 639
Öhman Sweden Micro Cap	773	1 117 475	11,0%			0%		904 713	212 762
Totalt direktägda aktier och fonder		22 215 274	10,3%			5%			
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		22 215 274	10,3%			5%			
UTLÄNDSKA AKTIER									
C WorldWide Global Equities Ethical	29 128	7 848 538	4,8%			2%		7 670 647	177 890
SPP Emerging Markets Plus A	48 019	8 102 424	4,3%			2%		7 514 231	588 194
SPP Global Plus A	207 299	38 271 005	8,4%			9%		35 474 664	2 796 341
Öhman Etisk Index USA	18 158	5 404 166	6,4%			1%		4 744 990	659 176
Öhman Global Hållbar A	26 652	8 090 494	7,6%			2%		7 374 336	716 158
Totalt direktägda aktier och fonder		67 716 627	6,8%			15%			
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		67 716 627	6,8%			15%			
Totalt aktier		89 931 902	7,6%			21%			
LIKVIDA MEDEL									
Likvida medel		36 072				0%		36 072	
Totalt likvida medel		36 072				0%			
TOTALT		437 496 636	1,6%			100%	1,6	425 099 435	12 397 201

Instrumenten är indelade efter huvudsaklig exponering. Avkastningen per instrument är beräknat utifrån att instrumentet innehavts 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	Tillgångsavgkastning senaste månaden	Indexavgkastning senaste månaden	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,3%	0,0%	0,3%
Svenska aktier	SIX PRX	10,3%	11,4%	-1,1%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	6,8%	7,8%	-1,0%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	1,6%	1,5%	0,1%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavgkastning sedan 2019-12-31	Indexavgkastning sedan 2019-12-31	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,8%	1,4%	-0,6%
Svenska aktier	SIX PRX	-1,0%	13,3%	-14,3%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	-7,6%	1,5%	-9,1%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	-2,8%	-2,6%	-0,2%

Källa för index: Bloomberg

3.2 AVSTÄMNING MOT TILLGÅNGSLIMITER

En jämförelse mellan portföljens nuvarande allokering och limiterna specificerade i placeringspolicyn visar att överlikvidsportföljen 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	0	0%	0%	15%
Nominella räntepapper	348	79%	0%	100%
Realränteobligationer	0	0%	0%	50%
Aktiefonder samt strukturerade aktieinstru	90	21%	0%	55%
varav svenska aktier	22	24%	0%	40%
varav utländska aktier	68	76%	60%	100%

3.3 AVSTÄMNING MOT KREDITLIMITER

En jämförelse mellan portföljens nuvarande allokering och limiterna visar att portföljen inte innehåller några direktägda obligationer och är därmed undantagen från de kreditlimiter som finns stipulerade i placeringspolicyn.

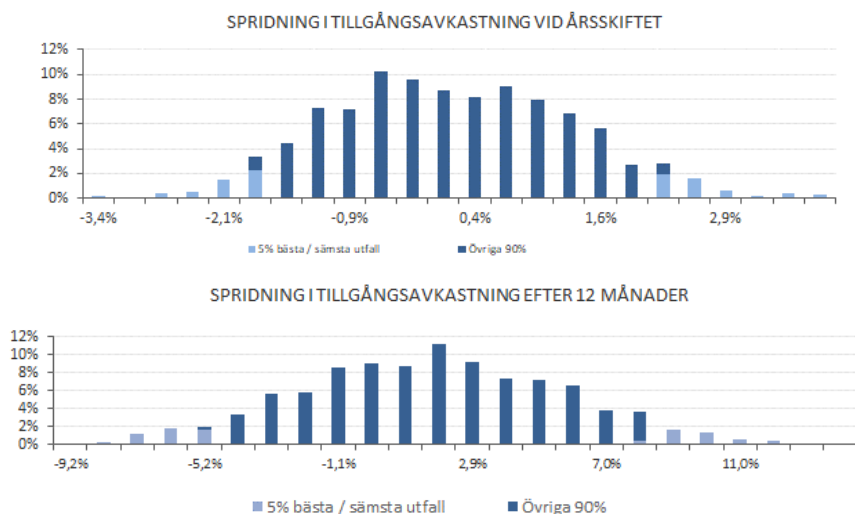
KREDITLIMITER ENLIGT POLICY					
Ratingkategori		Durationskategori			Σ Motpart
		K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. >3 år	
		Σ K till M	Σ L till M	M	
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aa	Σ A till E	100%	100%	100%	100%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aa	Σ B till E	100%	100%	80%	30%
C. Värdepapper med rating om lägst AA- / Aa3	Σ C till E	90%	80%	70%	25%
D. Värdepapper med rating om lägst A- / A3	Σ D till E	60%	50%	40%	20%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB- / Ba	E	25%	15%	10%	10%

3.4 FÖRVÄNTAD TILLGÅNGSUTVECKLING

Spridningen i de marknadsvärderade tillgångarna är betydande de närmaste 12 månaderna. Gränsen för de 5% bästa utfallen är +8,3% medan de 5% sämsta underskrider -5,0%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 1,8% det kommande året.

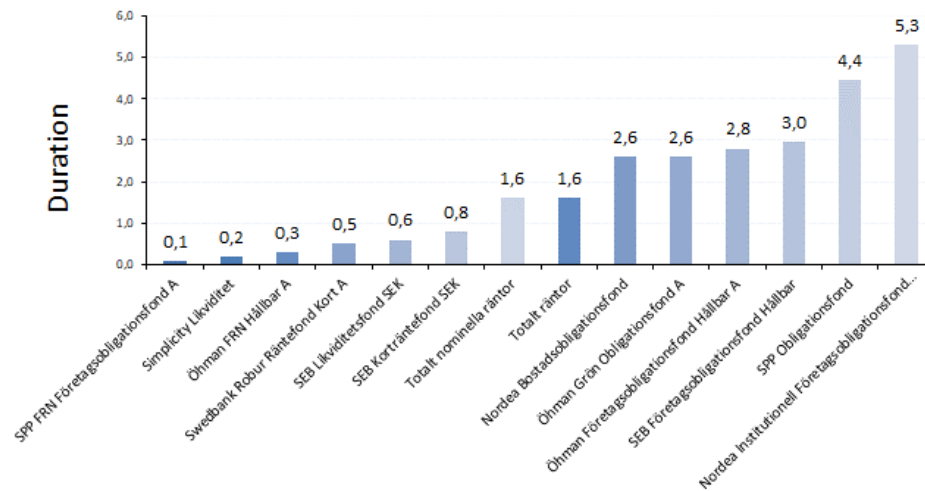
Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	437,5	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	445,3	1,8%
5% högsta	473,9	8,3%
5% lägsta	415,8	-5,0%
0,5% lägsta	405,2	-7,4%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	438,1	0,1%
5% högsta	447,1	2,2%
5% lägsta	429,7	-1,8%
0,5% lägsta	426,1	-2,6%

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



3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

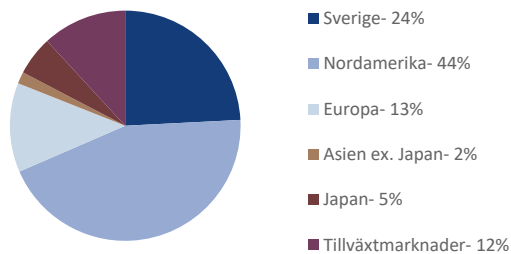
Durationen på den totala portföljen var 1,6 år.



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 10% 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 6,4%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 6,4% 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 andelen aktier är 24,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 20,6% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 3,4%

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2020-11-30	2020-10-31
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	437,5	430,4
Skyddsnivå (Mkr)	409,5	409,5
Riskbuffert (Mkr)	28,0	20,9
Aktuell marginal (%)	6,4%	4,9%
Maximal aktieandel	24%	17%
Aktuell aktieexponering (%)	21%	17%

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.