



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

februari 2021



RAPPORTSÄSONG OCH STIGANDE RÄNTOR

Tillg. 443 Mkr +0,3%

Max aktier 27,0% +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 valutarörelserna 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%.
- 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 tillgångslimiten	3
3.3	Avstämning mot kreditlimiten	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

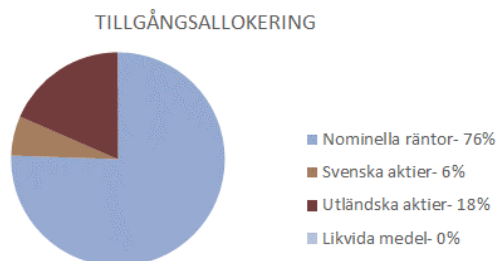
Österåker kommuns syfte med överlikviditetsförvaltningen är att på ett effektivt sett hantera det överskott som kommunen har i form av likviditet. Målet med förvaltningen är att överlikviditetsportföljens långsiktiga avgkastning ska uppgå till 2 procentenheter per år i reala termer. Med real avgkastning 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 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 februari av 24,4% aktier, varav 6,0% var exponerat mot Sverige och 18,4% 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 (75,5%). Andelen likvida medel uppgår till (0%).

VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2021-02-28

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2021-02-28. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 443 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp				Löptid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings- / Orealiserade	
	Antal andelar	Marknadsvärde	Månads- avkastning						Bokfört värde	vinster/förluster
	2021-02-28	2021-02-28						2021-02-28	2021-02-28	
NOMINELLA RÄNTOR										
Nordea Bostadsobligationsfond	66 850	7 488 595	-0,5%			2%	2,7	7 404 557	84 038	
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	234 176	25 279 748	-0,8%			6%	5,4	26 221 289	-941 541	
SEB Företagsobligationsfond Hållbar	55 168	8 127 316	-0,5%			2%	3,0	8 000 000	127 316	
SEB Korträntefond SEK	701 850	7 144 624	0,0%			2%	0,7	7 074 158	70 466	
SEB Likviditetsfond SEK	828 567	8 301 077	0,0%			2%	0,6	8 300 000	1 077	
Simplicity Likviditet	701 880	79 073 843	0,1%			18%	0,2	77 671 574	1 402 270	
SPP FRN Företagsobligationsfond A	111 053	12 838 060	0,2%			3%	0,1	12 125 000	713 060	
SPP Obligationsfond	237 628	36 055 623	-1,1%			8%	4,7	35 426 388	629 235	
Swedbank Robur Räntefond Kort A	559 761	56 675 780	0,1%			13%	0,4	56 487 400	188 380	
Öhman FRN Hållbar A	458 968	51 404 443	0,2%			12%	0,3	50 000 000	1 404 443	
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	191 917	23 243 126	-0,3%			5%	2,7	22 700 000	543 126	
Öhman Grön Obligationsfond A	181 750	18 792 960	-0,4%			4%	3,0	18 214 995	577 965	
Totalt nominella räntor		334 425 196	-0,2%			76%	1,6			
Totalt räntor		334 425 196	-0,2%			76%	1,6			
SVENSKA AKTIER										
Ciens Småbolag	1 277	3 251 979	5,1%			1%		2 800 286	451 693	
SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.	79	17 027 596	2,4%			4%		14 577 605	2 449 990	
Spiltan Aktiefond Stabil	5 159	5 347 137	2,3%			1%		4 491 964	855 173	
Öhman Sweden Micro Cap	896	1 464 356	4,1%			0%		1 094 734	369 622	
Totalt direktägda aktier och fonder		27 091 068	2,8%			6%				
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		27 091 068	2,8%			6%				
UTLÄNDSKA AKTIER										
C WorldWide Global Equities Ethical	31 914	8 827 671	0,8%			2%		8 420 888	406 783	
SPP Emerging Markets Plus A	55 067	10 237 111	0,6%			2%		8 774 387	1 462 724	
SPP Global Plus A	237 464	45 691 483	1,6%			10%		41 205 204	4 486 278	
Öhman Etisk Index USA	18 158	5 545 979	3,2%			1%		4 744 990	800 990	
Öhman Global Hållbar A	33 776	10 733 000	2,0%			2%		9 614 395	1 118 606	
Totalt direktägda aktier och fonder		81 035 244	1,5%			18%				
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		81 035 244	1,5%			18%				
Totalt aktier		108 126 312	1,9%			24%				
LIKVIDA MEDEL										
Likvida medel		133 147				0%		133 147		
Totalt likvida medel		133 147				0%				
TOTALT		442 684 656	0,3%			100%	1,6	425 482 960	17 201 695	

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

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	
	2021-02-28	Andel av portfölj 2021-02-28	Min	Max
Likvida medel	0	0%	0%	15%
Nominella räntepapper	334	76%	0%	100%
Realränteobligationer	0	0%	0%	50%
Aktiefonder samt strukturerade aktieinstr	108	24%	0%	55%
varav svenska aktier	26	24%	0%	40%
varav utländska aktier	82	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.

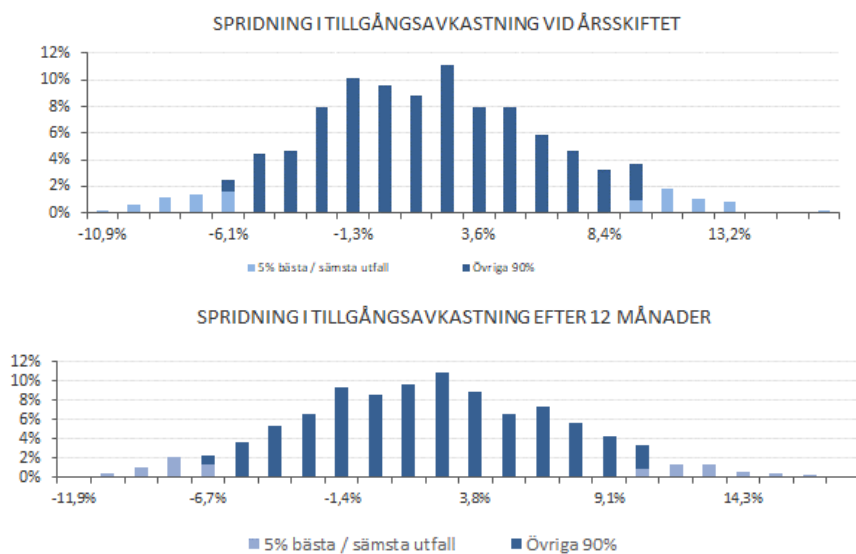
KREDITLIMITER ENLIGT POLICY					
Ratingkategori	Σ A till E	Durationskategori			Σ Motpart
		K. 0-1 år Σ K till M	L. 1-3 år Σ L till M	M. >3 år M	
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aa	Σ A till E	100%	100%	100%	100%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aa	Σ B till E	100%	100%	80%	30%
C. Värdepapper 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 +10,6% medan de 5% sämsta underskrider -6,3%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 2,1% det kommande året.

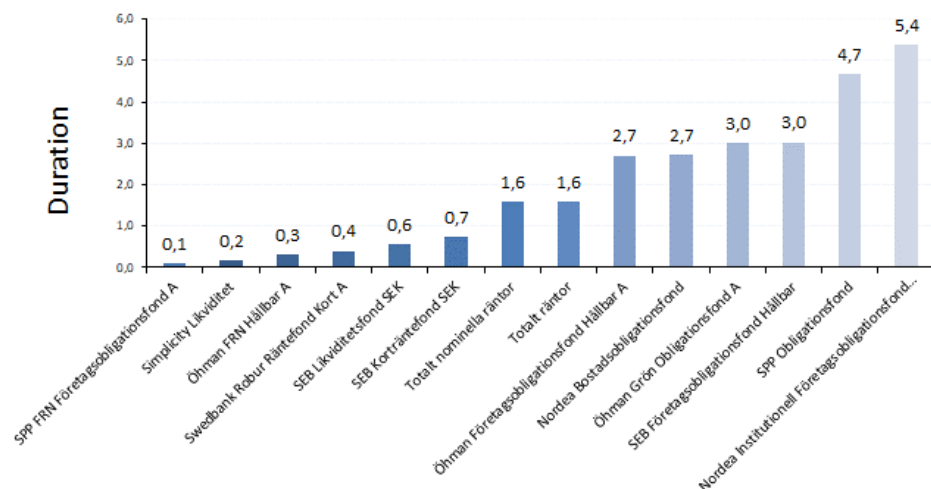
Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	442,7	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	451,8	2,1%
5% högsta	489,6	10,6%
5% lägsta	414,8	-6,3%
0,5% lägsta	399,4	-9,8%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	450,2	1,7%
5% högsta	486,9	10,0%
5% lägsta	417,1	-5,8%
0,5% lägsta	400,9	-9,4%

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



3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

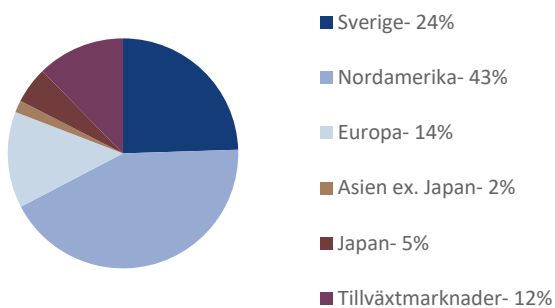
Durationen på den totala portföljen var 1,6 år.



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 7,5%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 7,5% 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 andelen aktier är 27,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 24,4% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 2,6%

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2021-02-28	2021-01-31
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	442,7	441,3
Skyddsnivå (Mkr)	409,5	409,5
Riskbuffert (Mkr)	33,2	31,8
Aktuell marginal (%)	7,5%	7,2%
Maximal aktieandel	27%	25%
Aktuell aktieexponering (%)	24%	24%

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 trögriklig.

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.