



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

oktober 2021



NY ALL-TIME-HIGH TROTS FORTSATT ORO

Tillg. 468 Mkr +1,2%

Max aktier 38,0% +4,0%

- 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 månadskiftet 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 månadskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 2,07%.
- Under månaden har följande transaktioner skett:

TRANSAKTIONER UNDER MÅNADEN

Datum	Typ av transaktion	Instrument	Likvidbelopp	Nominellt belopp/ Antal andelar
2021-10-28	Återinv. Utdelning	Likvida medel	62 610	62 610
			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 tillgångslimitern	3
3.3	Avstämning mot kreditlimitern	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

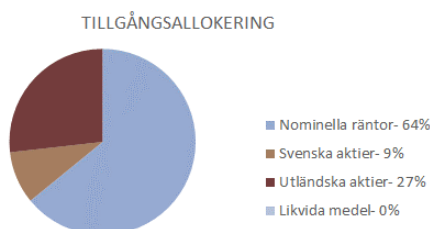
Österåker kommuns syfte med överlikviditetsförvaltningen är att på ett effektivt sett hantera det överskott som kommunen har i form av likviditet. Målet med förvaltningen är att överlikviditetsportföljens långsiktiga avkastning ska uppgå till 2 procentenheter per år i reala termer. Med real avkastning 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 oktober av 35,9% aktier, varav 9,1% var exponerat mot Sverige och 26,8% 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 (64,1%). Andelen likvida medel uppgår till (0%).

VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2021-10-31

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2021-10-31. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 468 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Marknadsvärde 2021-10-31	Månads- avkastning	Löptid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings- Bokfört värde 2021-10-31	Orealiserade vinster/förluster 2021-10-31
	Antal andelar	2021-10-31								
NOMINELLA RÄNTOR										
Nordea Bostadsobligationsfond	66 850		7 429 125	-0,5%			2%	2,6	7 404 557	24 569
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	201 183		21 277 052	-0,7%			5%	5,2	22 526 972	-1 249 921
SEB Företagsobligationsfond	55 168		8 076 876	-0,6%			2%	2,4	8 000 000	76 876
SEB Korträntefond SEK	701 850		7 147 432	0,0%			2%	0,4	7 074 158	73 273
SEB Likviditetsfond SEK	628 942		6 294 513	0,0%			1%	0,5	6 300 299	-5 786
Simplicity Likviditet	604 573		68 389 280	0,0%			15%	0,2	66 903 315	1 485 965
SPP FRN Företagsobligationsfond A	111 053		12 946 736	-0,2%			3%	0,1	12 125 000	821 736
SPP Obligationsfond	192 480		29 167 409	-0,2%			6%	4,7	28 695 681	471 729
Swedbank Robur Räntefond Kort A	559 761		56 597 413	-0,1%			12%	0,8	56 487 400	110 013
Öhman FRN Hållbar A	458 968		51 900 129	-0,1%			11%	0,3	50 000 000	1 900 129
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	142 478		17 264 035	-0,5%			4%	2,2	16 852 274	411 761
Öhman Grön Obligationsfond A	128 686		13 353 735	-0,4%			3%	2,3	12 896 900	456 835
Totalt nominella räntor			299 843 734	-0,2%			64%	1,5		
Totalt räntor			299 843 734	-0,2%			64%	1,5		
SVENSKA AKTIER										
Cliens Småbolag	1 847		6 319 250	9,3%			1%		4 410 122	1 909 128
SEB Sverige Indexfond A utd	103		26 675 108	5,4%			6%		20 436 992	6 238 116
Spiltan Aktiefond Stabil	6 693		8 823 183	5,1%			2%		6 261 790	2 561 393
Öhman Sweden Micro Cap	896		1 829 473	5,8%			0%		1 094 734	734 739
Totalt direktägda aktier och fonder			43 647 014	5,9%			9%			
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter			43 647 014	5,9%			9%			
UTLÄNDSKA AKTIER										
C WorldWide Global Equities Ethical	52 297		17 147 242	1,4%			4%		14 480 237	2 667 005
SPP Emerging Markets Plus A	65 393		11 881 312	-0,4%			3%		10 724 278	1 157 034
SPP Global Plus A	244 864		56 563 276	3,4%			12%		42 805 204	13 758 072
Öhman Etisk Index USA	61 761		23 279 738	4,5%			5%		19 383 212	3 896 527
Öhman Global Hållbar A	41 722		15 230 153	3,6%			3%		12 304 151	2 926 001
Totalt direktägda aktier och fonder			124 101 721	2,9%			27%			
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter			124 101 721	2,9%			27%			
Totalt aktier			167 748 735	3,7%			36%			
LIKVIDA MEDEL										
Likvida medel			81 519				0%		81 519	
Totalt likvida medel			81 519				0%			
TOTALT			467 673 988	1,2%			100%	1,5	427 248 795	40 425 194

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	-0,2%	-0,5%	0,3%
Svenska aktier	SIX PRX	5,9%	5,0%	0,9%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	2,9%	3,1%	-0,2%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	1,2%	1,0%	0,2%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning	Indexavkastning	Differens
		sedan 2020-12-31	sedan 2020-12-31	
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,2%	-1,5%	1,7%
Svenska aktier	SIX PRX	30,0%	30,2%	-0,3%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	20,5%	22,3%	-1,8%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	6,5%	5,3%	1,2%

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 tillgångslag.

AVSTÄMNING MOT POLICY				
Tillgångslag	Portfölj (Mnkr)		Limiter	
	2021-10-31	2021-10-31	Min	Max
Likvida medel	0	0%	0%	15%
Nominella räntepapper	300	64%	0%	100%
Realränteobligationer	0	0%	0%	50%
Aktiefonder samt strukturerade aktieinstrument med kapitalgaranti	168	36%	0%	55%
varav svenska aktier	43	25%	0%	40%
varav utländska aktier	125	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.

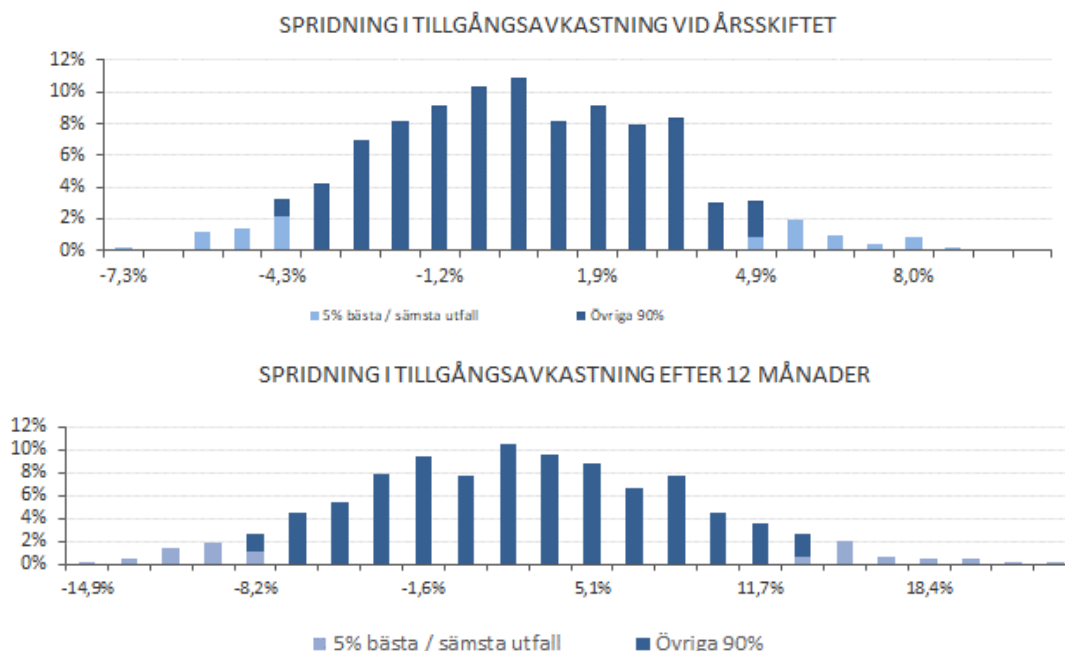
KREDITLIMITER ENLIGT POLICY					
Ratingkategori	Durationskategori			Σ Motpart	
	K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. >3 år		
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aa	Σ A till E	100%	100%	100%	100%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aa	Σ B till E	100%	100%	80%	30%
C. Värdepapper med rating om lägst AA- / Aa3	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 +13,3% medan de 5% sämsta underskrider -8,2%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 2,4% det kommande året.

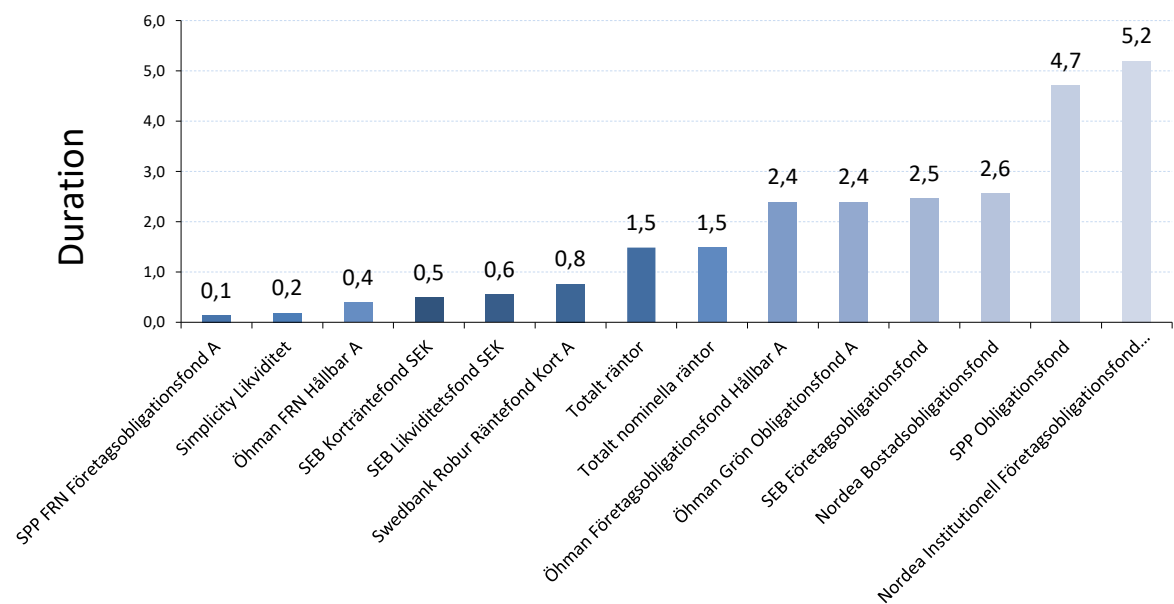
Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	467,7	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	479,1	2,4%
5% högsta	530,0	13,3%
5% lägsta	429,5	-8,2%
0,5% lägsta	409,6	-12,4%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	469,5	0,4%
5% högsta	491,2	5,0%
5% lägsta	448,8	-4,0%
0,5% lägsta	440,2	-5,9%

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



3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

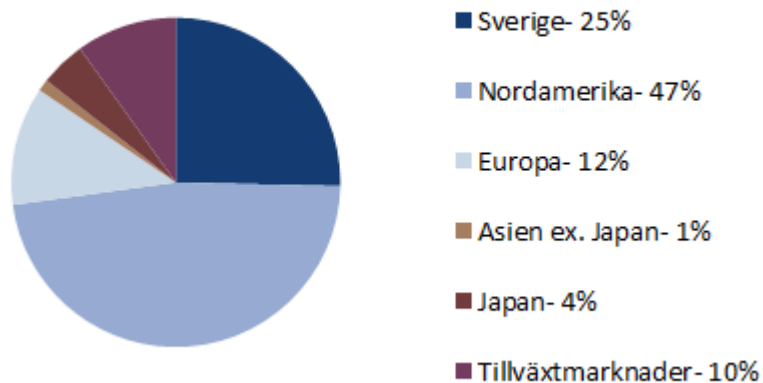
Durationen på den totala portföljen var 1,5 år.



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 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 9,6%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 9,6% 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 andelen aktier är 38,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 35,9% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 2,1%

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2021-10-31	2021-09-30
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	467,7	462,2
Skyddsnivå (Mkr)	422,9	422,9
Riskbuffert (Mkr)	44,8	39,4
Aktuell marginal (%)	9,6%	8,5%
Maximal aktieandel	38%	34%
Aktuell aktieexponering (%)	35,9%	35,0%

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.