



Söderberg  
& Partners

Wealth  
Management

# RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

---

september 2021



## INFLATIONS- OCH TILLVÄXTORO PRÄGLADE UTVECKLINGEN

Tillg. 462 Mkr -1,6%

Max aktier 34,0% -6,0%

- 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%.
- 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 tillgångsavgång över tiden beskrivas av två termer: förväntad avgång och risk.

Antaganden om förväntad avgång:

- 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 avgång jämfört med kortränta.
- Aktier förväntas i snitt avkasta 3,4% utöver kort nominell ränta, plus riskillägg.

Ovanstående antaganden om risk härleds från aktuellt marknadshandlade priser på optioner.

## 2 Österåkers riskmål

### 2.1 SPECIFICERAT RISKMÅL

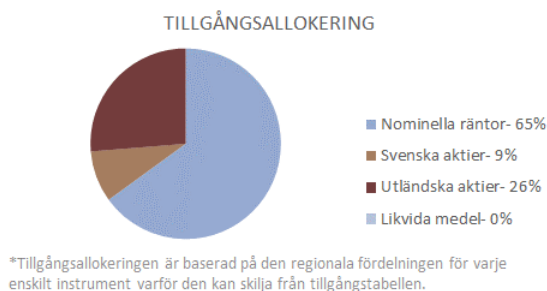
Österåker kommuns syfte med överlikviditetsförvaltningen är att på ett effektivt sett hantera det överskott som kommunen har i form av likviditet. Målet med förvaltningen är att överlikviditetsportföljens långsiktiga avgång ska uppgå till 2 procentenheter per år i reala termer. Med real avgång avses nominell avgång 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 september av 35,0% aktier, varav 8,7% var exponerat mot Sverige och 26,3% mot utländska aktier.



Tillgångsportföljen innehåller främst nominella räntor (65,0%). Andelen likvida medel uppgår till (0%).

## VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2021-09-30

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2021-09-30. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 462 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp				Löptid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings- Bokfört värde 2021-09-30	Orealiserade vinster/förluster 2021-09-30
	Antal andelar	Marknadsvärde	Månads- avkastning							
<b>NOMINELLA RÄNTOR</b>										
Nordea Bostadsobligationsfond	66 850	7 468 192	-0,4%			2%	2,5	7 404 557	63 636	
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	201 183	21 433 029	-0,7%			5%	5,3	22 526 972	-1 093 943	
SEB Företagsobligationsfond	55 168	8 122 804	-0,4%			2%	2,7	8 000 000	122 804	
SEB Konträntefond SEK	701 850	7 149 186	0,0%			2%	0,5	7 074 158	75 028	
SEB Likviditetsfond SEK	628 942	6 295 079	0,0%			1%	0,5	6 300 299	-5 220	
Simplicity Likviditet	604 573	68 407 417	0,1%			15%	0,2	66 903 315	1 504 102	
SPP FRN Företagsobligationsfond A	111 053	12 969 879	0,2%			3%	0,1	12 125 000	844 879	
SPP Obligationsfond	192 480	29 238 819	-0,9%			6%	4,8	28 695 681	543 139	
Swedbank Robur Räntefond Kort A	559 761	56 670 182	0,0%			12%	0,7	56 487 400	182 782	
Öhman FRN Hållbar A	458 968	51 936 846	0,1%			11%	0,3	50 000 000	1 936 846	
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	142 478	17 350 947	-0,2%			4%	2,5	16 852 274	498 672	
Öhman Grön Obligationsfond A	128 686	13 412 930	-0,2%			3%	2,4	12 896 900	516 030	
Totalt nominella räntor		300 455 311	-0,1%			65%	1,5			
Totalt räntor		300 455 311	-0,1%			65%	1,5			
<b>SVENSKA AKTIER</b>										
Clens Småbolag	1 847	5 780 812	-7,6%			1%		4 410 122	1 370 690	
SEB Sverige Indexfond A utd	103	25 317 228	-6,6%			5%		20 436 992	4 880 236	
Spiltan Aktiefond Stabil	6 693	8 395 624	-7,8%			2%		6 261 790	2 133 834	
Öhman Sweden Micro Cap	896	1 729 724	-7,0%			0%		1 094 734	634 990	
Totalt direktägda aktier och fonder		41 223 388	-7,0%			9%				
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		41 223 388	-7,0%			9%				
<b>UTLÄNDSKA AKTIER</b>										
C WorldWide Global Equities Ethical	52 297	16 915 042	-1,4%			4%		14 480 237	2 434 805	
SPP Emerging Markets Plus A	65 393	11 926 988	-3,5%			3%		10 724 278	1 202 711	
SPP Global Plus A	244 864	54 721 801	-3,4%			12%		42 805 204	11 916 596	
Öhman Etisk Index USA	61 761	22 280 438	-4,3%			5%		19 383 212	2 897 227	
Öhman Global Hållbar A	41 722	14 702 371	-3,0%			3%		12 304 151	2 398 220	
Totalt direktägda aktier och fonder		120 546 640	-3,3%			26%				
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		120 546 640	-3,3%			26%				
Totalt aktier		161 770 028	-4,2%			35%				
<b>LIKVIDA MEDEL</b>										
Likvida medel		18 909				0%		18 909		
Totalt likvida medel		18 909				0%				
<b>TOTALT</b>		<b>462 244 248</b>	<b>-1,6%</b>			<b>100%</b>	<b>1,5</b>	<b>427 186 185</b>	<b>35 058 063</b>	

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

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	
	2021-09-30	Andel av portfölj 2021-09-30	Min	Max
Likvida medel	0	0%	0%	15%
Nominella räntepapper	300	65%	0%	100%
Realränteobligationer	0	0%	0%	50%
Aktiefonder samt strukturerade aktieinstrument med kapitalgaranti	162	35%	0%	55%
varav svenska aktier	40	25%	0%	40%
varav utländska aktier	121	75%	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.

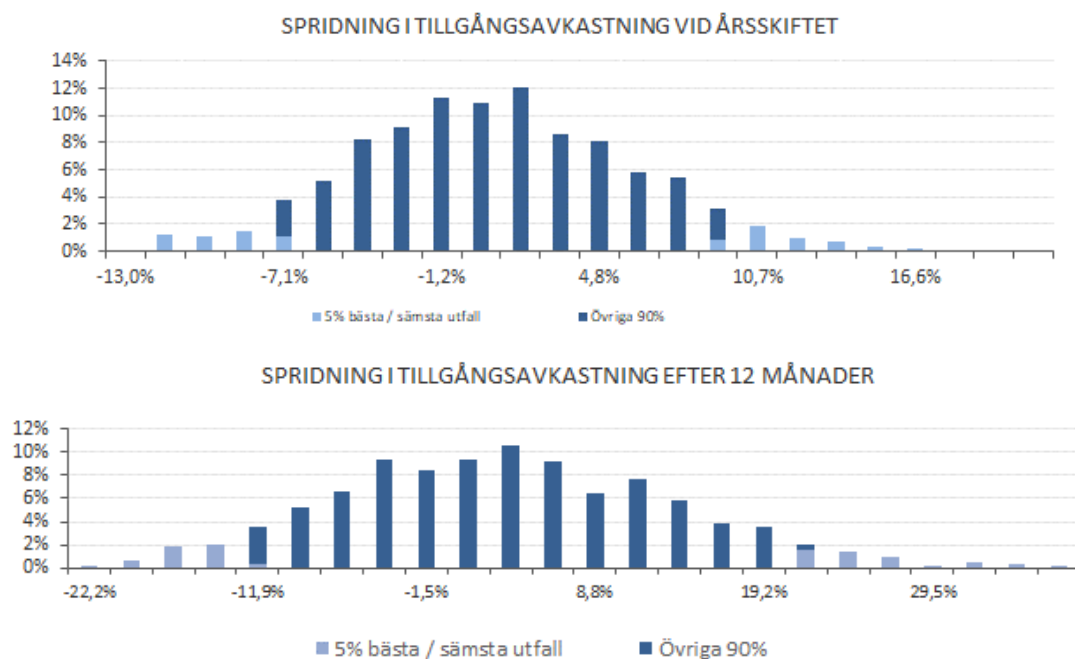
KREDITLIMITER ENLIGT POLICY					
Ratingkategori		Durationskategori			Σ Motpart
		K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. >3 år	
		Σ K till M	Σ L till M	M	
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	Σ A till E	100%	100%	100%	100%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aaa	Σ B till E	100%	100%	80%	30%
C. Värdepapper 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- / Baa3	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 + 21,0% medan de 5% sämsta underskrider -12,6%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 3,4% det kommande året.

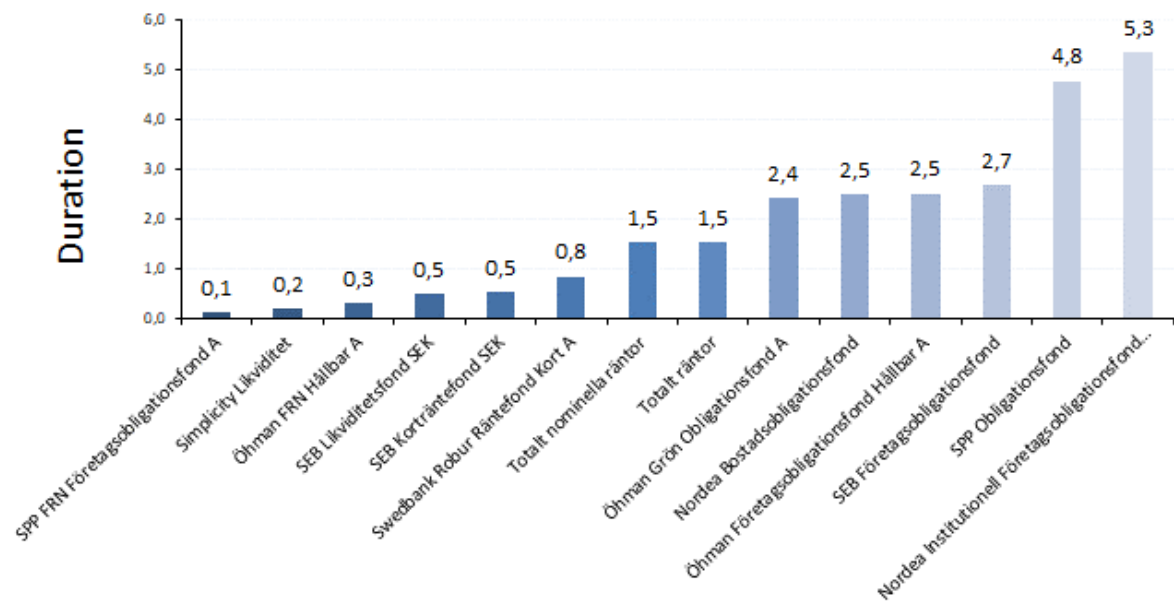
Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	462,2	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	478,0	3,4%
5% högsta	559,2	21,0%
5% lägsta	404,0	-12,6%
0,5% lägsta	374,2	-19,1%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	466,1	0,8%
5% högsta	506,0	9,5%
5% lägsta	427,4	-7,5%
0,5% lägsta	409,3	-11,5%

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



### 3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

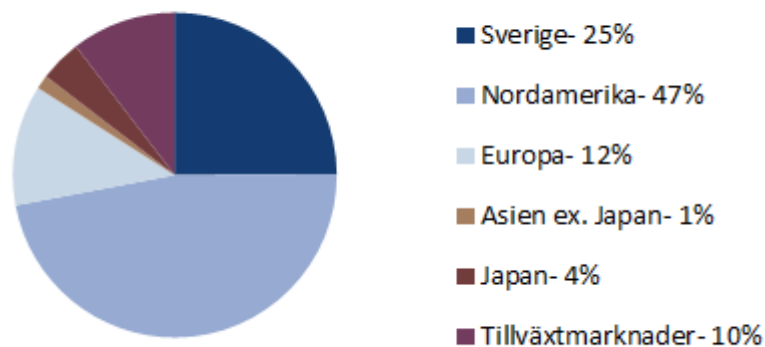
Durationen på den totala portföljen var 1,5 år.



### 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 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 god riskmarginal. Marginalen ned till säkerhetsgolvet är 8,5%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 8,5% 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 34,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 35,0% och överstiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 1,0%

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2021-09-30	2021-08-31
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	462,2	469,8
Skyddsnivå (Mkr)	422,9	422,9
Riskbuffert (Mkr)	39,4	47,0
Aktuell marginal (%)	8,5%	10,0%
Maximal aktieandel	34%	40%
Aktuell aktieexponering (%)	35,0%	36,0%

## 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](http://www.soderbergpartners.se).