



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

mars 2021



OJÄMN ÅTERHÄMTNING MED CATCH UP-EFFEKT

Tillg. 450 Mkr +1,7%

Max aktier 34,0% +7,0%

- Månaden uppvisar en mycket stark utveckling på aktiemarknaderna och flertalet av de bredare indexen noterade nya högstanivåer. Ett år har nu gått sedan de panikslagna finansmarknaderna nådde en vändpunkt och då, precis som i nuläget, är det tack vare stöd av finans- och penningpolitisk karaktär som vid sidan av vaccin ger investerare hopp genom pandemin. I lokala valutor steg världsindex (MSCI AC) med 2,7% och i svenska kronor uppgick utvecklingen till 6,2%. Långa obligationsräntor var fortsatt i fokus även om den kraftigt stigande tendensen under februari inte upprepades på den svenska marknaden. De amerikanska räntorna steg dock fortsatt kraftigt. Centralbankerna har varit i blickfånget och de tidigare duvaktiga budskapen har upprepats. Ytterligare ett betydande stimulanspaket har lanserats i USA med tydligt positiva initiala effekter på exempelvis konsumentförtroende och konsumtion. En reversering i kursutvecklingen för dollarn var också ett faktum under mars. Kopplingen är tydlig till stigande räntedifferenser vilket tillsammans med signaler om en fördröjd återhämtning i Europa ger stöd till dollarn. Stockholmsbörsen (SIX PRX) steg under månaden med 8,2% och den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) ökade med 6,1% i lokal valuta och 6,7% i svenska kronor. Tillväxtmarknader föll under mars med 1,5% i lokal valuta men var upp 1,8% i svenska kronor. Volatiliteten på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) minskade något under månaden från 20,3% till 17,4%. Sett till den amerikanska börsen (SPX 1Y) minskade även volatiliteten, från 22,8% till 18,8%, och den europeiska börsens (SX5E 1Y) volatilitet sjönk från 20,3% till 16,9%. Sett till valutamarknaden försvagades den svenska kronan mot de flesta större valutorna. Vid månadskiftet handlades en dollar för 8,73 kronor, en euro för 10,24 kronor och ett brittiskt pund för 12,03 kronor. På räntemarknaden föll den nominella svenska tvåårsräntan med 2 punkter till -0,28% medan femårsräntan föll med 5 punkter till 0,01% och tioårsräntan föll med 3 punkter till 0,39%. Vid månadskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,72%.
- Under månaden har följande transaktioner skett:

TRANSAKTIONER UNDER MÅNADEN

Datum	Typ av transaktion	Instrument	Nominellt belopp/	
			Likvidbelopp	Antal andelar
2021-03-12	Sålt	SEB Likviditetsfond SEK	1 999 900	-199 625
2021-03-12	Sålt	Öhman Grön Obligationsfond A	2 001 546	-19 329
2021-03-15	Sålt	Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	460 528	-4 253
2021-03-16	Köpt	C WorldWide Global Equities Ethical	-1 000 443	3 503
2021-03-16	Köpt	Cliens Småbolag	-190 084	72
2021-03-16	Köpt	Öhman Etisk Index USA	-1 960 868	6 089
2021-03-16	Köpt	Spiltan Aktiefond Stabil	-230 102	212
2021-03-17	Köpt	SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.	-710 314	3
2021-03-17	Köpt	SPP Emerging Markets Plus A	-370 164	1 937
			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 tillgångsavgivning 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

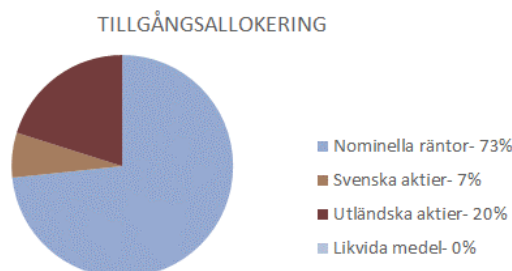
Österåker kommuns syfte med överlikviditetsförvaltningen är att på ett effektivt sett hantera det överskott som kommunen har i form av likviditet. Målet med förvaltningen är att överlikviditetsportföljens långsiktiga avkastning ska uppgå till 2 procentenheter per år i reala termer. Med real avkastning 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 mars av 26,6% aktier, varav 6,5% var exponerat mot Sverige och 20,1% 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 (73,3%). Andelen likvida medel uppgår till (0%).

VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2021-03-31

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2021-03-31. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 450 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp Antal andelar 2021-03-31	Marknadsvärde 2021-03-31	Månads- avkastning	Löptid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings-	Orealiserade
								Bokfört värde 2021-03-31	vinster/förluster 2021-03-31
NOMINELLA RÄNTOR									
Nordea Bostadsobligationsfond	66 850	7 492 486	0,1%			2%	2,7	7 404 557	87 929
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	229 924	24 885 474	0,3%			6%	5,4	25 745 100	-859 626
SEB Företagsobligationsfond Hållbar	55 168	8 130 775	0,0%			2%	3,2	8 000 000	130 775
SEB Korträntefond SEK	701 850	7 144 133	0,0%			2%	0,8	7 074 158	69 974
SEB Likviditetsfond SEK	628 942	6 300 488	0,0%			1%	0,6	6 300 299	189
Simplicity Likviditet	701 880	79 108 938	0,0%			18%	0,2	77 671 574	1 437 364
SPP FRN Företagsobligationsfond A	111 053	12 852 230	0,1%			3%	0,1	12 125 000	727 230
SPP Obligationsfond	237 628	36 098 301	0,1%			8%	4,5	35 426 388	671 913
Swedbank Robur Ränfefond Kort A	559 761	56 675 780	0,0%			13%	0,4	56 487 400	188 380
Öhman FRN Hållbar A	458 968	51 487 057	0,2%			11%	0,3	50 000 000	1 487 057
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	191 917	23 275 752	0,1%			5%	2,3	22 700 000	575 752
Öhman Grön Obligationsfond A	162 421	16 826 798	0,2%			4%	3,0	16 277 815	548 982
Totalt nominella räntor		330 278 211	0,1%			73%	1,5		
Totalt räntor		330 278 211	0,1%			73%	1,5		
SVENSKA AKTIER									
Ciens Småbolag	1 349	3 539 985	3,0%			1%		2 990 370	549 615
SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.	82	19 096 560	7,9%			4%		15 287 920	3 808 640
Spiltan Aktiefond Stabil	5 371	5 947 197	6,8%			1%		4 722 066	1 225 131
Öhman Sweden Micro Cap	896	1 476 607	0,8%			0%		1 094 734	381 874
Totalt direktägda aktier och fonder		30 060 349	6,6%			7%			
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		30 060 349	6,6%			7%			
UTLÄNDSKA AKTIER									
C WorldWide Global Equities Ethical	35 417	10 377 420	5,9%			2%		9 421 330	956 090
SPP Emerging Markets Plus A	57 004	10 869 704	2,6%			2%		9 144 551	1 725 153
SPP Global Plus A	237 464	49 281 030	7,9%			11%		41 205 204	8 075 825
Öhman Etisk Index USA	24 247	7 982 542	7,8%			2%		6 705 857	1 276 685
Öhman Global Hållbar A	33 776	11 330 498	5,6%			3%		9 614 395	1 716 103
Totalt direktägda aktier och fonder		89 841 194	6,6%			20%			
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		89 841 194	6,6%			20%			
Totalt aktier		119 901 544	6,6%			27%			
LIKVIDA MEDEL									
Likvida medel		133 147				0%		133 147	
Totalt likvida medel		133 147				0%			
TOTALT		450 312 902	1,7%			100%	1,5	425 531 865	24 781 036

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%	0,1%	0,0%
Svenska aktier	SIX PRX	6,6%	8,2%	-1,6%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	6,6%	6,2%	0,4%
Totalportföljen	Sammanfatt jämförelseindex	1,7%	1,7%	0,0%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning	Indexavkastning	Differens
		sedan 2020-12-31	sedan 2020-12-31	
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,0%	-0,8%	0,9%
Svenska aktier	SIX PRX	11,0%	14,3%	-3,3%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	10,0%	10,9%	-0,9%
Totalportföljen	Sammanfatt jämförelseindex	2,5%	2,1%	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)	Andel av portfölj	Limiter	
	2021-03-31	2021-03-31	Min	Max
Likvida medel	0	0%	0%	15%
Nominella räntepapper	330	73%	0%	100%
Realränteobligationer	0	0%	0%	50%
Aktiefonder samt strukturerade aktieinstrument	120	27%	0%	55%
varav svenska aktier	29	25%	0%	40%
varav utländska aktier	91	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.

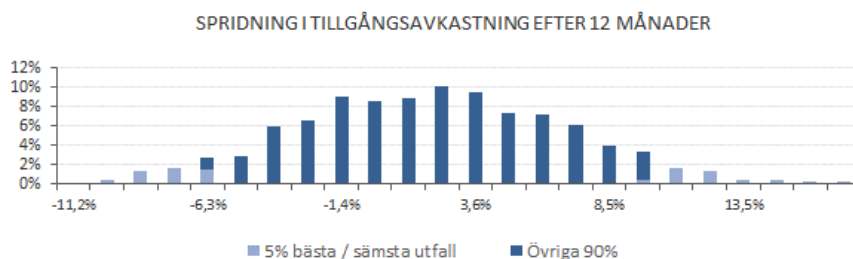
KREDITLIMITER ENLIGT POLICY					
Ratingkategori		Durationskategori			Σ Motpart
		K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. >3 år	
		Σ K till M	Σ L till M	M	
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aa	Σ A till E	100%	100%	100%	100%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aa	Σ B till E	100%	100%	80%	30%
C. Värdepapper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

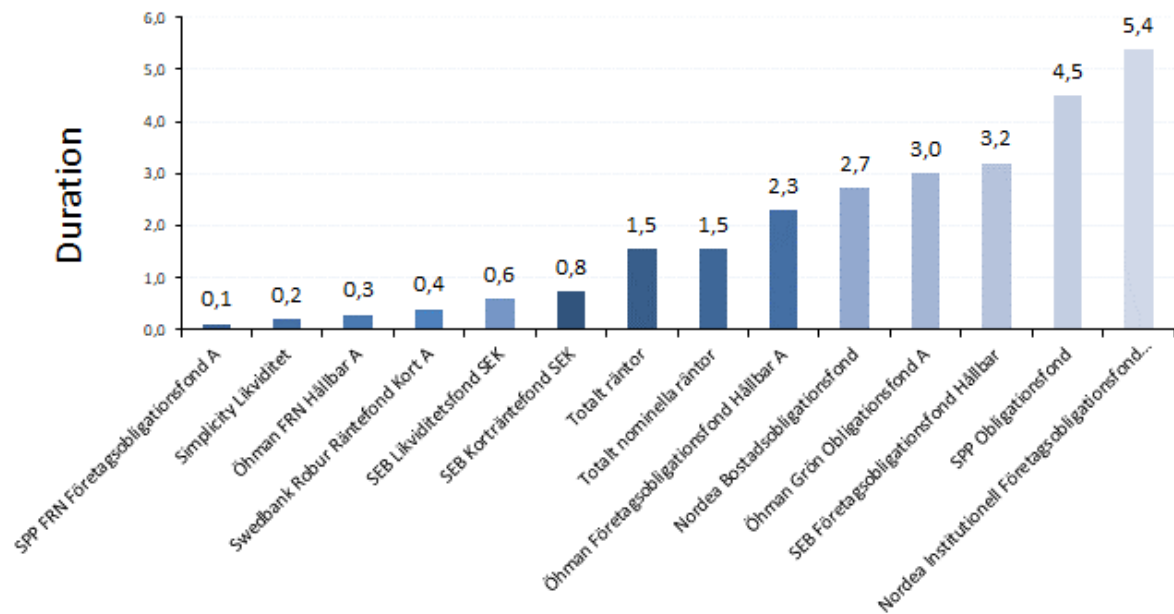
Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	450,3	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	459,4	2,0%
5% högsta	495,9	10,1%
5% lägsta	422,9	-6,1%
0,5% lägsta	408,7	-9,2%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	457,0	1,5%
5% högsta	491,1	9,1%
5% lägsta	426,2	-5,4%
0,5% lägsta	412,9	-8,3%

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



3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

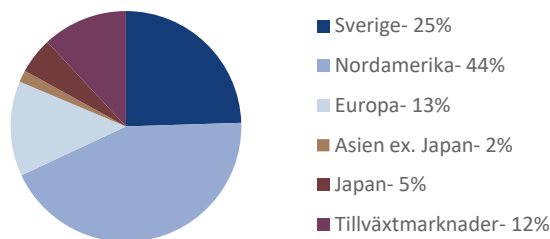
Durationen på den totala portföljen var 1,5 år.



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 liten riskmarginal. Marginalen ned till säkerhetsgolvet är 9,1%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 9,1% 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 26,6% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 7,4%

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2021-03-31	2021-02-28
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	450,3	442,7
Skyddsnivå (Mkr)	409,5	409,5
Riskbuffert (Mkr)	40,8	33,2
Aktuell marginal (%)	9,1%	7,5%
Maximal aktieandel	34%	27%
Aktuell aktieexponering (%)	27%	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 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.