



# Kapitalförvaltningens verksamhetsberättelse 2020



KAMMARKOLLEGIET



## Innehåll

Chefen har ordet.....	6
Ansvarsfulla investeringar.....	9
Fonddelegationen.....	10
Ditt viktigaste beslut – Allokering.....	11
Ränteförvaltning.....	13
Räntekonsortiet.....	14
Företagsobligationskonsortiet.....	16
Företagsobligationskonsortiet FRN .....	18
Aktieförvaltning.....	21
Aktiekonsortiet Sverige .....	22
Aktiekonsortiet Spiran.....	24
Aktiekonsortiet Kronan .....	26
Aktieindexkonsortiet Sverige.....	28
Aktieindexkonsortiet Utland .....	30
Aktieindexkonsortiet Äpplet .....	32
Stiftelsekonsortiet GIVA .....	34
Fastighetskonsortiet Slottet.....	36
Nyckeltal .....	39
Nyckeltalsdefinitioner .....	40
Avkastnings- och riskanalys.....	41
Diskussionspartner .....	43
Back office – skraddarsydda och behovsanpassade tjänster.....	44
Redovisning hos Kammarkollegiet.....	45
Risk och compliance.....	47
Ledningsgrupp .....	50
Bokslut Räntekonsortiet .....	54
Bokslut Företagsobligationskonsortiet .....	55
Bokslut Företagsobligationskonsortiet FRN.....	56
Bokslut Aktiekonsortiet Sverige.....	57
Bokslut Aktiekonsortiet Spiran .....	58
Bokslut Aktiekonsortiet Kronan .....	59
Bokslut Aktieindexkonsortiet Sverige .....	60
Bokslut Aktieindexkonsortiet Utland.....	61
Bokslut Aktieindexkonsortiet Äpplet.....	62
Bokslut Stiftelsekonsortiet GIVA .....	63
Bokslut Fastighetskonsortiet Slottet .....	64
Regler för Kammarkollegiets konsortier .....	66





*Stockholm, Gamla stan, Kammarkollegiet, Slottsbacken 6 längst till höger.*

## CHEFEN HAR ORDET

## Ett märkligt år

Året 2020 kan vi lägga till handlingarna som ett av de märkligare åren i finansmarknadernas historia. Vi har haft det största fallet på aktiemarknaden i modern tid, samtidigt som återhämtningen varit rekordsnabb. Sedan årslägsta den 23 mars 2020 så har börsen i skrivande stund gått upp över 70 procent och för helåret 2020 levererades omkring 7 procents avkastning. Räntemarknaden påverkades givetvis också och obligationerna steg kraftigt i pris under de dramatiska vårmånaderna. Under ett par veckor i mars var det stora aktörer på marknaden som i vissa fall stängde sina räntefonder för uttag, något som dock inte drabbade Kammarkollegiets kunder. Riksbankernas agerande lyckades dock väldigt kvickt bromsa upp räntefallet och marknaden återgick till nivåerna innan pandemin startade. Början på 2021 har bjudit på stigande räntor bland annat på grund av en oro för överhettning i USA där den nytillträdda ledningen är generös med finansiella stödpaket. Aktiebörserna har visat fortsatt styrka och index för de 30 största bolagen i Stockholm är hittills upp drygt 15 procent.

Pandemin har på många sätt påverkat oss, inte minst livsstilmässigt. Lock downs och andra påbud ifrån myndigheterna har tvingat fram lösningar för distansarbete hos företagen. Detta har höjt värderingarna på teknikbolag vilket avspeglas i avkastningen för det tekniktunga NASDAQ-index i USA som steg över 40 procent 2020 jämfört med Dow Jones Industrials sju procent. Den här typen av kast i värderingarna är inte baserat på traditionell bolagsvärdering där man prognostiserar diskonterade kassaflöden. I stället ligger andra förväntningar till grund och aktiepriserna har i hög grad varit mer spekulativt efterfrågestyrd. Långsiktiga investerare som arbetar med mer traditionell bolagsvärdering i sitt arbete med att hitta investeringsbara objekt hamnar med

nödvändighet på efterkälken i sådana här perioder. Det är en klen tröst att konstatera att värderingarna så småningom brukar återgå till ekonomiska fundamenta när värde drivna fonder halkar långt efter sina jämförelseindex på kort sikt. Det ligger dock i spelets regler att inte ständigt byta strategi utan bli vid sin läst, även när det blåser på marknaderna, och vi kan faktiskt se att värdeorienterade aktier har gått bättre än tillväxtaktier under ränteuppgången i inledningen av 2021

Inga träd växer till himlen kan man läsa i somliga marknadscommentarer vilket hänvisar till den remarkabla återhämtningen på aktiemarknaden under en av de värsta pandemierna i modern tid. Kammarkollegiet tror att vi kan få se lägre totalavkastning för tillgångsslaget framöver, även om den kan komma att ligga på rätt sida om nollstrecket. En positiv sak är att det förefaller som om att utdelningarna kommer tillbaka, vilket är en lättnad för alla de investerare som är beroende av direktavkastning för sin verksamhet. Räntorna är fortsatt låga även om vi har fått se en markant uppgång för de långa räntorna i början av innevarande år 2021. Riksbankerna kommer troligtvis att agera för att stävja alltför kraftiga ränteuppgångar då det kan få en negativ inverkan på bland annat arbetsmarknaden. Det lär dröja ett tag innan vi får se en tillbakagång till normala avkastningsnivåer på obligationsmarknaden. Företagsobligationer bjuder på något högre ränta än statsobligationerna men risk för en möjlig skuld kris bland europeiska stater har legat som ett orosmoln på himlen. Konkursrisken för obligationer Investment Grade bedöms dock vara mycket låg den kommande tiden med stigande konjunktur, vilket är ett plus för tillgångsslaget.

Den senaste tidens utveckling på de finansiella marknaderna har också accentuerat behovet av ytterligare placeringsalternativ än de traditionella tillgångsslagen aktier och obligationer. Kammarkollegiet har fått ett ökat intresse för andra tillgångsslag och vi har stigande efterfrågan ifrån våra kunder för uppdrag där vi fungerar som rådgivare och bollplank i allokeringsfrågor. Vi välkomnar givetvis den typen av uppdrag, något som vi också har en bred och lång erfarenhet av.



Avslutningsvis så ser vi fram emot att vaccineringar och andra åtgärder för att begränsa pandemins härjningar ska ge frukt och ge oss möjlighet att återgå till ett mer normalt leverne. Med det sagt så fungerar verksamheten väl och vi har anpassat oss bra efter situationen. I snitt så är den fysiska närvaron på Kammarkollegiets kontor under 15 procent. Dock kan man ju konstatera att det är betydligt trevligare att möta medarbetare och kunder personligen än att sitta bakom en skärm.

Bengt Svelander

Chef Kammarkollegiet Kapitalförvaltning





# Ansvarsfulla investeringar

Kapitalförvaltningen har en lång tradition av att arbeta med ansvarsfulla investeringar. Vi är en myndighet och präglas av långsiktighet, ansvarsfullhet och kostnads-effektivitet. De senaste åren har intresset för ett hållbar samhälle ökat generellt och kunders krav på att bolag ska agera på ett hållbart och ansvarsfullt sätt ökat.

## Hur arbetar Kammarkollegiet Kapitalförvaltning med etik och hållbarhet

Kapitalförvaltningen tillhandahåller både aktiv och passiv förvaltning av tillgångs-lagen aktier, traditionella ränteplaceringar och företagsobligationer. I den aktiva förvaltningen är fundamental analys av central betydelse, vilket innebär att varje bolag analyseras såväl från affärsidé, affärsmodell, finansiell status som hållbarheten i verksamheten på sikt. Den passiva förvaltningen innebär inte någon bolagsspecifik analys och syftar enbart till att följa ett externt index. Arbetet med ansvarsfulla investeringar skiljer sig följaktligen åt beroende på förvaltningsmodell dvs. om förvaltningen är av aktiv eller passiv karaktär.

Arbetet med att välja innehav till våra konsortier sker i flera steg. I den passiva förvaltningen arbetar vi enbart med negativ screening det vill säga undviker bolag som inte uppfyller uppsatta krav. Den negativa screeningen ingår också i arbetet med den aktiva förvaltningen eftersom den först ”sorterar bort” icke tillåtna placeringsalternativ. Processen med negativ screening beskrivs mer nedan.

Negativ screening

Hållbarhetsanalys av bolagen\*

Portfölj

\*Hållbarhetsanalys, av bolagen sker enbart i de aktiva portföljerna, där fundamental analys av bolag är en del av investeringsstrategin

## Varför väljer kapitalförvaltningen bort investeringar?

Vi är långsiktiga i vår investeringshorisont och vill investera i bolag med långsiktigt hållbara affärsmodeller och inte i bolag som riskerar att motverka målsättningarna i Agenda 2030 och Globala målen.

NORMBASERAD SCREENING	PRODUKT/SEKTOR
Korruption	Alkohol
Mänskliga rättigheter	Tobak
Arbetsrätt	Spel
Miljö	Fossila bränslen
	Vapen

Att använda sig av negativ screening kan vara ett tydligt sätt att påverka bolag men också att undvika de hållbarhetsrisker som det innebär. Det kan bli mycket kostsamt och få stora konsekvenser för ett bolag om det uppdagas att de ägnat sig åt exempelvis korruption

### Hållbarhet är integrerat i vår investeringsprocess

- Vi har en egenutvecklad metod för att bedöma företagens ESG-situation
- Vi träffar företag och analytiker för informationsinsamling
- Vi har dessutom stöd av en global etablerad etik/hållbarhetskonsultfirma
- Vi rangordnar företag i vårt universum efter bedömd ESG-risk

# Fonddelegationen

Fonddelegationen är ett särskilt beslutsorgan för Kammarkollegiet Kapitalförvaltning. Delegationen är sammansatt av personer med lång erfarenhet från skilda delar av kapitalmarknaden och utgör ett starkt stöd för Kapitalförvaltningen. Delegationen utses av regeringen och Kammarkollegiets generaldirektör är ordförande. Fonddelegationen beslutar om Kapitalförvaltningens långsiktiga placeringsstrategi och andra strategiska frågor. Det är också Fonddelegationens ansvar att se till så att de mål som statsmakterna har ställt upp för verksamheten kan nås.



## Övre raden från vänster:

**Katarina Thorslund**, vice vd och chef för avdelning Kund, Alecta, **Claes Kjellander**, tidigare styrelseordförande i SBAB

## Nedre raden från vänster:

**Thomas Halvorsen**, tidigare VD för Fjärde AP-fonden, **Marie Giertz**, vice VD, kapitalförvaltningschef Kåpan pensioner, **Gunnar Larsson**, Kammarkollegiets generaldirektör, **Lennart Nilsson**, tidigare VD i AP-fonderna 1-3 och **Marie Reinius**, civilekonom

# Ditt viktigaste beslut – Allokering

Fördelningen mellan tillgångsslag är det viktigaste beslutet för kapitalägare eftersom det brukar förklara minst 90 procent av total avkastning. Detta beslut är långt viktigare än aktiv förvaltning och kommer att avgöra hur snabbt kapitalet kommer att växa över tid, men också hur mycket det kommer att variera mellan olika år.

Det första som måste beaktas för en kapitalägare är ”sparandets” syfte och förutsättningar. Viktiga frågeställningar att besvara blir:

- hur lång placeringshorisonten är,
- behovet av viss storlek på direktavkastningen,
- det likviditetsbehov som krävs,
- rimlig riskbenägenhet och
- avkastningsmålet (krav) på sparandet.

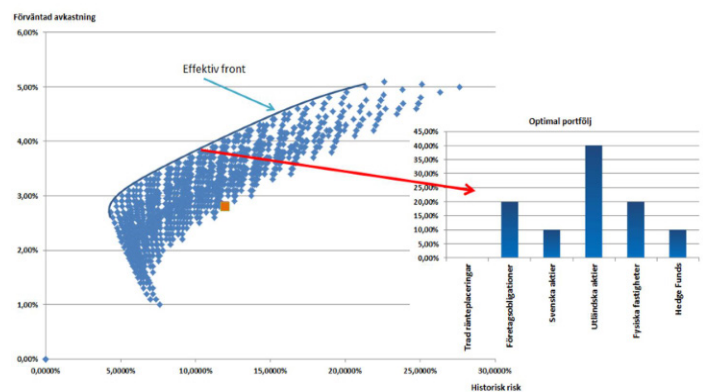
Därefter behöver kapitalägaren identifiera vilka tillgångar som är möjliga att använda, vilket ofta finns angivet i en placeringspolicy. Ju fler möjliga tillgångar desto mer effektiv förmögenhetsportfölj kan skapas.

Nästkommande steg blir en form av ”Asset Liability”-studie (ALM), där förutsättningarna på skuldsidan diskuteras tillsammans med tillgångssidan. Typiska frågeställningar beaktar förväntade nettoflöden, långsiktiga åtaganden och om det finns risker för tvingande och oförväntade realiseringar av tillgångar. Därutöver behöver kapitalägaren även beakta hur tillgångarna samvarierar med varandra och hur man bör betrakta den framtida risken och avkastningen för respektive tillgång. I denna analys är det lätt att göra misstag och ofta är det en fördel om en van betraktare genomför analysen.

En vanlig felaktighet är att en kapitalägare börjar med en önskad förväntad avkastning istället för att först ställa sig frågan kring en rimlig risknivå utifrån kapitalägarens

egna förutsättningar. Kammarkollegiet har både stor erfarenhet och kompetens i dessa frågor. Nedan visas ett exempel på sådan analys ur illustrativt perspektiv.

*Figur: Exempel på en effektiv portfölj vid en given risknivå*



Figuren ovan visar ett exempel på en effektiv portfölj, där förslag till andelar för respektive tillgångsklass kan ses i stapeldiagrammet.

När portföljsammansättningen, det vill säga riktmärken för respektive tillgång, är beslutad krävs en löpande förvaltning av förmögenhetsportföljen. Om aktiemarknaden stiger kraftigt kommer även andelen aktier att stiga, det vill säga marknadsandelen förändras och därmed ”driftar” (förändras) andelarna för respektive tillgång över tid. Denna förändring av tillgångsfördelningen måste hanteras genom till exempel att återställa till beslutad fördelning av tillgångar eller tillåta att fördelningen förändras.

Självklart kan det även vara lämpligt att under perioder ha en högre andel i något tillgångsslag än vad själva riktmärket anger. Det finns alltid risk för att andelarna för respektive tillgångsslag blir oönskade om dessa inte löpande kontrolleras. Givet att denna hantering sköts på ett fördelaktigt sätt finns det även en möjlighet att skapa

ett mervärde (överavkastning) för kapitalägaren. Erfarenheten visar samtidigt att det är svårt att lyckas med aktiv förvaltning mellan tillgångsslag.

Kammarkollegiet erbjuder en allokerings-tjänst där vi hjälper kunden med denna uppgift. Kundens exponering mot de olika tillgångsklasserna ses över dagligen för att säkerställa en optimal fördelning. Modellen är uppbyggd för att skapa riskkontroll och säkerställa att vikterna ligger inom det beslutade mandatet samt att med input från ekonomiska signaler använda rätt nivå på riskutnyttjandet. För oss är det glädjande att konstatera att vi över tiden varit lyckosamma med vår allokerings-tjänst och kunnat leverera ett mervärde till våra allokeringskunder.

Allt fler kapitalägare behöver en diskussionspartner kring hur förmögenheten ska placeras. Vår rådgivning syftar till att hjälpa våra kunder med att få en effektiv och bra förmögenhetsförvaltning. Rådgivningen är oberoende och inriktad på att sätta mål för avkastning, risknivå, tillgångsfördelning och portföljstrategi. Våra tjänster inom allokering och rådgivning är en integrerad del i våra förvaltningsuppdrag, men erbjuds även som separat tjänst. Kollegiet har mycket stor vana att diskutera placeringspolicy och genomföra översyn av kunders kapitalstruktur utifrån verksamhetens behov.

Vår rekommendation blir därför att använda kollegiet som diskussionspartner vad gäller den grundläggande ALM-analysen, dels överväga om kollegiet kan tänkas vara en partner för att skapa ett mervärde i den löpande allokeringshanteringen.

# Ränteförvaltning

## God avkastning men låga räntor

2020 inleddes med att Riksbanken höjde räntan till noll och gjorde därmed slut på den fem år långa perioden med negativ styrränta. När pandemin slog till under tidig vår gick räntor ner och i princip hela räntekurvan konvergerade ner till noll. Samtidigt ökade räntedifferensen mellan kreditobligationer och swapräntor (den så kallade spreaden) kraftigt. Kraftiga finans- och penningpolitiska åtgärder vände dock utvecklingen och vi slutar året med låga räntor, en helt flack kurva och inom många segment rekordlåga kreditspreadar.

Därmed summerar 2020 till ett lyckat år för ränteinvesteringar. Våra tre räntekonsortier, Räntekonsortiet, Företagsobligationskonsortiet samt Företagsobligationskonsortiet FRN har under året gett en avkastning på 1,23, 1,87 samt 0,93 procent med avkastningen driven av räntenedgångar samt lägre kreditspreadar.

Förvaltningen av konsortierna har bedrivits främst med fokus att kontrollera riskerna. Låga räntenivåer och låga ränteskillnader betyder höga priser och därmed en risk för bakslag. Den försiktiga hållningen gjorde att förvaltningen kunde utnyttja tillfället under våren att köpa krediter till förmånliga priser.

För kreditförvaltningen innebar året också ett byte av index. Nasdaq upphörde med produktionen av sina kreditindex för den svenska marknaden och ersattes av Solactive, en tysk indexleverantör. Sammansättningen i de nya indexen är annorlunda och de nya saknar band annat kommunobligationer något som har kostat i den relativa avkastningen eftersom indexbytet den 16 juni kom i en tid då kommunobligationer var relativt sett dyra jämfört med företagsobligationer\*.

*\*Nasdaq avslutade kreditindex bestod till cirka 20 procent av kommunobligationer*



# Räntekonsortiet

Räntekonsortiet följer Kammarkollegiets policy för ansvarsfulla investeringar.

Räntekonsortiet placerar i huvudsak i svenska statsobligationer och säkerställda bostadsobligationer med relativt korta löptider och vänder sig till investerare som söker en trygg placering. I genomsnitt är durationen i konsortiet kring två år. Investeringarna placeras säkert och volatiliteten i konsortiet är låg. Konsortiet förvaltas aktivt med ett index bestående av stats- och bostadsobligationer med löptider mellan 1-3 år. De senaste fem åren har den aktiva förvaltningen skapat ett mervärde i förhållande till index motsvarande 0,60 procent per år. Avkastningen för 2020 var 1,20 procent vilket var 0,60 procent bättre än jämförelseindex som under samma period avkastade 0,60 procent.

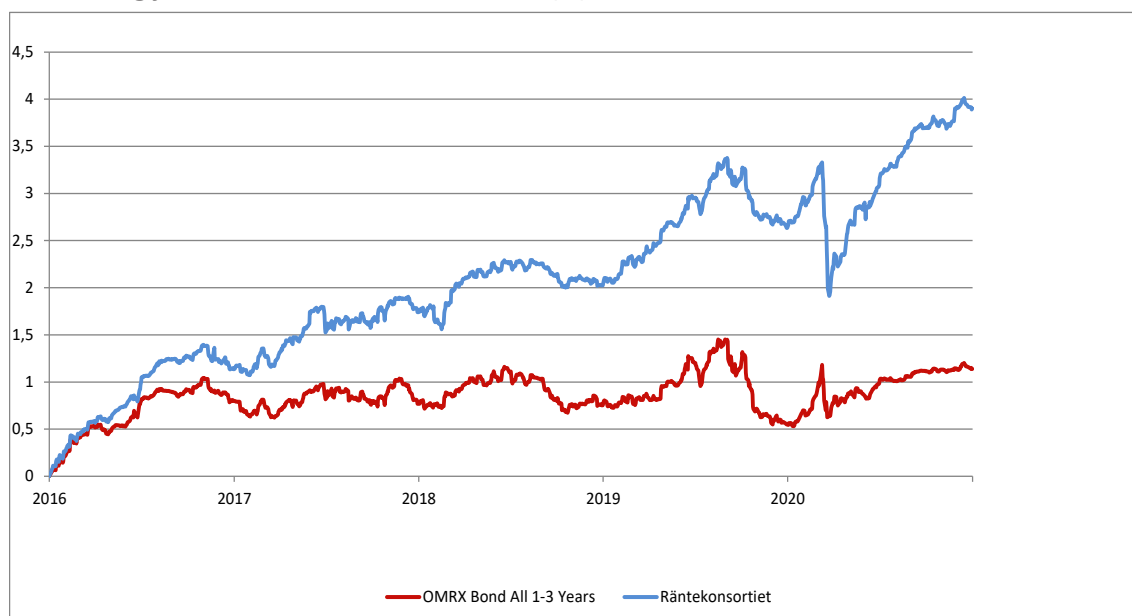
## RÄNTEKONSORTIET UTVECKLING 2016-2020

År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/andel	Utdelning procent	Risk Avkastning (%) (standardavv.)				
						Konsortiet index *	Jfr- index	Diff. mot index	Konsortiet index *	Jfr- index *
2016	4 923 384	40 845 265	120,54	3,04	2,5	1,1	0,8	0,3	0,44	0,43
2017	5 591 803	47 001 590	118,97	2,29	1,9	0,6	-0,1	0,7	0,42	0,40
2018	4 599 737	39 135 697	117,53	1,77	1,5	0,3	0,0	0,3	0,29	0,32
2019	3 972 700	33 919 931	117,12	1,12	1,0	0,6	-0,2	0,8	0,64	0,46
2020	3 374 099	28 758 043	117,33	1,24	1,1	1,2	0,6	0,6	0,70	0,44
Genomsnitt per år**						0,8	0,2	0,6	0,70	0,44

\* OMRX Bond All 1-3 Years

\*\*För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

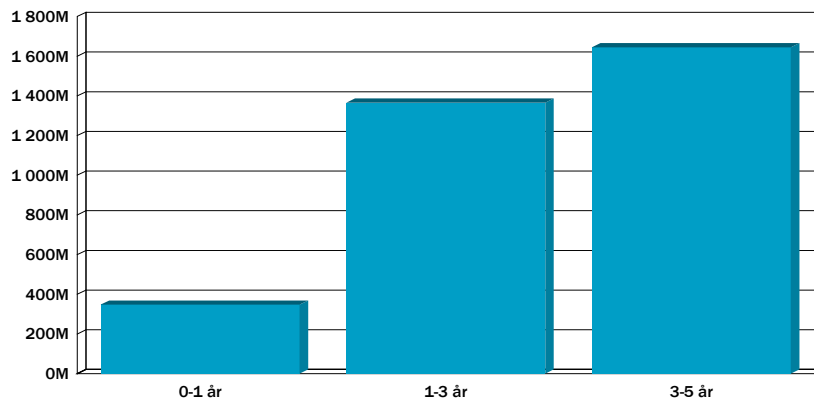
## Avkastning januari 2016 - december 2020 (%)



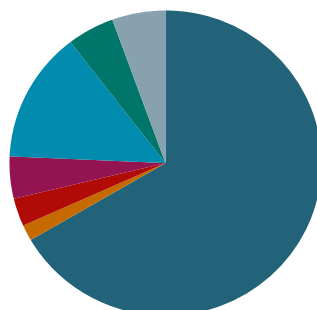
### Största enskilda innehav

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
DNB BOLIGKREDITT AS	12,83	433 028 579
Riksgaldskontoret	12,74	430 182 222
Landshypotek Bank AB	9,51	321 036 687
Deutsche Pfandbriefbank AG	9,26	312 523 255
Skandiabanken Aktiebolag (publ)	8,84	298 508 654
Sparbanken Skane AB (publ)	6,22	209 819 628
Kommuninvest i Sverige Aktiebolag	5,69	192 223 017
Swedavia AB	5,09	171 854 246
Scania CV Aktiebolag	4,89	165 029 506
NYKREDIT REALKREDIT A/S	4,07	137 526 205

### Förfallostruktur (mnkr)



### Kreditrating (S&P)\*



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

# Företagsobligationskonsortiet

Företagsobligationskonsortiet följer Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar.

Investerar man i Företagsobligationskonsortiet får man ränteavkastningen från obligationer emitterade av större industri- och fastighetsbolag, banker och investmentbolag. Durationen får maximalt vara fyra år men ligger idag under tre år. Konsortiet förvaltas aktivt mot ett index bestående av främst företagsobligationer med löptider på 1-10 år. I oberoende utvärderingar har förvaltningen placerat sig mycket högt i jämförelse med konkurrenter.

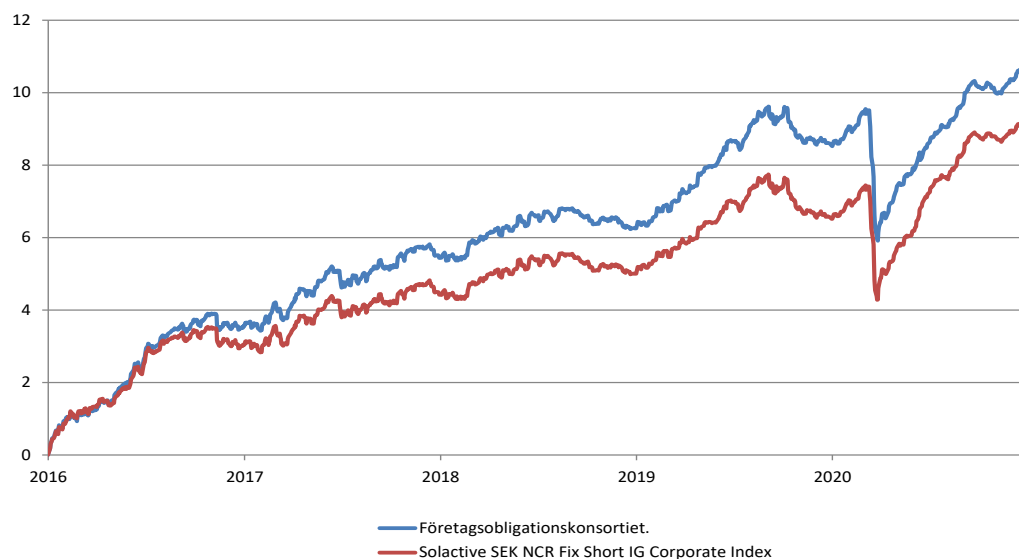
## FÖRETAGSOBLIGATIONSKONSORTIET UTVECKLING 2016-2020

År	Fondföremögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/andel	Utdelning procent	Kon-sortiet	Jfr-index *	Avkastning (%)		Risk (standardavv.)	
								Jfr-Diff. mot index	Kon-sortiet	Jfr-index *	Kon-sortiet
2016	2 391 259	2 300 884	1 039,28	21,97	2,1	3,6	3,0	0,5	1,2	1,2	
2017	2 780 656	2 670 131	1 041,39	16,70	1,6	1,8	1,3	0,5	1,1	1,1	
2018	2 563 474	2 479 929	1 033,68	15,78	1,5	0,8	0,6	0,2	0,7	0,6	
2019	3 033 636	2 910 910	1 042,16	13,62	1,3	2,1	1,5	0,7	1,2	1,1	
2020	3 008 753	2 874 496	1 046,71	14,86	1,4	1,9	2,3	-0,5	1,7	1,6	
Genomsnitt per år**						2,0	1,7	0,3	1,7	1,5	

\* OMX Kreditindex Total Return

\*\*För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

## Avkastning januari 2016 - december 2020 (%)

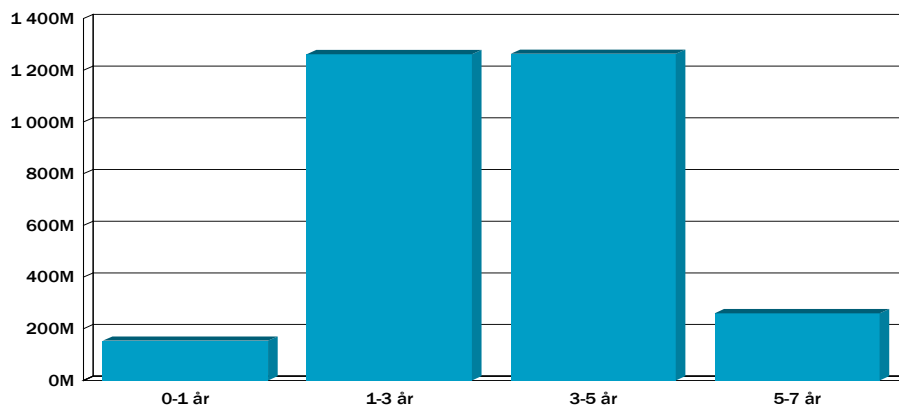




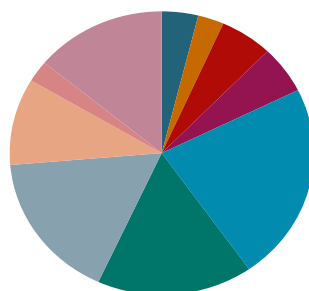
## Största enskilda innehav

Värdepapper	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Kungsleden Aktiebolag	5,67	170 648 225
Stockholm Exergi Holding AB (publ)	4,95	148 841 641
L E Lundbergfoeretagen Aktiebolag (publ)	4,79	144 148 687
DNB BOLIGKREDITT AS	4,14	124 533 392
Svensk Hypotekspension Fond 4 AB (publ)	4,11	123 634 347
Vasakronan AB (publ)	3,47	104 359 644
Volvo Treasury Aktiebolag	3,39	102 004 771
HUFVUDSTADEN AB	3,29	99 017 786
Deutsche Pfandbriefbank AG	3,18	95 597 690
Castellum Aktiebolag	3,16	94 991 377

## Förfallostruktur



## Kreditrating (S&P)\*



AAA	3,87%
AA-	2,77%
A+	5,60%
A	5,43%
A-	22,59%
BBB+	16,58%
BBB	16,82%
BBB-	9,90%
BB+	2,44%
Ingen rating	14,00%

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

# Företagsobligationskonsortiet FRN

Företagsobligationskonsortiet FRN följer Kammarkollegiets policy för ansvarsfulla investeringar.

I Företagsobligationskonsortiet FRN får man ränteavkastningen från obligationer emitterade av större industri- och fastighetsbolag, banker och investmentbolag med genomgående hög kreditvärdighet. Durationen i konsortiet får maximalt vara 0,25 år vilket innebär att resultatet är okänsligt för förändringar i de generella marknadsräntorna. Konsortiet förvaltas aktivt mot ett index bestående av främst företagsobligationer med löptider på 1-10 år, alla med räntejustering var tredje månad. Konsortiet startades under sommaren 2017.

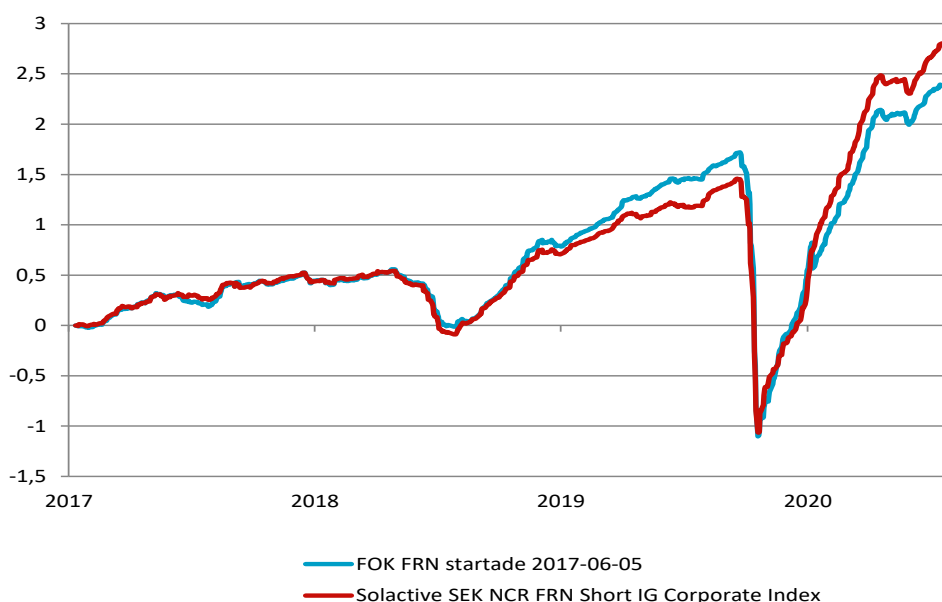
## FÖRETAGSOBLIGATIONSKONSORTIET FRN UTVECKLING 2017-2020\*

År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, FOK FRN, kr	Andelsvärde FOK FRN A	Andelsvärde FOK FRN B	Utdelning kr/andel	Utdelning procent	Avkastning (%)		Risk (standardavv.)		
								Kon-sortiet	Jfr-index *	Diff. mot index	Kon-sortiet	Jfr-index*
2017	263 666	263 748	999,69			1,65	0,2	0,19	0,25	-0,06	0,24	0,19
2018	296 256	261 384		993,88	993,21	3,96	0,4	-0,20	-0,34	0,14	0,38	0,38
2019	287 101	287 152		1 001,02	999,87	7,43	0,7	1,47	1,28	0,19	0,27	0,26
2020	594 770	593 634		1 001,92		8,22	0,8	0,93	1,59	-0,66	1,53	1,37
Genomsnitt per år**								0,60	0,69	-0,10	1,53	1,37

\*Startade 2017-06-15

\*\*För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

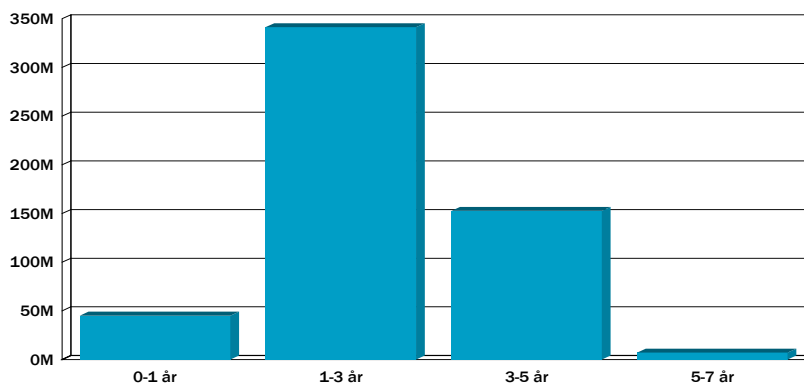
## Avkastning juni 2017 - december 2020 (%)



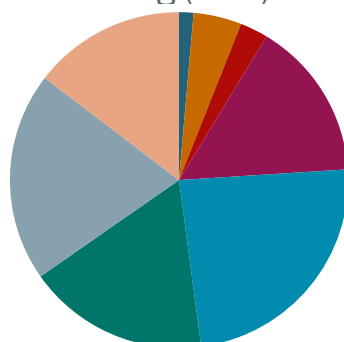
### Största enskilda innehav

Största enskilda innehav	Andel %	Marknadsvärde (kr)
Kassa	8,16	48 512 277
SANTANDER CONSUMER BANK AS	6,91	41 090 263
Aktia Bank Abp	5,42	32 209 196
Volvo Treasury Aktiebolag	5,28	31 406 812
SBAB Bank AB (publ)	5,10	30 353 378
Castellum Aktiebolag	4,58	27 260 308
Fastighets AB Stenvalvet (publ)	4,37	26 004 055
Humlegården fastigheter	4,03	23 984 375
Lansforsakringar Bank Aktiebolag	3,77	22 449 948
Svensk FastighetsFinansiering AB (publ)	3,71	22 041 750

### Förfallostruktur



### Kreditrating (S&P)\*



- AAA 1,38%
- AA- 4,60%
- A+ 2,69%
- A 15,31%
- A- 23,92%
- BBB+ 17,37%
- BBB 20,13%
- Ingen rating 14,60%

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

# Aktieförvaltning

**Kammarkollegiets aktieförvaltning erbjuder både aktiv och passiv förvaltning. Den aktiva förvaltningen sker i de breda aktiekonsortierna Sverige och Spiran, Småbolagskonsortiet Kronan samt i Stiftelsekonsortiet GIVA.**

Den aktiva förvaltningen strävar, genom fundamental aktieanalys, att skapa en värdeutveckling som är bättre än jämförelseindex över tid. Målet är att generera en informationskvot\* om minst 0,2.

Den passiva och den systematiska förvaltningen erbjuds i form av Aktieindexkonsortiet Sverige, i det likaviktade Aktieindexkonsortiet Äpplet samt i Aktieindexkonsortiet Utland.

Aktieindexkonsortiet Sverige och Aktieindexkonsortiet Utland eftersträvar att leverera en avkastning i nivå med jämförelseindex medan Aktieindexkonsortiet Äpplet eftersträvar att få en bättre värdeutveckling än jämförelseindex över tid.

Kammarkollegiet kan även skräddarsy förvaltning åt kunder med specifika krav i form av diskretionär förvaltning.

*\*Informationskvot:*

*Ett mått för riskjusterad avkastning. Det är en specialversion av Sharpe-kvoten, då jämförelsen inte måste vara den riskfria avkastningen. Matematiskt är det överavkastningen delat med den aktiva risken.*

## Tufft år för värdeförvaltare

**Trots en global pandemi och en kraftigt försämrad realekonomi summeras 2020 till ett starkt börsår. En expansiv finans- och penningpolitik som saknar motstycke har lyft världens börser från bottennoteringarna under mars månad.**

Det breda svenska aktieindexet OMX Stockholm Benchmark stänger för året upp över 12 procent, en uppgång på över 55 procent från bottennoteringen den 23 mars. Svenska småbolag noterade på nytt ett starkt år och gick under året starkare än de större bolagen på börserna. På sektornivå erhöles årets största uppgångar inom IT och tjänstesektorn som varit relativt förskonade från pandemin medan årets förlorare erhöles inom finans, konsumentvaror samt cykliska sektorer som industri och råvaror. Sett till övriga Europa står den svenska börsernas avkastning sig stark där europabörserna noterade en nedgång på 2 procent i genomsnitt. Årets största uppgångar hittas i USA där det tekniktunga indexet Nasdaq gick upp med 49 procent medan det breda indexet S&P 500 noterade en uppgång på cirka 18 procent. Även asienbörserna utvecklades starkt under året och steg med ungefär 19 procent.

2020 har däremot varit ett tufft år för värdeförvaltare. Under ”normala” omständigheter bör värdeinvestorer gynnas av en svagare börsutveckling. Så blev inte fallet den här gången då värdebolagen föll mer än tillväxtbolagen under början av året. Något vi till stor del tror kan förklaras av bolagens inställda utdelningar, vilket skapade säljtryck i många av värdebolag då direktavkastningen blev lidande. Under året har vi också sett hur investerare kraftigt prioriterat bolag som kortsiktigt inte drabbats av coronavirusets spridning till samma utsträckning. Fokus hamnade istället på kortsiktiga vinstrevideringar, något som gynnade bland annat många teknikbolag samt digitala retailbolag. Tydligt är att marknaden, speciellt under 2020, har varit beredd att betala höga vinstmultiplar för företag med hög tillväxt. Samt att kortsiktiga vinstrevideringar prioriterats före bolagens underliggande värde. Med det sagt är vi inte nöjda med avkastningen inom den aktiva förvaltningen under 2020.

Under årets gång har riskmandatet inom den aktiva förvaltningen förändrats, med en ökad transaktionsintensitet som följd. För att inte överstiga våra nya limiter har även antalet portföljinnehav ökat från att tidigare innehålla ca 40st, till att idag innehålla ca 70–80 innehav och därav en mer indexnära portfölj. Under slutet av året fattades beslut om att avveckla Aktiekonsortiet Kronan som tills dess investerat i mindre och medelstora noterade svenska företag.

# Aktiekonsortiet Sverige

Aktiekonsortiet Sverige är aktivt förvaltad och följer Kammarkollegiets policy för ansvarsfulla investeringar.

Målet är att över tid skapa ett mervärde över jämförelseindex, mätt som en informationskvot om minst 0,2 procent. Placeringshorisonten är långsiktig, 3-5 år. Konsortiet jämförelseindex utgörs av OMXSBCAPGI, och dess tillgångar utgörs av svenska aktier noterade på Stockholmsbörsen. Portföljens tillgångar är likvida och fördelade med god riskspridning mellan branscher och företag. Portföljen är relativt koncentrerad till cirka 40 innehav.

Konsortiet förvaltas fundamentalt, efter en strukturerad investeringsprocess med fokus på bolagsval. Vi eftersträvar en portfölj där innehaven kännetecknas av kvalitet (lönsamhet), lägre risk, högre direktavkastning samt gynnsamt underliggande värde. För att hitta denna kombination har en del innehav tillfälliga problem och kortsiktigt sämre kursutveckling, vilket är kostnaden för att hitta företag med attraktiv värdering. Värdering anser vi vara avgörande för långsiktigt värdeskapande, därför gör vi egna värderingar oberoende av mer kortsiktiga rådgivare. Utöver dessa faktorer, önskar vi att portföljinnehaven präglas av företag som genererar genuin kundnytta, har en stark marknadsposition samt är hållbara i sina lösningar och sitt agerande.

Avkastningen för Aktiekonsortiet Sverige blev positivt för året, 2,6 procent. Mervärdet, det vill säga totalavkastningen utöver jämförelseindex, var -8,5 procent.

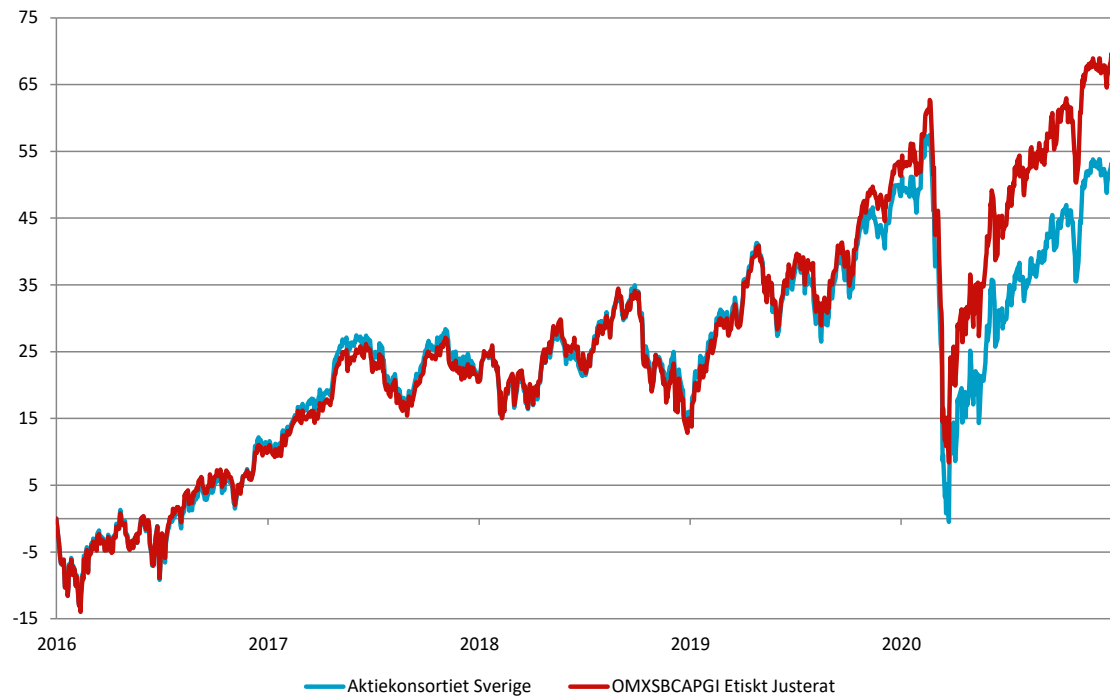
## AKTIEKONSORTIET SVERIGE UTVECKLING 2016-2020

År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/andel	Utdelning procent	Avkastning (%)			Risk (standardavv.)	
						Konsortiet	Jfr-index *	Diff. mot index	Konsortiet	Jfr-index*
2016	3 540 066	513 531	6 893,57	246,47	3,8	10,5	10,0	0,6	11,6	11,7
2017	3 661 972	501 941	7 295,62	249,26	3,4	9,4	9,6	-0,2	10,7	10,0
2018	3 160 002	470 144	6 721,34	297,43	3,9	-4,0	-4,6	0,6	13,3	12,0
2019	4 006 314	484 350	8 271,51	317,42	3,8	27,9	31,7	-3,8	12,9	12,9
2020	4 111 859	489 997	8 391,59	94,83	1,1	2,6	11,1	-8,5	16,6	14,7
Genomsnitt per år**						8,8	11,0	-2,3	16,6	14,6

\*OMX Stockholm Cap GI etiskt

\*\*För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

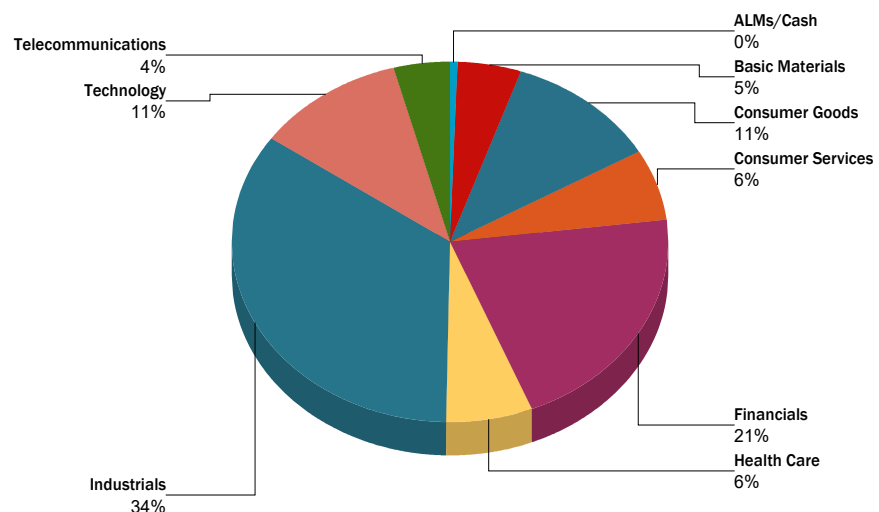
## Avkastning januari 2016 - december 2020 (%)



## Största enskilda innehav

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Volvo B	7,32	299 522 357
LM Ericsson B	6,82	279 074 941
Atlas Copco B	6,25	255 820 812
Investor B	5,92	242 278 131
Essity	4,42	180 660 113
Sandvik	4,34	177 696 367
Hexagon B	3,65	149 209 450
Hennes & Mauritz B	3,24	132 716 748
Assa Abloy AB	3,08	126 102 420
Telia Company	3,08	125 837 014

## Branschfördelning



# Aktiekonsortiet Spiran

Aktiekonsortiet Spiran är aktivt förvaltad och följer Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar.

Målet är att över tid, skapa ett mervärde över jämförelseindex, mätt som en informationskvot om minst 0,2 procent. Placeringshorisonten är långsiktig, 3-5 år. Konsortiets jämförelseindex utgörs av OMXSBCAPGI, och dess tillgångar utgörs av svenska aktier noterade på Stockholmsbörsen. Portföljens tillgångar är likvida och fördelade med god riskspridning mellan branscher och företag. Konsortiets portfölj utgörs för närvarande av cirka 40 svenska aktier.

Konsortiet förvaltas fundamentalt, efter en strukturerad investeringsprocess med fokus på bolagsval. Vi eftersträvar en portfölj där innehaven kännetecknas av kvalitet (lönsamhet), lägre risk, högre direktavkastning samt bra underliggande värde. För att hitta denna kombination har en del innehav tillfälliga problem och kortsiktigt sämre kursutveckling, vilket är kostnaden för att hitta företag med attraktiv värdering. Värdering anser vi vara avgörande för långsiktigt värdeskapande, därför gör vi egna värderingar oberoende av mer kortsiktiga rådgivare. Utöver dessa faktorer, ser vi gärna att portföljinnehaven präglas av företag som genererar genuin kundnytta, har en stark marknadsposition samt är hållbara i sina lösningar och sitt agerande.

Avkastningen för Aktiekonsortiet Spiran blev positivt för året, 2,0 procent. Mervärdet, det vill säga totalavkastningen utöver jämförelseindex, var -9,2 procent.

## AKTIEKONSORTIET SPIRAN UTVECKLING 2016-2020

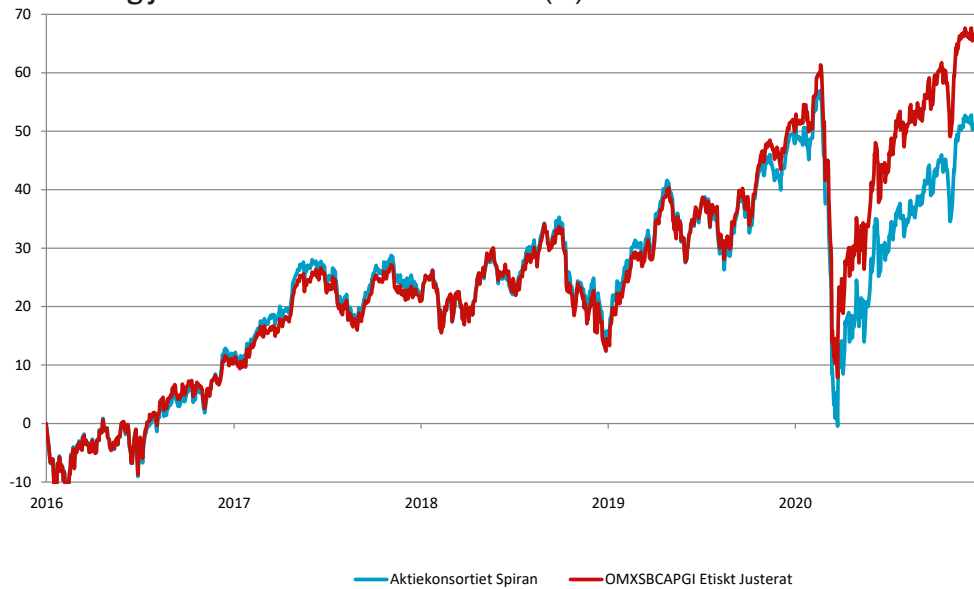
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/andel	Utdelning procent	Avkastning (%)				Risk (standardavv.)	
						Kon-sortiet index *	Jfr- index	Diff. mot index	Kon-sortiet	Jfr-index*	
2016	947 359	133 816	7 079,56	242,97	3,7	11,1	10,4	0,7	11,7	11,6	
2017	1 053 651	140 755	7 485,70	263,67	3,5	9,4	9,6	-0,2	10,6	9,8	
2018	1 007 503	147 059	6 850,98	300,78	3,9	-4,7	-5,3	0,6	13,5	11,9	
2019	1 376 577	163 780	8 405,03	336,55	3,9	27,7	31,0	-3,3	14,2	13,6	
2020	1 277 475	150 796	8 471,55	97,72	1,2	2,0	11,2	-9,2	16,6	14,6	
Genomsnitt per år**						8,6	10,8	-2,3	16,6	14,6	

\* OMX Stockholm CAP GI med kyrkans etiska placeringsregler

\*\*För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden



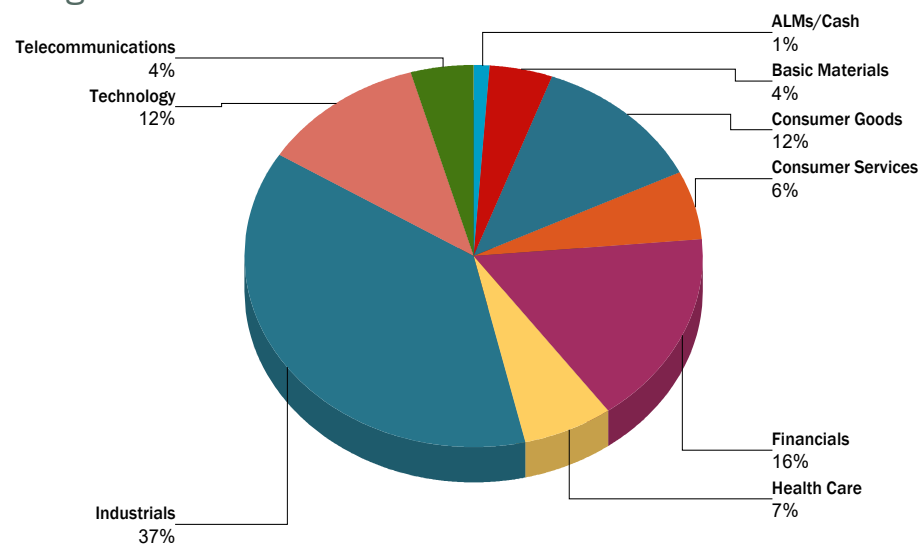
## Avkastning januari 2016 - december 2020 (%)



## Största enskilda innehav

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Volvo B	7,74	97 650 975
Atlas Copco B	7,56	95 351 765
LM Ericsson B	6,98	88 106 626
Essity	4,97	62 705 544
Sandvik	4,94	62 332 344
Hexagon B	4,37	55 200 276
Assa Abloy AB	3,62	45 645 728
Hennes & Mauritz B	3,52	44 465 096
Telia Company	3,15	39 726 510
SEB A	3,01	37 943 204

## Branschfördelning



# Aktiekonsortiet Kronan

*Småbolagskonsortiet Kronan är aktivt förvaltat och följer Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar.*

**Aktiekonsortiet Kronan investerar i mindre och medelstora noterade svenska företag. Konsortiet har som mål att, över tid, skapa en god riskjusterad avkastning, normalt mätt över en rullande treårsperiod. Vi utvärderar därför främst efter Sharpe Ratio. Valet av Sharpe Ratio beror dels på vår långsiktiga absoluta ansats samt dels att vi anser det vara viktigt att även beakta portföljens relativa risknivå, vilket normalt inte sker vid indexjämförelser.**

Portföljen är relativt koncentrerad, cirka 30 innehav, och har en långsiktig fundamental placeringsansats. Inget innehav får väga över 5 procent. För att diversifiera risken eftersträvar vi även en bred branschexponering. Fokus är på välskötta, hållbara och värdeskapande företag. Det är dock inte ovanligt att företagen har tillfälliga problem i marknadens ögon, vilket gör att värderingen är attraktiv i ett långsiktigt perspektiv. Detta syns ofta i att direktavkastningen är god, och normalt högre än för marknaden i genomsnitt. Likaså bedömer vi att risken, mätt som volatilitet, kommer att vara lägre än "Småbolagens" genomsnitt. Vi anser att Kronan är ett intressant alternativ för den långsiktige investeraren då småbolag, över tid, historiskt sett har utvecklats bättre än de större bolagen, och dels då den värdeorienterade ansatsen, som vi tillämpar, historiskt också har varit framgångsrik.

Avkastningen för Aktiekonsortiet Kronan blev positivt för året, 13,7 procent. Under slutet av året beslutade Kammarkollegiet för att avveckla Småbolagskonsortiet. Produkten utgår därmed ur sortimentet.

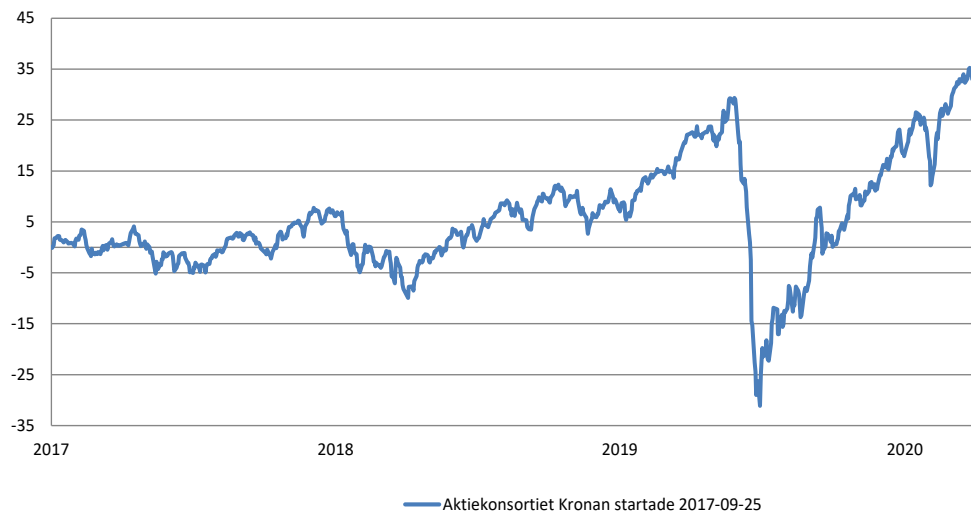
## AKTIEKONSORTIET KRONAN UTVECKLING 2017-2020\*

År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/andel	Utdelning procent	Avkastning (%) Risk (standardavv.)	
						Konsortiet	Konsortiet
2017	130 675	129 705	1 007,48	1,36	0,1	0,8	8,5
2018	187 579	208 905	897,91	25,77	2,6	-8,5	13,0
2019	300 492	259 315	1 158,79	24,47	2,2	31,9	11,5
2020	388 582	297 015	1 308,29	8,3	0,7	13,7	32,6
Genomsnitt per år**						8,5	25,1

\* Startade 2017-09-25

\*\*För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

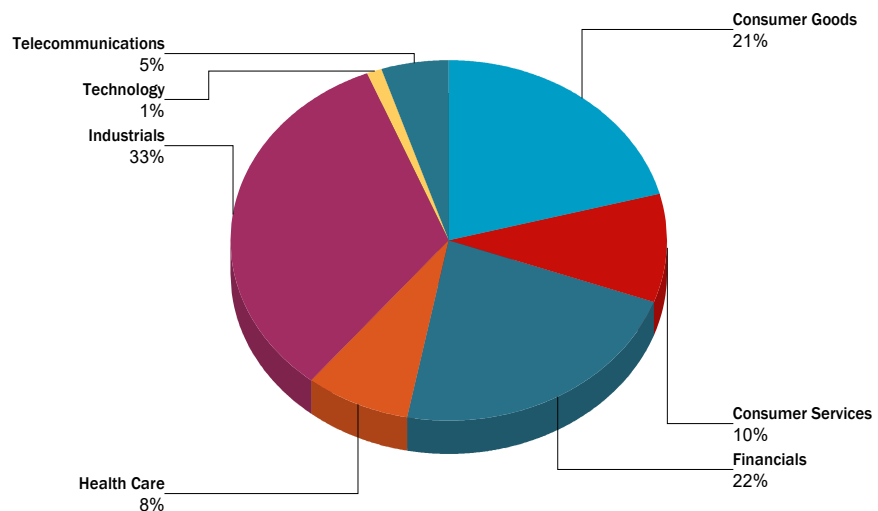
## Avkastning september 2017 - december 2020 (%)



## Största enskilda innehav

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
AcadeMedia	5,56	20 858 575
Hufvudstaden A	5,51	20 668 350
Kungsleden	5,51	20 659 750
Ambea	5,21	19 560 857
Nobia	5,15	19 315 122
Millicom International Cellular	5,11	19 182 236
Trelleborg B	4,91	18 423 010
Munters Group	4,87	18 257 842
Mekonomen	4,80	17 999 174
Veoneer	4,36	16 370 343

## Branschfördelning



# Aktieindexkonsortiet Sverige

*Aktieindexkonsortiet Sverige följer Kammarkollegiets policy för ansvarsfulla investeringar.*

**Aktieindexkonsortiet Sverige förvaltas passivt med inriktning på de största bolagen på Stockholmsbörsen.**

Jämförelseindex OMXS60CAPGI består av de 60 bolag som har störst omsättning på Stockholmsbörsen och täcker mer än 80 procent av börsens marknadsvärde.

Målet med konsortiet är att till en låg kostnad erbjuda en produkt som presterar i nivå med OMXS60CAPGI. Den årliga avkastningen ska inte avvika mer än 0,1 procentenheter i förhållande till jämförelseindex. En indexexponering innebär att förvaltningen sker utifrån ett på förhand bestämt regelverk. Indexförvaltningen ger placeraren ett effektivt beta och en marknadsavkastning till låg aktiv risk.

Indexet är återinvesterande och begränsat vilket innebär att ingen enskild aktie är större än 10 procent av det totala marknadsvärdet av index. Dessutom får de aktier som väger mer än 5 procent av index, tillsammans inte överstiga 40 procent av det totala marknadsvärdet för index.

Avkastningen för Aktieindexkonsortiet uppgick under året till 8,1 procent vilket var i linje med jämförelseindex.

## AKTIEINDEXKONSORTIET SVERIGE UTVECKLING 2016-2020

År	Fondför- mogenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andels- värde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Avkastning (%)		Risk (standardavv.)		
						Kon-Jfr-index *	Diff. mot index	Kon- sortiet	Jfr- index*	
2016	1 906 284	11 601 545	164,31	6,14	4,0	11,7	11,5	0,2	10,7	10,7
2017	1 946 778	11 271 917	172,71	6,49	3,8	9,0	8,9	0,1	10,3	10,3
2018	1 648 808	10 478 201	157,36	7,17	4,1	-5,0	-5,2	0,2	12,3	12,3
2019	2 156 250	10 902 970	197,77	6,98	3,4	30,2	30,3	-0,1	16,0	16,0
2020	2 347 723	11 102 960	211,45	2,37	1,1	8,1	8,1	0,0	14,7	14,7
Genomsnitt per år**						10,2	10,2	0,1	14,7	14,7

\* OMX Stockholm 60 Cap GI etiskt

\*\*För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

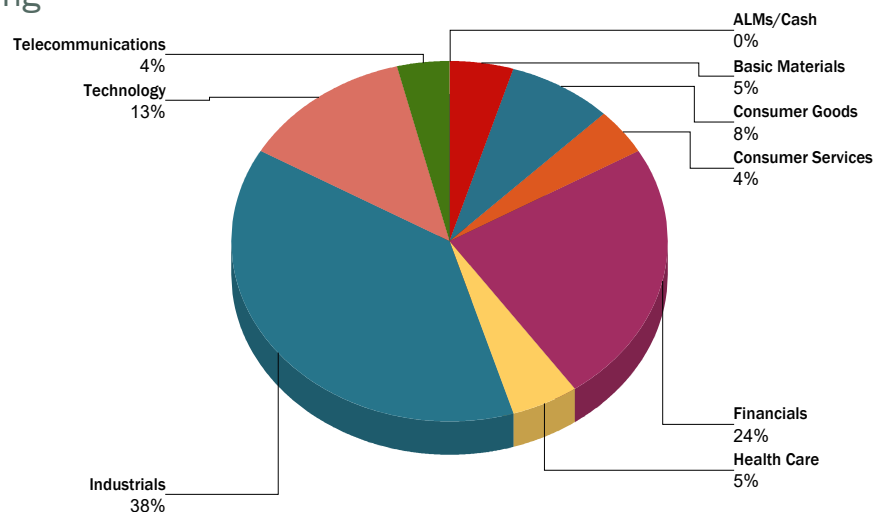
## Avkastning januari 2016 - december 2020 (%)



## Största enskilda innehav

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
LM Ericsson B	7,22	169 386 751
Volvo B	6,92	162 458 470
Atlas Copco A	6,26	146 927 685
Investor B	5,68	133 283 651
Hexagon B	4,60	107 956 204
Assa Abloy AB	4,57	107 240 153
Sandvik	4,46	104 667 143
Essity	3,76	88 265 237
Hennes & Mauritz B	3,03	71 217 632
Atlas Copco B	3,02	70 826 300

## Branschfördelning



# Aktieindexkonsortiet Utland

*Aktieindexkonsortiet Utland passar kunder som vill följa Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar.*

## **Aktieindexkonsortiet Utland är en externt förvaltnad indexfond.**

Erfarenheten visar att en global aktieportfölj inte har lika stora kursrörelser som den svenska börsen. Eftersom det är en indexprodukt betyder det även att kunden erhåller en kostnadseffektiv exponering mot global aktiemarknad. En indexexponering innebär att förvaltningen sker utifrån ett på förhand bestämt regelverk. Indexförvaltningen ger placeraren ett effektivt beta och en marknadsavkastning till låg aktiv risk.

Målet med konsortiet är att till en låg kostnad erbjuda en produkt som presterar i nivå med jämförelseindex och helt följer börsens svängningar på de globala aktiemarknaderna, samt har en aktiv risk så kallad tracking error på vanligen 0,2 procent per år.

Den förväntade utdelningen är cirka 2-3 procent. Portföljens tillgångar är likvida och fördelade med en god riskspridning mellan världens börser, branscher och företag. Fonden har en öppen valutarisk som bidrar till diversifiering.

Avkastningen under 2020 var 4,6 procent. Portföljen förvaltas passivt och använder Solactive ISS ESG Global Index som jämförelseindex.

## AKTIEINDEXKONSORTIET UTLAND UTVECKLING 2016-2020

År	Fondför- mögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andels- värde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Avkastning (%)			Risk (standardavv.)	
						Kon-Jfr-index sortiet *	Diff. mot index	Kon- sortiet	Jfr- index*	
2016	2 229 762	297 806	7 487,29	225,93	3,4	14,4	15,3	-0,9	10,3	9,0
2017	2 511 038	302 628	8 297,43	264,75	3,2	14,4	13,8	0,6	9,1	9,2
2018	2 347 585	295 999	7 931,04	291,80	3,3	-1,2	-1,0	-0,2	14,5	14,8
2019	3 408 551	323 963	10 483,41	181,10	1,7	35,9	35,5	0,4	12,0	12,9
2020	3 397 425	322 557	10 533,00	465,87	4,3	4,6	4,6	0,0	13,6	13,6
Genomsnitt per år**						12,9	13,0	0,0	13,4	13,4

\* MSCI World Net All Countries, SEK.

\* Fr. o m 2016-06-01 MSCI ACWI Select Global Norms and Criteria Index

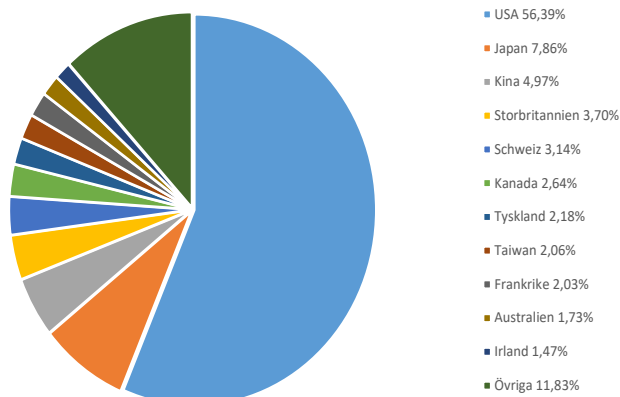
\* Fr. o m 2019-07-31 Solactive ESG Global Markets (SEK)

\*\*För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

## Avkastning januari 2016 - december 2020 (%)



## Geografisk fördelning (%)



# Aktieindexkonsortiet Äpplet

Aktieindexkonsortiet Äpplet följer Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar.

Äpplet är ett passivt förvaltad aktieindexkonsortium där samtliga ingående aktier har lika vikt, till skillnad mot traditionella indexprodukter där de ingående aktierna viktas med sitt marknadsvärde. Jämförelseindex OMXS60CAPGI är justerat för etiska restriktioner.

Konsortiet har som mål att ge en överavkastning mot jämförelseindex över tid. Konsortiets strategi är att ge varje bolag lika vikt. Det betyder att större bolag får lägre vikt, och således mindre bolag en högre vikt, än i ett marknadsvärdesviktat index. Löpande rebalansering sker i portföljen. Innebörden av detta är att förväntad avkastning och riskjusterad avkastning ökar.

Avkastningen för Aktieindexkonsortiet Äpplet var under året till 9,8 procent vilket var bättre än jämförelseindex 8,3 procent.

## AKTIEINDEXKONSORTIET ÄPPLET UTVECKLING 2017-2020\*

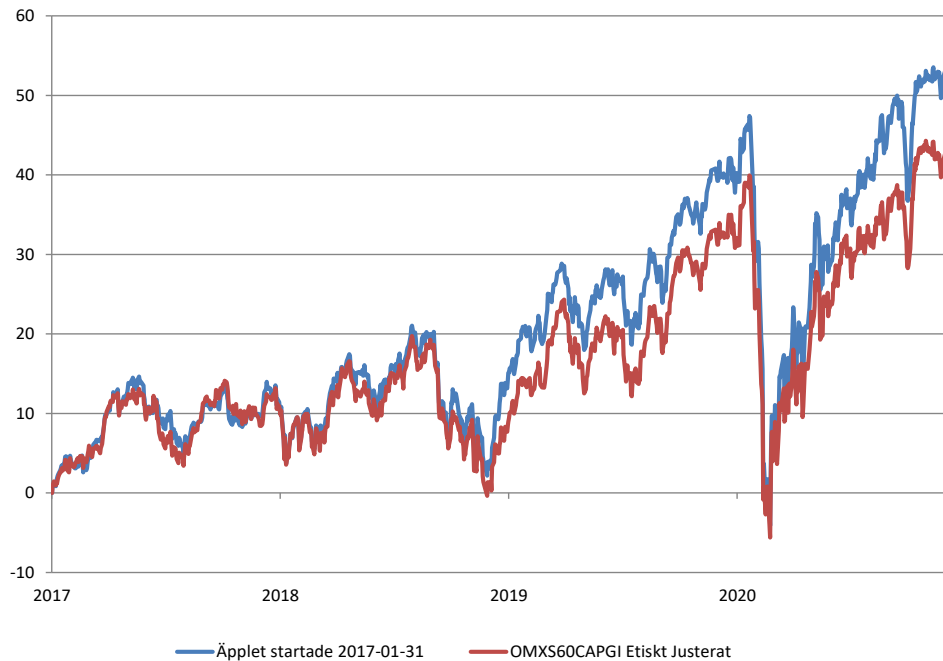
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/andel	Utdelning procent	Avkastning (%) Risk (standardavv.)				
						Kon-Jfr-index sortiet	Diff. mot index	Kon-sortiet	Jfr-index*	
2017	59 853	56 053	1 067,79	29,08	2,7	9,7	8,4	1,3	9,2	10,2
2018	82 079	83 561	982,26	31,59	2,9	-5,2	-6,5	1,3	11,8	12,1
2019	186 575	145 984	1 278,05	37,03	2,9	33,9	29,5	4,4	15,1	16,1
2020	229 627	165 826	1 384,75	17,87	1,4	9,8	8,3	1,5	16,4	15,5
Genomsnitt per år**						11,2	9,2	2,1	16,4	15,5

\* Startade 2017-01-31

\*\*För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden



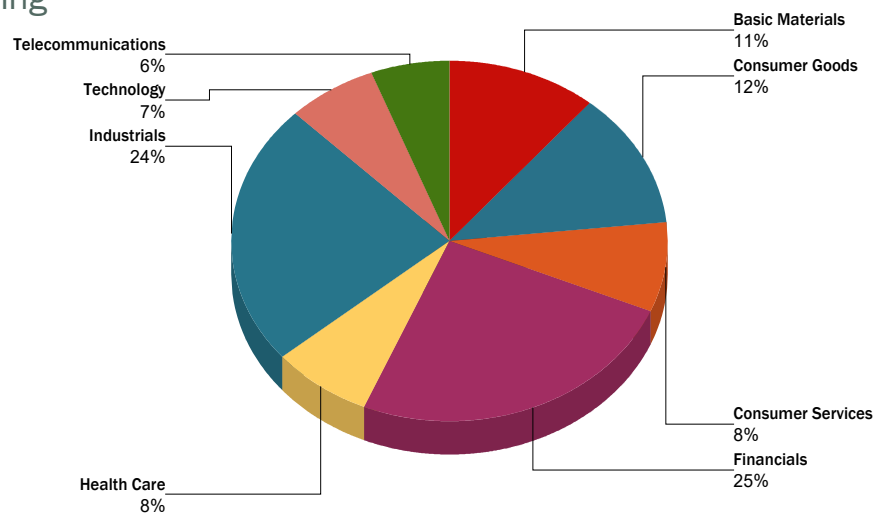
## Avkastning januari 2017 - december 2020 (%)



## Största enskilda innehav

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Svenska Cellulosa B	2,45	5 632 693
Hexagon B	2,42	5 555 268
Stora Enso R	2,40	5 509 904
Husqvarna B	2,37	5 455 676
Trelleborg B	2,34	5 383 020
Volvo B	2,33	5 365 547
Millicom International Cellular	2,28	5 250 417
JM	2,28	5 249 689
Nibeb	2,27	5 224 628
Scandic Hotels Group	2,27	5 220 000

## Branschfördelning



## Stiftelsekonsortiet GIVA

*Stiftelsekonsortiet GIVA är aktivt förvaltat och följer Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar.*

**I dagens lågavkastande marknad med obligationsräntor omkring noll procent har efterfrågan på alternativ med högre direktavkastning ökat kraftigt. Stiftelsekonsortiet GIVA vänder sig framför allt till kunder som är i behov av höga och stabila utdelningar. Målet med konsortiet är att erbjuda en direktavkastning på minst 4,5 procent, där utdelningen sker tre gånger om året. Konsortiet innehåller aktier och företagsobligationer med hög förväntad utdelning. Fördelningen är minst 20 procent företagsobligationer och aktier, normalt cirka 75 procent.**

I konsortiet genereras utdelningsbara medel från aktieutdelningar, aktielån, räntekuponger samt genom premier från utställda köpoptioner. Köpoptioner utfärdas regelbundet på konsortiets aktieinnehav. Premierna på dessa optioner är utdelningsbara. Investeringsprocessen påminner starkt från den i Aktiekonsortiet Sverige och den i Företagsobligationskonsortiet. Aktieportföljen är dock något mer koncentrerad och har en större andel stora välkända företag. Dessa aktier har normalt en högre direktavkastning och i många fall en kompletterande optionsmarknad. Obligationsportföljen har cirka 20 olika emittenter med en kreditrisk motsvarande Investment Grade.

2020 blev ett utmanande år för stiftelsekonsortiet GIVA. Våren, som är stockholmsbörsens stora utdelningsperiod, sammanföll med coronaviruset spridning med inställda utdelningar som följd. Enligt en rapport från SCB minskade utdelningar från svenska bolag med 79 procent under april och maj månad jämfört med samma period från föregående år. Under andra halvan av 2020, i takt med den kraftfulla återhämtning som vi såg på den svenska aktiemarknaden förbättrades denna siffra något. Dock minst sagt långt ifrån föregående årsnivå. Ett minst sagt tufft klimat för att generera en god direktavkastning. För att motverka bortfallet av utdelningar har konsortiet varit aktiva med utfärdandet av köpoptioner, något som tyvärr inte räckt för att motverka bortfallet av utdelningar helt. Direktavkastningen för GIVA landade på 3,6 procent, vilket är under målet om 4,5 procent.

Avkastningen för Stiftelsekonsortiet GIVA blev positivt för året, 0,9 procent.

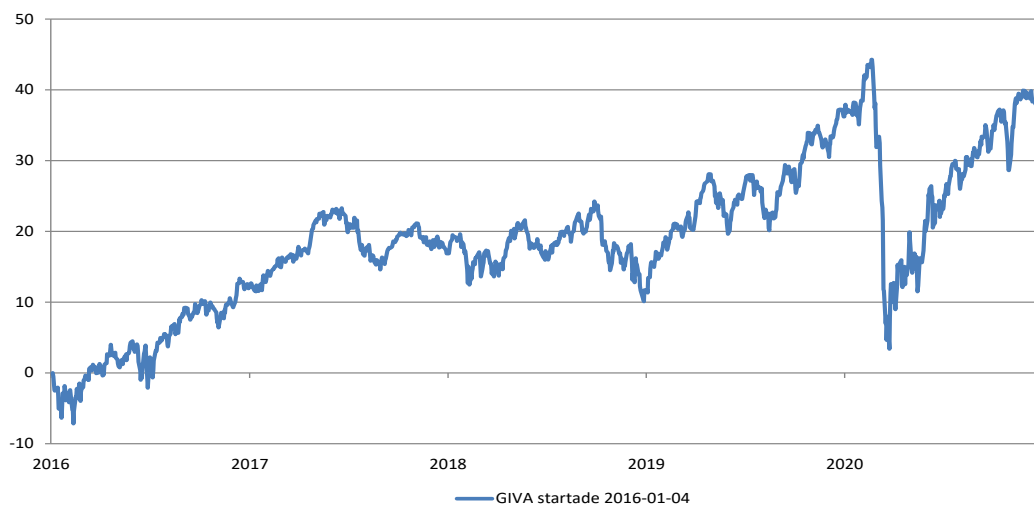
## STIFTELSEKONSORTIET GIVA UTVECKLING 2016-2020\*

År	Fondför- mögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Avkastning (%)		Risk (standardavv.)
						Konsortiet	Konsortiet	
2016	518 225	493 773	1 049,52	66,45	6,5	12,1	7,3	
2017	705 716	684 800	1 030,54	64,09	6,1	4,3	7,1	
2018	692 376	750 985	921,96	65,93	6,5	-4,4	7,9	
2019	910 210	854 857	1 064,75	54,90	5,7	21,9	8,8	
2020	911 230	877 845	1 038,03	34,57	3,6	0,9	12,0	
Genomsnitt per år**						6,6	12,0	

\*Startade 2016-01-04

\*\*För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

## Avkastning januari 2016 - december 2020 (%)



## Största enskilda innehav

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Volvo B	6,88	62 725 889
Telia Company	4,79	43 602 670
Nordea Bank Abp	4,31	39 271 605
Essity	4,25	38 697 408
Hennes & Mauritz B	4,04	36 818 320
ABB Ltd	4,02	36 594 200
SEB A	3,80	34 647 958
Handelsbanken A	2,94	26 811 051
Autoliv	2,73	24 851 025
Electrolux B	2,58	23 526 100

# Fastighetskonsortiet Slottet

*Fastighetskonsortiet Slottet följer Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar.*

**Konsortiets uppgift är att vara en byggsten i en väldiversifierad portfölj. På lång sikt följer Slottet utvecklingen för fysiska fastigheter och kan därför ses som fastighetsexponering. Målsättningen är att ge en förväntad god total- och direktavkastning, ge inflationsskydd samt ha låg samvariation mot aktie- och ränteplaceringar på sikt. Eftersom många kapitalägare dels har en begränsad förmögenhet, dels behöver tillgångar som kan om-sättas, bidrar konsortiet till att öka den förväntade avkastningen vid varje risknivå. Slottet innehåller fastighetsaktier (cirka 50 procent), fastighetsobligationer (cirka 43 procent) samt fastighetsbolags preferensaktier (cirka 7 procent), vilket medverkar till att ägarandelar enkelt kan köpas och säljas.**

Konsortiet har utvecklats väl sedan starten i mars 2019 med en uppgång på ca 25 procent, även om 2020 gav mycket stora värdefluktuationer. Avkastningen har vida överstigit såväl avkastningen för fysiska fastigheter som inflation. Investerarintresset har varit stort och konsortiets marknadsvärde har ungefär fördubblats till följd av att kunder köpt andelar under året.

För närvarande är utsikterna för långsiktigt låga räntor goda, vilket betyder mycket goda förutsättningar för fastighetsägare eftersom det innebär såväl låga räntekostnader som att avkastningskrav kan väntas vara låga i historisk jämförelse. Riskpremien på fastigheter (mätt som fastighetsyield minus riskfri ränta) är i nuläget rekordhög, vilket indikerar att kapitalägare kommer att fortsätta att allokeras kapital mot fastigheter. En annan viktig iakttagelse är att de börsnoterade fastighetsbolagen har goda balansräkningar och förhållandevis låg belåningsgrad, varför vår slutsats är att tillgångsslaget erbjuder en god förväntad riskjusterad avkastning på sikt.

2020 har kännetecknats av att värderingar för olika fastighetstyper haft olikartad utveckling. Till följd av strukturförändringar, demografi och pandemi är det inte svårt att förstå att bostads-, samhälls- och logistikfastigheter gynnats medan hotell- och handelsfastigheter haft en mer bekymmersam utveckling vilket även visat sig i bolagens aktiekurser. Framledes förväntar vi oss att fastighetsbolagens aktiekurser framför allt kommer att drivas av kassaflöden dvs mer av förvaltningsresultat än av förändrade värderingar på fastigheter till följd av generella förändringar i avkastningskrav.

Vi har för avsikt att bibehålla en övervikt i bolag med goda förutsättningar att förbättra sitt förvaltningsresultat som har en strategi främst mot bostads-, samhälls- och logistikfastigheter och i viss mån kontorsfastigheter. Våra fem största innehav är f.n. i Balder, Wihlborgs, Castellum, SBB och Sagax. Det kan tyckas självklart men vi börjar samtidigt nå en nivå där värderingarna på populära fastighetstyper börjar bli väl hög jämfört med t ex handel och kontor. Sektor-rotation mot handel och kontor kommer, men troligen inte i närtid.

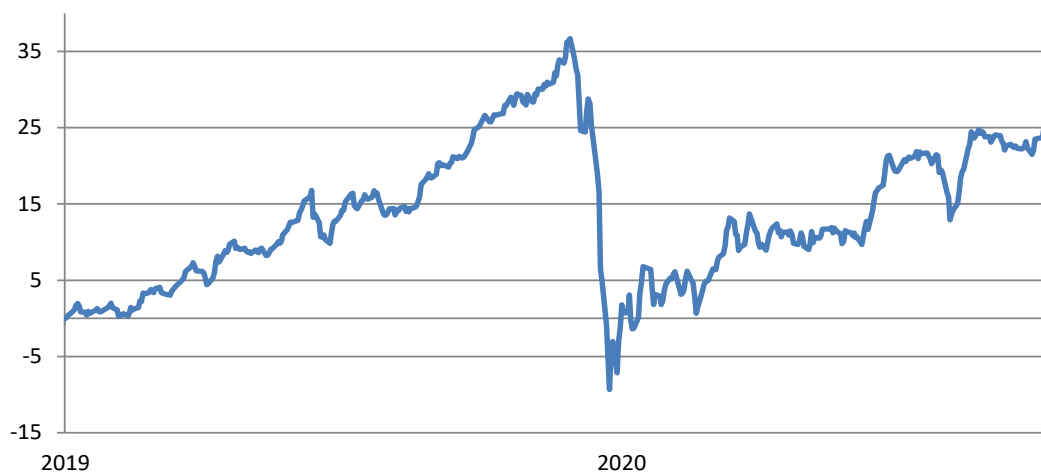
Eftersom vi bedömer det som troligt att lågräntemiljön kommer att bestå under lång tid är det vår starka övertygelse om att det är ett mycket attraktivt läge att ha fastighetsexponering. Med andra ord, det är attraktivt att placera i fastighetskonsortiet Slottet om du har långsiktigt förhållningssätt.

**FASTIGHETSKONSORTIET SLOTTET UTVECKLING 2020\***

År	Fondför- mögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andels- värde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Avkastning (%) Risk (standardavv.)	
						Konsortiet	Konsortiet
2019	332 319	266 210	1 248,33	9,27	0,8	25,8	9,0
2020	617 649	504 671	1 223,86	13,94	1,1	-0,8	19,9
Genomsnitt per år**						11,7	19,9

\* Startade 2019-03-26

\*\*För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

**Avkastning mars 2019 - december 2020 (%)**

— Fastighetskonsortiet Slottet startade 2019-03-26

**Största enskilda innehav**

Största enskilda innehav	Andel %	Marknadsvärde (kr)
Castellum Aktiebolag	12,33	76 177 229
Kungsleden Aktiebolag	10,02	61 886 428
AB Sagax	9,31	57 497 185
Fastighets AB Balder	8,37	51 686 868
Wihlborgs Fastigheter AB	5,68	35 106 645
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden	5,61	34 659 707
Vasakronan AB (publ)	5,58	34 456 439
Willhem AB (publ)	5,33	32 899 218
Klövern	5,08	31 347 201
Padox AB	3,71	22 889 328



# Nyckeltal

Avkastning och risk, rullande 5 års genomsnitt i årstakt	Aktiekonsortiet Sverige	Aktiekonsortiet Utland	Aktiekonsortiet Spiran	Aktieindexkonsortiet	Aktiekonsortiet KRONAN**	Aktieindexkonsortiet Äpplet***	Stiftelsekonsortiet GIVA	Räntekonsortiet	Företagsobligationskonsortiet	Företagsobligationskonsortiet FRN****	Fastighetskonsortiet Slottet*****
Avkastning	8,76%	12,77%	8,56%	10,23%	10,52%	11,44%	6,57%	0,77%	2,03%	0,67%	13,46%
Avkastning, jämförelseindex	10,95%	12,83%	10,76%	10,16%	-*	9,38%	-*	0,23%	1,74%	0,78%	-*
Standardavvikelse	16,62%	13,56%	16,61%	14,66%	25,14%	16,37%	12,04%	0,70%	1,71%	1,53%	19,89%
Standardavvikelse, jämförelseindex	14,65%	13,60%	14,57%	14,66%	-*	15,49%	-*	0,44%	1,56%	1,37%	-*
Förklaringsfaktor (R2)	96%	100%	96%	100,00%	-*	95%	-*	51%	97%	95%	-*
Tracking error	3,62%	0,24%	3,67%	0,08%	-*	3,81%	-*	0,48%	0,34%	0,36%	-*
Informationskvot	neg	-*	neg	-*	-*	0,53	-*	1,12	0,83	neg	-*
Konsistensindex	50%	-*	47%	-*	-*	60%	-*	80%	82%	63%	-*
Beta	1,11	1,00	1,12	1,00	-*	1,03	-*	1,14	1,08	1,09	-*
<b>Courtage och omsättningshastighet under 2019</b>											
Courtage, kr*****	1 767 390	-*	717 308	259 668	109 746	40 037	192 106	-*	-*	-*	251 155
Omsättningshastighet*****	0,52	-*	0,64	0,20	0,41	0,41	0,10	-*	-*	-*	0,06
* Ej tillämbart											
** Från och med start 2017-09-25											
*** Från och med start 2017-01-31											
**** Från och med start 2017-06-15											
***** Från och med start 2019-03-26											
***** GIVA och Slottet avser endast aktier											

# Nyckeltalsdefinitioner

## Avkastning

Genomsnittlig avkastning per år beräknat som geometriskt medelvärde för månadsvärden.

## Betavärde

Visar hur konsortiets avkastning förväntas variera i förhållande till marknaden, och kan benämnas marknadsrisk. Marknaden har betavärde 1. Om konsortiet har ett betavärde överstigande 1 så förväntas marknaden svängningar förstärkas i portföljen. Beta ligger normalt i intervallet 0,8-1,2.

## Courtage

Fondkommissionären tar ut en avgift vid köp och försäljning av värdepapper vilket innebär att en låg omsättningshastighet i konsortiet bidrar till låga kostnader för förvaltningen.

## Förklaringsfaktor (R2)

Kan variera från 0 till 1 och anger hur stor del av konsortiets utveckling som förklaras av marknaden. En väldiversifierad portfölj har en förklaringsfaktor nära 1, vilket betyder att huvuddelen av portföljens avkastning förklaras av marknaden. Ett lågt förklaringsvärde indikerar att förvaltarens placeringar inte har följt indexplaceringar, vilket medför att förvaltaren har tagit en företagsspecifik risk.

## Informationskvot

Ett mått på förvaltarens skicklighet i förhållande till risken. Ju högre kvot, desto bättre avkastning har konsortiet gett. Mäts som överavkastning i förhållande till tracking error. Beräknas enligt olika metoder för aktier- och räntekonsortier.

## Konsistensindex

Mäter andelen månadsperioder som konsortiets avkastning varit bättre än jämförelseindex. Värdet kan variera mellan 0 % och 100 %. Ett högt konsistensindex innebär att portföljens avkastning konsekvent överträffat index.

## Omsättningshastighet

Beräknas genom att dividera det minsta värdet av summa köpta eller sålda värdepapper med periodens genomsnittliga förmögenhet. Då courtage betalas vid varje aktieaffär medför låg omsättningshastighet låga kostnader.

## Sharpekvot

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

## Standardavvikelse

Visar hur mycket konsortiets andelsvärde respektive jämförelseindexets värde har svängt kring dess mervärde. Ju högre standardavvikelse, desto högre risk.

## Tracking error

Beskriver hur konsortiets utveckling i förhållande till index har varierat historiskt. Måttet beräknas som standardavvikelse för över- eller underavkastning mot jämförelseindex. Ju högre värde, desto högre risk i förhållande till jämförelseindex.



# Avkastnings- och riskanalys

**Våra kunder vill kunna förstå vad som driver avkastning och risk i deras portföljer. Vi utvecklar därför kontinuerligt standardrapporter och skräddarsydda lösningar till våra kunder inom det här området.**

Kapitalförvaltningen har ett väl utvecklat utbud inom avkastnings- och riskanalys, där vi erbjuder både standardiserade rapportpaket och skräddarsydda lösningar. Vi arbetar kontinuerligt med att utveckla tjänster för att möta nya behov hos våra kunder. Ansvaret för avkastnings- och riskanalys ligger inom funktionen Analys och middle office.

## Avkastningsanalys för individuella portföljer

Vi analyserar avkastning utifrån ”performance attribution”. Över- eller underavkastning förklaras mot ett jämförelseindex med hjälp av nedbrytning i nivåer (till exempel tillgångsslag, branscher och värdepapper) för olika investeringsbeslut. Strukturen bestäms av kundens rapporteringsbehov. Modellerna för att beräkna ”performance attribution” varierar och kan anpassas efter kundens beslutsprocesser.

Vår modell för performance attribution ligger också till grund för beräkning av förvaltningsresultat som uppkommer via våra aktiva allokeringsbeslut för de kunder som väljer att använda den tjänsten.

Vår analysmodell för ”fixed income performance attribution” (FIPA) är faktorbaserad och används både för våra egna räntekonsortier och av större diskretionära kunder. Med hjälp av FIPA kan vi bryta ner en ränteportföljs avkastning i olika faktorer (till exempel direktavkastning, räntekurva och kreditspread). Även inom det här området har vi möjlighet att anpassa analysen efter enskilda kunders beslutsprocesser och rapporteringsbehov.

## Nyckeltal för risk och riskjusterad avkastning

Olika standardiserade nyckeltal bidrar till att ge en nyanserad bild av en portföljs risk

och riskjusterad avkastning. Grundläggande nyckeltal är volatilitet, tracking error, sharpekvot och informationskvot.

Vi beräknar också andra mått (till exempel alfa, beta, R2 och treynorkvot) beroende på våra kunders önskemål.

Vi använder även så kallade deltavektoralanalys och framåtblickande riskmått, såsom förväntad tracking error (ETE) och förväntad volatilitet (ESD) för uppföljning mot marknadsrisklimiterna i våra konsortier och som analysverktyg i förvaltningen.

## Infört under 2020 och nyheter inför 2021

Under 2020 har vi färdigställt och standardiserat arbetsflödet för faktorbaserad FIPA. Vi har även implementerat och produktions-satt en grafisk, interaktiv funktion på vår externa hemsida där besökare kan studera avkastning för våra konsortier och tillhörande jämförelseindex. Detta är ett exempel på en dynamisk och webb/mobilanpassad ”business intelligence” (BI)-lösning som vi planerar att arbeta vidare med under 2021. Det kan vara både interna och externa rapportlösningar.

Förutom fortsatt utveckling av BI-lösningar har vi som mål att under 2021 standardisera hantering och lagring av data för kapitalförvaltningens olika behov. Vi kommer även att fortsätta automatiseringen av kvarvarande manuella och standardiserade rutiner inom såväl Analys och middle office som kapitalförvaltningens övriga sektioner och grupper.



## Mått på avkastning och risk

**Volatilitet:** historisk standardavvikelse i avkastning för en portfölj eller ett jämförelseindex.

**Förväntad volatilitet (ESD):** förväntad standardavvikelse i avkastning, givet dagens sammansättning av en portfölj eller ett jämförelseindex och dagens beräknade marknadsvolatilitet.

**Tracking error:** ett mått på aktiv marknadsrisk. Detta definieras som standardavvikelsen i över- och underavkastningar mellan portföljen och jämförelseindex.

**Förväntad volatilitet (ETE):** förväntad aktiv marknadsrisk, givet dagens sammansättning av en portfölj gentemot ett jämförelseindex och dagens beräknade marknadsvolatilitet.

**Deltavektor:** en portföljs ränterisk uppdelad på olika löptider utmed avkastningskurvan.

**Sharpekvot:** avkastning över den riskfria räntan dividerat med portföljens volatilitet

**Informationskvot:** överavkastning dividerat med Tracking error.

Sharpekvot och informationskvot är riskjusterade avkastningsmått och mäter på olika sätt förmågan att få betalt för aktiv marknadsrisk

# Diskussionspartner

**Allt fler kapitalägare behöver en diskussionspartner kring hur förmögenheten ska placeras, inte minst i tider med oro och osäkerhet på våra finansmarknader, vilket ju verkligen är fallet i skrivandes stund. Vi hjälper gärna våra kunder att få en effektiv och bra förmögenhetsförvaltning.**

Tjänsterna är oberoende och inriktad på att sätta mål kring avkastning, risknivå, tillgångsallokering och portföljstrategi. Fördelningen mellan tillgångsslag är det viktigaste beslutet för kapitalägare. Kollegiet har kompetens att erbjuda inom följande tillgångsslag:

- Svenska och utländska aktier
- Svenska och utländska traditionella ränteplaceringar
- Företagsobligationer
- Fastigheter
- Hedgefonder
- Private Equity
- Valuta

Vi kan hjälpa till att upprätta en struktur för förmögenhetsförvaltningen, ge förslag på rimliga avkastningskrav, utdelningsprinciper, placeringspolicy samt utvärdera befintlig eller framtida förvaltning. Vi är en naturlig samtalspartner i komplexa frågor och frågeställningar. Vår tjänst kan hjälpa till att skapa klarhet i följande typer av frågor:

- Vilken risknivå passar vår organisation bäst? Vilken påverkan får val av risknivå på förväntad avkastning?
- Rimmar val av risknivå och förväntad avkastning med varandra?
- Vilka tillgångsslag passar in i vår strategi?
- Vilken osäkerhet finns i långsiktigt samvariation mellan tillgångar?
- Vad gör vi om räntan är noll eller negativ? Och särskilt om det samtidigt är hög värdering på alla tillgångsslag?
- Hur stor andel bör placeras i riskfyllda tillgångar som till exempel aktier? Orkar vi som kapitalägare med stora svängningar i tillgångspriser?
- Hur kan förmögenhetsvärden skyddas mot olika typer av finansiella risker och externa chocker?
- Ska aktieandelen tillåtas variera beroende på aktiemarknadens utveckling?
- Hur stort är behovet av direktavkastning och hur påverkar det valet av tillgångar?
- Hur bör man se på val av alternativa investeringar?
- Hur hanteras behovet av viss likviditet?
- Vem bör ansvara för fördelningen mellan tillgångsslag?
- Hur bör en förvaltare väljas och utvärderas?

Detta är en integrerad del i våra förvaltningsuppdrag, men erbjuds även som separat tjänst. Kollegiet har en mycket stor vana att diskutera placeringspolicy och genomföra översyn av kunders kapitalstruktur utifrån verksamhetens behov. Vi kan samtidigt erbjuda ett kompetent och kostnadseffektivt förvaltningsalternativ för fler marknader och tillgångsslag.

# Back office – skräddarsydda och behovsanpassade tjänster

**Back Office erbjuder tjänster som är individuellt utformade och anpassade efter våra kunders behov.**

Våra kunder är kyrkliga och statliga stiftelser och fonder. Vid nya uppdrag sätter Back office upp förvaltningsmandatet och sammansättningen bestäms utifrån kundens rapporteringsbehov.

Personalen på Back Office har arbetat många år inom kapitalförvaltning och har en bred kompetens inom området. De har höga ambitioner och ansvarskänsla vilket gör att vi kan hålla en hög servicenivå gentemot våra kunder. Vi ser kontinuerligt över våra processer och rutiner och arbetar för att kunna möta våra kunders behov och önskemål och arbetar i ett av marknadens bästa affärssystem – SimCorp Dimension.

Fokus under 2021 kommer vara att fortsätta utveckla våra digitala processer vilket medger effektiva och säkra systemprocesser.



*Katarina Engström, gruppchef för Back Office*

## Ansvarsområden

- värdepappersadministration
- säkerhetshantering
- redovisning i affärssystemet
- ränte- och prisdatabaser
- värdering av diskretionära portföljer och fondportföljer
- andelsadministration
- konsortiernas årliga utdelning

# Redovisning hos Kammarkollegiet

**Vi har idag ca 400 större och mindre kunder med statlig och kyrklig anknytning varav flera är stiftelser som bedriver en omfattande bidragsverksamhet.**

Kapitalförvaltningen tar hand om hela eller delar av våra kunders ekonomihantering. Vi kan hjälpa till med allt ifrån löpande bokföring och utbetalningar av bidrag till deklarationer och bokslut. Våra välutbildade och erfarna redovisningsekonomer håller sig uppdaterade om de senaste lagarna och reglerna kring stiftelser och finansiell redovisning. Allt för att våra kunder ska få mer tid för sin kärnverksamhet.

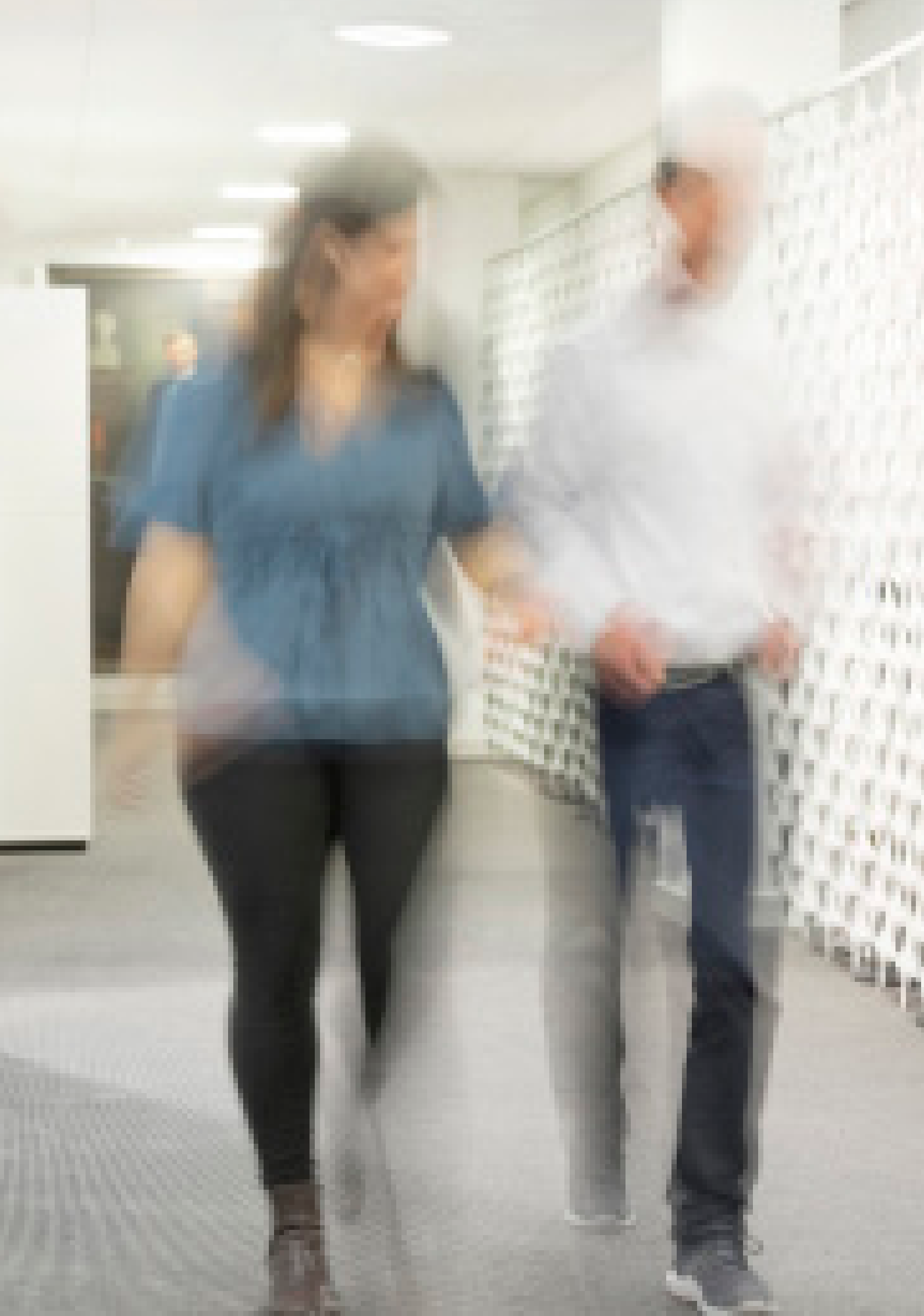
Fokus under 2021 kommer fortsatt vara att få våra processer mer digitaliserade i enlighet med Kammarkollgets digitaliseringsprocess.



*Carina Lundqvist, gruppchef för redovisning*

## Vi erbjuder tjänster inom

- utbetalningar
- löpande redovisning
- bidrag och stipendier
- styrelsearvoden
- skatt, sociala avgifter, moms och deklarationer
- likviditetsplanering, budget och analyser
- periodisk rapportering
- bokslut, kontakt med revisorer och myndigheter
- bankkonto





# Risk och compliance

Kammarkollegiets Risk och compliance är direkt underställd kollegiets generaldirektör. Kontrollfunktionen verkar för god riskhantering och regelefterlevnad inom Kammarkollegiets avdelning för kapitalförvaltning.

## Avgränsning

Kontrollfunktionens uppdrag avgränsas till att främst omfatta kapitalförvaltande verksamhet. Med kapitalförvaltande verksamhet avses att för annans räkning placera kapital efter uppställda riktlinjer samt därtill hörande uppgifter. Detta utesluter bokförings- och redovisningsspecifika regelverk och uppdrag men omfattar övergripande risk- och regelverkshanteringsarbete för dessa processer.

## Råd och stöd

Kontrollfunktionen är ett stöd för ledning och anställda inom kapitalförvaltningen. Syftet är att stödja den första försvarslinjen i sitt ansvar att bedriva verksamheten med sund riskhantering och regelefterlevnad.

Kontrollfunktionen är också ett stöd för kunder till kapitalförvaltningen enligt särskilda överenskommelser.

## Riskanalys

Kontrollfunktionen arbetar efter en riskbaserad strategi. Detta innebär att en bedömning av verksamhetens samtliga risker, inklusive regelefterlevnadsrisker, genomförs årligen. Denna analys resulterar i en riskanalys. Baserat på utfallet av riskanalysen upprättar kontrollfunktionen en årsplan som adresserar de risker som är mest prioriterade.

## 2020

Under året har kontrollfunktionen granskat flera viktiga processer. Om kontrollfunktionen bedömt att det funnits brister i processerna har rekommendationer kring lämpliga åtgärder givits till verksamheten. Funktionen har även varit kravställare i processen kring nytt systemstöd för incidentrapportering som implementerats under året. Med anledning av den pågående pandemin har också en översyn av kapitalförvaltningens kontinuitetsplan genomförts och under 2021 kommer kontrollfunktionen följa upp att relevanta avbrottstester genomförs.

Första försvarslinjen	<p><b>Ledningen och den operativa verksamheten</b></p> <p>Med detta avses affärsverksamheten som genom sitt ansvarsområde utgör den primära riskägaren – att hantera risker och upprätthålla en effektiv intern styrning och kontroll.</p>
Andra försvarslinjen	<p><b>Oberoende funktion som arbetar med riskhantering och regelefterlevnad</b></p> <p>Risk och compliance utgör andra försvarslinjen och har till uppgift att stödja ledningen i ansvaret att bedriva en verksamheten med sund riskhantering och god regelefterlevnad.</p>
Tredje försvarslinjen	<p><b>Funktionellt orienterad och utgörs främst av internrevisionsfunktionen</b></p> <p>Internrevisionen arbetar på styrelsens eller motsvarande organs uppdrag och granskar första och andra linjens arbete. Den tredje linjens oberoende intygande genom granskning och tillsyn inkluderar enligt vårt synsätt även tredjepartsrevision.</p>







---

# Kapitalförvaltningens ledningsgrupp



*Bengt Svelander, avdelningschef*



*Johan Eliæson, försäljnings- och marknadschef*



*Robert Sahlberg, chef Operations*



*Jörgen Carlberg, räntechef*



*Katarina Ahlstedt, chef Stab*



*Martin Lanzarotti, chef Analys och middle office*



*Anna Major, chef Risk och compliance, adjungerad*





# Bokslut Räntekonsortiet

<b>Resultaträkning</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	-13 958	9 752
Ränteintäkter	44 203	37 342
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>30 245</b>	<b>47 095</b>
<b>Kostnader</b>		
Räntekostnader och liknande resultatposter	-80	-72
Övriga externa kostnader	-322	-311
<b>Summa kostnader</b>	<b>-402</b>	<b>-383</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>29 843</b>	<b>46 711</b>

<b>Balansräkning</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>		
Penningmarknadsinstrument	3 929 964	3 343 511
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>3 929 964</b>	<b>3 343 551</b>
Bankmedel och övriga likvida medel	30 432	635 791
Övriga kortfristiga fordringar	-765	2 314
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12 704	14 803
<b>Summa tillgångar</b>	<b>3 972 335</b>	<b>3 996 459</b>
<b>Skulder</b>		
Upplupna kostnader	25	24
Övrig skuld	-	-
<b>Summa skulder</b>	<b>25</b>	
Fondförmögenhet	3 972 310	3 373 459
Övriga kortfristiga skulder	-	-
Summa kortfristiga skulder	0	-
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>3 972 335</b>	<b>3 996 459</b>

# Bokslut Företagsobligationskonsortiet

<b>Resultaträkning</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	11 156	9 992
Ränteintäkter	40 867	40 933
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>52 023</b>	<b>50 925</b>
<b>Kostnader</b>		
Räntekostnader och liknade resultatposter	-36	-3
Övriga kostnader	-188	-202
<b>Summa kostnader</b>	<b>-224</b>	<b>-205</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>51 799</b>	<b>50 720</b>

<b>Balansräkning</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>		
Penningmarknadsinstrument	2 940 959	2 922 325
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>2 940 959</b>	<b>2 922 325</b>
Bankmedel och övriga likvida medel	72 382	68 101
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	19 476	16 519
Övriga kortfristiga fordringar	294	950
<b>Summa tillgångar</b>	<b>3 033 111</b>	<b>3 007 895</b>
<b>Skulder</b>		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	17	19
<b>Summa skulder</b>	<b>17</b>	<b>19</b>
Fondförmögenhet	3 033 094	3 007 876
Övriga kortfristiga skulder	-	
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>3 033 111</b>	<b>3 007 895</b>

# Bokslut

## Företagsobligationskonsortiet FRN

<b>Resultaträkning</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	1 837	127
Ränteintäkter	2 318	3 095
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>		
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>4 155</b>	<b>3 222</b>
<b>Kostnader</b>		
Räntekostnader och liknade resultatposter	-3	0
Övriga kostnader	-304	-175
<b>Summa kostnader</b>	<b>-307</b>	<b>-175</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>3 848</b>	<b>3 047</b>

<b>Balansräkning</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>		
Penningmarknadsinstrument	285 980	545 692
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>285 980</b>	<b>545 692</b>
Bankmedel och övriga likvida medel	788	48 439
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	286	478
Övriga kortfristiga fordringar	7	73
<b>Summa tillgångar</b>	<b>287 060 242</b>	<b>594 682</b>
<b>Skulder</b>		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	29	-14
<b>Summa skulder</b>	<b>29</b>	<b>-14</b>
Fondförmögenhet	287 032	594 696
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>287 061</b>	<b>594 682</b>



# Bokslut Aktiekonsortiet Sverige

<b>Resultaträkning</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	726 970	55 790
Utdelningar	153 016	55 021
Övriga finansiella intäkter	2 627	2 055
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>882 613</b>	<b>112 866</b>
<b>Kostnader</b>		
Övriga finansiella kostnader	-429	-361
Övriga kostnader	-28	-24
<b>Summa kostnader</b>	<b>-457</b>	<b>-385</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>882 156</b>	<b>112 481</b>

<b>Balansräkning</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>		
Överlåtbara värdepapper	3 983 763	4 091 637
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	3 983 763	4 091 637
Bankmedel och övriga likvida medel	22 290	19 756
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	315	561
<b>Summa tillgångar</b>	<b>4 006 368</b>	<b>4 111 954</b>
<b>Skulder</b>		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	76	96
<b>Summa skulder</b>	<b>76</b>	<b>96</b>
Fondförmögenhet	4 006 292	4 111 858
Summa kortfristiga skulder	4 006 292	4 111 858
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>4 006 369</b>	<b>4 111 954</b>

# Bokslut Aktiekonsortiet Spiran

<b>Resultaträkning</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	248 894	12 035
Ränteintäkter		
Utdelningar	54 611	19 273
Övriga finansiella intäkter	797	532
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>304 302</b>	<b>31 840</b>
<b>Kostnader</b>		
Övriga finansiella kostnader	-127	-139
Övriga kostnader	-9	-8
Räntekostnader	-26	-
<b>Summa kostnader</b>	<b>-162</b>	<b>-147</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>304 140</b>	<b>31 693</b>

<b>Balansräkning</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>		
Överlåtbara värdepapper	1 368 262	1 261 851
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>1 368 262</b>	<b>1 261 851</b>
Bankmedel och övriga likvida medel	8 271	19 743
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	83	191
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1 376 616</b>	<b>1 281 785</b>
<b>Skulder</b>		
Övriga kortfristiga skulder	0	4 242
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	43	41
<b>Summa skulder</b>	<b>43</b>	<b>4 283</b>
Fondförmögenhet	1 376 572	1 277 502
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>1 376 616</b>	<b>1 281 785</b>

# Bokslut Aktiekonsortiet Kronan

<b>Resultaträkning</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	59 679	47 918
Ränteintäkter	3	0
Utdelningar	6 569	2 763
Övriga finansiella intäkter	540	346
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>66 791</b>	<b>51 027</b>
<b>Kostnader</b>		
Övriga finansiella kostnader	-65	-75
Övriga kostnader	-1	-2
<b>Summa kostnader</b>	<b>-67</b>	<b>-77</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>66 724</b>	<b>50 950</b>

<b>Balansräkning</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>		
Penningmarknadsinstrument	294 321	375 206
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>294 321</b>	<b>375 206</b>
Bankmedel och övriga likvida medel	6 103	13 053
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	72	346
<b>Summa tillgångar</b>	<b>300 496</b>	<b>388 605</b>
<b>Skulder</b>		
Fondförmögenhet	300 491	388 582
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	6	23
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>300 496</b>	<b>388 605</b>

# Bokslut Aktieindexkonsortiet Sverige

<b>Resultaträkning</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	421 019	145 582
Utdelningar	73 777	33 623
Övriga finansiella intäkter	795	631
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>495 591</b>	<b>179 836</b>
<b>Kostnader</b>		
Räntekostnader	-3	
Övriga finansiella kostnader	-270	-185
Övriga kostnader	-15	-14
<b>Summa kostnader</b>	<b>-288</b>	<b>-199</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>495 303</b>	<b>179 637</b>

<b>Balansräkning</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>		
Överlåtbara värdepapper	2 155 914	2 346 791
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>2 155 914</b>	<b>2 346 791</b>
Bankmedel och övriga likvida medel	300	298
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	50	
<b>Övriga kortfristiga fordringar</b>		<b>82 048</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>2 156 264</b>	<b>2429 137</b>
<b>Skulder</b>		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	23	26
<b>Summa skulder</b>	<b>23</b>	<b>26</b>
Fondförmögenhet	2 156 241	2 347 723
Övriga kortfristiga skulder	0	81 388
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>2 156 265</b>	<b>2 429 137</b>

# Bokslut Aktieindexkonsortiet Utland

<b>Resultaträkning</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	807 112	6 191
Utdelningar	60 007	147 491
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>867 119</b>	<b>153 682</b>
<b>Kostnader</b>		
Övriga kostnader	-31	-20
<b>Summa kostnader</b>	<b>-31</b>	<b>-20</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>867 088</b>	<b>153 662</b>

<b>Balansräkning</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>		
Överlåtbara värdepapper	3 393 879	3 393 581
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>3 393 879</b>	<b>3 393 581</b>
Bankmedel och övriga likvida medel	2 367	3 927
<b>Summa tillgångar</b>	<b>3 396 246</b>	<b>3 397 508</b>
<b>Skulder</b>		
Övriga kortfristiga skulder	19	20
<b>Summa skulder</b>	<b>19</b>	<b>20</b>
Fondförmögenhet	3 396 227	3 397 489
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>3 396 246</b>	<b>3 397 509</b>

# Bokslut Aktieindexkonsortiet Äpplet

<b>Resultaträkning</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	33 896	18 905
Utdelningar	5 457	3 423
Övriga finansiella intäkter	164	106
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>39 517</b>	<b>22 434</b>
<b>Kostnader</b>		
Övriga finansiella kostnader	-92	-70
Övriga kostnader	-1	-1
<b>Summa kostnader</b>	<b>-71</b>	<b>-94</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>39 423</b>	<b>22 363</b>

<b>Balansräkning</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>		
Överlåtbara värdepapper	186 496	229 856
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>186 496</b>	<b>229 856</b>
Bankmedel och övriga likvida medel	72	70
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	9	14 434
<b>Summa tillgångar</b>	<b>186 577</b>	<b>244 360</b>
<b>Skulder</b>		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	3
<b>Summa skulder</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Fondförmögenhet	186 574	229 627
Upplupna kostnader och förutbetalda		14 730
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>186 577</b>	<b>244 360</b>

# Bokslut Stiftelsekonsortiet GIVA

<b>Resultaträkning</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	122 338	-4 913
Ränteintäkter	27 930	11 688
Räntekostnader och liknande resultatposter	3 274	3 631
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>153 542</b>	<b>10 406</b>
<b>Kostnader</b>		
Räntekostnader och liknade resultatposter	-156	-350
Övriga externa kostnader	-546	-782
<b>Summa kostnader</b>	<b>-702</b>	<b>-1 132</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>152 840</b>	<b>9 274</b>

<b>Balansräkning</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>		
Penningmarknadsinstrument	907 388	893 196
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>907 388</b>	<b>893 196</b>
Bankmedel och övriga likvida medel	573	14 384
Övriga kortfristiga fordringar	164	1 466
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2 024	2 118
<b>Summa tillgångar</b>	<b>910 149</b>	<b>911 164</b>
<b>Skulder</b>		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	11
<b>Summa skulder</b>	<b>4</b>	<b>11</b>
Fondförmögenhet	910 145	911 153
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>910 149</b>	<b>911 164</b>

# Bokslut Fastighetskonsortiet Slottet

<b>Resultaträkning</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	35 318	1 267-
<b>Utdelningar</b>	<b>1 855</b>	<b>5 767</b>
<b>Övriga finansiella intäkter</b>	<b>521</b>	<b>2 253</b>
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>37 694</b>	<b>9 287</b>
<b>Kostnader</b>		
Räntekostnader och liknade resultatposter	-2	0
Övriga externa kostnader	-9	-65
<b>Summa kostnader</b>	<b>-11</b>	<b>-65</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>37 683</b>	<b>9 222</b>

<b>Balansräkning</b>	<b>2019-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>		
Penningmarknadsinstrument	329 720	613 343
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>329 720</b>	<b>613 343-</b>
Bankmedel och övriga likvida medel	1 593	1 866
Övriga kortfristiga fordringar	530	<b>1 222</b>
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	462	1 151
<b>Summa tillgångar</b>	<b>332 305</b>	<b>617 602</b>
<b>Skulder</b>		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	<b>8</b>
<b>Summa skulder</b>	<b>3</b>	<b>8</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>332 302</b>	<b>617 594</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>332 305</b>	<b>617 602</b>





# Regler för Kammarkollegiets konsortier

## 1. Allmänna regler för konsortierna

### 1.1 Allmänt

Kammarkollegiet utför enligt uppdrag eller författning kapitalförvaltning för ett antal stiftelser och fonder. För att rationalisera förvaltningen har kollegiet bland annat bildat konsortier för aktier och andra aktie-relaterade fondpapper samt för räntebärande placeringar. Tillgångarna ägs gemensamt av de stiftelser och ägarna till de fonder som har investerat i konsortierna genom köp av andelar. Andelarna i varje konsortium är lika stora och medför lika rätt till den egendom som ingår i konsortiet.

Kammarkollegiets konsortiers beteckningar är:

- Räntekonsortiet (RK)
- Företagsobligationskonsortiet (FOK)
- Företagsobligationskonsortiet FRN (FOK FRN)
- Aktiekonsortiet Sverige (AKS)
- Aktiekonsortiet Spiran (AKK)
- Aktiekonsortiet Kronan (AKSM)
- Aktieindexkonsortiet Sverige (AKX)
- Aktieindexkonsortiet Utland (AKU)
- Aktieindexkonsortiet Äpplet (AKXL)
- Stiftelsekonsortiet GIVA
- Fastighetskonsortiet Slottet (FTG)

Redovisningen för förvaltningen följer bokföringslagen (1999:1078). Boksluten för konsortierna revideras av externa revisorer.

### 1.2 Förvaltningen

Konsortierna är inga juridiska personer och har därför varken egna rättigheter eller skyldigheter. I stället är det kollegiet som företräder stiftelserna och ägarna till fonderna i deras egenskap av konsortieandelsägare i alla frågor som rör konsortierna. Kollegiet handlar vid förvaltningen i

eget namn och anger därvid konsortiernas beteckningar.

Kollegiet har ett särskilt beslutsorgan för kapitalförvaltningen, Fonddelegationen.

Konsortiernas tillgångar förvaras i depå i bank.

### 1.3 Kapitalmarknadsdag

För information och meningsutbyte om konsortiernas förvaltning hålls årligen en kapitalmarknadsdag för andelsägarna i konsortierna. Därutöver kan särskilt informationsmöte hållas när kollegiet så beslutar.

Skriftlig inbjudan till möte ska skickas till andelsägarna senast en månad före mötet.

För att få delta i möte ska andelsägare anmäla sig hos kollegiet.

På den årliga kapitalmarknadsdagen ska alltid följande ärenden förekomma

- redogörelse för konsortiernas förvaltning och
- frågor från närvarande andelsägare.

### 1.4 Andelsägarregister

Kollegiet ska föra register över konsortieandelsägarnas innehav av andelar i konsortierna.

### 1.5 Utdelning

Till andelsägarna ska för varje räkenskapsår delas ut den avkastning på konsortiernas medel, i form av utdelning, ränta och värdeökning på realiserade diskonteringsinstrument, som har tagits emot under räkenskapsåret.

Utdelningen fördelas mellan andelsägarna i förhållande till antalet andelar.

För konsortierna, förutom för Stiftelsekonsortiet GIVA, är avstämningsdag för utdelning den 15 november. Utdelning ska ske under november månad.

GIVA har avstämningsdag för utdelning tre gånger per år, den 15 april, den 15 augusti

och den 15 december. Om avstämningsdagen infaller på en dag som inte är bankdag är närmast föregående bankdag avstämningsdag. Utdelning ska ske inom två veckor från avstämningsdagen.

### 1.6 Konsortiernas och konsortieandelarnas värde

Värdet på varje konsortium beräknas genom att från tillgångarna (värdepapper, likvida medel och andra tillgångar inklusive upplupen avkastning) dra av eventuella skulder. Värdepapper som ingår i konsortierna värderas med ledning av gällande marknadsvärde baserat på tillgängliga marknadsuppgifter vid värderingstillfället. Värdering sker varje affärsdag baserat på slutkurser på den marknadsplats där respektive innehav handlas eller där slutkurser för referensdata noteras. Om ett konsortium har ett innehav i ett finansiellt instrument som värderas på basis av en marknad som är stängd ska marknadsvärdet baseras på marknadsdata för den senast öppna handelsdagen. För värdering i övrigt hänvisas till den värderingspolicy som gäller för hur olika finansiella instrument som ingår i konsortierna ska värderas.

Revisionskostnader samt courtage och andra kostnader för konsortiernas hantering av värdepapper betalas ur konsortierna.

Konsortierna belastas inte för övriga förvaltningskostnader, utan sådana kostnader ingår i den särskilt debiterade ersättningen för kollegiets förvaltningsuppdrag.

Värdet av en konsortieandel är konsortiets värde delat med antalet utelöpande andelar. Andelsvärdet beräknas efter kollegiets bestämmande minst en gång i veckan och meddelas på begäran.

### 1.7 Utgivning och inlösen av konsortieandelar

Begäran om utgivning eller inlösen ska göras skriftligt hos Kammarkollegiet.

För utgivning och inlösen av andelar i konsortierna, förutom det utländska aktieindexkonsortiet, gäller att om begäran har kommit till kollegiet på en bankdag före klockan 14.00 fastställs utgivnings-/inlösenpriset för andelar vid slutet av den dagen. Om begäran har kommit in på en dag som inte

är bankdag, eller efter klockan 14.00 en bankdag, fastställs priset vid slutet av nästa bankdag. För det utländska aktieindexkonsortiet gäller att begäran ska ha kommit till kollegiet före klockan 12.00 i stället för före klockan 14.00. Detta innebär att utgivning och inlösen av andelar i konsortierna alltid sker till okänd kurs. På dag som infaller före vissa helgdagar samt vissa andra dagar har kollegiet begränsat öppethållande. För sådana dagar med begränsat öppethållande gäller andra tidpunkter för när utgivning och inlösen kan verkställas. Minst en vecka i förväg tillhandahåller kollegiet efter begäran härom information om dag med begränsat öppethållande.

Utgivningspris och inlösenpris för en konsortieandel ska vara lika med det enligt föregående paragraf fastställda andelsvärdet.

Likvid för utgivning ska vara kollegiet tillhanda på utgivningsdagen.

Sedan kollegiet fastställt priset för inlösen sker likvid normalt inom två bankdagar därefter.

Måste likvida medel för inlösen skaffas genom försäljning av värdepapper, ska sådan försäljning ske så snart som möjligt, dock utan att missgynna övriga andelsägare. I så fall sker likvid för inlösta andelar när konsortiet fått likvid för värdepappersförsäljningen. Kollegiet ska skriftligen underrätta berörd andelsägare om verkställd utgivning och inlösen av andelar.

#### 1.7.1 Särskilt för utgivning av andelar i Stiftelsekonsortiet GIVA

För GIVA gäller, till skillnad från övriga konsortier, att utgivning av nya andelar endast kan ske på avstämningsdagarna för utdelning, det vill säga tre gånger per år (jfr punkt 1.5). Begäran om utgivning av andelar ska ha kommit in till kollegiet före klockan 14.00 på respektive avstämningsdag för att kunna genomföras per den dagen och utgivningspriset fastställs vid slutet av den dagen. I övrigt gäller för begäran om utgivning och inlösen av andelar det som anges för konsortierna i punkt 1.7. Inlösen kan således genomföras varje bankdag.

### 1.8 Räkenskapsår

Räkenskapsår för konsortierna är kalenderåret.

### 1.9 Verksamhetsberättelse och kvartalsrapport

För varje räkenskapsår ska kollegiet senast fyra månader efter räkenskapsårets utgång avge verksamhetsberättelse för förvaltningen. Kollegiet upprättar dessutom kvartalsrapport för konsortierna den 31 mars, den 30 juni, den 30 september och den 31 december. Verksamhetsberättelsen och kvartalsrapporterna ska skickas till andelsägarna så snart det kan ske.

### 1.10 Ändring av regler för Kammarkollegiets konsortier

Ändring av reglerna beslutas av Kammarkollegiets Fonddelegation.

### 2. Placeringsregler för aktiekonsortierna

Kammarkollegiet ska se till att de förvaltade medlen placeras så att kraven på god avkastning och riskspridning tillgodoses<sup>1</sup>.

Kapitalet ska placeras på följande sätt<sup>2</sup>:

1. fordringar hos bank eller andra räntebärande placeringar inom ramen för förordningen (1987:778) när det gäller konsortiets likvida medel,

2. sådana aktier, förlagsbevis, konvertibler och teckningsoptioner som är inregistrerade vid en reglerad marknad i Sverige eller andra, med hänsyn till sin art och till den säkerhet de erbjuder, jämförliga svenska finansiella instrument, och

3. andelar i värdepappersfonder som avses i lagen (2004:46) om värdepappersfonder och fondföretag som avses i 1 kap. 7 § samma lag, med fullständig inriktning på aktieplaceringar, eller andra, med hänsyn till sin art och till den säkerhet de erbjuder, jämförliga svenska finansiella instrument.

I syfte att effektivisera förvaltningen av tillgångarna får derivatinstrument användas. De underliggande tillgångarna för dessa instrument ska i så fall utgöras av eller hänföra sig till tillgångar av det slag som avses i andra stycket, finansiella index, räntesatser, växelkurser eller utländska valutor.

<sup>1</sup> Jfr SFS 1987:778, 2§

<sup>2</sup> Jfr SFS 1987:778, 3§

Kammarkollegiet får använda sådana derivatinstrument enligt tredje stycket som handlas direkt mellan parterna under de förutsättningar som anges i 5 kap. 12 § andra stycket lagen om värdepappersfonder.

Av det totala marknadsvärdet för sådana finansiella instrument som anges i andra stycket 2 och 3 samt tredje stycket får

- högst 10 procent utgöras av instrument som anges i andra stycket 2 och motsvarande instrument som utgör underliggande tillgång i derivatinstrument enligt tredje stycket, som har utfärdats av en och samma emittent, och

- högst 20 procent utgöras av andelar som avses i andra stycket 3 i en och samma fond eller ett och samma fondföretag<sup>3</sup>.

Placering av tillgångar som ingår i konsortierna får, tillsammans med övriga tillgångar som förvaltas av kollegiet och som omfattas av förordningen (1987:778) om placering av fondmedel under Kammarkollegiets förvaltning, till högst 5 procent av röstvärdet för samtliga aktier ske i ett och samma aktieföretag<sup>4</sup>.

Kollegiet ska inte låna pengar för att finansiera placeringsverksamheten.

För placeringar i konsortierna, förutom aktiekonsortierna Spiran och Kronan samt aktieindexkonsortiet Äppet, gäller Kapitalförvaltningens policy för ansvarsfulla investeringar. För företag verksamma i Sverige krävs vidare att de följer svensk lag.

För placeringar i aktiekonsortierna Spiran, Kronan samt aktieindexkonsortiet Äppet gäller de etiska placeringsregler som fastställs i Finanspolicyn för Svenska kyrkans nationella nivå.

För placeringar i aktieindexkonsortiet Utland gäller de etiska placeringsregler som beslutas av extern leverantör och vilka är i linje med de etiska placeringsregler som fastställs i Finanspolicyn för Svenska kyrkans nationella nivå.

I övrigt gäller de ytterligare bestämmelser för hantering av finansiella risker i aktiekonsortierna, som kollegiet fastställt för varje tillfälle, såsom placerings- och riskpolicyn.

<sup>3</sup> Jfr SFS 1987:778, 4§

<sup>4</sup> Jfr SFS 1987:778, 5§

### 3. Placeringsregler för räntekonsortierna

Kammarkollegiet ska se till att de förvaltade medlen placeras så att kraven på god avkastning och riskspridning tillgodoses<sup>5</sup>.

Kapitalet ska placeras på följande sätt<sup>6</sup>:

1. fordringar hos Riksbanken eller Riksgäldskontoret, eller bankföretag som driver verksamhet i Sverige,
2. skuldförbindelser med låg kreditrisk, vilka har utfärdats av emittent med hemvist i ett land som är medlem i Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling (OECD),
3. andelar i värdepappersfonder som avses i lagen (2004:46) om värdepappersfonder och fondföretag som avses i 1 kap. 7 § samma lag eller andra, med hänsyn till sin art och till den säkerhet de erbjuder, jämförliga svenska finansiella instrument.

I syfte att effektivisera förvaltningen av tillgångarna får derivatinstrument användas. De underliggande tillgångarna för dessa instrument ska i så fall utgöras av eller hänföra sig till tillgångar av det slag som avses i andra stycket, finansiella index, räntesatser, växelkurser eller utländska valutor.

Kammarkollegiet får använda sådana derivatinstrument enligt tredje stycket som handlas direkt mellan parterna under de förutsättningar som anges i 5 kap. 12 § andra stycket lagen om värdepappersfonder.

Av det totala marknadsvärdet för sådana finansiella instrument som anges i andra stycket får högst 20 procent utgöras av andelar som avses i andra stycket 3 i en och samma fond eller ett och samma fondföretag<sup>7</sup>.

Kollegiet ska inte låna pengar för att finansiera placeringsverksamheten.

För placeringar i räntekonsortiet och företagsobligationskonsortiet FRN gäller Kapitalförvaltningens policy för ansvarsfulla investeringar. För låntagare verksamma i Sverige krävs vidare att de följer svensk lag.

För placeringar i företagsobligationskonsortiet gäller de etiska placeringsregler

som fastställs i Finanspolicyn för Svenska kyrkans nationella nivå.

I övrigt gäller de ytterligare bestämmelser för hantering av finansiella risker i räntekonsortierna, som kollegiet fastställt för varje tillfälle, såsom placerings- och riskpolicyn.

### 4. Placeringsregler för Stiftelsekonsortiet GIVA

Stiftelsekonsortiet GIVA innehåller såväl aktier som räntebärande värdepapper. För respektive tillgångsslag gäller placeringsreglerna i punkterna 2 och 3.

För placeringar i GIVA gäller de etiska placeringsregler som fastställs i Finanspolicyn för Svenska kyrkans nationella nivå.

### 5. Placeringsregler för Fastighetskonsortiet Slottet

Fastighetskonsortiet Slottet innehåller såväl aktier som räntebärande värdepapper. För respektive tillgångsslag gäller placeringsreglerna i punkterna 2 och 3.

För placeringar i Slottet gäller de etiska placeringsregler som fastställs i Finanspolicyn för Svenska kyrkans nationella nivå.

<sup>5</sup> Jfr SFS 1987:778, 2§

<sup>6</sup> Jfr SFS 1987:778, 3§

<sup>7</sup> Jfr SFS 1987:778, 4§







**KAMMARKOLLEGIET**

Box 2218, 103 15 Stockholm  
Besök Birger Jarlsgatan 16  
Telefon 08 700 08 00  
Fax 08 20 49 69  
[www.kammarkollegiet.se](http://www.kammarkollegiet.se)