



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

februari 2020



CORONAORON FÅR FÄSTE PÅ DE FINANSIELLA MARKNADERNA

Tillg. 184 Mkr -4,1%

Max aktier 40,0% -16,0%

- Fram till nyligen så tycktes inget kunna dämpa det positiva humöret på aktiemarknaderna världen över. Månaden inleddes med en kraftig börsuppgång och som alltid när värderingen på börsen skenar ökar också känsligheten för negativa nyheter och därmed också risken för en rekyl. Bakslaget kom i slutet av månaden då oron för coronaviruset till slut fick ordentligt fäste på de finansiella marknaderna och som konsekvens föll börserna världen över. I USA noterade indexet S&P 500 det snabbaste 10 procentiga fallet från all-time-high någonsin (6 dagar) och månadens sista vecka blev den sämsta sedan finanskrisen. Stockholmsbörsen (SIX PRX) föll under månaden med 6,6% och den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) sjönk med 8,6% i lokal valuta och 8,8% i svenska kronor. Den globala aktiemarknaden (MSCI World) föll också under månaden med 8,4% i lokal valuta, vilket motsvarar -7,9% i svenska kronor. Tillväxtmarknader föll 5,3% i lokal valuta och var ned 4,8% i svenska kronor. Volatiliteten på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) ökade under månaden, från 15,3% till 19,8%. På den amerikanska börsen (SPX 1Y) ökade volatiliteten från 15,9% till 20,7% och den europeiska börsens (SX5E 1Y) volatilitet ökade från 14,1% till 19,6%. Sett till valutamarknaden var den svenska kronans utveckling mot de större valutorna varierad. Vid månadsskiftet handlades en dollar för 9,68 kronor, en euro för 10,65 kronor och ett brittiskt pund för 12,36 kronor. På räntemarknaden steg yielden med 2 punkter till -1,78% för den reala svenska statsobligationen 3104 (förfall 2028) och yielden på den kortare obligationen 3108 (förfall 2022) steg med 49 punkter till -1,31%. Yielden för den nominella svenska statsobligationen 1053 (förfall 2039) föll under månaden med 28 punkter till 0,08% och yielden för den kortare obligationen 1054 (förfall 2022) sjönk med 17 punkter till -0,51%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,43%.

Konsolidering

2020-02-29

Portfölj i relation till bokförd skuld

Marknadsvärderade tillgångar	184,3
Bokförd skuld (2018-12-31)	941,0
Bokförd konsolidering	19,6%

- 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 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

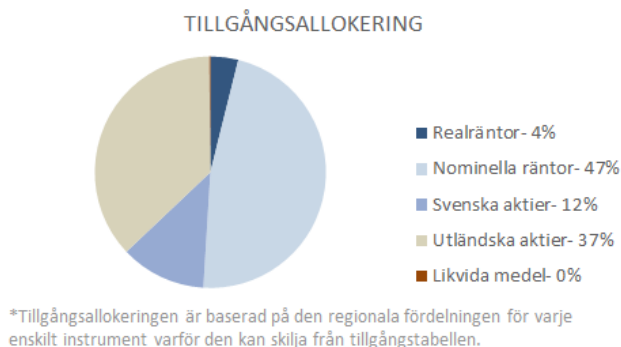
Österåker Kommuns mål med pensionsmedelsförvaltningen är att säkerställa framtida pensionsutbetalningar. Utöver detta är målet att den långsiktiga avgkastningen på pensionsportföljen ska uppgå till 3 procentenheter per år i reala termer. Med real avgkastning avses nominell avgkastning justerat för utvecklingen 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 (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 48,9% aktier, varav 12,0% var exponerat mot Sverige och 36,9% mot utländska aktier.



VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2020-02-29

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2020-02-29. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 184 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Marknadsvärde	Månads- avkastning	Löptid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings- Bokfört värde		Orealiserade vinster/förluster
	Antal andelar	2020-02-29							2020-01-31	2020-01-31	
NOMINELLA RÄNTOR											
Danske Bank AIO Global 2020-06-10		6 000 000	6 320 400	-1,0%	2020-06-10	A2 A	3%	0,3		6 010 417	309 983
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd		171 498	19 041 402	-0,2%			10%	5,2		18 410 326	631 076
Simplicity Företagsobligationer A		124 733	16 094 302	-0,2%			9%	1,1		15 000 923	1 093 379
Simplicity Likviditet		195 287	21 842 898	0,0%			12%	0,2		21 660 052	182 846
SPP Obligationsfond		40 371	6 209 504	0,9%			3%	4,9		6 000 000	209 504
Öhman FRN Hållbar A		155 979	17 293 336	-0,1%			9%	0,2		17 000 000	293 336
Totalt nominella räntor			86 801 842	-0,1%			47%	1,8			
REALRÄNTOR											
Stora Båltförbindelsen 4,0% 2020-12-01		5 000 000	7 163 149	-0,4%	2020-12-01	Aaa NR	4%	0,7		6 934 304	158 496
Totalt realräntor			7 163 149	-0,4%			4%	0,7			
Totalt räntor			93 964 991	-0,1%			51%	1,7			
SVENSKA AKTIER											
SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.		74	13 155 261	-6,8%			7%			10 810 202	2 345 059
Spiltan Aktiefond Stabil		9 993	7 937 108	-6,9%			4%			6 813 955	1 123 153
Öhman Sweden Micro Cap		1 193	1 351 878	-8,9%			1%			1 360 000	-8 122
Totalt direktägda aktier och fonder			22 444 247	-7,0%			12%				
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter			22 444 247	-7,0%			12%				
UTLÄNDSKA AKTIER											
C WorldWide Global Equities Ethical		18 617	4 483 617	-8,3%			2%			4 500 000	-16 383
SPP Emerging Markets Plus A		40 645	6 269 735	-4,5%			3%			5 902 741	366 994
SPP Europa Plus A		43 007	4 814 944	-8,6%			3%			4 300 670	514 274
SPP Global Plus A		200 413	33 425 002	-9,6%			18%			29 313 281	4 111 721
Öhman Etisk Index USA		45 566	12 553 115	-7,0%			7%			9 932 585	2 620 529
Öhman Global Hållbar A		22 409	6 099 299	-6,5%			3%			5 630 000	469 299
Totalt direktägda aktier och fonder			67 645 712	-8,2%			37%				
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter			67 645 712	-8,2%			37%				
Totalt aktier			90 089 959	-7,9%			49%				
LIKVIDA MEDEL											
Likvida medel			281 114				0%			281 114	
Totalt likvida medel			281 114				0%				
TOTALT			184 336 064	-4,1%			100%	1,7		169 860 570	14 405 145

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	Tillgångs- avkastning senaste månaden	Index- avkastning senaste månaden	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	-0,1%	0,6%	-0,7%
Svenska reala räntebärande värdepapper	OMRX Real	-0,4%	-0,2%	-0,2%
Svenska aktier	SIX PRX	-7,0%	-6,6%	-0,4%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	-8,2%	-7,6%	-0,6%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	-4,1%	-3,5%	-0,6%
Tillgångsslag	Index	Tillgångs- avkastning sedan 2019-12-31	Index- avkastning sedan 2019-12-31	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,3%	1,2%	-0,9%
Svenska reala räntebärande värdepapper	OMRX Real	-0,3%	0,2%	-0,5%
Svenska aktier	SIX PRX	-6,0%	-5,6%	-0,4%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	-5,3%	-5,8%	0,6%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	-2,6%	-2,4%	-0,2%

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	
	2020-02-29	Andel av portfölj 2020-02-29	Min	Max
Likvida medel	0	0%	0%	15%
Nominella räntepapper	87	47%	0%	100%
Realränteobligationer	7	4%	0%	100%
Aktier	90	49%	0%	65%
varav svenska aktier	22	24%	0%	40%
varav utländska aktier	68	76%	60%	100%
Alternativa tillgångar	0	0%	0%	10%

3.3 AVSTÄMNING MOT KREDITLIMITER

En jämförelse mellan portföljens nuvarande allokering och limiterna specificerade i placeringspolicyn visar att pensionsportföljen ligger inom de limiter som definieras för respektive tillgångsslag.

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- / Baa3	E	20%	10%	5%	0%	5%	5%

KREDITEXPONERING SOM POLICY					
Ratingkategori		Durationskateg			
		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	7%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aaa	Σ B till E	3%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA- / Aa3	Σ C till E	3%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A- / A3	Σ D till E	3%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB- / Baa3	E	0%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER KATEGORI

Ratingkategori	Durationskategori			
	K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. 3-7 år	N. >7 år
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	4%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aaa	0%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA- / Aa3	0%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A- / A3	3%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB- / Baa3	0%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER MOTPART

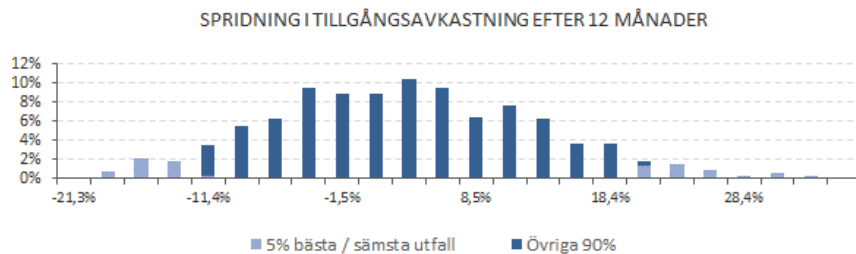
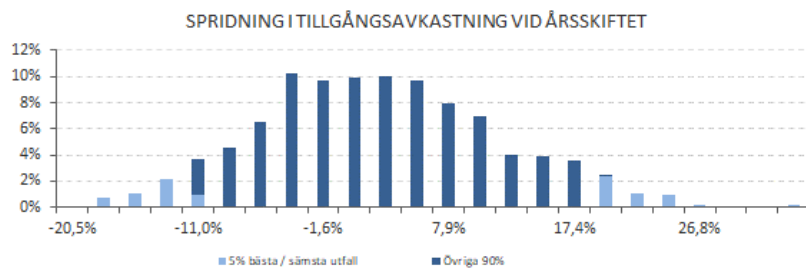
Motpart	Σ Motpart	0-1 år	Rating-kategori
Stora Bältförbindelsen	4%	0%	A
Danske Bank	3%	0%	D

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 underskider -12,1%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 3,3% det kommande året.

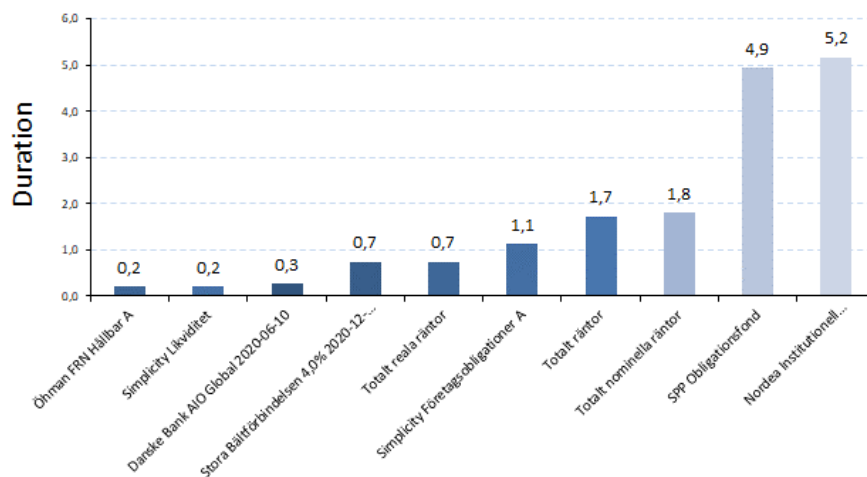
Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångsvärde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	184,3	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	190,5	3,3%
5% högsta	221,2	20,0%
5% lägsta	162,0	-12,1%
0,5% lägsta	150,8	-18,2%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	189,4	2,8%
5% högsta	218,9	18,8%
5% lägsta	163,7	-11,2%
0,5% lägsta	152,0	-17,5%

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



3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

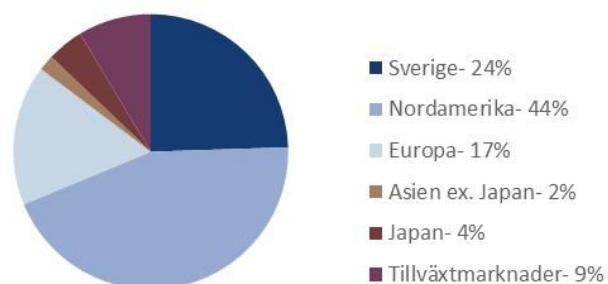
Durationen på den totala portföljen var 1,7 år.



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 minskad riskmarginal. Marginalen ned till säkerhetsgolvet är 11,4%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 11,4% i värde innan de når säkerhetsgolvet.

Sannolikheten att gå under skyddsnivån någon gång på ett års sikt (givet att aktuell allokering bibehålls) är betydande. Analysen ger att den högsta tillåtna 40,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 48,9% och överstiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 8,9%.

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2020-02-29	2020-01-31
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	184,3	192,2
Skyddsnivå (Mkr)	163,4	163,4
Riskbuffert (Mkr)	21,0	28,8
Aktuell marginal (%)	11,4%	15,0%
Maximal aktieandel	40%	56%
Aktuell aktieexponering (%)	49%	51%

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.