



Kapitalförvaltningens kvartalsrapport  
Q2 2022



KAMMARKOLLEGIET



# Innehåll

En turbulent tid	4
Stigande inflation och stigande räntor	6
Aktiemarknaden under hård press	7
ESG sätter spår på aktiemarknaden	8
Alternativa investeringar och fastigheter	8
Fastighetsaktier långsiktigt attraktiva	8
Sammanfattning	10
Definitioner	12
Räntekonsortiet	14
Företagsobligationskonsortiet	16
Företagsobligationskonsortiet FRN	18
Stiftelsekonsortiet GIVA	20
Aktiekonsortiet Spiran	24
Aktiekonsortiet Sverige	26
Aktieindexkonsortiet Sverige	28
Aktieindexkonsortiet Utland	30
Aktieindexkonsortiet Äpplet	32
Fastighetskonsortiet Slottet	34

”Vårt mål är att möta våra kunders behov i en turbulent tid och bidra med stabilitet, kunskap och trygghet.”

## En turbulent tid

Det är ingen överdrift att säga att vi går igenom en av de tuffaste perioderna i börsens historia just nu. Inte sedan 30-talet har vi sett ett sådan dystert första halvår och det finns inga tecken på att resan är över.

Kriget i Ukraina fortgår med, som det verkar, ökad intensitet och någon lösning på konflikten verkar inte ligga i närtid. Inflation- och ränteutvecklingen är fortsatta orosmoln på investerarnas himmel och centralbankernas agerande den närmaste tiden framöver kommer att avgöra hur investeringsklimatet ser ut inför nästa år. Däremellan har vi ju också ett val här i Sverige med allt vad det kan innebära. Läs mer längre fram i kvartalsrapporten om vad vi tror om marknadsutsikterna!

Kammarkollegiet är ju en institution som har varit med väldigt länge och gått igenom besvärliga tider förr. Vår personal har också en gedigen bakgrund och erfarenhet som kommer väl till pass när marken börjar skaka under fötterna. Under pandemiåren och inte minst under det senaste halvåret har vi mött ett ökat behov från våra kunder av stöd ifrån Kammarkollegiet på styrelsemöten,

vid riskdiskussioner, placeringsstrategier med mera. Detta är något vi givetvis gärna bidrar med och vi ser det som en naturlig del av våra tjänster. En vanlig sentens man ser i tider som dessa är ”sitt still i båten”. Det ligger mycket i det. Men samtidigt så förändras investeringslandskapet ständigt och det kan finnas skäl att med viss regelbundenhet se över produktmixen. Till exempel kan tillgångsslag som tidigare varit okorrelerade plötsligt börjar följa varandra vilket skapar en helt ny riskprofil i portföljen. Den här typen av analyser kan vi hjälpa till med, antingen som ett avgränsat uppdrag eller så kan vi fungera som ett bollplank vid enklare frågor och diskussioner.

Denna rapport kommer ut mitt under sommarmånaden i juli och man får väl hoppas att de flesta har en möjlighet till återhämtning efter en stökig tid. Självtänkt kan jag tycka att det är lite svårt att inte följa vad som händer i världen även på semestern men försöker att undvika att hänga alltför mycket i mediernas värld, och istället njuta av sol, bad och annat härligt som hör semestern till!

Med laddade batterier kommer vi ta oss an en spännande höst.



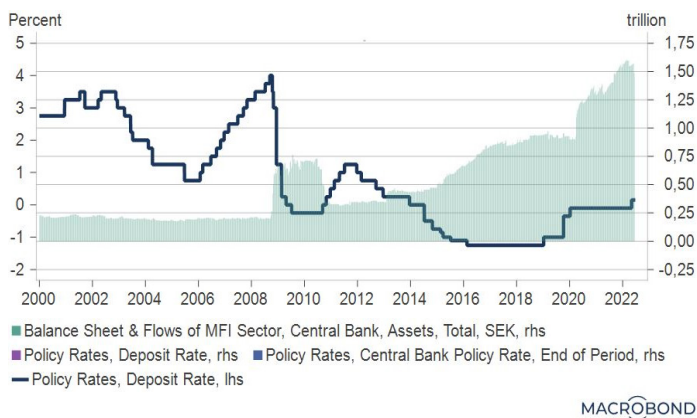
Katarina Ahlstedt  
Avdelningschef på Kapitalförvaltningen,  
Kammarkollegiet

# Stigande inflation och stigande räntor

Med krig i ett europeiskt land, dramatiskt högre inflation och allt fler tecken på en vikande konjunktur summeras nu första halvåret 2022. Det är en turbulent period för världens finansmarknader där tillgångspriser har sjunkit kraftigt på i princip samtliga marknader.

Inflationen har på senare tid stigit kraftigt. Centralbanker som tidigare eldat på ekonomier tvingas nu i snabb takt höja räntor och minska sina värdepappersinnehav. I Sverige uppgår Riksbankens portfölj av värdepapper till mer än 1,5 biljoner SEK, det motsvarar drygt 25 procent av Sveriges BNP.

Figur: Styrränta och Riksbankens balansräkning



I slutet av 2021 började inflationen stiga. Många bedömde att prisuppgången skulle bli övergående, men inflationstakten har i stället accelererat, till en nivå vi inte sett sedan början av 90-talet. Svensk inflation uppgick i maj till 7,3 procent. Den snabba och kraftiga prisuppgången tvingar många centralbanker att agera för att kyla ned efterfrågan.

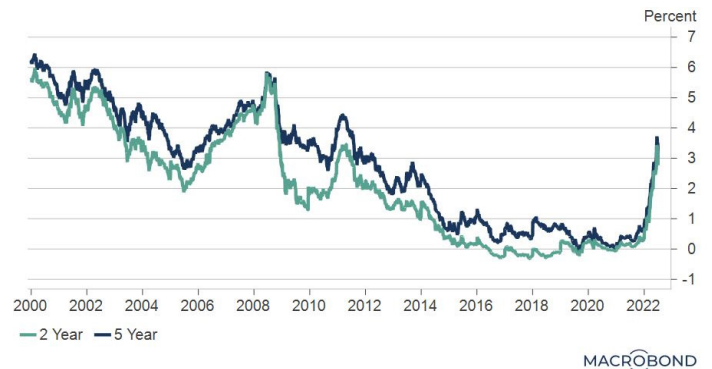
I Sverige inledde Riksbanken med att höja styrräntan med 0,25 procentenheter i april, i slutet av juni kom ytterligare en höjning på 0,50 procentenheter. Styrräntan är för närvarande 0,75 procent. Riksbankens egen prognos pekar på att styrräntan ligger på 2 procent vid årsskiftet, men marknadsaktörer tror på ännu mer.

Figur: Inflationstakt i Sverige



Med högre styrräntor och stigande inflation har också längre räntor stigit kraftigt. En svensk 10-årig swap som låg runt 1 procent vid årsskiftet har som högst handlat på 3,16 procent i mitten av juni. Ränteuppgång påverkar värderingar inom alla tillgångsslag. De högre avkastningskraven och riskpremierna innebär att obligationer faller i värde, kreditspreadar går isär och aktier sjunker. I synnerhet har fastighetssektorn drabbats som är en särskilt räntekänslig sektor.

Figur: Två- och femåriga bostadsobligationer



I vilken utsträckning centralbanker lyckas tämja inflationen utan att orsaka en djup nedgång i ekonomin kommer vara avgörande framöver. Blickar man framåt finns skäl att fundera om TINA ("There Is No Alternative") fortfarande gäller.

Under hösten spår flera bedömare att konjunkturen och inflationen börjar att vända ner. Hushållens köpkraft har mattats av och mycket pekar på att tidigare logistik- och leveransproblem nu lättar, när Kina öppnar upp. Den buffert som vi sett företag byggt upp i form av ökade lager kan framgent innebära lägre vinstmarginaler och inflationstryck. Prissättningen på amerikanska

ränteterminsmarknaden indikerar kraftiga räntehöjningar i år, men redan i början av nästa år väntas en rad räntesänkningar. Längre räntor och inflationsförväntningar verkar också ha stabiliserats.

I en miljö med högre räntor och inflationsrisk har korrelationen mellan aktie- och räntesänkningar varit positiv, efter år av negativ samvariation. Det innebär i sin tur att en portfölj bestående av enbart aktier och obligationer blivit mer riskfylld. Stigande räntor medför också att avkastningen för riskfyllda investeringar – på sikt – kan väntas vara lägre än för det historiska genomsnittet eftersom högre räntor innebär högre avkastningskrav för samtliga tillgångar.

I detta nya läge bör kapitalägare fundera över sin allokering. Ett högre ränteläge ökar generellt den relativa attraktionskraften i ränteplaceringar och/eller mer defensiva aktier. Det är också så att förändrade korrelationer gör att alternativa och okorrelerade tillgångsslag blir alltmer attraktiva ur ett portföljperspektiv.

### Aktiemarknaden under hård press

Amerikanska Nasdaqbörsen, tillsammans med Stockholmsbörsen utgör årets förlorare. OMX Stockholm Benchmark, med tonvikt mot aktier inom industri och finanssektorn, har i år sjunkit över 25 procent. Tidigare kursraketer som fastighetsbolag och tillväxtbolag med förväntade kassaflöden längre fram har tappat mest. Däremot har mer defensiva aktier med verksamheter inriktade mot konsumentvaror samt råvaror klarat året betydligt bättre.

Figur: Stockholmsbörsen



Källa: Bloomberg

Kinas nedstängningar har lett till fördröjda leveranser och brister på viktiga komponenter, som till exempel halvledare.

Flera svenska bolag berättar om hur nedstängningar drabbar försäljning, leveranser och produktion. Som ett exempel hade H&M 50 av sina 445 butiker i Kina stängda i maj på grund av covid-19. Även Volvo Cars tvingades till temporära stopp i produktionen i Torslanda till följd av komponentbrist och leverantörproblem. Företag har dock kunnat anpassa sin produktion och vidtagit åtgärder för att säkra sin produktion till logistik för att möta kundernas efterfrågan. Ericssons personal i Kina har exempelvis kunnat jobba hemifrån och generellt sett har bolag byggt upp sina varulager. I takt med att Kina successivt öppnar upp torde logistikproblemen minska.

Orosmoln till trots, så inleddes andra kvartalet med över lag starka bolagsrapporter (Q1) och ett positivt makrosentiment. Industribolag, energi och gruvnäring redovisade ökad försäljning och högre vinstmarginaler. Det positiva konjunkturläget syntes också i den företagsundersökning som Riksbanken genomförde i maj. Enkäten pekade på en stark inledning på året, gladast var företag inom industrisektorn.

På det stora hela kom rapporter för Q1 in något över marknadens förväntningar, med marginella upprevideringar som följd. Företagen menade i kommentarer att utsikterna var svårbedömda på grund av nedstängningar i ljuset av pandemin och kraftigt stigande insatspriser.

Tidigare pandemivinnare som Getinge, Husqvarna och Boozt har sedan Q1-rapporterna släpptes vinstvarnat. Scandic Hotels, en pandemiförlorare, kom samtidigt ut med en omvänd vinstvarning med bokningsläge i nivå med rekordåret 2019.

Analytikerkerkåren har justerat ned bolagens vinstutsikter högst marginellt för året. Enligt en sammanställning i Bloomberg rekommenderar den samlade analytikerkerkåren 47 procent köp, lika många behåll men endast 2 procent sälj av de dryga 100-bolag som ingår i Stockholm Benchmark.

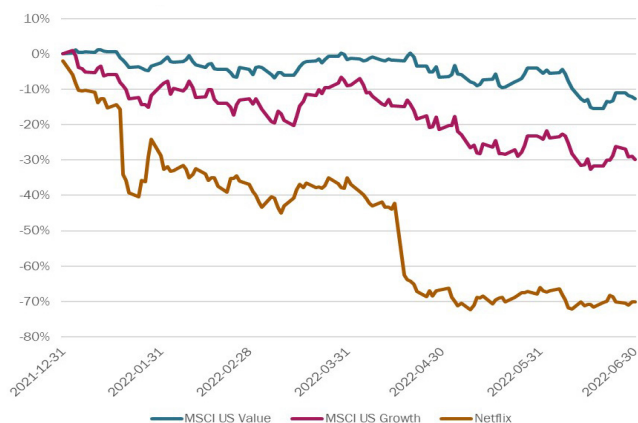
Med bibehållna vinstestimater har börsnedgången inneburit att värderingsmultiplar kommit ned en del. Amerikanska börsens P/E-tal (S&P 500) är nu linje med tiden innan pandemin. Väntad tillväxttakt för EPS, vinst per aktie, har skruvats ned något men ligger trots det kring höga 20 procent på grund av pandemipåverkade jämförelsetal.

Figur: EPS tillväxt i USA. Årlig förändring 12 månader forward.



Trenden vi såg under det första kvartalet då värdebolag gick starkare än tillväxtbolag har fortsatt under det andra kvartalet. I USA registrerade MSCI US Growth Index sitt svagaste kvartal sedan finanskrisen 2008 med en nedgång på 23 procent. Motsvarande siffra för MSCI US Value Index landade på en nedgång om 11 procent. De amerikanska tech-bolagen har drabbats hårt av det rådande marknadsläget där flera av pandemi-vinnarna är ner över 50 procent sedan årets start. Bland storbolagen sticker streamingjätten Netflix ut vars aktiekurs kollapsade efter att de redovisat ett fallande medlemsantal för första gången på ett årtionde i sin rapport för det första kvartalet. Totalt föll aktien med 52 procent under det andra kvartalet och för helåret registreras en kursnedgång på 70 procent. Tydligt är att sentimentet kring sektorn som betraktades som en "safe haven" under pandemin, med höga värderingar till följd, har försämrats väsentligt.

Figur: Aktieutveckling för amerikanska värde- respektive tillväxtbolag



### ESG sätter spår på aktiemarknaden

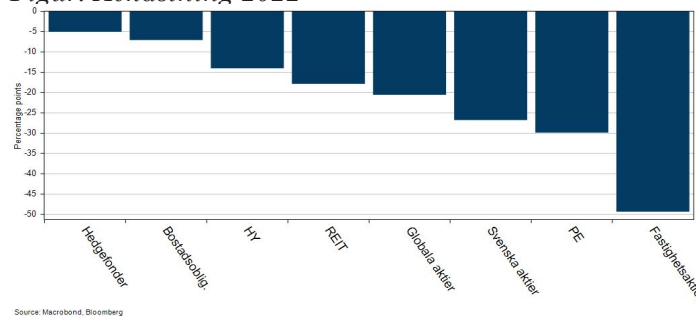
Arbetet mot ett hållbart samhälle påverkar finansiella marknader på flera sätt. Riksbanken tillämpar bland annat ett hållbarhetsper-

spektiv i förvaltningen av valutareserven och den europeiska centralbanken ECB kommer i högre grad anpassa sina tillgångsköp för att minska klimatpåverkan. Strukturomvandlingen mot ökad hållbarhet kan även ses i företagshändelser under första halvåret på svenska aktiemarknaden. I början av maj kom amerikanska tobaksbolaget Philip Morris med ett bud på svenska Swedish Match. Uppköpserbjudandet är en viktig del i det amerikanska bolagets strategi att öka intäkterna från rökfria produkter senast 2025. Swedish Match är genom det tobaksfria varumärket Zyn marknadsledande i USA. Lundin Energys olje- och gasverksamhet har nyligen sålts till norska Aker BP. Lundin Energy byter samtidigt namn till Orrön Energy AB och består enbart av förnybara energitillgångar som vind- och vattenkraft.

### Alternativa investeringar och fastigheter

Stigande räntor medför att avkastningen för riskfyllda investeringar – på sikt – kan väntas vara lägre än för det historiska genomsnittet eftersom högre räntor innebär högre avkastningskrav för samtliga tillgångar. Det är därför inte konstigt att avkastningen för de flesta tillgångar utvecklats svagt under året. (HY = high yield, REIT = börshandlade fastighetsfonder, PE = börshandlade private equityfonder)

Figur: Avkastning 2022



### Fastighetsaktier långsiktigt attraktiva

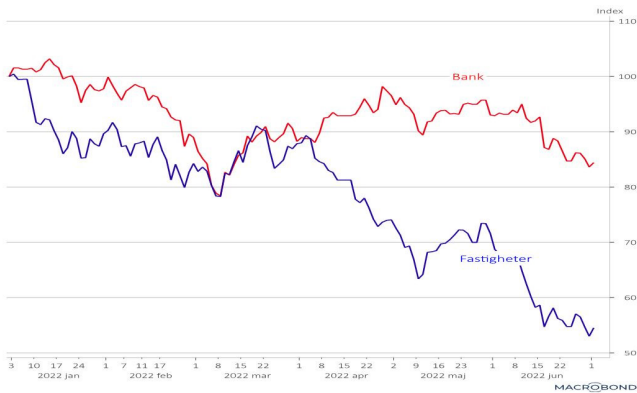
Sedan mitten av november förra året har börsen och fastighetsaktier i synnerhet fallit markant, vilket inneburit att det genomsnittliga fastighetsbolaget gått från att ha haft en substanspremie till en kraftig rabatt i nuläget. Förklaringen ligger i stigande nominella och reala räntor som en följd av ökad inflationsrisk samt oro för en svagare konjunkturutveckling.

Följande figur visar årets utveckling för svenska bank- respektive fastighetsaktier sedan årsskiftet. Fastighetssektorn är mycket räntekänslig, medan banksektorn i nuläget premieras av högre räntor. Marginalen mellan ut- och inlåningsräntor förbättras vid stigande räntor vilket ger ett ökat räntenetto. Det är alltså en rimlig marknadsutveckling



som kan ses i bilden nedan.

Figur: Börsutveckling för Bank- och Fastighetsaktier 2022



De senaste rapporterna från fastighetsbolagen har varit bra men marknaden spår framtida utmaningar. Förutom att räntor generellt har stigit vilket innebär en högre kostnad för fastighetsbolagen, så har även kreditspreadarna ökat. Det vill säga investorer kräver en högre avkastning och riskpremie för att låna ut kapital till fastighetsbolagen utöver den generella räntenivån. Detta gäller och påverkar i synnerhet de bolag som har sin främsta finansiering via obligationsmarknaden. Som exempel kan nämnas att Castellum (med BBB-rating) finansierade sig på tre år med fast ränta under en procent för sex månader sedan. Idag skulle räntekostnaden för samma löptid vara cirka fyra procent. Sammantaget betyder det risk för sämre förvaltningsresultat under en period om de högre räntorna inte kan kompenseras av hyreshöjningar i motsvarande takt. Vi kan också se att det idag, till skillnad mot för ett halvår sedan, är billigare för bolagen att finansiera sig via bank än via obligationsmarknaden. Även om marginaler hos banker har börjat öka är det långt ifrån vad obligationsmarknaden vill ha i betalt för utlåning. Det är därför inte konstigt att emissionerna bland fastighetsbolag på kreditmarknaden har varit begränsade under 2022.

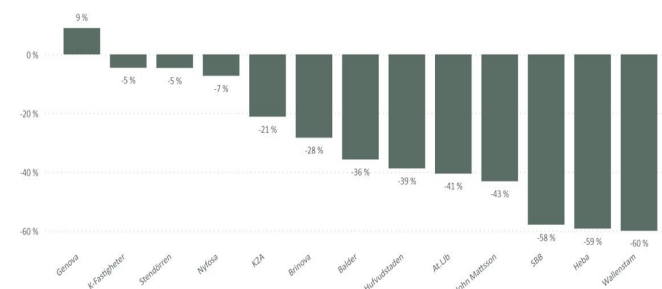
Aktiemarknadens fokus och val av fastighetstyp har förändrats från tillväxtpotential till att mer styrs av risk. Riskfaktorer omfattar bland annat framskjutna projekt på grund av stigande produktionskostnader och kraftigt ökade räntekostnader med risk för stigande avkastningskrav. De bolag som drabbats mest negativt under året karaktäriseras av hög andel finansiering på obligationsmarknaden, högre skuldsättning, korta löptider på lån, hög andel projektutveckling eller små skillnader mellan fastighetsyield och förväntad framtida finansieringskostnad. Bostäder är en utav de fastighetstyper som senare år fått kraftigt sänkta avkastningskrav motiverat av låga räntor och säkra kassaflöden. Marginalen mellan fastighetsyielden på

bostadsfastigheter och aktuell finansieringskostnad på nya lån har snabbt krympt, vilket talar för högre avkastningskrav och fallande fastighetsvärden om nuvarande marknadsförutsättningar håller i sig. Bland vinnarna hittills i år finns istället bolag med fokus på fastighetstyper inom hotell och detaljhandeln som delvis är drivet av en återhämtning efter Covid-19. Bolag med lägre belåning eller hög fastighetsyield relativt låneränta premieras också.

Vår bedömning är att bolagens tillväxtmodeller kommer att sättas "on hold" under resterande år och ett större fokus blir på att upprätthålla kreditvärdigheten bland långivare. I nuläget är det en bättre strategi att begränsa utdelningar samt köp av fastigheter och istället skapa aktieägarvärde genom att sänka belåningsgraden eller överväga återköp av aktier när det finns stora substansrabatter. Bolag med starka kassaflöden och ingen utdelning har en fördel medan andra bolag tvingas sälja fastigheter för att inte riskera högre belåningsgrad och försvara sin kreditvärdighet. Sammantaget kommer sannolikt efterfrågan på köpsidan att sjunka som i sin tur också talar för fallande fastighetspriser.

Det ska dock noteras att negativa nyheter redan är prissatta i dagens kurser eftersom de flesta bolag handlar till stor substansrabatt, exempel på bolag kan ses i nedanstående figur. Av den anledningen är vi snarast neutral i vår bedömning om framtiden, men anser samtidigt att flera bolag är attraktiva utifrån dagens prissättning.

Figur: Substanspremie per bolag



Vi anser att prisfallet på fastighetsaktier har skapat en "kudde" mot negativa nyheter och att den finansiella risken för de flesta bolag inte är alarmerande samtidigt som vi har respekt för att makrorisker kan ge ytterligare konjunkturpessimism. Vi är därför mer neutrala i det kortare perspektivet men ser långsiktigt positivt på utvecklingen. Vi föredrar bolag med störst möjlighet till rörelsedriven vinst med hänsyn till substansvärdering där namn som Castellum, SBB och Wihlborg kan nämnas.

### Sammanfattning

Det första halvåret 2022 har inneburit krympande marknadsvärden för de allra flesta investerare men lyfter man blicken och tittar framåt så är aktievärderingar idag mer attraktiva och ränteplaceringar kan återigen erbjuda ett alternativ.

Vi kan också notera att ränte- och aktiemarknaden har uppvisat en hög grad av korrelation. I denna nya miljö bör kapitalägare fundera igenom sin allokering.

Hör gärna av er till oss för att höra hur vi skulle kunna bistå er i ett sådant arbete.

Konsortium	Kvartal 2 2022	Index
Räntekonsortiet	-4,1	-3,7
Företagsobligationskonsortiet	-7,3	-6,0
Företagsobligationskonsortiet FRN	-3,6	-2,4
Stiftelsekonsortiet GIVA	-14,0	n.a.
Fastighetskonsortiet Slottet	-31,9	n.a.
Aktiekonsortiet Sverige	-26,9	-27,4
Aktieindexkonsortiet Sverige	-24,5	-24,4
Aktieindexkonsortiet Äpplet	-26,7	-24,4
Aktiekonsortiet Spiran	-26,8	-27,4
Aktieindexkonsortiet Utland	-11,4	-11,5



# 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.



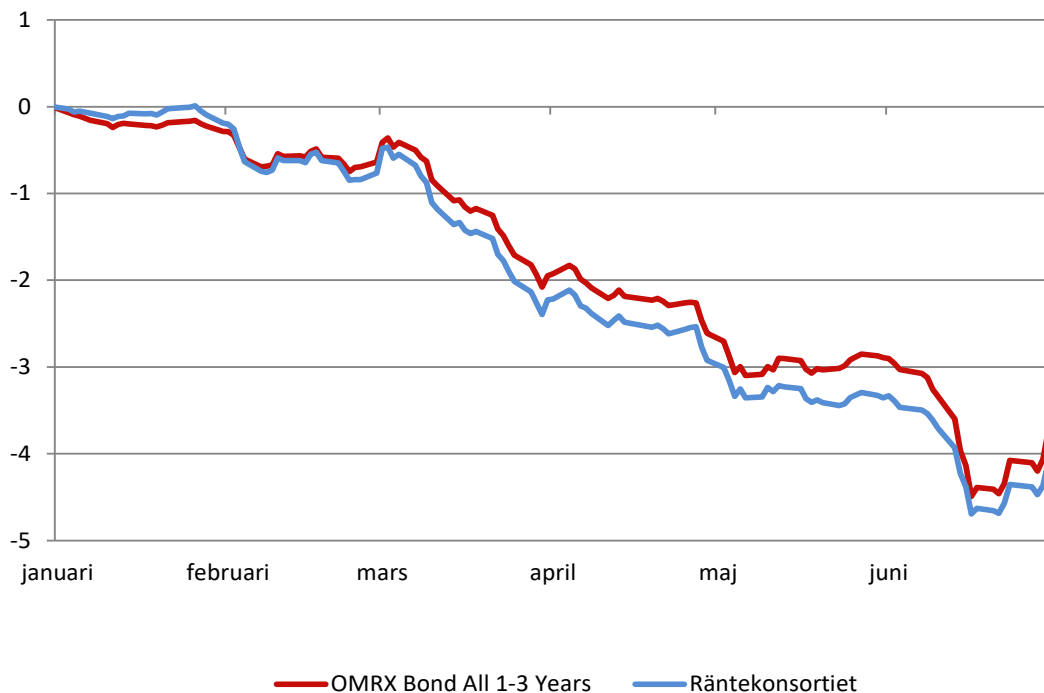
# Räntekonsortiet

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)	2022 06 30	3 023 458
Förmögenhet föregående månad (tkr)		3 009 210
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	3 266 886
Andelar (antal)	2022 06 30	26 656 909
Andelsvärde inkl. utdelning		112
Andelsvärde exkl. utdelning		111

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-4,08 (- 3,72)
1 år (%)	-3,92 (-3,86)
3 år (%)	-3,05 (- 4,06)
5 år (%)	-1,69 (- 3,69)

## Avkastning januari – juni (%)

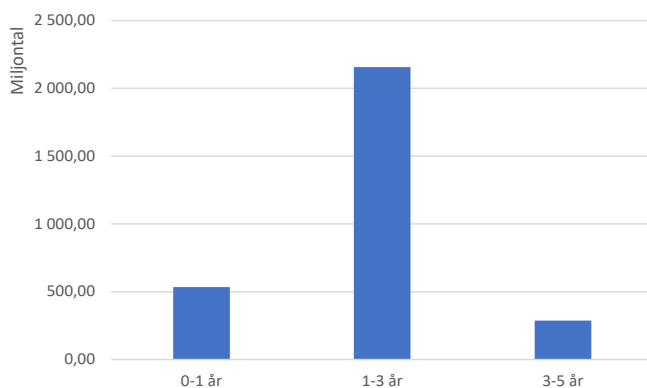
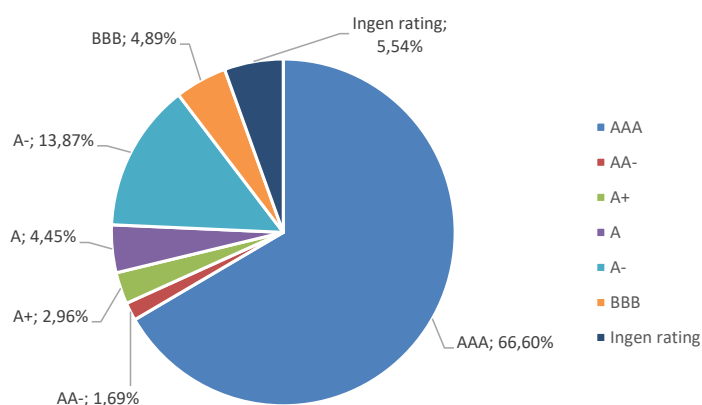


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	1,11 (0,89)
Sharpekvot*	-0,34 (-0,89)
Informationskvot*	0,79
Informationskvot 12-månaderstal	-0,14
Tracking error (%)*	0,51
Tracking error 12-månaderstal (%)	0,43
Duration	1,71

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Stadshypotek 1.5% 240301 #1588	8,6	255 519 330
DNB NOR Boligkreditt 0.75% 240131	8,5	252 690 328
Stadshypotek 1.5% 241203 #1589	8,0	237 170 083
Stadshypotek 1.5% 230601 #1587	6,4	189 805 250
Kommuninvest 1% 241002 #2410	6,1	180 194 728
Specialfastigheter Sverige 0.86% 260127	5,9	174 604 722
Kommuninvest 1% 231113 #2311	5,0	148 778 500
Landshypotek Bank 0.094% 230919	4,9	146 195 125
Hemso Fastighets 0.465% 230821	4,0	118 867 396
Lansforsakringar Hypotek 1.5% 240918 #517	3,9	116 414 867

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

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

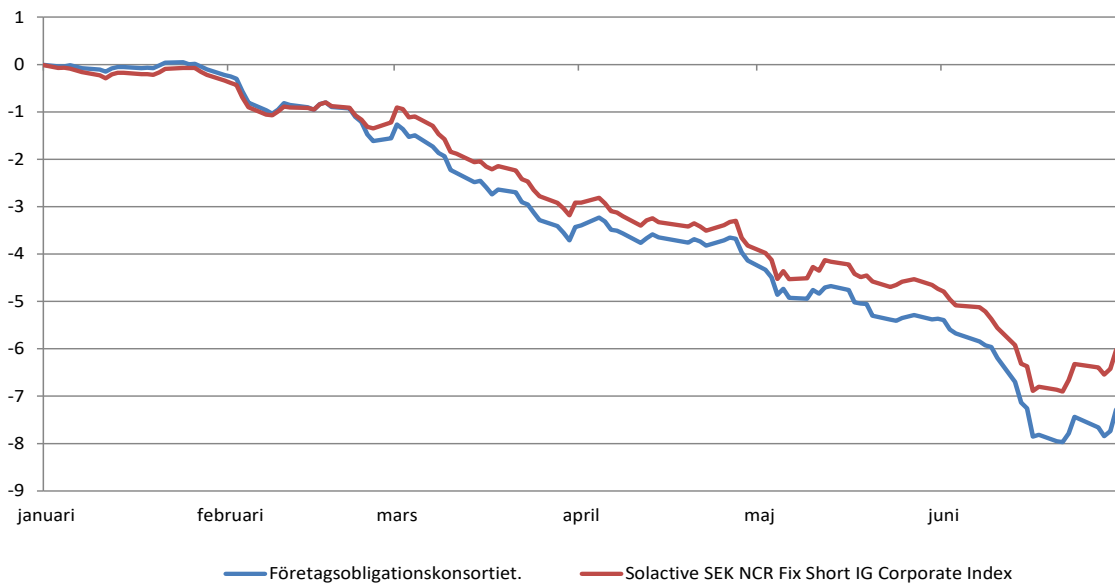
# Företagsobligationskonsortiet

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.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022 06 30	2 113 581
Förmögenhet föregående månad (tkr)		2 242 218
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	2 481 945
Andelar (antal)	2022 06 30	2 192 917
Andelsvärde inkl. utdelning		964
Andelsvärde exkl. utdelning		954

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-7,28 (-6,03)
1 år (%)	-7,18 (-6,27)
3 år (%)	-4,95 (-4,32)
5 år (%)	-1,28 (-1,38)

## Avkastning januari – juni (%)



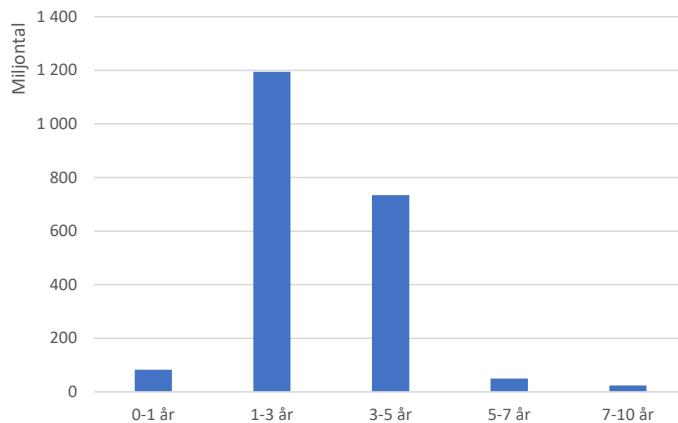
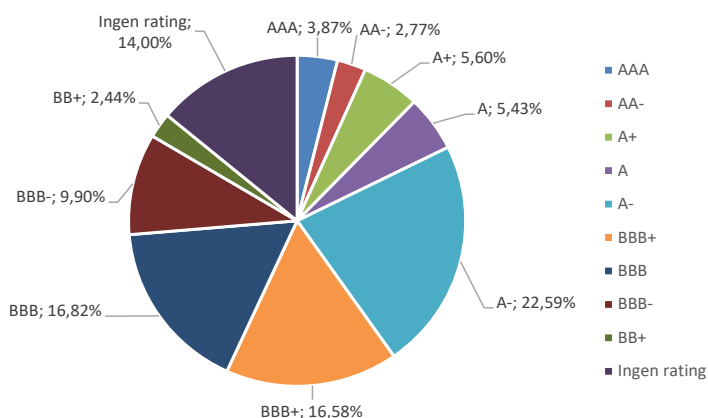


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	2,28 (1,95)
Sharpekvot*	-0,13 (-0,16)
Informationskvot*	0,03
Informationskvot 12-månaderstal	-0,87
Tracking error (%)*	0,58
Tracking error 12-månaderstal (%)	1,04
Duration	2,65

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Svensk Hypotekspension Fond 4 STP TEF N	5,9	123 719 893
Lsth Svenska Handelsfastigheter 1.743% 250603	4,7	97 886 901
Deutsche Pfandbriefbank 1.075% 240129	4,1	85 104 666
Swedavia STP PERP	3,4	70 093 800
Deutsche Pfandbriefbank 0.728% 260112	3,0	62 575 676
Tryg Forsikring FRN PERP	2,8	59 237 490
Catena 1.588% 250616	2,8	58 704 672
Fastighets Stenvalvet 1.213% 241007	2,7	57 346 058
Aktia Bank FRN 250910	2,4	49 268 933
Akelius Residential Property 1.25% 241112	2,3	48 742 804

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

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

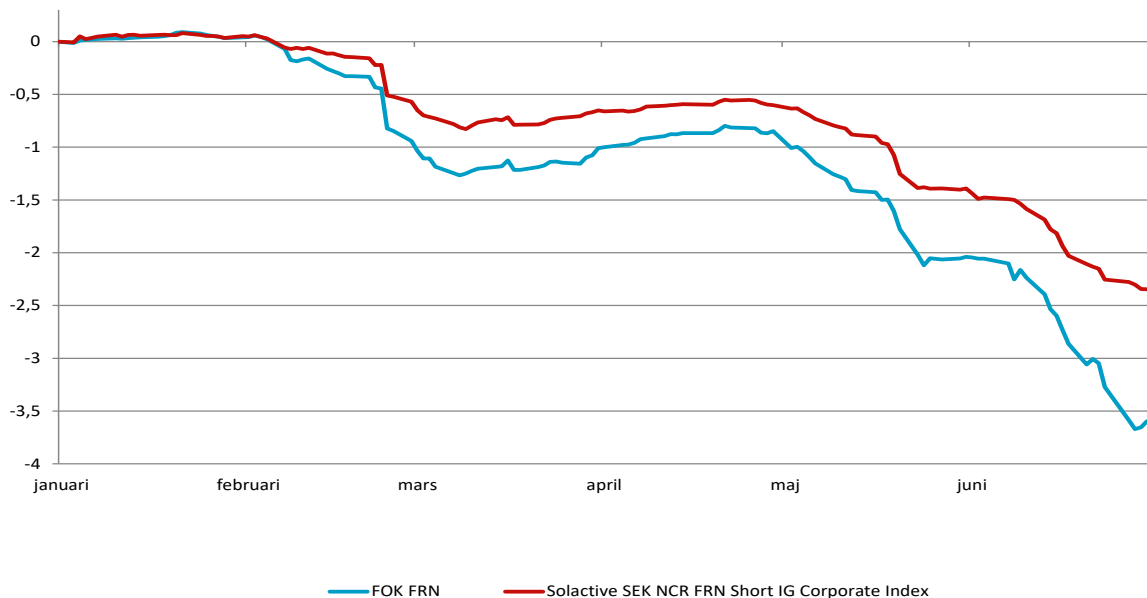
# Företagsobligationskonsortiet FRN

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)	2022 06 30	3 259 621
Förmögenhet föregående månad (tkr)		3 312 306
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	3 779 382
Andelar Klass A (antal)	2022 06 30	3 371 425
Andelsvärde, klass A inkl. utdelning		967
Andelsvärde, klass A exkl. utdelning		958

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-3,60 (- 2,35)
1 år (%)	-3,45 (- 2,14)
3 år (%)	-1,27 ( 0,37)
5 år (%)	-0,36 ( 1,19)

## Avkastning januari – juni (%)

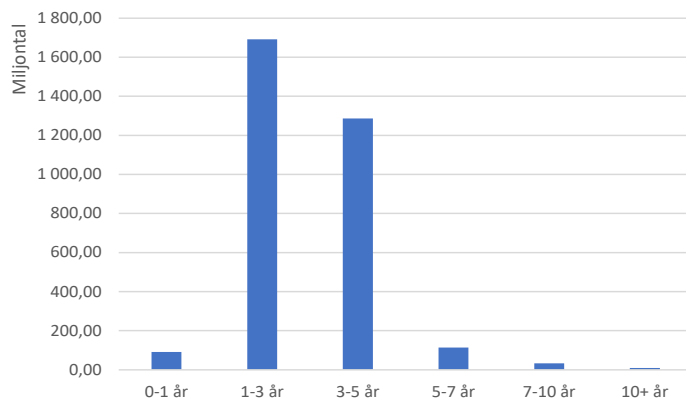
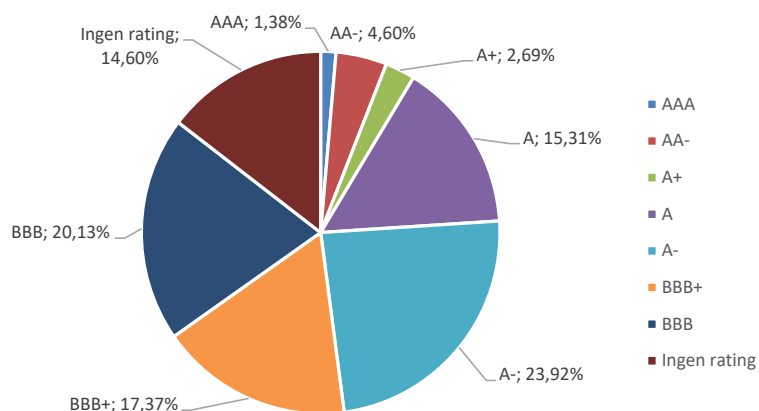


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	1,67 (1,35)
Sharpekvot*	-0,06 (0,15)
Informationskvot*	-0,63
Informationskvot 12-månaderstal	-1,62
Tracking error (%)*	0,49
Tracking error 12-månaderstal (%)	0,81
Duration	0,14

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Tryg Forsikring FRN 510512	4,8	153 590 625
Platzer Fastigheter Holding FRN 250915	4,1	131 186 872
SB Bank FRN 260921	3,9	126 785 645
Danske Bank FRN 291114	3,8	121 325 943
OP Corporate Bank FRN 300603	3,6	116 490 892
Collector Bank FRN 241118	3,0	98 128 561
Nordax Bank FRN 241217	3,0	97 403 431
Lansforsakringar Bank FRN 261005	3,0	97 065 769
Resurs Bank FRN 241115	2,9	92 502 507
Storebrand Livsforsikring FRN 490916	2,8	91 786 284

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

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

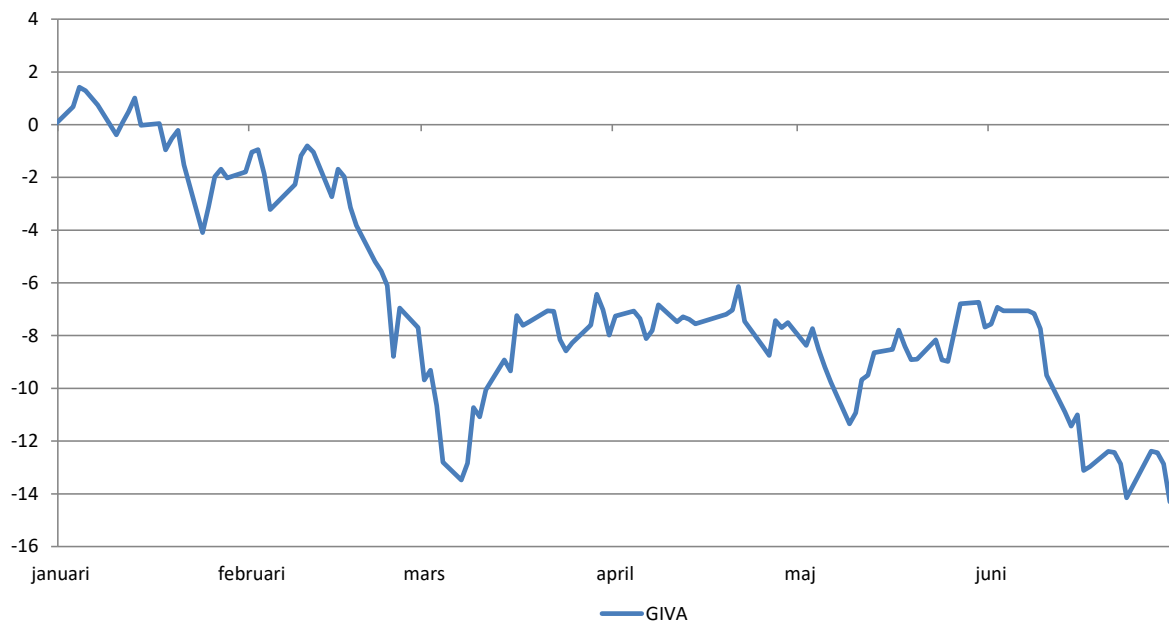
# Stiftelsekonsortiet GIVA

Stiftelsekonsortiet GIVA är aktivt förvaltat och följer Kammarkollegiets 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)	2022 06 30	852 231
Förmögenhet föregående månad (tkr)		918 464
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	1 005 427
Andelar (antal)	2022 06 30	852 231 612
Andelsvärde inkl. utdelning		992
Andelsvärde exkl. utdelning		978

Avkastning	
Sedan årets början (%)	-14,31
1 år (%)	-10,30
3 år (%)	12,51
5 år (%)	17,88

## Avkastning januari – juni (%)



**Nyckeltal**

Standardavvikelse (%)*	12,92
Sharpekvot*	0,26

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Stadshypotek 4.5% 220921 #1586	11,4	96 005 220
Volvo B	7,3	61 580 203
Telia Company	5,8	48 577 010
Nordea Bank Abp	4,9	41 235 750
SEB A	4,4	37 111 354
AstraZeneca	4,0	33 387 750
Hennes & Mauritz B	3,5	29 105 842
Trelleborg B	2,7	22 537 035
Bonnier Fastigheter Finans Publ 3.92% 270412	2,6	21 789 013
Handelsbanken A	2,6	21 687 940

Utdelning	SEK
Utdelning 220413	27,55
Utdelning 211215	16,85
Utdelning 210813	16,99

TYST ZON 





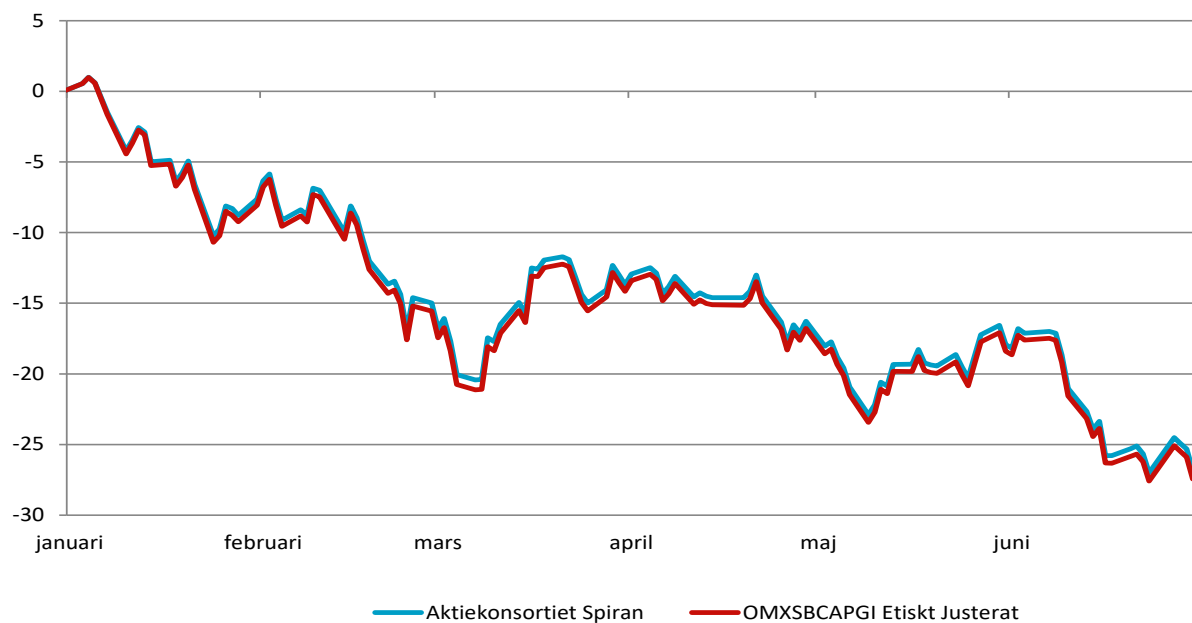
# Aktiekonsortiet Spiran

Aktiekonsortiet Spiran är aktivt förvaltd 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)	2022 06 30	1 418 514
Förmögenhet föregående månad (tkr)		1 593 459
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	1 854 609
Andelar (antal)	2022 06 30	190 285
Andelsvärde inkl. utdelning		7 455
Andelsvärde exkl. utdelning		7 230

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-26,84 (-27,44)
1 år (%)	-21,87 (-18,83)
3 år (%)	1,17 (19,01)
5 år (%)	11,16 (32,34)

## Avkastning januari – juni (%)



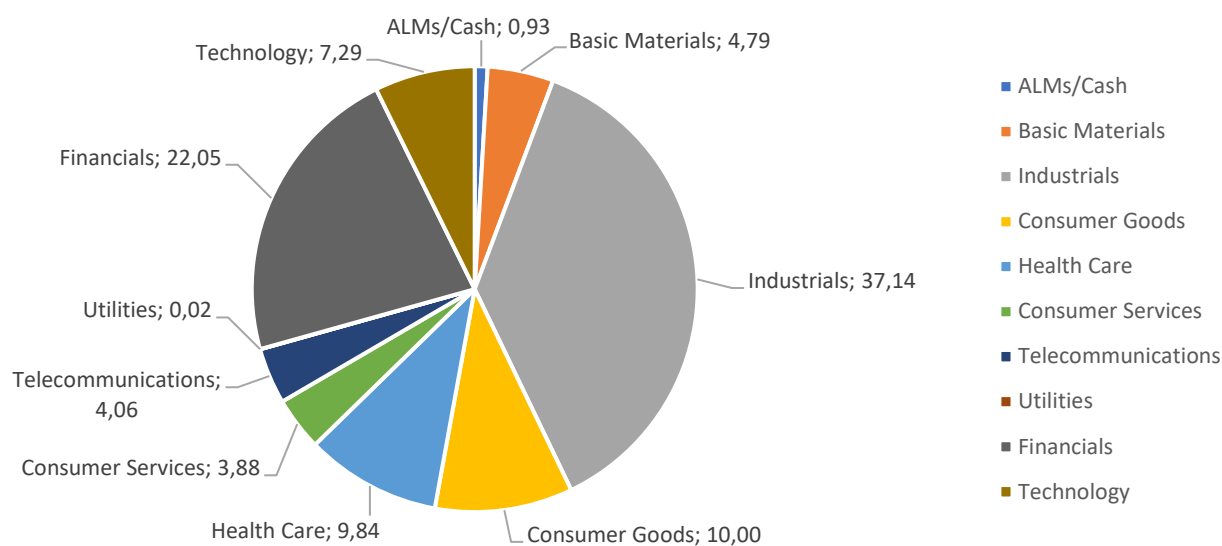


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	18,16 (16,91)
Sharpekvot*	0,12 (0,34)
Informationskvot*	-0,94
Informationskvot 12-månaderstal	-0,91
Tracking error (%)*	3,88
Tracking error 12-månaderstal (%)	3,35

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Atlas Copco B	6,2	87 499 550
Volvo B	5,8	80 916 342
LM Ericsson B	5,4	75 310 218
Assa Abloy AB	4,9	69 260 464
AstraZeneca	4,6	65 224 150
Sandvik	4,1	58 292 958
SEB A	3,6	51 161 129
Essity	3,5	49 032 081
Handelsbanken A	3,1	43 195 446
Swedbank A	2,7	38 614 281

**Branschfördelning**

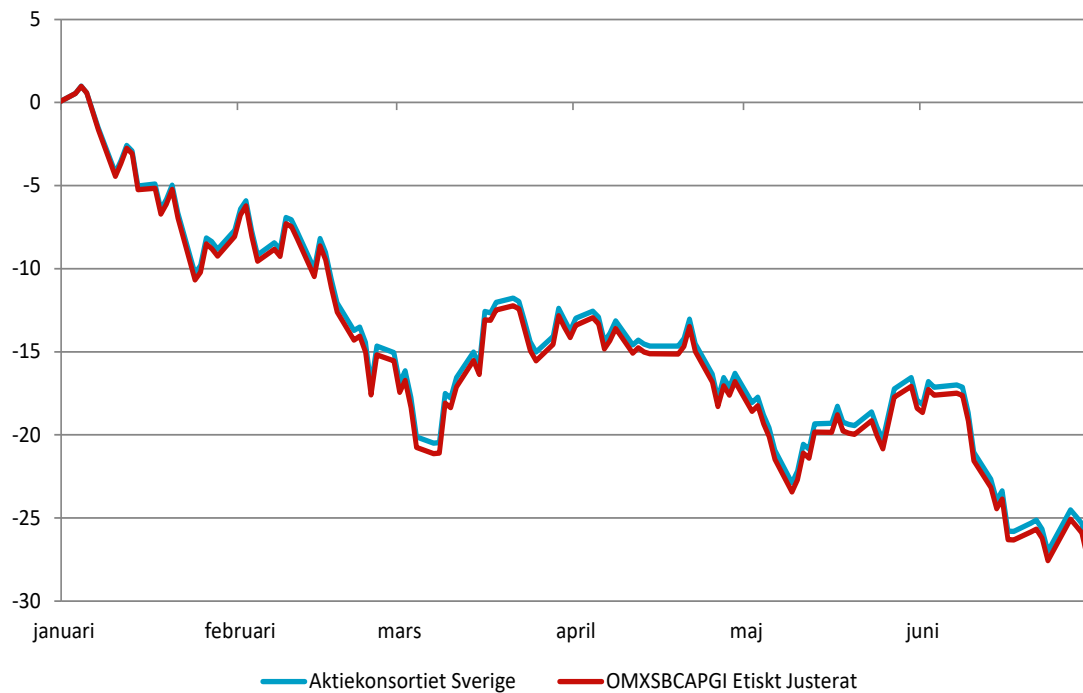
# Aktiekonsortiet Sverige

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)	2022 06 30	3 695 818
Förmögenhet föregående månad (tkr)		4 155 495
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	5 051 334
Andelar (antal)	2022 06 30	492 816
Andelsvärde inkl. utdelning		7 499
Andelsvärde exkl. utdelning		7 268

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-26,85 (- 27,44)
1 år (%)	- 21,82 (- 19,14)
3 år (%)	3,40 (19,52)
5 år (%)	13,79 (34,22)

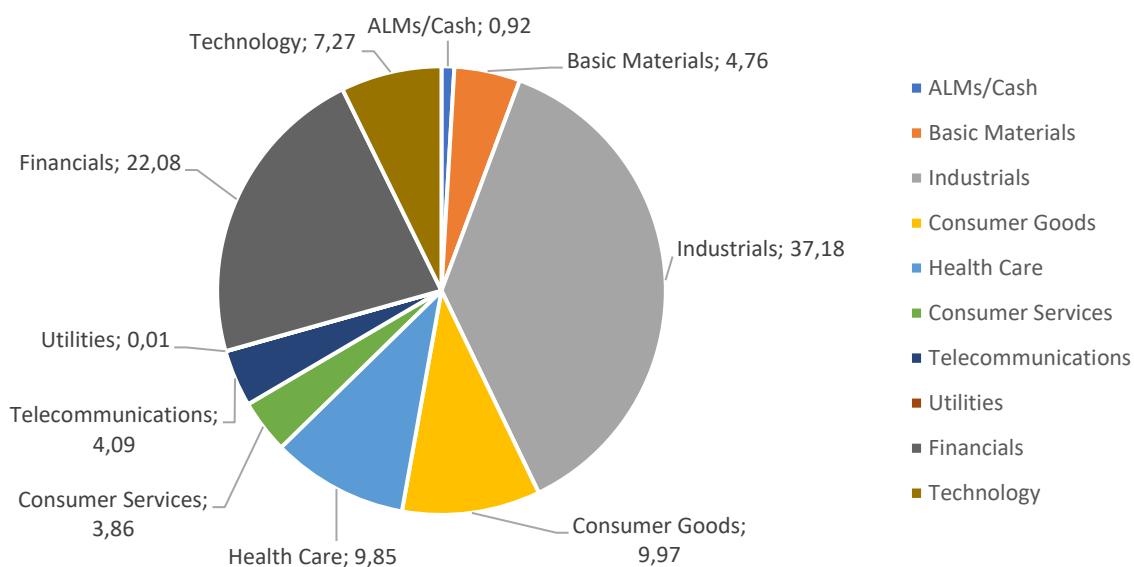
## Avkastning januari – juni (%)



**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	18,24 (17,03)
Sharpekvot*	0,14 (0,35)
Informationskvot*	-0,91
Informationskvot 12-månaderstal	-0,84
Tracking error (%)*	3,80
Tracking error 12-månaderstal (%)	3,20

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Atlas Copco B	5,8	211 274 904
Volvo B	5,8	210 839 099
LM Ericsson B	5,4	196 424 614
Assa Abloy AB	4,9	180 694 294
AstraZeneca	4,6	170 413 774
Sandvik	4,1	151 680 605
SEB A	3,6	133 275 578
Essity	3,5	127 974 288
Handelsbanken A	3,1	112 689 713
Swedbank A	2,7	100 563 334

**Branschfördelning**

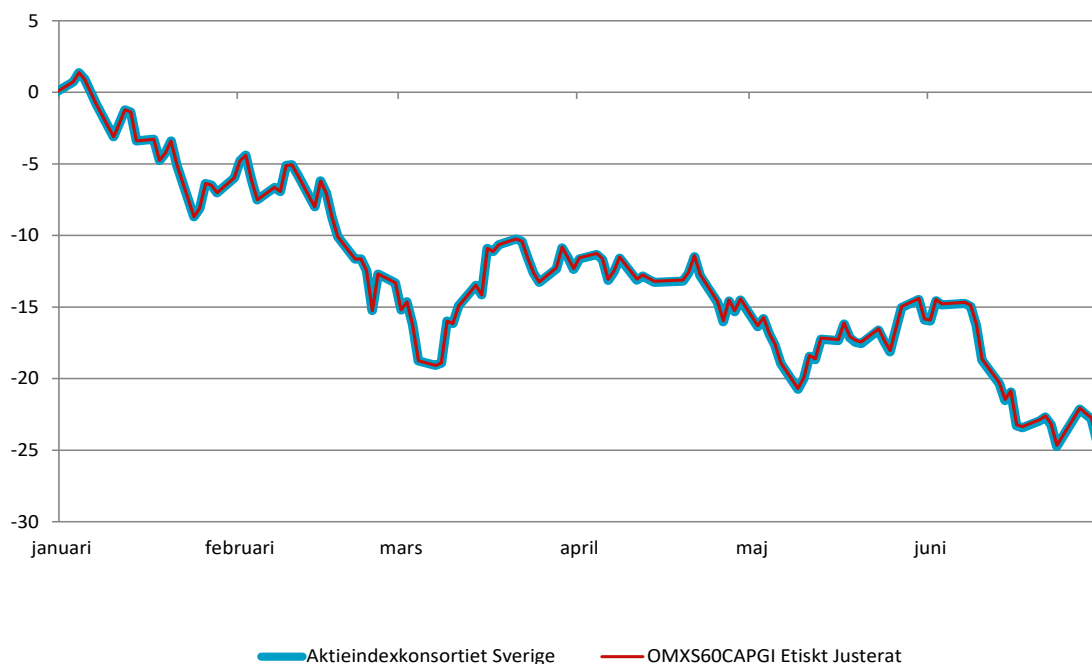
# Aktieindexkonsortiet Sverige

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)	2022 06 30	2 404 913
Förmögenhet föregående månad (tkr)		2 686 080
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	3 191 724
Andelar (antal)	2022 06 30	11 690 697
Andelsvärde inkl. utdelning		206
Andelsvärde exkl. utdelning		199

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-24,46 (-24,39)
1 år (%)	-17,03 (- 6,87)
3 år (%)	19,04 (19,31)
5 år (%)	34,14 (34,32)

## Avkastning januari – juni (%)

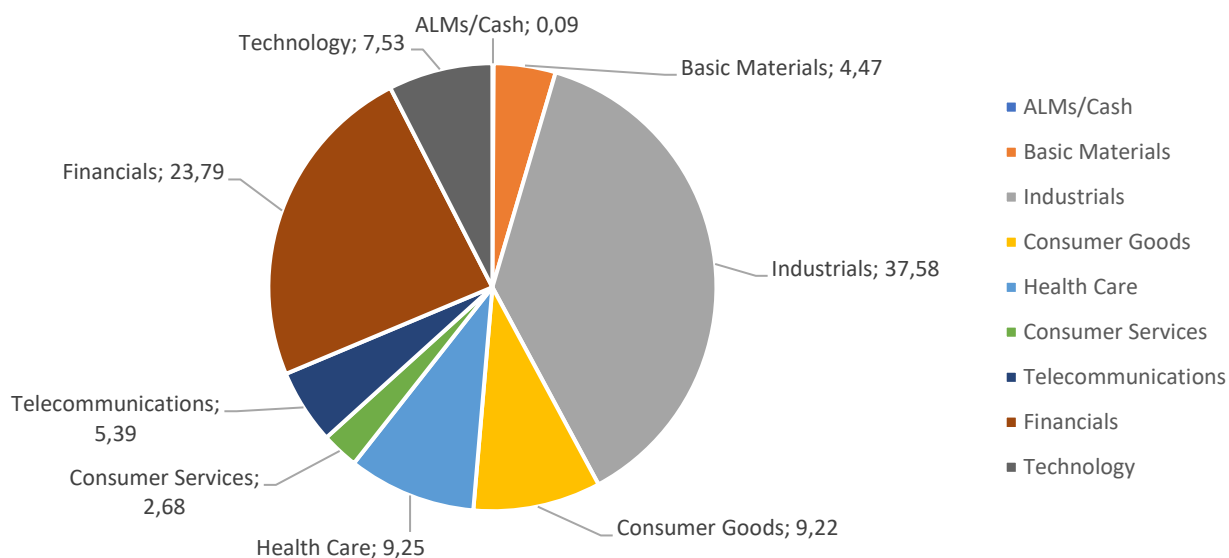


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	16,70 (16,71)
Sharpekvot*	0,36 (0,36)
Tracking error (%)*	0,09
Tracking error 12-månaderstal (%)	0,09

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Volvo B	6,6	158 465 842
Atlas Copco A	6,5	155 630 967
LM Ericsson B	6,1	147 600 831
Assa Abloy AB	5,6	135 743 399
AstraZeneca	5,2	124 661 090
Sandvik	4,7	114 004 958
SEB A	4,2	100 179 321
Essity	4,0	95 987 727
Handelsbanken A	3,5	84 599 044
Atlas Copco B	3,2	76 530 927

**Branschfördelning**

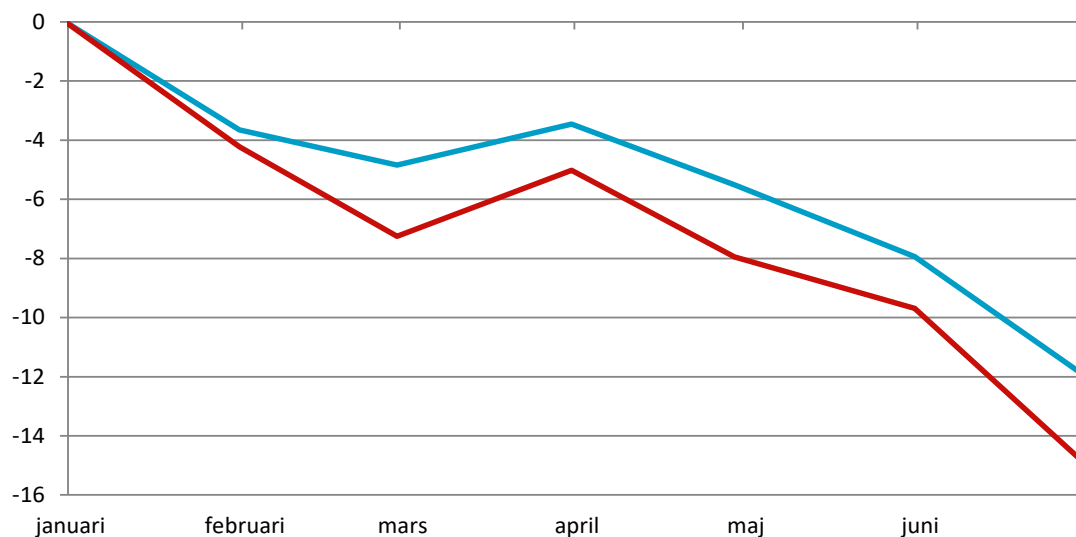
# Aktieindexkonsortiet Utland

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 Paris Aligned Global Markets.

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022 06 30	3 742 667
Förmögenhet föregående månad (tkr)		3 898 152
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	4 270 516
Andelar (antal)	2022 06 30	319 480
Andelsvärde inkl. utdelning		11 656
Andelsvärde exkl. utdelning		11 200

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-11,39 (-11,45)
1 år (%)	-1,76 (-1,63)
3 år (%)	33,64 (33,87)
5 år (%)	73,55 (73,98)

## Avkastning januari – juni (%)



— Aktiekonsortiet Utland

— Solactive ISS ESG Global Market Index NTR

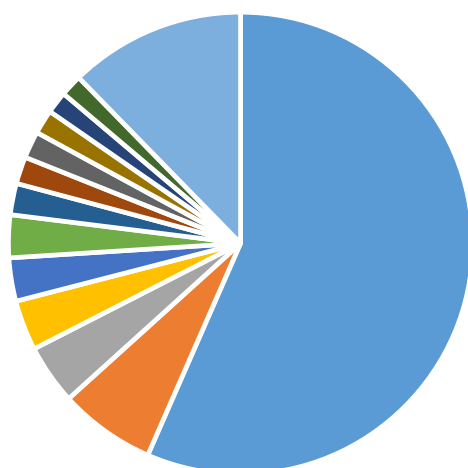
**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	13,73 (13,75)
Sharpekvot*	0,85 (0,85)
Tracking error (%)*	0,24
Tracking error 12-månaderstal (%)	0,21

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

**Geografisk fördelning****Andel (%)**

USA	56,5
Japan	6,7
Kina	4,2
Storbritannien	3,5
Kanada	3,0
Schweiz	3,0
Taiwan	2,2
Frankrike	1,9
Tyskland	1,9
Indien	1,7
Australien	1,5
Sydkorea	1,5
Övriga	12,3

**Geografisk fördelning (S&P)\***

- USA 56,5%
- Japan 6,7%
- Kina 4,2%
- Storbritannien 3,5%
- Kanada 3,0%
- Schweiz 3,0%
- Taiwan 2,2%
- Frankrike 1,9%
- Tyskland 1,9%
- Indien 1,7%
- Australien 1,5%
- Sydkorea 1,5%
- Övriga 12,3%

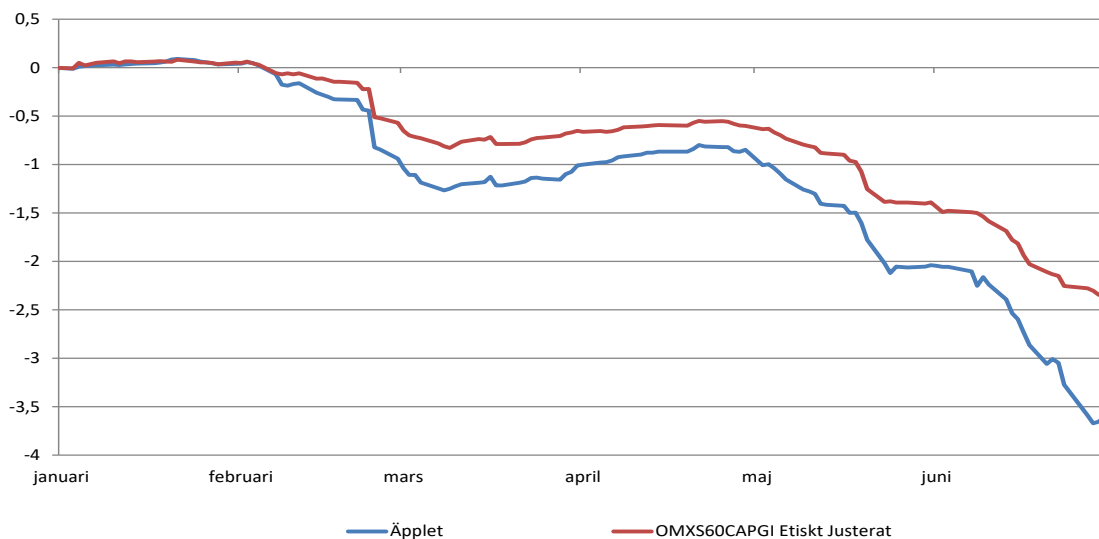
# Aktieindexkonsortiet Äpplet

Aktieindexkonsortiet Äpplet är en likaviktad passiv produkt och följer Kammarkollegietspolicy 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)	2022 06 30	362 453
Förmögenhet föregående månad (tkr)		414 263
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	556 699
Andelar (antal)	2022 06 30	275 458
Andelsvärde inkl. utdelning		1 316
Andelsvärde exkl. utdelning		1 277

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-26,67 (-24,39)
1 år (%)	-18,93 (-16,46)
3 år (%)	17,86 (18,95)
5 år (%)	34,37 (30,75)

## Avkastning januari – juni (%)



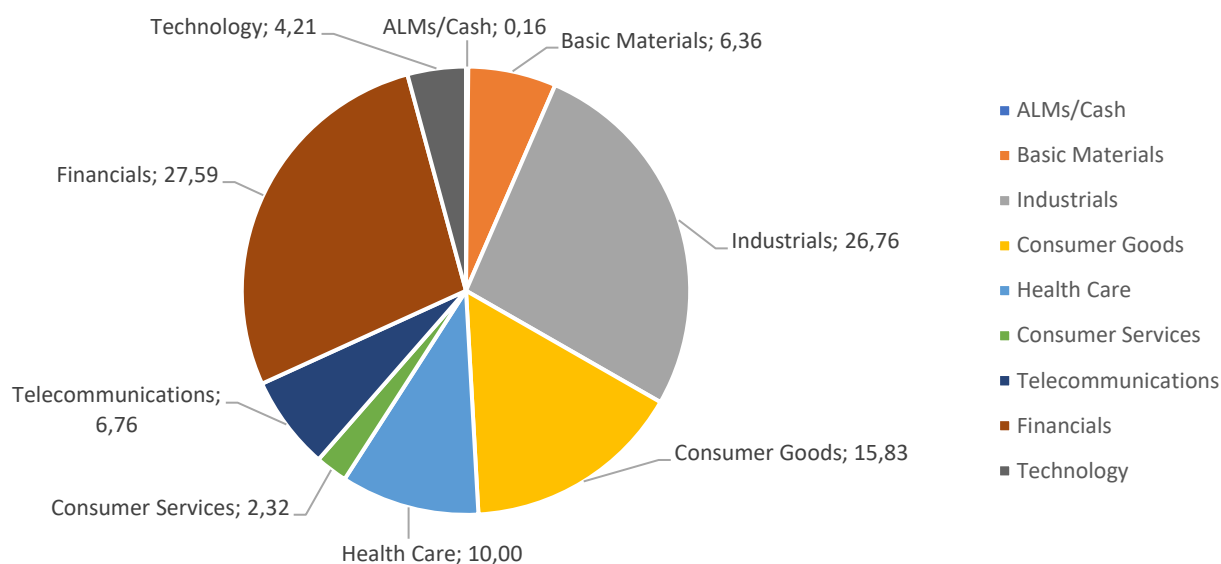


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	17,40 (16,54)
Sharpekvot*	0,35 (0,33)
Informationskvot*	0,14
Informationskvot 12-månaderstal	-0,53
Tracking error (%)*	4,08
Tracking error 12-månaderstal (%)	4,67

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Swedish Orphan Biovitrum	2,6	9 251 026
Essity	2,5	9 219 491
Telia Company	2,4	8 833 954
Autoliv	2,4	8 707 516
Elekta B	2,4	8 553 888
AstraZeneca	2,3	8 485 210
Trelleborg B	2,3	8 377 553
Volvo B	2,3	8 366 740
Nordea Bank Abp	2,3	8 352 630
ABB Ltd	2,3	8 339 984

**Branschfördelning**

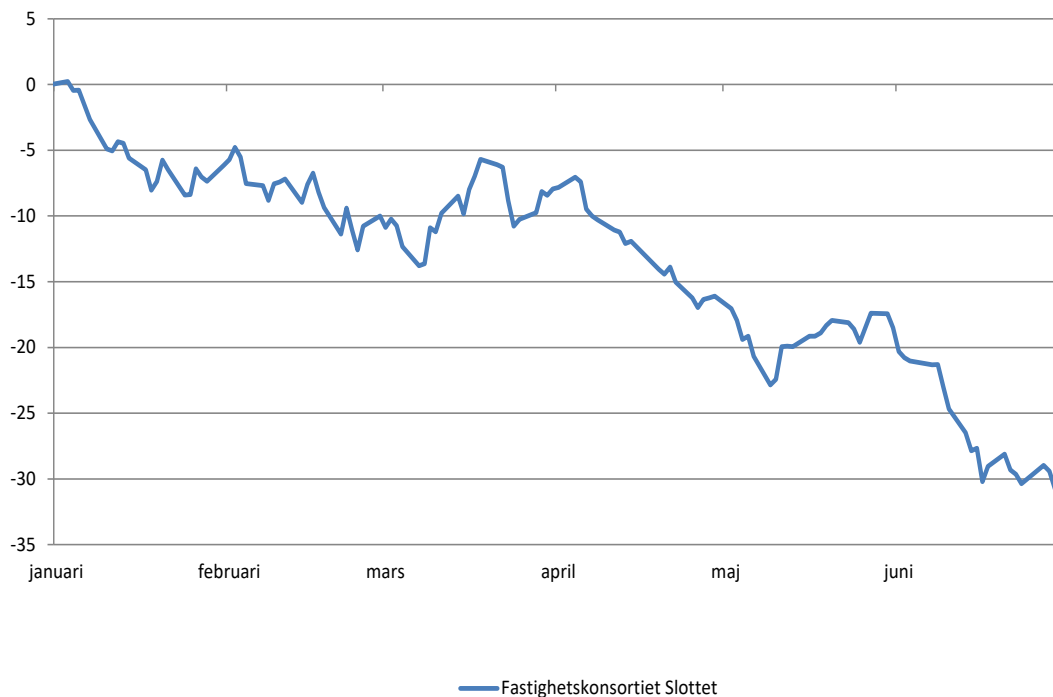
# Fastighetskonsortiet Slottet

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)	2022 06 30	637 891
Förmögenhet föregående månad (tkr)		764 649
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	908 763
Andelar (antal)	2022 06 30	594 543
Andelsvärde inkl. utdelning		1 073
Andelsvärde exkl. utdelning		1 057

Avkastning	
Sedan årets början (%)	-31,92
1 år (%)	-19,53
3 år (%)	6,33
5 år (%)	11,17

## Avkastning jan – juni (%)



**Nyckeltal**

Standardavvikelse (%)*	21,19
Sharpekvot*	0,17

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Castellum	6,2	39 120 046
Hemso Fastighets 1.288% 250513	5,9	37 254 587
Fastighets Balder	5,8	36 451 678
Castellum 1.65% 230517	4,7	29 398 325
Corem Property Group	4,5	28 122 445
Sagax	4,5	28 095 920
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden FRN 230906	4,4	27 723 848
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden	4,2	26 404 317
Willhem 0.979% 250222	3,9	24 246 811
Wihlborgs Fastigheter	3,4	21 214 003







KAMMARKOLLEGIET