



Söderberg  
& Partners

Wealth  
Management

# RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

---

oktober 2021



## NY ALL-TIME-HIGH TROTS FORTSATT ORO

Tillg. 200 Mkr +1,9%

Max aktier 58,0% +7,0%

- Efter ett svagt september återhämtade sig aktiemarknaderna starkt under oktober, trots fortsatt oro kring både inflations- som tillväxtutsikter. I svenska kronor steg världsindex (MSCI AC World) med hela 3,1%, trots att kronan stärktes ordentligt mot både dollar och euro under månaden. Rapportsäsongen har inletts starkt men med fortsatt fokus på flaskhalsar och produktionsproblem. Detta har även fått flera bedömare att ytterligare skruva ner tillväxtutsikterna något och oron kring ihållande hög inflation kvarstår. Flera centralbanker har valt att dra tillbaka på den ultralätta penningpolitiken och bedömt inflationsriskerna som överhängande. Det gäller dock inte de stora drakarna Fed och ECB samt vår egen riksbank som fortsatt kommunicerar att den höga inflationen är övergående, även om den verkar bestå en bit in på nästa år. Vid inledningen av november förväntas Fed kommunicera en minskning av tillgångsköpsprogrammen, något vi får vänta på tills december månad vad gäller ECB. Marknadsräntorna fortsatte att stiga även under oktober månad, även på korta löptider där marknadsförväntningarna på räntehöjningarna stiger. Stockholmsbörsen (SIX PRX) steg under månaden med 5,0% och den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) ökade med 4,8% i lokal valuta och 2,6% i svenska kronor. Tillväxtmarknader steg under oktober med 1,0% i lokal valuta men backade med -0,9% i svenska kronor. Volatiliteten på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) minskade något under månaden från 18,5% till 17,6%. Sett till den amerikanska börsen (SPX 1Y) minskade volatiliteten, från 20,8% till 18,7%, och den europeiska börsens (SX5E 1Y) volatilitet minskade från 18,5% till 17,0%. Sett till valutamarknaden stärktes den svenska kronan mot de flesta större valutorna. Vid månadsskiftet handlades en dollar för 8,59 kronor, en euro för 9,93 kronor och ett brittiskt pund för 11,76 kronor. På räntemarknaden steg den nominella svenska tvåårsräntan med 20 punkter till -0,09% medan femårsräntan var upp 11 punkter till 0,14% och den tioåriga föll med 2 punkter till 0,36%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 2,07%.

### Konsolidering

2021-10-31

#### Portfölj i relation till bokförd skuld

Marknadsvärderade tillgångar	200,1
Bokförd skuld (2020-12-31)	954,0
Bokförd konsolidering	21,0%

- Under månaden har följande transaktioner skett:

#### TRANSAKTIONER UNDER MÅNADEN

Datum	Typ av transaktion	Instrument	Nominellt belopp/	
			Likvidbelopp	Antal andelar
2021-10-28	Återinv. Utdelning	Likvida medel	65 324	65 324
			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 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

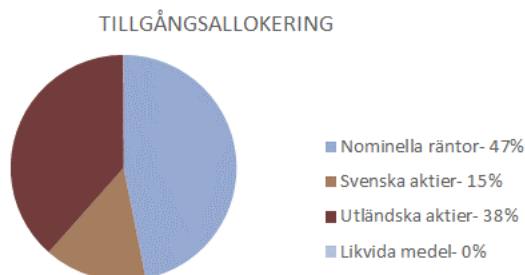
Österåker Kommuns mål med pensionsmedelsförvaltningen är att säkerställa framtida pensionsutbetalningar. Utöver detta är målet att den långsiktiga avgkastningen på pensionsportföljen ska uppgå till 3 procentenheter per år i reala termer. Med real avgkastning avses nominell avgkastning justerat för utvecklingen 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 oktober av 53,1% aktier, varav 14,7% var exponerat mot Sverige och 38,4% mot utländska aktier.



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

## VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2021-10-31

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2021-10-31. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 200 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Månads- avkastning	Löp- tid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings- Bokfört värde		Realiserade vinster/förluster	
	Antal andelar	2021-10-31						2021-10-31	2021-10-31	2021-10-31	
<b>NOMINELLA RÄNTOR</b>											
Handelsbanken Företagsobligation Inv. Grade Criteria Utd B1	63 419	6 208 691	-0,2%			3%	0,7	6 300 649		-91 957	
Nordea Bostadsobligationsfond	48 612	5 402 340	-0,5%			3%	2,6	5 384 791		17 550	
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	96 621	10 218 617	-0,7%			5%	5,2	10 372 304		-153 687	
Simplicity Företagsobligationer A	23 347	3 095 577	-0,1%			2%	1,2	2 807 808		287 769	
Simplicity Likviditet	173 118	19 583 154	0,0%			10%	0,2	19 201 204		381 950	
SPP FRN Företagsobligationsfond A	51 886	6 048 929	-0,2%			3%	0,1	5 665 000		383 929	
SPP Obligationsfond	38 069	5 768 834	-0,2%			3%	4,7	5 657 976		110 858	
Swedbank Robur Räntefond Kort A	216 628	21 903 301	-0,1%			11%	0,8	21 874 388		28 913	
Öhman FRN Hållbar A	137 618	15 561 868	-0,1%			8%	0,4	14 998 924		562 944	
Totalt nominella räntor		93 791 311	-0,2%			47%	1,4				
Totalt räntor		93 791 311	-0,2%			47%	1,4				
<b>SVENSKA AKTIER</b>											
Clients Småbolag	1 211	4 144 967	9,3%			2%		2 919 685		1 225 282	
SEB Sverige Indexfond A utd	71	18 410 171	5,4%			9%		13 966 261		4 443 910	
Spiltan Aktiefond Stabil	5 064	6 675 314	5,1%			3%		4 542 922		2 132 392	
Öhman Sweden Micro Cap	445	910 023	5,8%			0%		546 802		363 221	
Totalt direktägda aktier och fonder		30 140 474	5,8%			15%					
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		30 140 474	5,8%			15%					
<b>UTLÄNDSKA AKTIER</b>											
C WorldWide Global Equities Ethical	32 339	10 603 444	1,4%			5%		8 838 845		1 764 599	
SPP Emerging Markets Plus A	38 069	6 916 797	-0,4%			3%		6 273 827		642 970	
SPP Europa Plus A	11 954	1 666 223	3,0%			1%		1 219 915		446 308	
SPP Global Plus A	144 967	33 487 263	3,4%			17%		25 593 483		7 893 779	
Öhman Etisk Index USA	37 611	14 176 568	4,5%			7%		11 194 352		2 982 217	
Öhman Global Hållbar A	25 336	9 248 825	3,6%			5%		7 479 690		1 769 135	
Totalt direktägda aktier och fonder		76 099 121	3,0%			38%					
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		76 099 121	3,0%			38%					
Totalt aktier		106 239 595	3,8%			53%					
<b>LIKVIDA MEDEL</b>											
Likvida medel		86 896				0%		86 896			
Totalt likvida medel		86 896				0%					
<b>TOTALT</b>		<b>200 117 802</b>	<b>1,9%</b>			<b>100%</b>	<b>1,4</b>	<b>174 925 719</b>		<b>25 192 082</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		Differens
		senaste månaden	Indexavkastning senaste månaden	
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	-0,2%	-0,5%	0,3%
Svenska aktier	SIX PRX	5,8%	5,0%	0,8%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	3,0%	3,1%	-0,2%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	1,9%	1,7%	0,2%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning		Differens
		sedan 2020-12-31	Indexavkastning sedan 2020-12-31	
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,3%	-1,5%	1,8%
Svenska aktier	SIX PRX	30,0%	30,2%	-0,2%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	20,6%	22,3%	-1,7%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	9,9%	8,8%	1,1%

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	
	2021-10-31	Andel av portfölj 2021-10-31	Min	Max
Likvida medel	0	0%	0%	15%
Nominella räntepapper	94	47%	0%	100%
Realränteobligationer	0	0%	0%	100%
Aktier	106	53%	0%	65%
varav svenska aktier	29	28%	0%	40%
varav utländska aktier	77	72%	60%	100%
Alternativa tillgångar	0	0%	0%	10%

### 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.

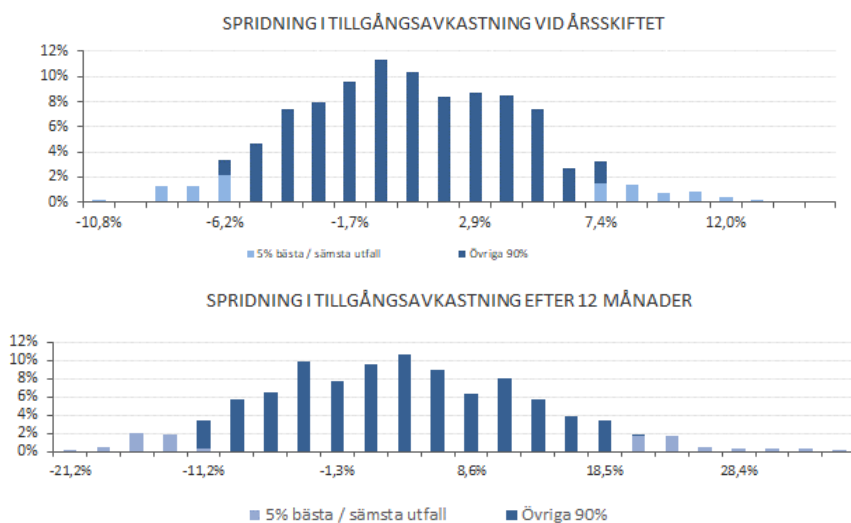
KREDITLIMITER ENLIGT POLICY							Max andel per emittent	
Ratingkategori			Durationskategori				Σ Motpart	0-1 år
			K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. 3-7 år	N. >7 år		
			Σ K till N	Σ L till N	Σ M till N	N		
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	Σ A till E		100%	100%	100%	100%	100%	100%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aaa	Σ B till E		100%	85%	70%	60%	15%	15%
C. Värdepapper med rating om lägst AA- / Aa3	Σ C till E		80%	60%	40%	25%	10%	10%
D. Värdepapper med rating om lägst A- / A3	Σ D till E		50%	30%	20%	10%	5%	5%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB- / Baa	E		20%	10%	5%	0%	5%	5%

### 3.4 FÖRVÄNTAD TILLGÅNGSUTVECKLING

Spridningen i de marknadsvärderade tillgångarna är betydande de närmaste 12 månaderna. Gränsen för de 5% bästa utfallen är +20,0% medan de 5% sämsta underskrider -12,2%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 3,3% det kommande året.

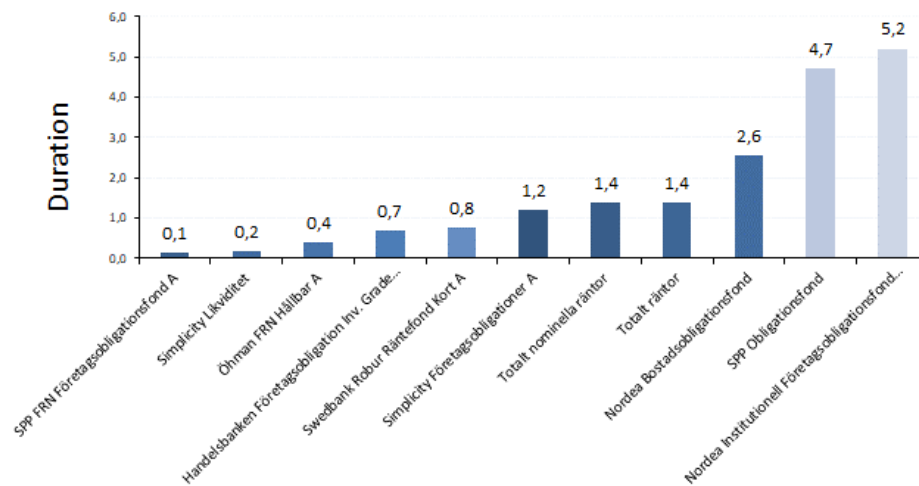
Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	200,1	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	206,8	3,3%
5% högsta	240,1	20,0%
5% lägsta	175,8	-12,2%
0,5% lägsta	164,4	-17,9%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	201,2	0,5%
5% högsta	214,8	7,3%
5% lägsta	188,2	-5,9%
0,5% lägsta	183,5	-8,3%

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



### 3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

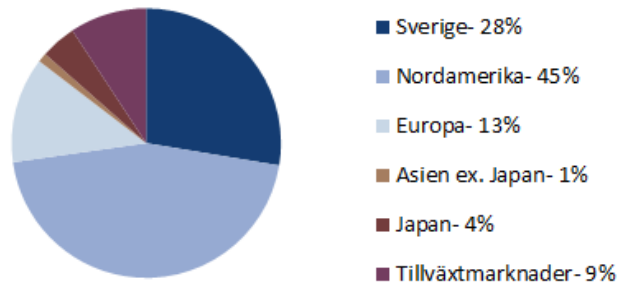
Durationen på den totala portföljen var 1,4 år.



### 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 god riskmarginal. Marginalen ned till säkerhetsgolvet är 14,6%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 14,6% 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 58,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 53,1% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 4,9%

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2021-10-31	2021-09-30
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	200,1	196,4
Skyddsnivå (Mkr)	171,0	171,0
Riskbuffert (Mkr)	29,2	25,4
Aktuell marginal (%)	14,6%	12,9%
Maximal aktieandel	58%	51%
Aktuell aktieexponering (%)	53,1%	52,1%

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