



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

RISKKONTROLLRAPPORT

ÖSTERÅKER KOMMUN

februari 2020



CORONAORON FÅR FÄSTE PÅ DE FINANSIELLA MARKNADERNA

Tillg. 444 Mkr -2,5%

Max aktier 27,0% -10,0%

- 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 rekyt. 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 månadskiftet 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 månadskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,43%.
- 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 tillgångslimiter	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 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

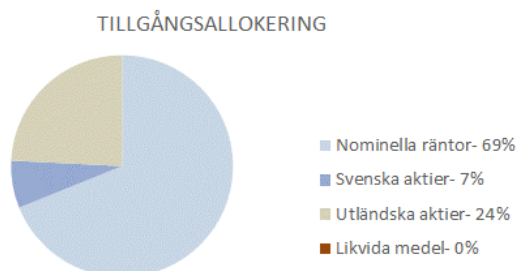
Österåker kommuns syfte med överlikviditetsförvaltningen är att på ett effektivt sett hantera det överskott som kommunen har i form av likviditet. Målet med förvaltningen är att överlikviditetsportföljens långsiktiga avkastning ska uppgå till 2 procentenheter per år i reala termer. Med real avkastning 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 februari av 31,1% aktier, varav 6,9% var exponerat mot Sverige och 24,2% mot utländska aktier.



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

VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2020-02-29

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2020-02-29. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 444 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Marknadsvärde 2020-02-29	Månads- avkastning	Löptid	Rating	Vikt	Duration	Anskaffnings- Bokfört värde 2020-01-31	Realiserade vinster/förluster 2020-01-31
	Antal andelar	2020-02-29								
NOMINELLA RÄNTOR										
Danske Bank AIO Global 2020-06-10	19 000 000		20 014 600	-1,0%	2020-06-10	A2 A	5%	0,3	19 032 083	982 517
Nordea Institutionell Företagsobligationsfond Utd	234 176		26 000 589	-0,2%			6%	5,2	26 221 289	-220 699
Simplicity Likviditet	1 049 859		117 426 701	0,0%			26%	0,2	116 179 599	1 247 102
SPP Obligationsfond	292 453		44 982 803	0,9%			10%	4,9	43 600 000	1 382 803
Öhman FRN Hållbar A	458 968		50 885 809	-0,1%			11%	0,2	50 000 000	885 809
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	191 917		23 070 401	0,4%			5%	3,2	22 700 000	370 401
Öhman Grön Obligationsfond A	226 502		23 291 169	0,4%			5%	3,3	22 700 000	591 169
Totalt nominella räntor			305 672 072	0,1%			69%	1,8		
Totalt räntor			305 672 072	0,1%			69%	1,8		
SVENSKA AKTIER										
SEB Hållbarhetsfond Sverige Index Utd.	100		17 740 012	-6,8%			4%		16 350 000	1 390 012
Spiltan Aktiefond Stabil	13 307		10 569 007	-6,9%			2%		9 150 000	1 419 007
Öhman Sweden Micro Cap	2 580		2 924 910	-8,9%			1%		3 000 000	-75 090
Totalt direktägda aktier och fonder			31 233 929	-7,0%			7%			
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter			31 233 929	-7,0%			7%			
UTLÄNDSKA AKTIER										
SPP Emerging Markets Plus A	72 521		11 186 919	-4,5%			3%		10 625 000	561 919
SPP Global Plus A	322 123		53 723 914	-9,6%			12%		48 875 000	4 848 914
Öhman Etisk Index USA	86 694		23 883 444	-7,0%			5%		19 318 116	4 565 328
Öhman Global Hållbar A	65 967		17 954 882	-6,5%			4%		16 280 000	1 674 882
Totalt direktägda aktier och fonder			106 749 159	-8,0%			24%			
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter			106 749 159	-8,0%			24%			
Totalt aktier			137 983 089	-7,8%			31%			
LIKVIDA MEDEL										
Likvida medel			12 670				0%		12 670	
Totalt likvida medel			12 670				0%			
TOTALT			443 667 831	-2,5%			100%	1,8	424 043 757	19 624 074

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 senaste månaden	Indexavkastning senaste månaden	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,1%	0,6%	-0,5%
Svenska aktier	SIX PRX	-7,0%	-6,6%	-0,5%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	-8,0%	-7,6%	-0,4%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	-2,5%	-2,0%	-0,5%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2019-12-31	Indexavkastning sedan 2019-12-31	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,4%	1,2%	-0,8%
Svenska aktier	SIX PRX	-6,2%	-5,6%	-0,5%
Utländska aktier	MSCI AC World Net TR (SEK)	-5,1%	-5,8%	0,8%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	-1,4%	-1,1%	-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	
	2020-02-29	2020-02-29	Min	Max
Likvida medel	0	0%	0%	15%
Nominella räntepapper	306	69%	0%	100%
Realränteobligationer	0	0%	0%	50%
Aktiefonder samt strukturerade aktieinstrument med kapitalgaranti	138	31%	0%	55%
varav svenska aktier	31	22%	0%	40%
varav utländska aktier	107	78%	60%	100%

3.3 AVSTÄMNING MOT KREDITLIMITER

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

KREDITLIMITER ENLIGT POLICY					Max andel per emittent Σ Motpart
Ratingkategori		Durationskategori			
		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%

AKTUELL KREDITEXPONERING				
Ratingkategori		Durationskategori		
		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	5%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aaa	Σ B till E	5%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA- / Aa3	Σ C till E	5%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A- / A3	Σ D till E	5%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB- / Baa3	E	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER KATEGORI			
Ratingkategori		Durationskategori	
		K. 0-1 år	L. 1-3 år
			M. >3 år
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa		0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aaa		0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA- / Aa3		0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A- / A3		5%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB- / Baa3		0%	0%

KREDITEXPONERING PER MOTPART

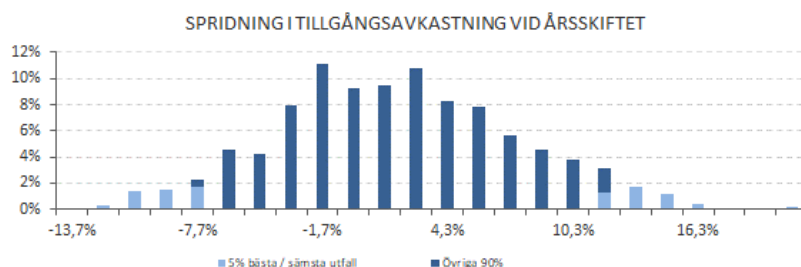
Motpart	Σ Motpart	Rating- kategori
Danske Bank	5%	D

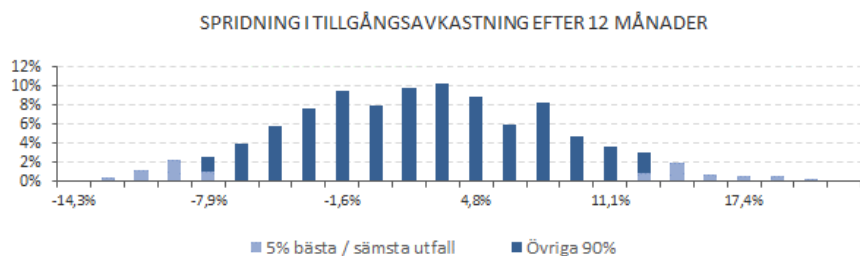
3.4 FÖRVÄNTAD TILLGÅNGSUTVECKLING

Spridningen i de marknadsvärderade tillgångarna är betydande de närmaste 12 månaderna. Gränsen för de 5% bästa utfallen är +12,7% medan de 5% sämsta underskrider -7,7%. Avkastningen är nominellt beräknad. De marknadsvärderade tillgångarnas avkastning förväntas bli 2,3% det kommande året.

Förväntad utveckling av tillgångsportföljen	Tillgångs- värde (mkr)	Förväntad avkastning
Aktuella marknadsvärderade tillgångar	443,7	
Simulering - 1 år		
Medelvärde	454,0	2,3%
5% högsta	500,0	12,7%
5% lägsta	409,6	-7,7%
0,5% lägsta	391,2	-11,8%
Simulering - årsskiftet		
Medelvärde	452,2	1,9%
5% högsta	496,8	12,0%
5% lägsta	412,3	-7,1%
0,5% lägsta	393,3	-11,3%

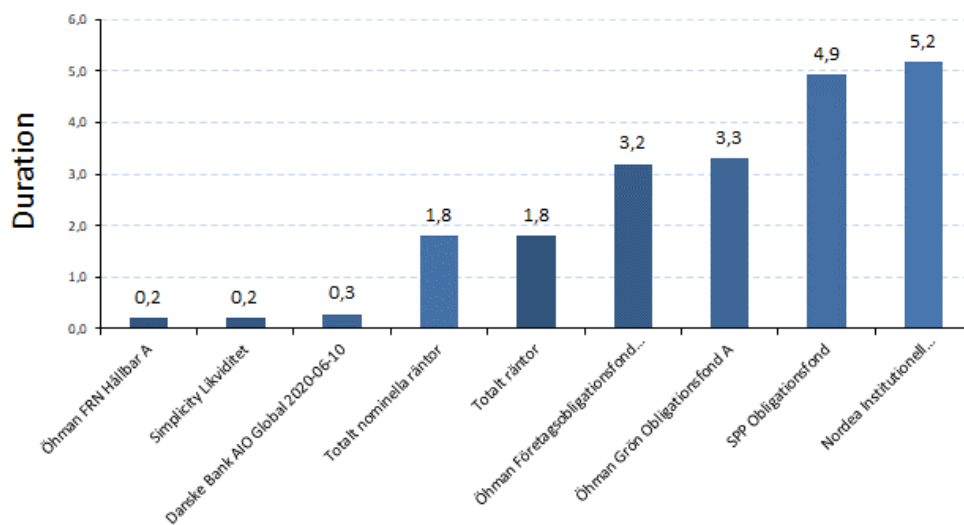
Simuleringen betraktar samtliga tillgångar som marknadsvärderade samt justerar tillgångsvärdena för förväntade in- och utflöden.





3.5 RÄNTEPORTFÖLJEN

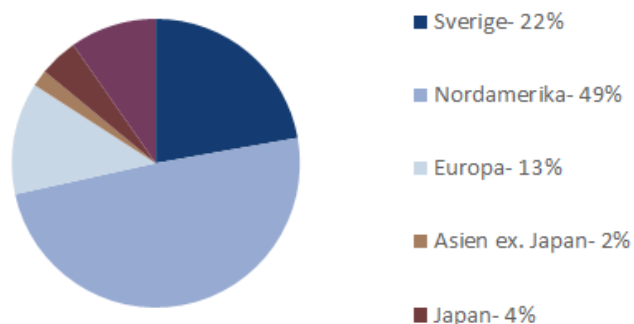
Durationen på den totala portföljen var 1,8 år.



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 minskad riskmarginal. Marginalen ned till säkerhetsgolvet är 7,7%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 7,7% 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 andelen aktier är 27,0%. Oavsett vad risksimuleringen visar är förvaltningen av kapitalet alltid underkastad rådande placeringspolicy.

Aktuell aktieexponering uppgår till 31,1% och överstiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 4,1%.

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	2020-02-29	2020-01-31
Portföljens marknadsvärde (Mkr)	443,7	455,0
Skyddsnivå (Mkr)	409,5	409,5
Riskbuffert (Mkr)	34,1	45,5
Aktuell marginal (%)	7,7%	10,0%
Maximal aktieandel	27%	37%
Aktuell aktieexponering (%)	31%	33%

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.