

A blurred office scene with a person sitting at a desk with a computer monitor, and another person standing in the foreground. The image is overlaid with a semi-transparent orange and dark green gradient.

# Kapitalförvaltningens kvartalsrapport Q3 2021





# Innehåll

Kräftgång på börsen	4
Mer volatilitet att vänta	6
Tapering närmar sig	6
Aktiemarknaden mer volatil	6
Billigt kapital genererar företagsaffärer	7
Ansträngda värderingar	7
Alternativa investeringar fortsätter leverera	7
Synnerligen god avkastning för Slottet under året	8
Sammanfattning	9
Definitioner	10
Räntekonsortiet	12
Företagsobligationskonsortiet	14
Företagsobligationskonsortiet FRN	16
Stiftelsekonsortiet GIVA	18
Aktiekonsortiet Spiran	22
Aktiekonsortiet Sverige	24
Aktieindexkonsortiet Sverige	26
Aktieindexkonsortiet Utland	28
Aktieindexkonsortiet Äpplet	30
Fastighetskonsortiet Slottet	32

## Kräftgång på börsen

Lagom till kräftorna fick vi se en korrek-tionsfas på Stockholmsbörsen som under två månader tappade drygt åtta procent mellan augusti och oktober. Under september föll globala börser med 2,9 procent och Stockholmsbörsen var ner 6,2 procent på månaden mätt i lokal valuta. Under de senaste veckorna har det dock skett en återhämtning och i skrivande stund är generalindex upp drygt 27 procent sedan förra årsskiftet, hit-tills ett väldigt starkt börsår.

Generellt sett har vi under året ansett att börsen varit förhållandevis högt värderad. Om så är fallet, därom tvista de lärde. Att aktier har varit uppe på historiskt höga multiplar råder det ingen tvekan om. Den stora frågan är dock om man i dagens klimat kan mätas med historiska mått. P/E-talet på Stockholmsbörsen har historiskt legat på ett snitt på ca 14 mätt över de senaste 100 åren. Tidigare i år låg det nära dubbelt så högt för att nu ha sjunkit tillbaka till drygt 16. Med extremt låga räntor över lång tid och brist på avkastningsalternativ kan det vara så att ett något högre P/E-tal än det historiska snittet är det nya normala. Det lär framtiden utvisa.

Ett av de nya diskussionsämnena för året är den rådande halvledarbristen och leverans-problem av komponenter. I början av krisen förutspådde till exempel biltillverkarna att efterfrågan på bilar skulle komma att sjunka kraftigt, sålunda drog de ned på inköpen av halvledare. Halvledare är en väldigt van-lig komponent i våra bilar som blir alltmer bestyckade med all möjlig elektronik. Detta ledde till ett utbudsöverskott av halvledare. Dock ledde pandemin till nedstängning och hemarbete vilket i sin tur bidrog till att an-dra aktörer ökade efterfrågan på halvledare.



Därefter har vi sett produktionsstörningar i halvledarbranschen på grund av köldknäppar och torka och situationen just nu är att utbudet inte kan möta efterfrågan vilket lägger sordin bland annat på utbudet av nyproducerade bilar. Med tanke på att vi just nu befinner oss i en av de mest innovativa tidsperioderna i planetens historia så är det svårt att se att dessa obalanser ska rätta till sig i den närmaste framtiden. Problemen med transporter av komponenter har också lett till en stigande oro för inflation – och därmed högre obligationsräntor.

När man ser på den globala ekonomins utveckling så kan man ju konstatera att Västeuropas ekonomier har återhämtat sig väldigt snabbt när restriktionerna har lättats. Trots vissa inflationsdrivande störningar i produktion så har inga tendenser till lönedrivna prisökningar konstaterats och inflationen förväntas falla tillbaka under nästa år vilket kan leda till att FED väntar med räntehöjningar till 2023.

Själv har jag gjort mina sista insatser för Kammarkollegiet Kapitalförvaltning och avser nu att ge mig av på nya äventyr – förhoppningsvis också ta det lite lugnare. Rekrytering av min efterträdare pågår i detta nu och jag är övertygad om att det snart kommer att annonseras en erfaren och kompetent person att lämna över stafettpippen till. Fram tills efterträdare har tillträtt så är Katarina Ahlstedt tillförordnad avdelningschef.

Mina år här på Kammarkollegiet har varit fantastiskt roliga och givande och när jag ser tillbaka på vad vi har åstadkommit under tiden så blir jag stolt och glad över att ha samarbetat med detta team som i statens

namn sköter förvaltning och kringtjänster för såväl statliga stiftelser och fonder som för kyrkan.



Bengt Svelander

Avdelningschef på Kapitalförvaltningen,  
Kammarkollegiet

## Mer volatilitet att vänta

### Tapering närmar sig

Sommarmånaderna bjöd på relativt lite dramatik i år. Räntor föll tillbaka, kreditspreddar fortsatte att gå ihop och aktiemarknaden rörde sig i sidled.

Som vanligt efter sommarstiltjen började höstterminen med en global centralbankskonferens i Jackson Hole, USA (även om den även i år var digital). Fed-chefen Jeremy Powell började i sitt tal kratta manegen för att en nedtrappning av tillgångsköpen var det som marknaden kunde vänta sig närmast och att centralbanken därmed skulle påbörja en gradvis resa mot en mer normal penningpolitik. Höga inflationssiffror har sedan gjort att denna retorik har förstärkts. Idag förväntar sig de flesta att Fed påbörjar en nedtrappning, så kallad tapering, i slutet av året.

Skiftet i retorik och det faktum att världens mest inflytelserika centralbank verkar närma sig en åtstramning har lett till att räntor efter sommaren har rört sig uppåt igen även i Sverige, om än från låga nivåer. En 5-årig swap i svenska kronor handlar idag på den högsta nivån sedan slutet av 2018. Förvisso en relativt stor uppgång men ändå måttlig om man tar hänsyn till den uppgång i inflation vi har fått se. Svensk KPIF är 2,4 procent.

Även om inflationsuppgången under året är tydlig så förväntar sig de flesta att den är övergående. Flaskhalsar kommer arbetas bort och komponentbristen likaså. Övergående inflation behöver heller inte mötas av räntehöjningar. Så går tankegångarna hos de flesta centralbanker. Åtminstone än så länge...

*Figur: 5y SEK swap*



*Figur: KPIF (Konsumentprisindex med fast ränta)*



### Aktiemarknaden mer volatil

När vi summerar det tredje kvartalet noteras årets två första månader med negativ avkastning på Stockholmsbörsen. Under såväl augusti som september månad noterades röda siffror på -1 procent respektive -5 procent. Kvartalet inleddes däremot starkt under juli med en uppgång på närmare 6 procent vilket gör resultatet för kvartalet som helhet i princip oförändrat. En utveckling i likhet med många av världens övriga börser.

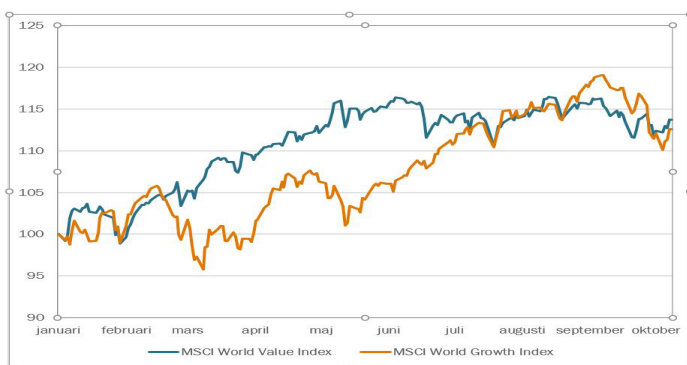
I USA noterades en relativt modest uppgång på det breda S&P 500-indexet som steg med 0,2 procent, medan det tekniktunga Nasdaq Composite generade en negativ avkastning på -0,4 procent. För det klassiska Dow Jones Index landade motsvarande siffra på -1,9 procent. De asiatiska börserna, exklusive Japan, har noterat störst nedgångar. En stark dollar i kombination med en ökad spridning av delta-viruset, en ökad reglering av teknikbolag från Kinas regering samt oro kring fastighetsbolaget Evergrandes utveckling har lett till kraftiga börsfall på Hongkongbörsen som backade med närmare 15 procent under kvartalet. Motsvarande siffra för tekniktunga Shanghai Shenzhen 300 Index var -6,9 procent, sydkoreanska KOSPI -6,9 procent medan japanska Nikkei noterade en uppgång på 2,3 procent. I Europa noterade indexet Euro Stoxx 50 en nedgång på 0,4 procent, medan tyska storbolagsindexet DAX föll med cirka 1,7 procent och Londonbörsens FTSE 100 noterade en uppgång på 0,7 procent.

Under juli månad visade bolagen korten för det andra kvartalet. Precis som tidigare kvartal efter pandemins utbrott fortsatte bolagsrapporterna att överraska på uppsidan, om än något mindre än tidigare, och med

positiva vinstrevideringar som följd. Lägre kreditförluster än väntat ledde till starka rapporter från bankerna. Vidare fortsatte "compounders", som till exempel Nibe och Indutrade, att gå starkare än börserna efter positiva rapporter. Även EQT levererade en stark kvartalsrapport. På nedsidan hittar vi framförallt storbolag som exempelvis Ericsson, vars VD fortsatte att flagga för Kinaoro vilket inte togs emot väl av marknaden. Även svenska industribolag som Volvo, SKF samt Sandvik föll på grund av oro för deltagarens spridning, komponentbrist samt fortsatta störningar i leverantörskedjan.

Trenden vi såg under början av året, där främst cykliska sektorer drev Stockholmsbörsen uppåt och signaler om en potentiell värderotation, avstannade under det tredje kvartalet. Den ekonomiska återhämtningens inbromsning kombinerat med fallande räntor ledde till flöden in i mer defensiva sektorer samt till tillväxtbolag.

*Figur: Utveckling för värde- respektive tillväxtbolag under året*



### Billigt kapital genererar företagsaffärer

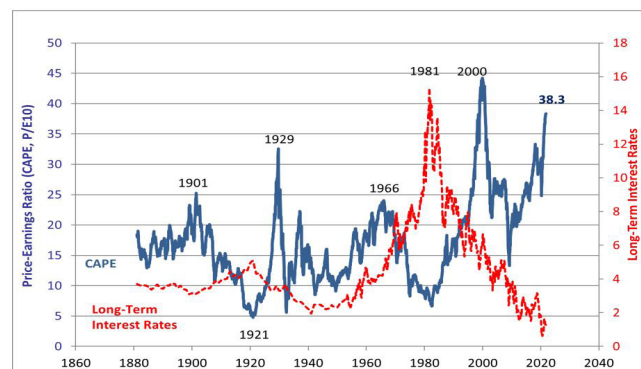
Vi har även sett tre större uppköpserbjudanden på Stockholmsbörsen under det tredje kvartalet. Kanadensiska Magna lade i juli ett bud på Veoneer med en premie på cirka 57 procent. Ett bud som bara någon vecka senare kom att toppas av den amerikanska jätten Qualcomm vars bud kom in med en premie på 18 procent mot Magnas tidigare bud. Samma vecka kom även Castellum med ett bud på Kungsleden och i september lade ett konsortie lett av riskkapitalbolaget Advent ett bud på SOBI där bolaget värderas till 69 miljarder. Detta motsvarar en premie om närmare 35 procent, vilket storägarna Investor och Fjärde AP-fonden valt att acceptera.

### Ansträngda värderingar

Tydligt är att riskaptiten är hög hos många investerare, det ser vi inte minst på VIX-index, ett populärt mått på volatiliteten i marknaden, som under året har legat på relativt låga nivåer. Vi ser det även i antalet börsnoteringar som skett, och kommer att ske under året, där antalet noteringar i USA är på väg

att slå det tidigare rekordet för antal noteringar på ett år. Fortsatta kapitalinflöden till världens aktiemarknader kombinerat med låga marknadsräntor och en stark ekonomisk återhämtning har gett fortsatt stöd till aktiekurserna. Samtidigt så går det inte att komma ifrån just nu att börserna handlas på historiskt höga nivåer. Nobelpristagaren Robert Shillers cykliskt justerade P/E-tal ligger just nu på historiskt höga 38,3. En nivå som endast överträffats en gång tidigare historiskt vilket skedde under IT-bubblan vid millennieskiftet.

*Figur: Shiller PE-ratio*



### Alternativa investeringar fortsätter leverera

Under kvartalet fick marknaden se högre inflationssiffror än vad som initialt förväntats. Trots det fortsatte räntorna att under sommaren pressas ner, och med låga realräntor befinner sig illikvida investeringar som tillgångsslag i ett mycket gynnsamt klimat. Tillgängligheten till lånekapital är stor och avkastningskraven hos investerare krymper ytterligare. Inte minst ser vi det på fastighetssidan där fastighetsindex är upp drygt 40 procent sedan årsskiftet mot Stockholmsbörsens 27 procent under samma period, mer om det längre ner.

Private equity-industrin fortsätter att expandera drivet av efterfrågan efter högre avkastning från alternativa investeringar. Korrelationen till börserna har varit tydlig för segmentet senaste året och förvaltarna inom private equity har fått se en snabb återhämtning i sin avkastning simultant med aktiemarknaden i övrigt. Fonder som befinner sig i slutet av sin livscykel har nu betydligt bättre förutsättningar för att realisera sina investeringar än samma tid förra året. Dels med anledning av en lägre volatilitet, dels drivet av högre värderingar. Hittills har vi sett nästan lika många exits via private equity-fonder som för hela förra året. Riskaptiten för alternativa investeringar som gick ner något under pandemiåret har kommit tillbaka och fortsätter att stärkas. Summan fundraising är upp cirka 50 procent under första halvåret



i år jämfört med samma tidsperiod 2020 och mängden investerbart kapital som finns hos private equity-fonder motsvarar ungefär 2 procent av marknadsvärdet för den globala aktiemarknaden. Med så mycket ”torrt krut” hos förvaltarna i kombination med billig finansiering kommer vi sannolikt se en hög aktivitet på förvärvs- och investeringssidan även långt in på 2022.

Alternativa investeringar så som private equity och fastigheter är sedan länge ett naturligt inslag i en portfölj för institutioner och organisationer med ett större kapital och långa placeringshorisonter, inte minst för många av våra kunder. Om ni saknar och/eller vill diskutera närmare detta tillgångsslag så kontakta gärna oss på Kapitalförvaltningen.

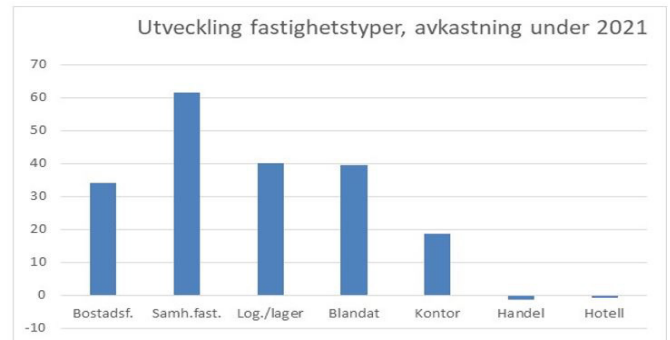
### Synerligen god avkastning för Slottet under året

Vårt fastighetskonsortium Slottet har utvecklats mycket väl under året och består av cirka hälften fastighetsaktier och hälften fastighetsobligationer. Avkastningen uppgår till 16 procent under året, som naturligtvis förklaras av att fastighetsaktier stigit med närmare 25 procent vilket är mer än börsen i genomsnitt under året. Den primära drivkraften har varit en nedgång i realränta, men även bra bolagsrapporter samt utsikter för långsiktigt låga räntenivåer har påverkat positivt.

Den goda marknadsutvecklingen har medfört att värderingarna blivit höga eftersom vi inte kan se eller förvänta oss varken lägre vakanser eller utsikter för stigande hyror. I dagens kurser ligger snarare förväntningar om fortsatta ”yieldfall” i fastigheter och därigenom högre fastighetspriser.

Samtidigt har aktiekursutvecklingen för de olika bolagen varit högst olika. Nedanstående figur visar att sektorrotationen fortsatt, där fastighetstyper med mer säkra kassaflöden som inom bostads-, logistik- och samhällsfastigheter gynnats relativt handel-, hotell- och kontorsfastigheter. Ett annat sätt att uttrycka det är att avkastningskrav/direktavkastning mellan olika fastighetstyper har ökat vilket återspeglats i aktieutvecklingen och därmed bolagsvärderingar. Vi kan konstatera att marknaden i synnerhet gillat Sagax (logistik) och SBB (samhällsfastigheter). Mindre populära segment som representeras av Pandox (hotell), Hufvudstaden (handel) och Faberge (kontor) har utvecklats sämre. Bolag med högre intjäningsförmåga gynnas i detta klimat. Det ska även nämnas att kapitalmarknaden är vidöppen för fastighetsbolag med god kreditvärdighet och fokus mot rätt segment.

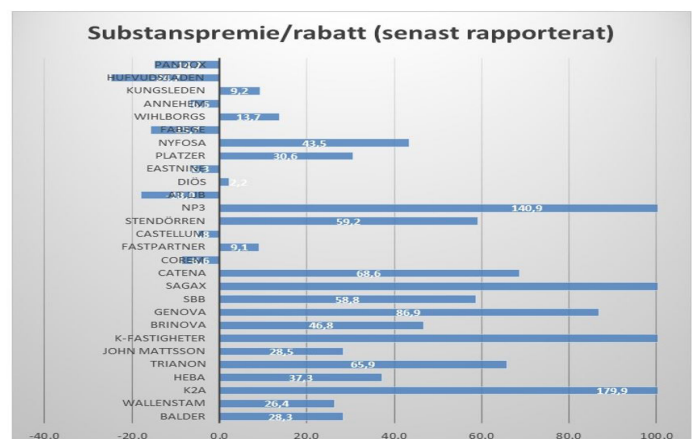
Figur: Utveckling fastighetstyper, avkastning 2021



Den goda kursutvecklingen medför naturligtvis att värderingarna stigit, vilket kan ses av att substanspremien (aktievärdering i förhållande till redovisat fastighetsvärde) stigit till cirka 25 procent som är högt i ett historiskt perspektiv. Det kan även noteras att denna premie låg på närmare 40 procent när fastighetsaktier stod som högst i mitten på augusti. Med andra ord har kursutvecklingen och därmed substanspremien fallit under senaste dryga månaden. Dagens nivå på substanspremie indikerar att fysiska fastigheter kan väntas stiga med åtminstone 10 procent, dvs det ligger mycket optimistiska antaganden i dagens kurser. Samtidigt ska det nämnas att riskpremien (fastighetsyield minus låneränta) trots allt är hög, men det bör den vara i en lågräntemiljö. De ökade värderingsskillnaderna mellan fastighetsbolagen har även medfört att flera strukturaffärer genomförts.

Nedanstående figur visar stora skillnader i substansvärdering mellan bolag, vilket förklaras av den historiska och förväntade tillväxten i avkastning på eget kapital (samt tillväxt i förvaltningsresultat per aktie) men självklart även av vilka fastighetstyper som bolagen fokuserar på.

Figur: Fastighetsbolagens substanspremie/rabatt



Eftersom vi bedömer det som troligt att lågräntemiljön kommer att bestå (om än med något högre räntor) under lång tid är det vår starka övertygelse om att det är fortsatt attraktivt att ha fastighetsexponering. Med andra ord, det är attraktivt att placera i fastighetskonsortiet Slottet om du har långsiktigt förhållningssätt. Våra favoriter i nuläget är SBB, Corem, Castellum, Balder, Wihlborgs och Diös.

### Sammanfattning

En ökad oro för negativa makrodata har satt tonen under hösten. Det finns risk att komponentbrist, höga fraktkostnader, löneökning och inflation kan leda till dämpade företagsvinster framöver. I andra vågskålen argumenteras för att den ekonomiska återhämtningen skapar större efterfrågan och därmed naturligt högre priser. Med en ränta på låga nivåer kan vi tåla lite inflation. I denna värld handlas många tillgångar till rekordnoteringar och marknadens tålamod inför negativa nyheter är därför ansträngt. Var beredd på ökad volatilitet.

Hör av er till oss på Kammarkollegiet om ni vill prata portfölj.

Aktuella siffror för avkastningen på konsortierna finner du alltid på [kammarkollegiet.se](http://kammarkollegiet.se) under Kapitalförvaltningens tjänster.

*Tabell: Avkastning i våra konsortier, %*

Konsortium	Kvartal 1-3 2021	Index
Räntekonsortiet	0,2	-0,1
Företagsobligationskonsortiet	1,2	0,4
Företagsobligationskonsortiet FRN	1,2	1,0
Stiftelsekonsortiet GIVA	13,6	n.a.
Fastighetskonsortiet Slottet	16,3	n.a.
Aktiekonsortiet Sverige	16,6	20,9
Aktieindexkonsortiet Sverige	20,8	20,8
Aktieindexkonsortiet Äpplet	20,1	20,5
Aktiekonsortiet Spiran	15,5	20,5
Aktieindexkonsortiet Utland	17,7	18,2

# Definitioner

Alla nyckeltal är baserade på månadsdata för perioden.

## **Avkastning och avkastning, jämförelseindex**

Portföljens respektive jämförelseindexets avkastning beräknas utifrån daglig data.

## **Modifierad duration**

Duration är ett sätt att mäta en obligations eller en portföljs genomsnittliga räntebindningstid. Modifierad duration är ett vanligt ränteriskmått som är tätt sammankopplat med duration. Modifierad duration indikerar vad som händer när alla marknadsräntor förändras med en procentenhet

## **Informationskvot**

Informationskvoten är ett mått på förvaltarens skicklighet i förhållande till risken. Ju högre kvot, desto bättre avkastning har konsortiet givit. Mäts som överavkastning i förhållande till Tracking error.

## **Sharpekvot och sharpekvot, jämförelseindex**

Är ett mått på riskjusterad avkastning och anger en portföljs (portföljens respektive jämförelseindexets) meravkastning i relation till standardavvikelsen. Den beräknas som kvoten av portföljens meravkastning över riskfri ränta och portföljens standardavvikelse.

## **Standardavvikelse och standardavvikelse, jämförelseindex**

Visar hur mycket portföljens värde respektive jämförelseindexets värde har svängt kring dess medelvärde. Ju högre standardavvikelse desto högre risk.

## **Tracking error**

Beskriver hur portföljens utveckling i förhållande till index har varierat historiskt. Måttet beräknas som standardavvikelsen för över- eller underavkastningen mot jämförelseindex. Ju högre värde desto högre risk i förhållande till jämförelseindex.







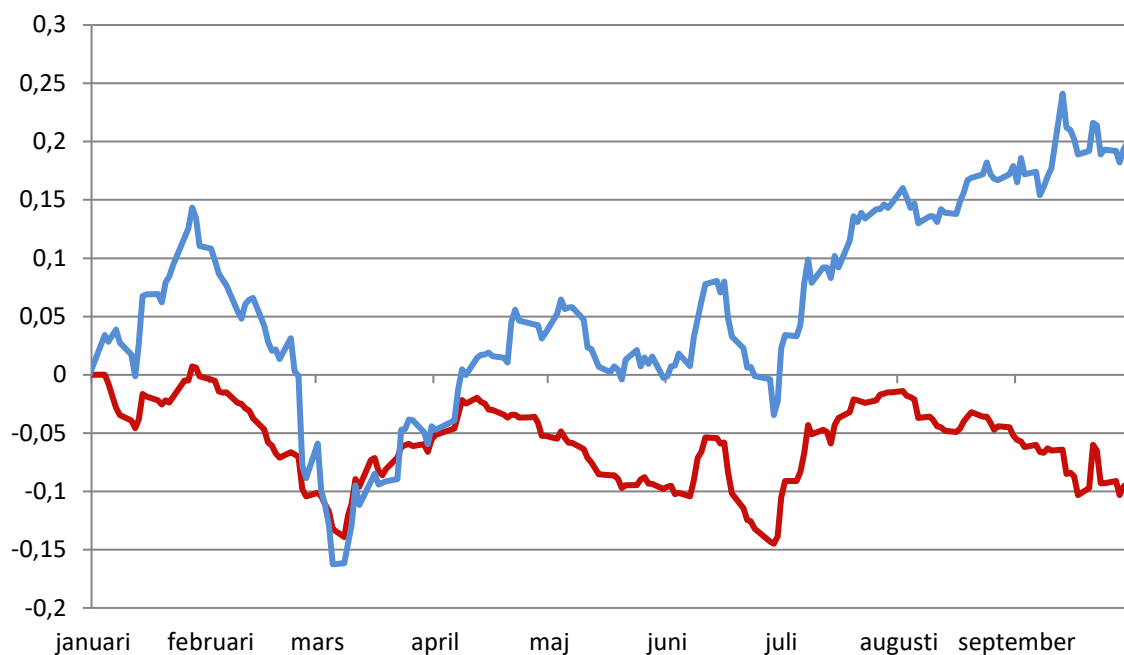
# Räntekonsortiet

Räntekonsortiet placerar i huvudsak i svenska stats- och säkerställda bostadsobligationer med relativt korta löptider och vänder sig till investerare som söker en placering med lägre risk. Konsortiet har också möjlighet att investera i företagsobligationer med hög kreditkvalitet. I genomsnitt är löptiden i konsortiet kring två år. Konsortiet följer Kammarkollegiets policy för ansvarsfulla investeringar som är fullt integrerad i förvaltningsarbetet.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 09 30	3 350 014
Förmögenhet föregående månad (tkr)		3 408 851
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	3 374 099
Andelar (antal)	2021 09 30	28 495 900
Andelsvärde inkl. utdelning		117,56
Andelsvärde exkl. utdelning		116,68

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	0,20 (-0,09 )
1 år (%)	0,40 (-0,07 )
3 år (%)	1,93 (0,22 )
5 år (%)	2,80 (0,13 )

## Avkastning januari – september (%)



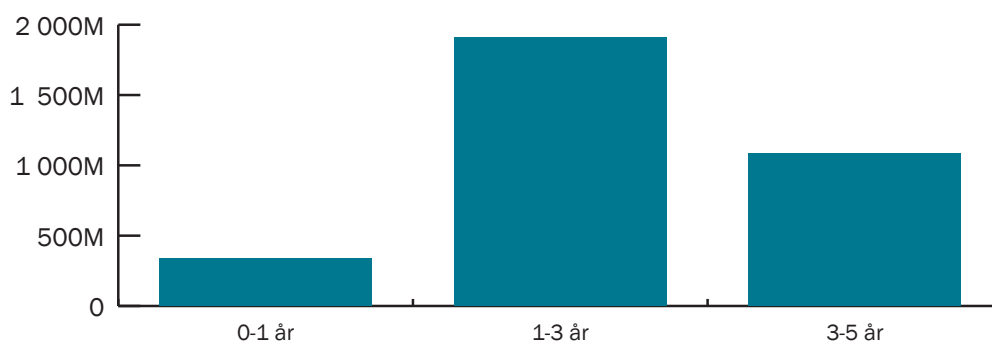
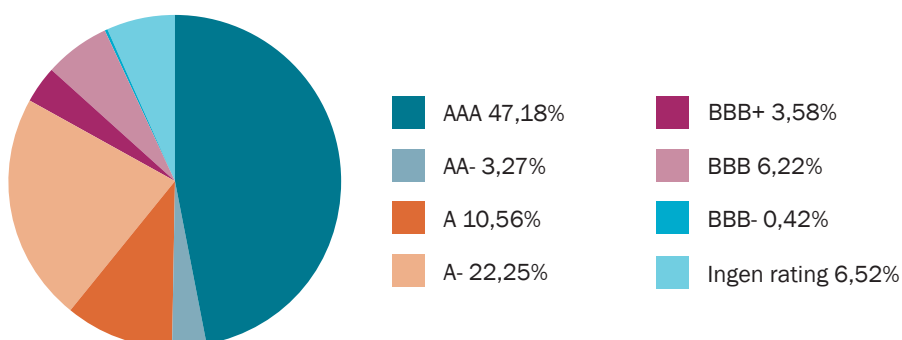
— OMRX Bond All 1-3 Years — Räntekonsortiet

**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	0,69	(0,41)
Sharpekvot*	1,45	(1,17)
Informationskvot*		1,09
Informationskvot 12-månaderstal		2,30
Tracking error (%)*		0,49
Tracking error 12-månaderstal (%)		0,20
Duration		1,31

\*Nyckeltalen är beräknade utifrån månadsavkastningar som rullande 5-årstal.

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
DNB NOR Boligkreditt 0.75% 240131	7,93	264 097 983
SpareBank 1 Boligkreditt FRN 250602	7,76	258 448 568
Deutsche Pfandbriefbank 0.37% 230130	7,54	251 384 444
Skandiabanken FRN 250624	5,77	192 222 873
Kommuninvest 1% 241002 #2410	5,70	189 788 828
Kommuninvest 1% 231113 #2311	5,30	176 512 372
Landshypotek Bank 0.094% 230919	4,64	154 532 500
SB Bank 0.315% 240118	4,51	150 313 500
Swedavia 0.635% 251015	4,50	150 076 375
Export-Import Bank of Korea 1.28% 241211	3,67	122 377 641

**Förfallostruktur****Kreditrating (S&P)\***

\*Innehav med kreditrating av Moodys är konverterade till S&P kreditratingskala.



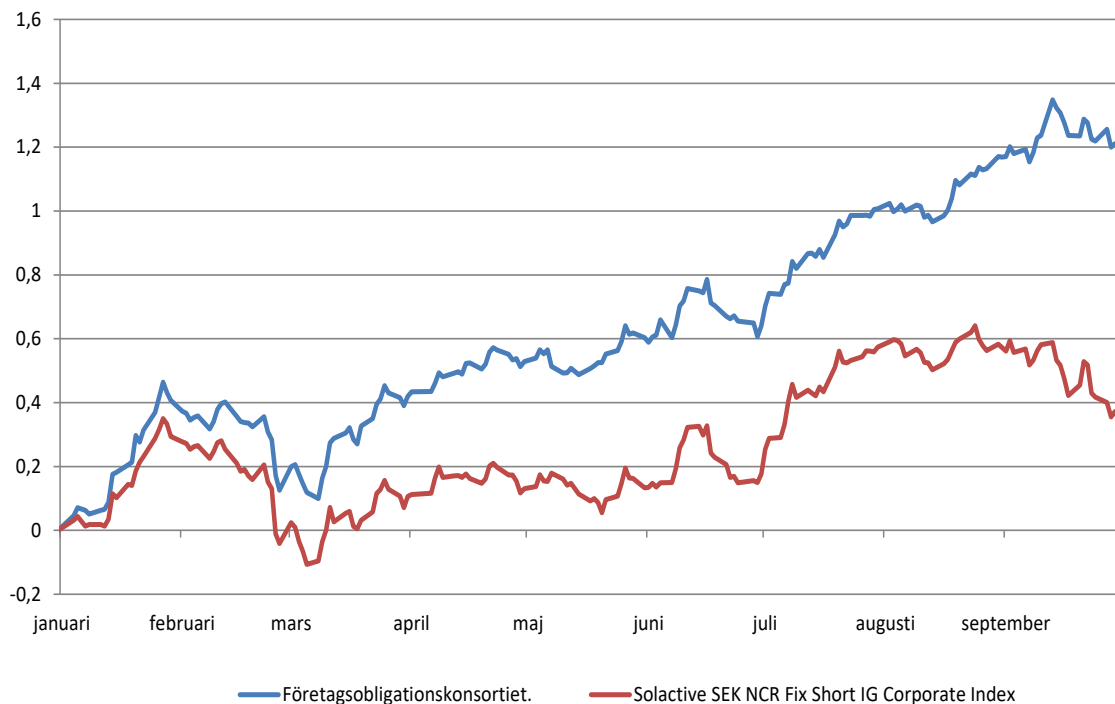
# Företagsobligationskonsortiet

Konsortiet investerar i företagsobligationer med fast ränta utgivna av emittenter med god kreditkvalitet. Jämförelseindex för portföljen är marknaden för företagsobligationer i svenska kronor vilket betyder att den genomsnittliga löptiden är ungefär tre år. Konsortiet har en integrerad policy för ansvarsfulla investeringar som följer Svenska kyrkans policy på nationell nivå.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 09 30	2 936 962
Förmögenhet föregående månad (tkr)		3 036 124
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	3 008 753
Andelar (antal)	2021 09 30	2 772 723
Andelsvärde inkl. utdelning		1 059
Andelsvärde exkl. utdelning		1 047

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	1,20 (0,35)
1 år (%)	1,57 (0,56)
3 år (%)	4,95 (3,87)
5 år (%)	7,86 (5,78)

## Avkastning januari – september (%)



**Nyckeltal (jämförelseindex)**

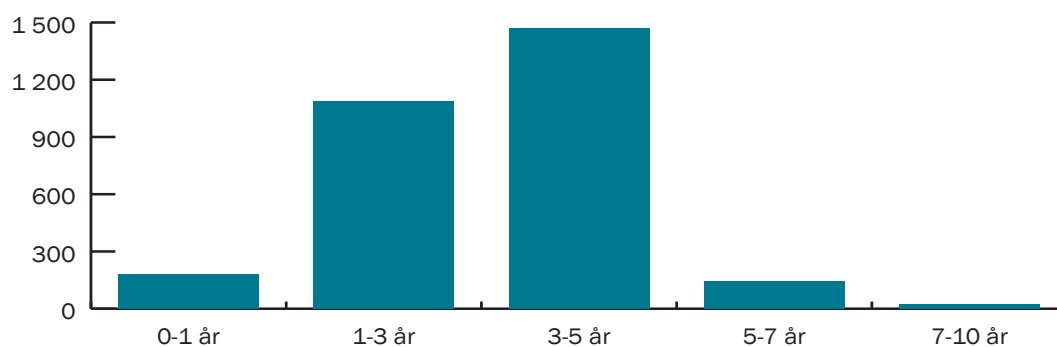
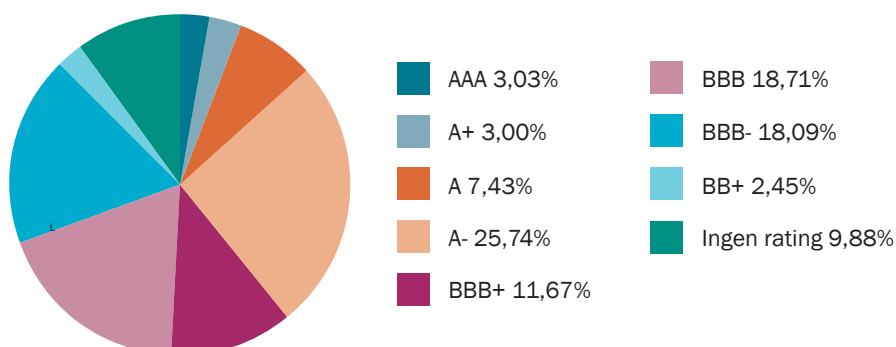
Standardavvikelse (%)*	1,66	(1,50)
Sharpekvot*	1,19	(1,05)
Informationskvot*		1,11
Informationskvot 12-månaderstal		2,82
Tracking error (%)*		0,36
Tracking error 12-månaderstal (%)		0,36
Duration		2,09

\*Nyckeltalen är beräknade utifrån månadsavkastningar som rullande 5-årstal.

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Svensk Hypotekspension Fond 4 STP TEF N	4,39	127 695 573
Lsth Svenska Handelsfastigheter 1.743% 250603	3,81	110 794 026
Sveriges Sakerställda Obligationer 2% 260617 #147	3,07	89 164 779
Deutsche Pfandbriefbank 1.075% 240129	3,07	89 136 606
Deutsche Pfandbriefbank 0.728% 260112	2,36	68 682 280
Catena 1.588% 250616	2,33	67 708 552
Fortum Varme Holding samagt med Sto 1.75% 250224	2,29	66 695 324
Castellum 2.29% 240920	2,28	66 235 055
Tryg Forsikring FRN PERP	2,20	64 062 017
Fastighets Stenvalvet 1.213% 241007	2,15	62 438 433

**Förfallostruktur**

MSEK

**Kreditrating (S&P)\***

\*Innehav med kreditrating av Moodys är konverterade till S&P kreditratingskala.

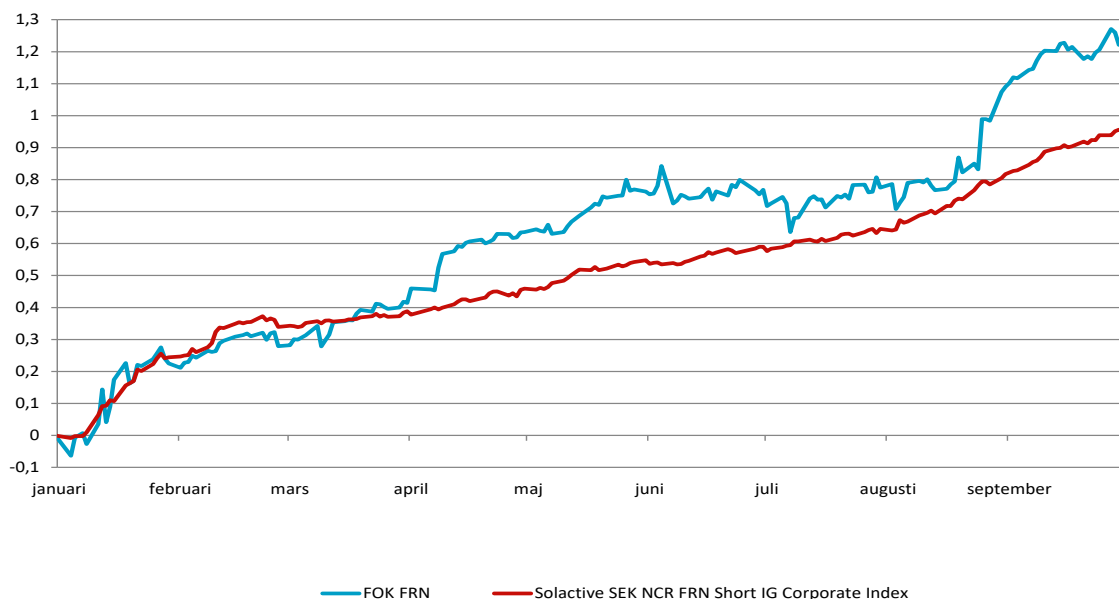
# Företagsobligationskonsortiet FRN

Konsortiet investerar i företagsobligationer med rörlig ränta utgivna av emittenter med god kreditkvalitet. Innehaven i portföljen har olika löptid men avkastningen är justeras var tredje månad i relation till den aktuella 3-månadersräntan (STIBOR). Strategin med rörlig ränta är mer fördelaktig under perioder med stigande marknadsräntor. Konsortiet följer Kammarkollegiets policy för ansvarsfulla investeringar som är fullt integrerad i förvaltningsarbetet.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 09 30	1 165 890
Förmögenhet föregående månad (tkr)		1 138 753
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	594 770
Andelar Klass A (antal)	2021 09 30	1 149 475
Andelsvärde, klass A inkl. utdelning		0
Andelsvärde, klass A exkl. utdelning		0
Andelar Klass B		1 014
Andelsvärde, klass B inkl. utdelning		0
Andelsvärde, klass B exkl. utdelning		0

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	1,23 (0,95)
1 år (%)	1,58 (1,33)
3 år (%)	3,08 (3,21)
5 år (%)	3,66 (3,77)

## Avkastning januari – september (%)



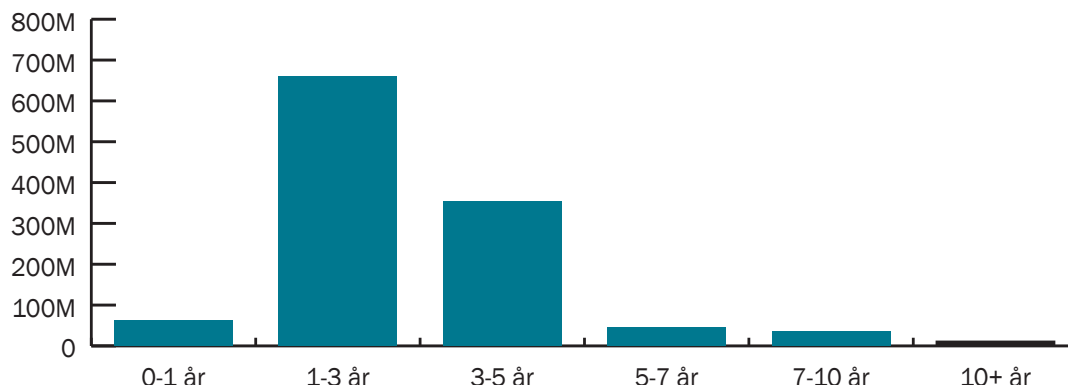
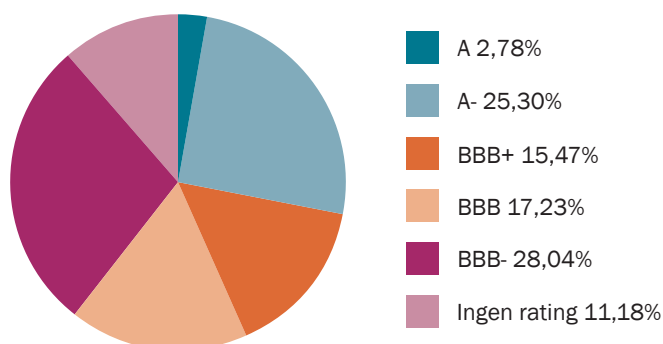


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	1,40	(1,25)
Sharpekvot*	0,82	(0,94)
Informationskvot*		neg
Informationskvot 12-månaderstal		0,98
Tracking error (%)*		0,35
Tracking error 12-månaderstal (%)		0,26
Duration		0,15

\*Nyckeltalen är beräknade utifrån månadsavkastningar som rullande 5-årstal.

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Spar Nord Bank FRN 231205	4,17	48 596 107
Lsth Svenska Handelsfastigheter FRN 230504	3,64	42 425 854
Deutsche Pfandbriefbank FRN 260112	3,44	40 112 807
Sydbank FRN 241125	3,44	40 085 618
Catena FRN 250616	3,42	39 829 693
Hexagon FRN 250917	3,03	35 342 550
Kungsleden FRN 250618	3,00	34 925 154
Svensk FastighetsFinansiering FRN 230203	2,95	34 358 606
Nykredit Realkredit FRN 310331	2,68	31 202 740
Lsth Svenska Handelsfastigheter FRN 240226	2,58	30 096 685

**Förfallostruktur****Kreditrating (S&P)\***

\*Innehav med kreditrating av Moodys är konverterade till S&P kreditratingskala.

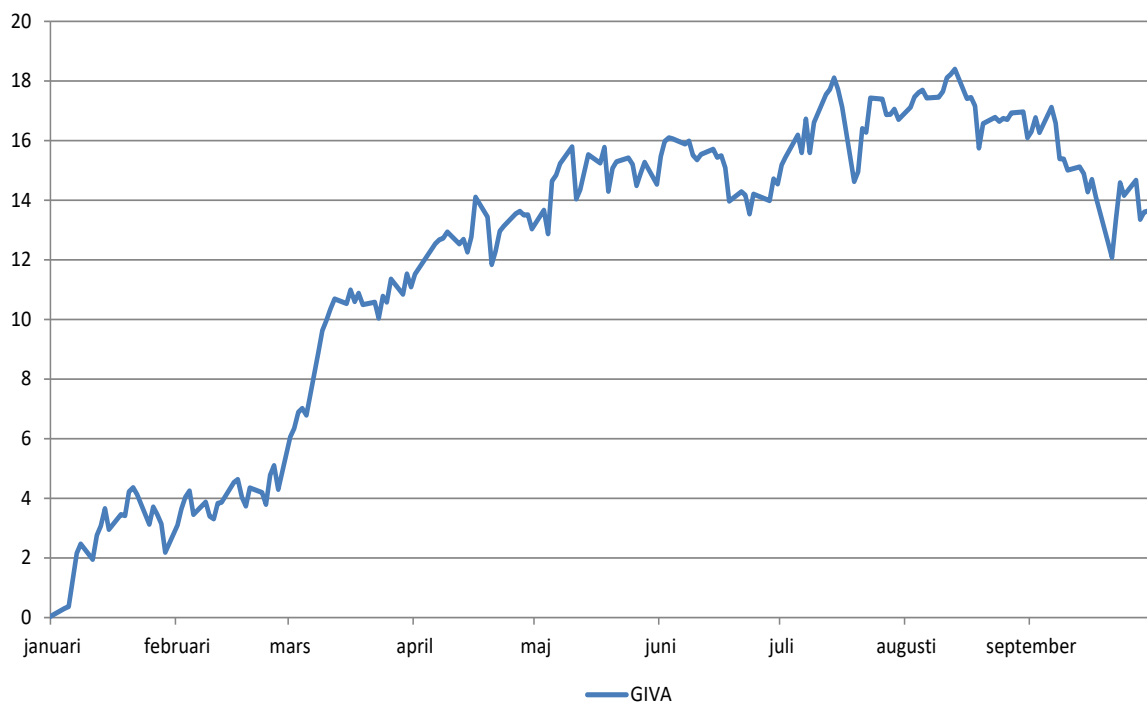
# Stiftelsekonsortiet GIVA

Stiftelsekonsortiet GIVA är aktivt förvaltat och har för avsikt att följa Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar. Konsortiet vänder sig främst till stiftelser i behov av utdelningsbara medel. Målsättningen är en årlig utdelningstakt kring 4,5 procent av kapitalet samt en risk motsvarande 2/3 av risken på aktiemarknaden. Konsortiet investerar i aktier och företagsobligationer, dessutom utfärdas regelbundet köpoptioner på konsortiets innehav.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 09 30	966 118
Förmögenhet föregående månad (tkr)		979 936
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	911 230
Andelar (antal)	2021 09 30	845 860
Andelsvärde inkl. utdelning		1 142
Andelsvärde exkl. utdelning		1 139

Avkastning	
Sedan årets början (%)	13,64
1 år (%)	16,25
3 år (%)	26,44
5 år (%)	42,61

## Avkastning januari – september (%)



**Nyckeltal**

Standardavvikelse (%)*	12,08
Sharpekvot*	0,65

\*Nyckeltalen är beräknade utifrån månadsavkastningar som rullande 5-årstal.

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Stadshypotek 4.5% 220921 #1586	8,91	85 811 770
Volvo B	6,83	65 781 190
Nordea Bank Abp	6,49	62 507 543
Telia Company	5,02	48 275 777
SEB A	4,87	46 913 442
Hennes & Mauritz B	3,77	36 253 454
Essity	3,53	34 001 088
Sandvik	3,08	29 603 070
Handelsbanken A	2,91	28 017 045
Sweden Gov Bond 3.5% 220601 #1054	2,82	27 162 000

Utdelning	SEK
Utdelning 210813	16,99
Utdelning 210415	21,24
Utdelning 201215	15,98





EXIT



BRÖD & BAKVERK



ÖVRIGT

THE KRAFT





ÖVRIGT

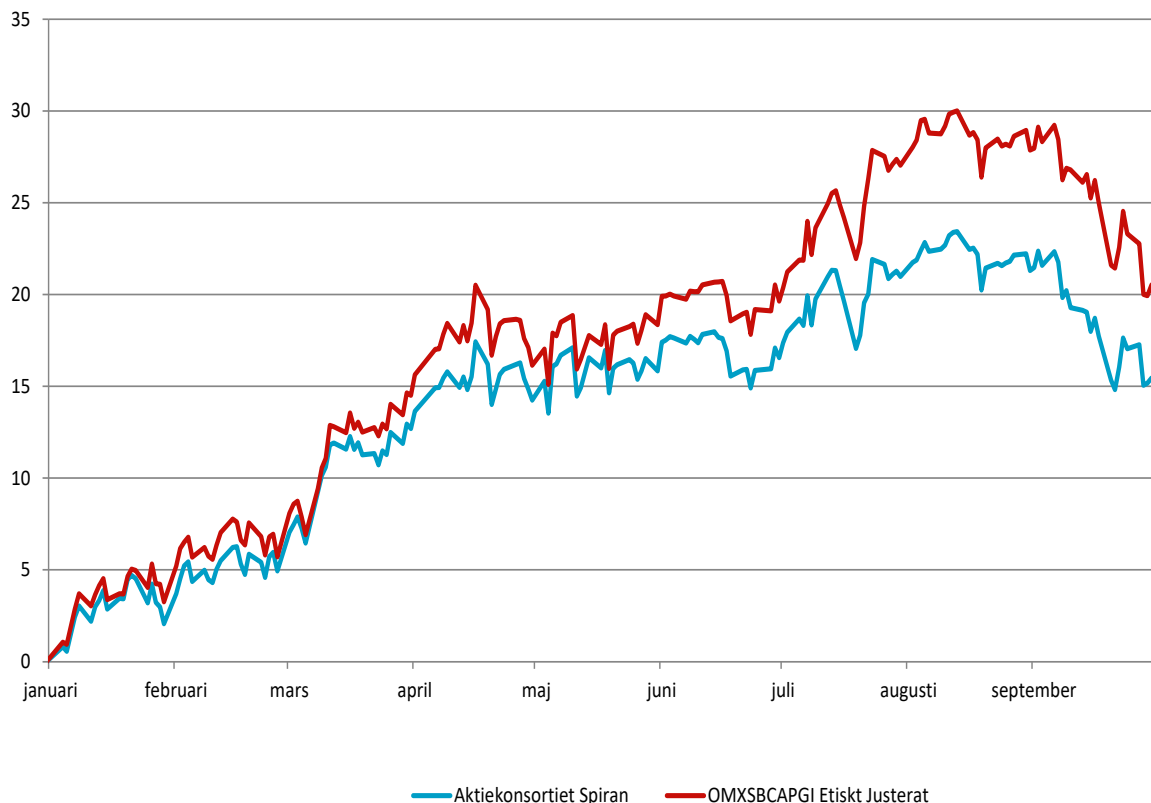
# Aktiekonsortiet Spiran

Aktiekonsortiet Spiran är aktivt förvaltd och har för avsikt att följa Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar. Konsortiets jämförelseindex utgörs av OMXSBCAPGI som består av cirka 90 av Stockholmsbörsens mest omsatta aktier.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 09 30	1 750 760
Förmögenhet föregående månad (tkr)		1 850 318
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	1 277 477
Andelar (antal)	2021 09 30	255
Andelsvärde inkl. utdelning		9 759
Andelsvärde exkl. utdelning		9 499

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	15,46 (20,53 )
1 år (%)	21,63 (26,47 )
3 år (%)	29,80 (51,50 )
5 år (%)	65,62 (89,10 )

## Avkastning januari – september (%)

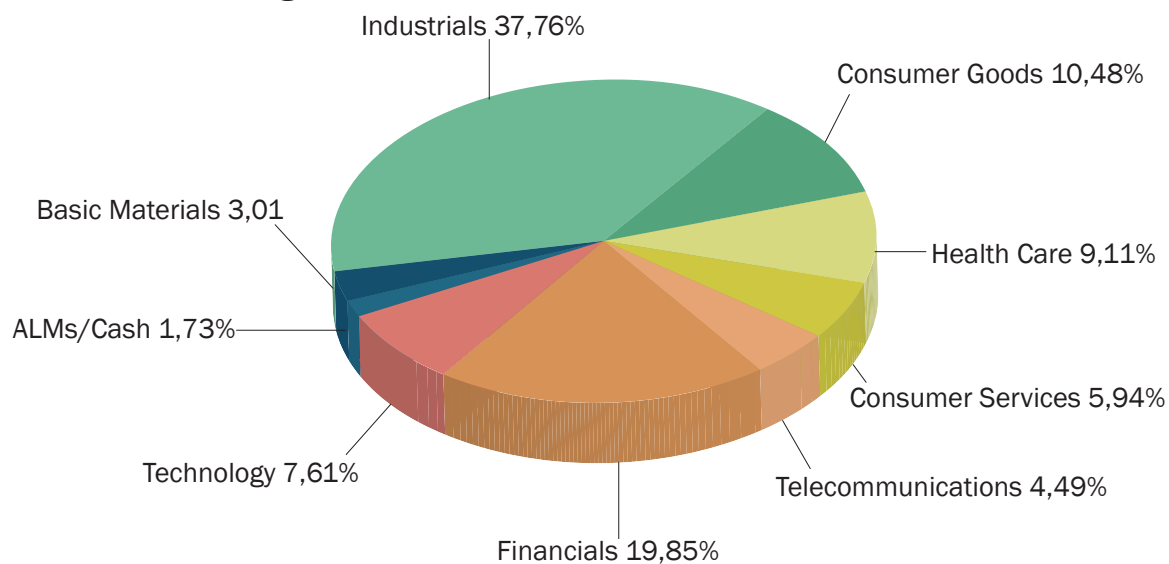


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	16,44	(14,66)
Sharpekvot*	0,67	(0,96)
Informationskvot*		neg
Informationskvot 12-månaderstal		neg
Tracking error (%)*		3,87
Tracking error 12-månaderstal (%)		3,23

\*Nyckeltalen är beräknade utifrån månadsavkastningar som rullande 5-årstal.

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Atlas Copco B	7,54	129 751 947
Volvo B	6,46	111 068 208
LM Ericsson B	6,40	110 095 451
AstraZeneca	5,09	87 647 237
Assa Abloy AB	4,79	82 427 506
Sandvik	4,27	73 436 017
Essity	4,13	71 081 747
Nordea Bank Abp	4,08	70 195 584
Hennes & Mauritz B	3,79	65 288 114
SEB A	3,74	64 291 111

**Branschfördelning**



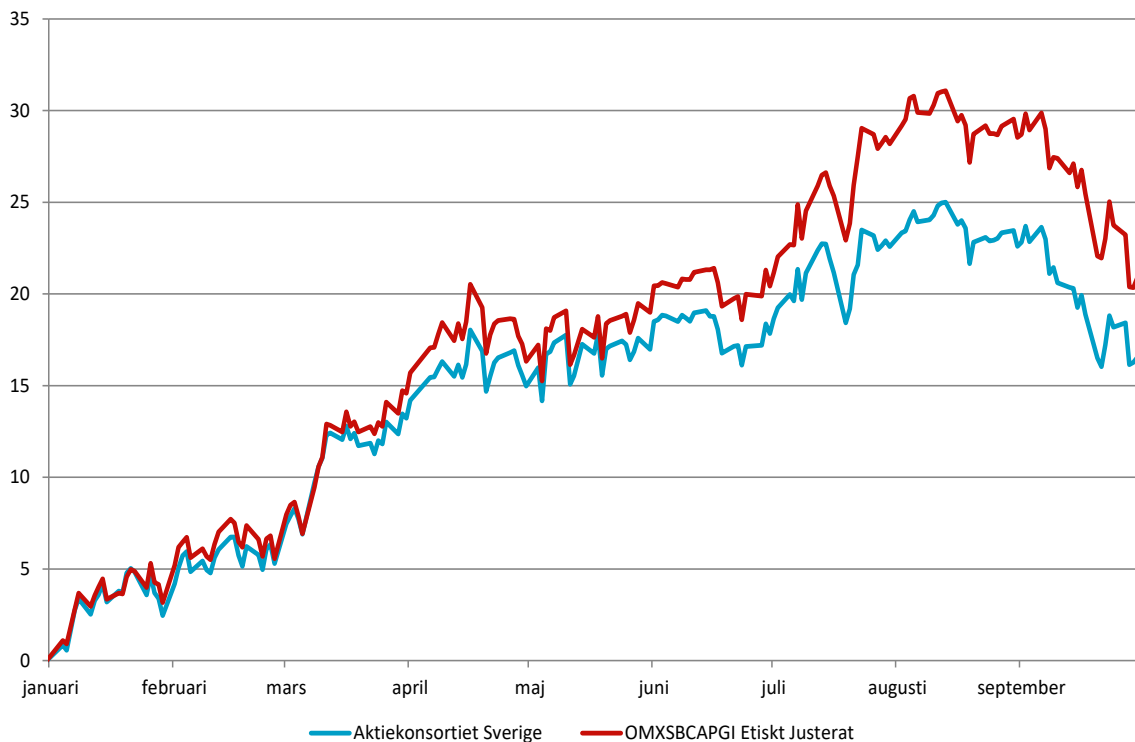
# Aktiekonsortiet Sverige

Aktiekonsortiet Sverige är aktivt förvaltat och följer Kammarkollegiets policy för ansvarsfulla investeringar. Konsortiets jämförelseindex utgörs av OMXSBCAPGI som består av cirka 90 av Stockholmsbörsens mest omsatta aktier.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 09 30	4 801 537
Förmögenhet föregående månad (tkr)		5 050 665
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	4 111 859
Andelar (antal)	2021 09 30	490 953
Andelsvärde inkl. utdelning		9 780
Andelsvärde exkl. utdelning		9 536

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	16,55 (20,90)
1 år (%)	22,76 (26,60)
3 år (%)	32,57 (52,68)
5 år (%)	68,55 (91,32)

## Avkastning januari – september (%)



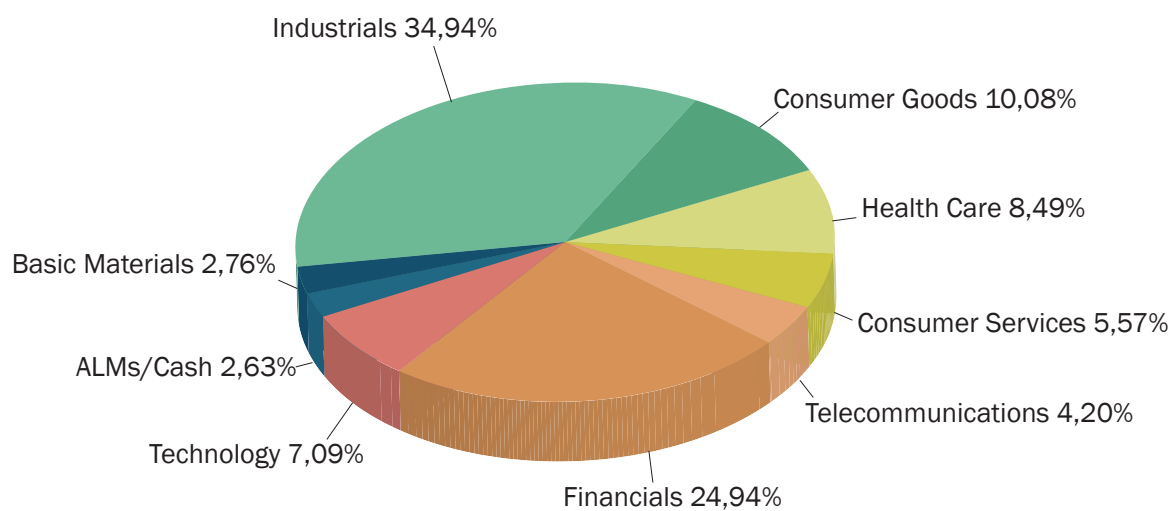


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	16,51	(14,80)
Sharpekvot*	0,69	(0,97)
Informationskvot*		neg
Informationskvot 12-månaderstal		neg
Tracking error (%)*		3,80
Tracking error 12-månaderstal (%)		3,21

\*Nyckeltalen är beräknade utifrån månadsavkastningar som rullande 5-årstal.

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Atlas Copco B	6,57	307 132 352
LM Ericsson B	6,15	287 683 039
Investor B	6,00	280 617 972
Volvo B	5,86	274 091 096
AstraZeneca	4,76	222 343 034
Sandvik	4,57	213 838 057
Essity	3,89	181 937 710
Assa Abloy AB	3,78	176 534 800
Nordea Bank Abp	3,70	172 783 518
Hennes & Mauritz B	3,46	161 589 884

**Branschfördelning**

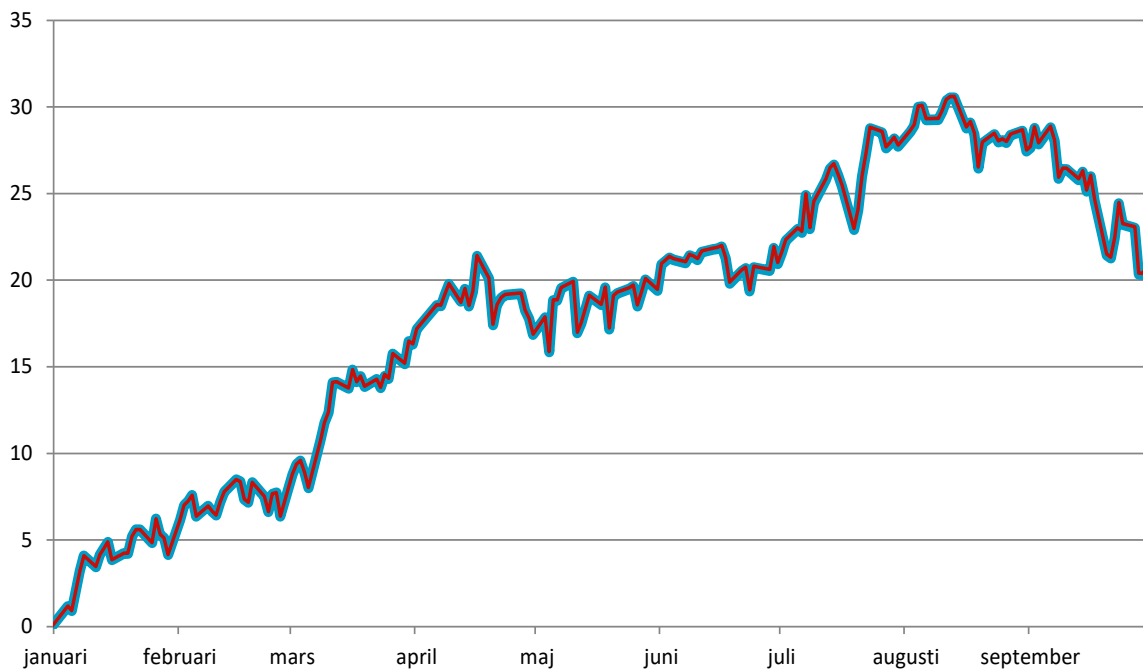
# Aktieindexkonsortiet Sverige

Aktieindexkonsortiet Sverige är en passiv produkt och följer Kammarkollegiets policy för ansvarsfulla investeringar. Konsortiets jämförelseindex är OMXS60CAPGI som består av Stockholmsbörsens 60 mest omsatta aktier.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 09 30	2 960 709
Förmögenhet föregående månad (tkr)		3 124 122
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	2 347 723
Andelar (antal)	2021 09 30	1 424
Andelsvärde inkl. utdelning		255
Andelsvärde exkl. utdelning		249

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	20,78 (20,84)
1 år (%)	25,68 (25,75)
3 år (%)	45,72 (45,85)
5 år (%)	86,74 (86,47)

## Avkastning januari – september (%)



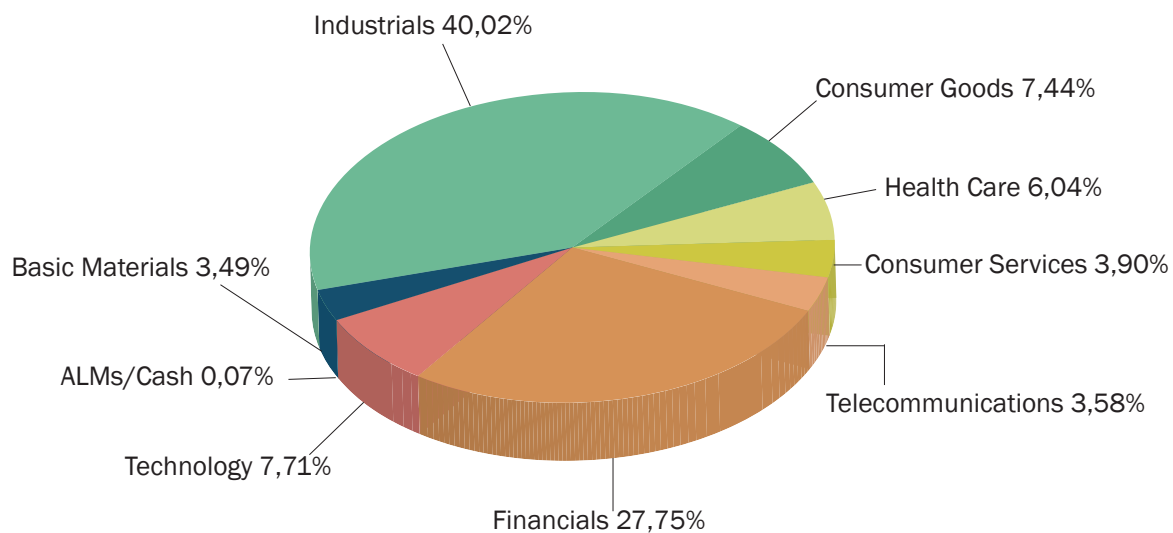
— Aktieindexkonsortiet Sverige — OMXS60CAPGI Etiskt Justerat

**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	14,92	(14,93)
Sharpekvot*	0,92	(0,92)
Tracking error (%)*		0,08
Tracking error 12-månaderstal (%)		0,03

\*Nyckeltalen är beräknade utifrån månadsavkastningar som rullande 5-årstal.

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Atlas Copco A	6,86	202 814 501
LM Ericsson B	6,32	186 927 062
Investor B	6,24	184 562 455
Volvo B	6,07	179 522 425
Assa Abloy AB	5,05	149 520 064
Sandvik	4,59	135 730 734
EQT	4,38	129 463 146
Essity	3,59	106 212 903
SEB A	3,26	96 573 056
Atlas Copco B	3,19	94 485 654

**Branschfördelning**

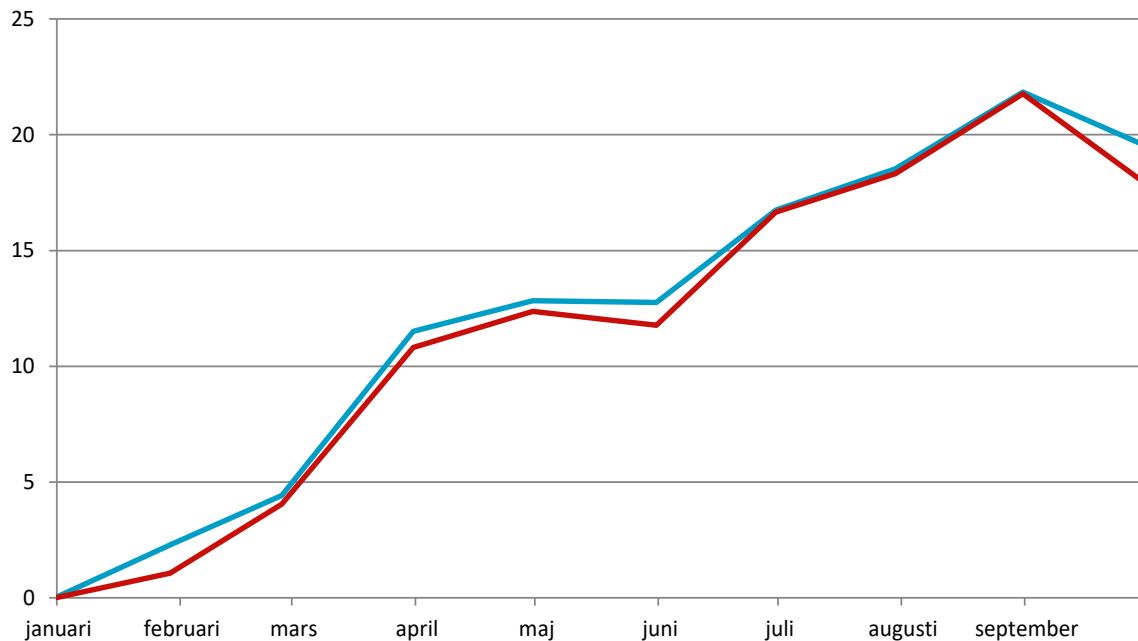
# Aktieindexkonsortiet Utland

Kammarkollegiet erbjuder förvaltning i Aktieindexkonsortiet Utland, en externt förvalttad passiv produkt av globala aktier som kan passa kunder som vill följa Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar. Konsortiet jämförelseindex är Solactive ISS ESG Screened Global Markets Index.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 09 30	3 985 868
Förmögenhet föregående månad (tkr)		4 113 566
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	3 411 962
Andelar (antal)	2021 09 30	320 182
Andelsvärde inkl. utdelning		12 596
Andelsvärde exkl. utdelning		12 162

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	17,69 (18,19 )
1 år (%)	22,54 (22,97 )
3 år (%)	46,12 (46,44 )
5 år (%)	101,01 (101,51 )

## Avkastning januari – september (%)



— Aktiekonsortiet Utland

— Solactive ISS ESG Global Market Index NTR

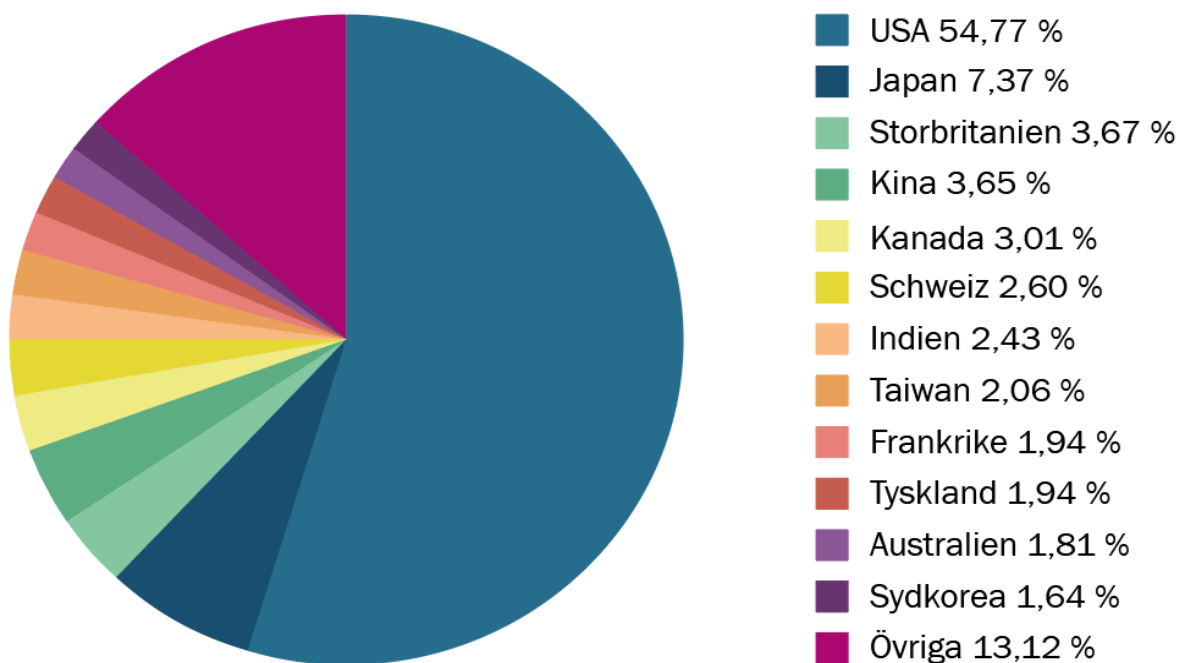
**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	13,46	(13,49)
Sharpekvot*	1,15	(1,15)
Tracking error (%)*		0,24
Tracking error 12-månaderstal (%)		0,31

\*Nyckeltalen är beräknade utifrån månadsavkastningar som rullande 5-årstal.

**Geografisk fördelning**

	Andel (%)
USA	54,77
Japan	7,37
Storbritannien	3,67
Kina	3,65
Kanada	3,01
Schweiz	2,60
Indien	2,43
Taiwan	2,06
Frankrike	1,94
Tyskland	1,94
Australien	1,81
Sydkorea	1,64
Övriga	13,12

**Geografisk fördelning (S&P)\***



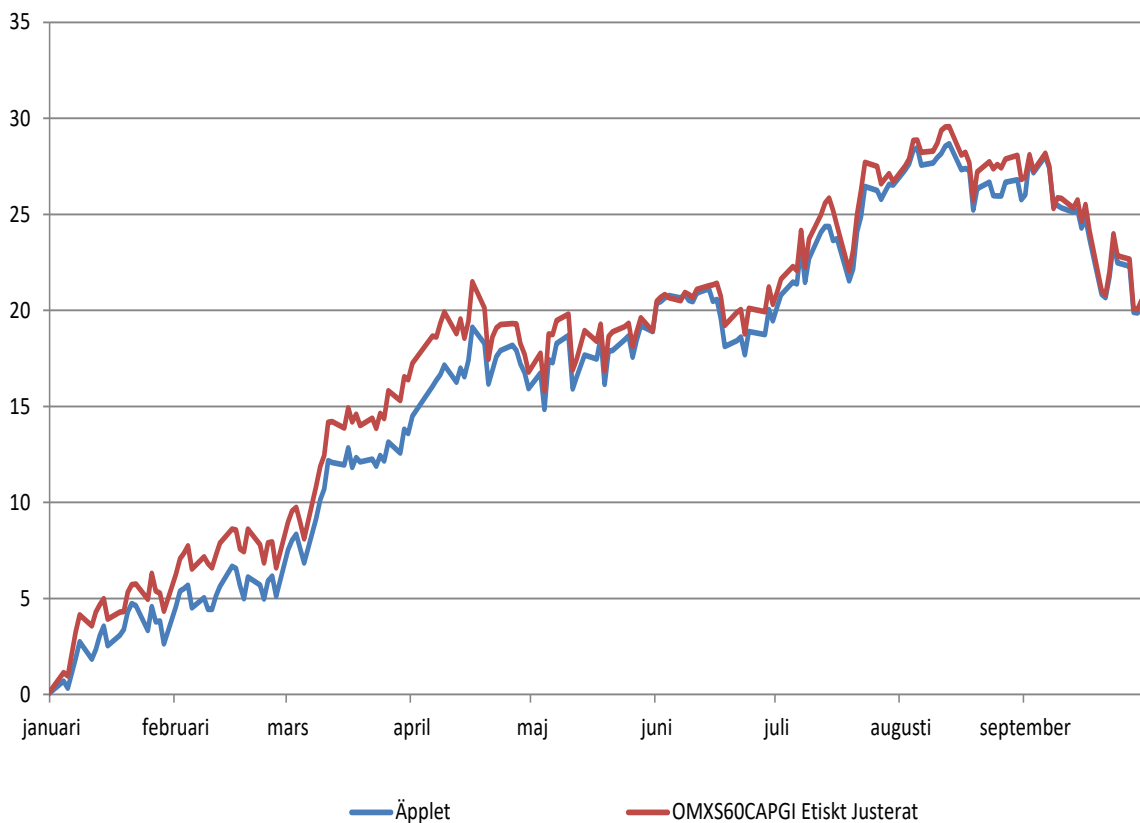
# Aktieindexkonsortiet Äpplet

Aktieindexkonsortiet Äpplet är en likaviktad passiv produkt och har för avsikt att följa Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar. I en likaviktad portfölj ges samtliga innehav i portföljen samma vikt, vilket betyder att stora bolag får lägre vikt medan mindre bolag får högre vikt än vad som är fallet i ett marknadsvärdesviktat index. Konsortiets jämförelseindex är OMXS60CAPGI som består av Stockholmsbörsens 60 mest omsatta aktier.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 09 30	514 898
Förmögenhet föregående månad (tkr)		543 107
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	229 627
Andelar (antal)	2021 09 30	309 677
Andelsvärde inkl. utdelning		1 663
Andelsvärde exkl. utdelning		1 637

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	20,07 (20,52)
1 år (%)	24,81 (25,61)
3 år (%)	54,16 (44,73 )
5 år (%)	83,54 (71,23 )

## Avkastning januari – september (%)

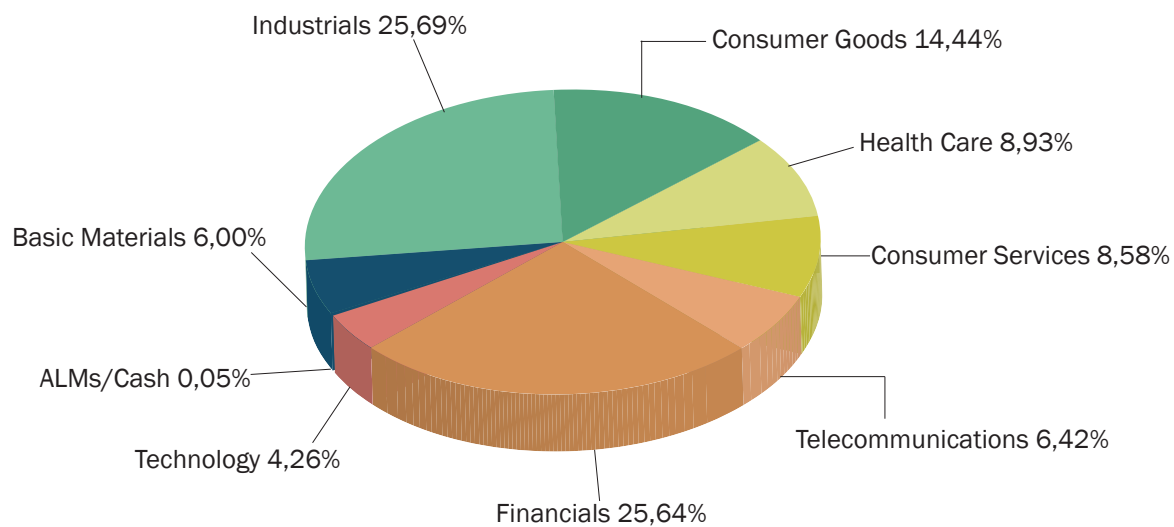


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	16,25	(15,62 )
Sharpekvot*	0,86	(0,81 )
Informationskvot*		0,34
Informationskvot 12-månaderstal		1,07
Tracking error (%)*		3,83
Tracking error 12-månaderstal (%)		4,24

\*Nyckeltalen är beräknade utifrån månadsavkastningar som rullande 5-årstal.

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Kinnevik	2,44	12 579 774
Alfa Laval	2,43	12 526 874
Dometic Group	2,42	12 438 320
Getinge B	2,39	12 312 810
Atlas Copco B	2,33	11 984 371
EQT	2,33	11 976 092
Nordea Bank Abp	2,30	11 830 236
Fastighets Balder B	2,30	11 827 072
Epiroc A	2,30	11 812 613
Nibe Industrier	2,29	11 780 590

**Branschfördelning**

# Fastighetskonsortiet Slottet

I Slottet ingår dels fastighetsaktier, dels fastighetsobligationer. Fastighetsaktier väljs på ett strukturerat sätt bland de större bolagen på börsen, vilket även gäller för fastighetsobligationer. Det ska även nämnas att andelen fastighetsaktier motsvarar cirka sju procent av börsvärdet det vill säga är en mindre del av typisk aktieportfölj. Placeringen ska ses utifrån ett långsiktigt perspektiv.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 09 30	845 069
Förmögenhet föregående månad (tkr)		904 036
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	617 649
Andelar (antal)	2021 09 30	593 611
Andelsvärde inkl. utdelning		1 424
Andelsvärde exkl. utdelning		1 403

Avkastning	
Sedan årets början (%)	16,32
1 år (%)	20,03
3 år (%)	45,09
5 år (%)	45,09

## Avkastning jan – september (%)

(Slottet startade 2019-03-26)



**Nyckeltal**

Standardavvikelse (%)*	18,38
Sharpekvot*	0,86

\*Nyckeltalen är beräknade utifrån månadsavkastningar som rullande 5-årstal.

<b>Största enskilda innehav</b>	<b>Andel (%)</b>	<b>Marknadsvärde (kr)</b>
Fastighets Balder B	9,17	77 126 428
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden	8,25	69 413 089
Corem Property Group	6,40	53 801 628
Sagax	4,94	41 512 461
Castellum	4,87	40 930 587
Castellum 1.65% 230517	4,15	34 933 899
Sagax 1.128% 230616	3,83	32 201 776
Wihlborgs Fastigheter	3,65	30 707 975
Nyfosa	3,60	30 293 820
Willhem 0.979% 250222	3,15	26 472 866











KAMMARKOLLEGIET