

Kapitalförvaltningens kvartalsrapport  
Q1 2022



KAMMARKOLLEGIET





# Innehåll

Ur askan i elden	4
Nya förutsättningar skapar paradigmskifte	6
Stora kast på aktiemarknaden	6
Starka rapporter	7
Sura rapporter i krigets kölvatten	7
Alternativa placeringar	7
Slottet - markant revidering av substansvärden	8
Sammanfattning	9
Definitioner	10
Räntekonsortiet	12
Företagsobligationskonsortiet	14
Företagsobligationskonsortiet FRN	16
Stiftelsekonsortiet GIVA	18
Aktiekonsortiet Spiran	22
Aktiekonsortiet Sverige	24
Aktieindexkonsortiet Sverige	26
Aktieindexkonsortiet Utland	28
Aktieindexkonsortiet Äpplet	30
Fastighetskonsortiet Slottet	32

## Ur askan i elden

Marknaden har oroats av stigande inflation och den ryska invasionen av Ukraina och Stockholmsbörsen har reagerat med en nedgång under första kvartalet med nära 12 procent. Mot bakgrund av de hemsgheter som dominerat nyhetsflödet får anses att nedgången varit modest.

Trots högre volatilitet har marknaderna de senaste veckorna rört sig sidledes. Utvecklingen under året har varierat mellan sektorer och resultatet skiljer sig avsevärt från föregående år. Sektorer som drabbats mest negativt är fastigheter, industri, sällanköpsvaror och teknikaktier med nedgångar på runt 20 procent. Bäst har energiaktier och kraftaktier utvecklats med uppgångar på cirka 30 respektive 15 procent.

Den stigande inflationen – överraskade hög och bred (fler varu- och tjänstegrupper inkluderade) - har genererat stora förändringar i räntemarknaden och världens centralbanker signalerar nu fler och tidigare räntehöjningar än förväntat.



Utöver den geopolitiska oron kommer fortsatta störningar i logistikkedjor, högre priser för insatsvaror och återinförda nedstängningar i Kina skapa utdragna utmaningar på världens marknader.

I Sverige njuter vi i dagsläget av fred och vår men även god konjunktur med låg arbetslöshet. Frågan är hur väl rustade vi är för kommande utmaningar.

Sammanfattningsvis har den långa perioden med stigande aktiekurser och låga räntor brutits och vi ser en period med högre volatilitet i marknaden. Allokering mellan olika tillgångsslag blir en allt viktigare komponent i kapitalförvaltningen. Mer om utvecklingen på kapitalmarknaderna kan ni läsa längre fram i denna kvartalsrapport.

Den första april hade Kammarkollegiet återgång till arbetsplatsen i våra nya fina lokaler på Slottsbacken. Två år av hemarbete orsakat av pandemin är till enda. På kapitalförvaltningen har vi dock varit tvungna att arbeta en del på plats så omställningen kommer inte att vara betydande.

Under våren har vi slutfört bokslut för drygt 300 stiftelser och andra kunder, något som tar upp mycket energi varje första-kvartal. Det är därför extra glädjande att vi nu har fått vår redovisningschef på plats och vi välkomnar även vår nye systemförvaltare, två efterlängtade tillskott till vår avdelning.



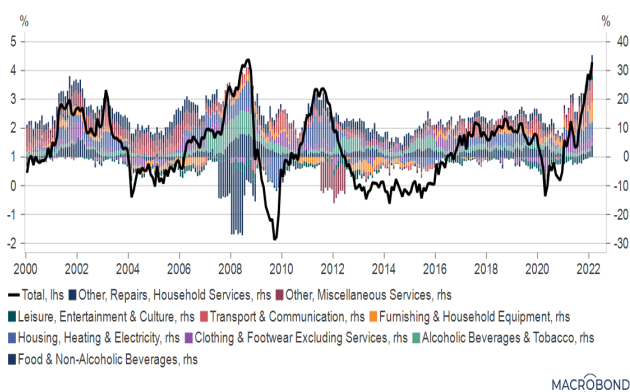
Katarina Ahlstedt  
Avdelningschef på Kapitalförvaltningen,  
Kammarkollegiet

## Ny förutsättningar skapar paradigmskifte

Året startade med börser i topp, kreditspreddar på låga nivåer och räntor förvisso högre än några månader tidigare men fortfarande väldigt låga om man lyfte blicken. Inflationen hade under hösten stigit i takt med den starka ekonomiska återhämtningen då samhället återgick till någon slags normalitet efter pandemin. Den höga inflationen var i sig inte oroväckande då de allra flesta bedömare, och även vi, såg framför sig att den var övergående och skulle toppa ur någon gång under årets första månader i takt med att baseffekter rullade över. Så fel man kan ha.

Inflationen har, i stort sett i alla länder och i vilka skärningar man än gör, fortsatt att överträffa förväntningarna. Vi ser också en bredd i prisuppgångarna som inte har varit väntad. Det är inte bara energipriser som är höga utan prisökningar kan ses inom samtliga varukategorier. Lägg sedan till att den spända situationen med ryska trupper längs Ukrainas gräns den 24 februari gick över till ett fullskaligt krig när ryska styrkor invaderade. Kraftfulla sanktioner mot Ryssland men också det faktum att Ukraina, med drygt 44 miljoner invånare, är en av Europas största livsmedelsproducenter har satt ytterligare ett kraftigt tryck uppåt i faktiska priser samt inflationsförväntningar. Ytterligare en utbudschock.

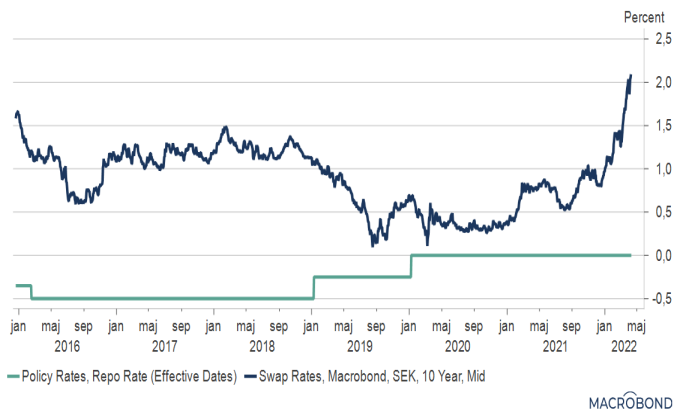
Figur: KPI med olika underkategorier



Stigande inflation som löpande har under-skattats (på samma sätt som centralbanker och andra tidigare konsekvent överskattade kommande inflation) har lett till att vi under första kvartalet har fått se proppen gå ur räntemarknaden. Från att handlas på låga nivåer och med liten variation har räntor stigit snabbt och över hela linjen. Framför allt har uppgången varit väldigt kraftfull i den korta ändan av räntekurvan medan längre räntor inte har stigit lika mycket. Särskilt i USA har den utvecklingen varit tydlig med

en negativt lutad avkastningskurva, en signal som historiskt har betytt kommande sämre tider med räntehöjningar i närtid och en sämre konjunktur därefter. I Sverige är räntekurvans utveckling inte lika dramatisk men det är tydligt att förväntningarna även här är koncentrerade till stora räntehöjningar i närtid men därefter fortsatt låga räntor.

Figur: 10-årig swap och Riksbankens repo-ränta



Med hög inflation, potentiellt negativ real-löneutveckling, låg förväntad tillväxt och skakiga finansmarknader står centralbanker världen över inför ett nytt dilemma. Hur bemöter en centralbank stagflation? Ska man bekämpa den höga inflationen eller stimulera den låga tillväxten? Här finns det inget enkelt svar och därför tror vi på Kammarkollegiet att den höga volatiliteten kommer att bestå. Med krig i Europa, utbudschocker och störningar i produktionskedjor finns en grogrund för fortsatta kast mellan hopp och förtvivlan och då speciellt eftersom alla kommer titta till hur centralbankerna kommer reagera och vad de kommer säga.

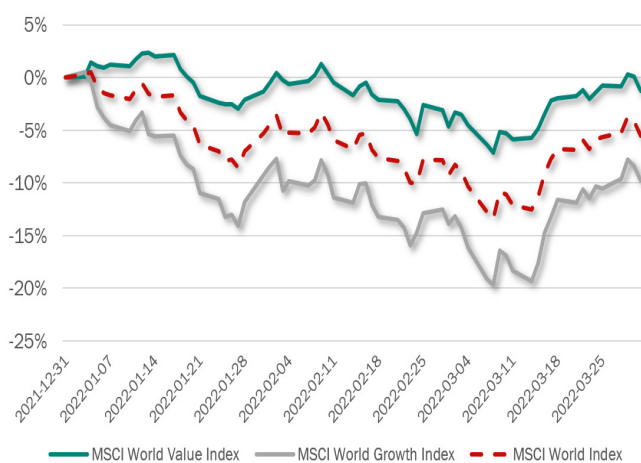
Vi är samtidigt skeptiska till att centralbanker kommer kunna höja räntan i den utsträckning som är inprisat i räntekurvan idag. En vikande konjunktur kopplat med en hög räntekänslighet i ekonomin tror vi kommer vara problem som gör det svårt att höja räntan så kraftigt och snabbt som måste göras för att infria dagens förväntningar. Vår syn kvarstår också att på sikt bör en investerare förvänta sig lägre avkastning inom samtliga tillgångslag. Räntekurvans flackhet och de signaler den sänder om låg förväntad tillväxt framöver stärker oss i den uppfattningen.

### Stora kast på aktiemarknaden

Att starten på 2022 har varit volatil på världens aktiemarknader har knappast undgått någon. Årets första månad inleddes med

breda nedgångar på världens börser. Den amerikanska centralbankens kommentarer om en mer aggressiv tapering (neddragning av centralbankernas stödköp) än vad marknaden hade förväntat sig, kombinerat med svagare globala tillväxtsiffror och ett ökat inflationstryck ledde till en global sell-off i aktier. Stockholmsbörsen var en av börserna som tog mest stryk och vid slutet av månaden summerades nedgången till cirka 10 procent där framför allt bolag som "gynnats" av pandemin och flertalet av fjolårets börsintroduktionssuccéer drabbades av kraftiga kursfall. Nibe föll med cirka 36 procent medan andra "coronavinnare" som Vitrolife och Addlife föll drygt 30 procent. Bland fjolårsintroduktionerna noterades nedgångar i Truecaller på 35 procent medan Storskogen och Pierce föll med 32 respektive 31 procent. Bland storbolagen föll EQT mest och noterade en nedgång på cirka 27 procent. Även tillväxtbolag, där kassaflöden generellt sett ligger längre fram i tiden, tog mycket stryk till följd av det ökade inflationstrycket. MSCI World Growth Index föll med cirka 10 procent vilket kan jämföras med värdebolag, mätt som MSCI World Value, som backade 1 procent.

Figur: Kursutveckling för tillväxt- resp. värdebolag



### Starka rapporter

Fokus under inledningen av februari låg på bolagens rapporter för det fjärde kvartalet. Vinster och marginaler kom in över marknadens förväntningar och fortsatte trenden med positiva vinstrevideringar som setts under pandemin, dock inte tillräckligt mycket för att lyfta världens aktiemarknader. Huvudteman i rapporterna var fortsatt pressade leverantörskedjor med komponent- och logistikproblem som följd, en fortsatt stark efterfrågan samt en ökad press på marginaler till följd av kostnadsinflation. Högre energipriser och ökade transportkostnader bidrog till högre tillverkningskostnader.

### Sura börser i krigets kölvatten

Slutet av månaden dominerades totalt av nyheterna kring Rysslands invasion av Ukraina. Börser reagerade negativt och stängde på stora minus under invasionsdagen. Krigets fortsatta framfart har skapat volatilitet på världens börser men som vanligt sker en stor initial nedgång tätt följd av återhämtning trots fruktansvärda bilder som kablas ut. De europeiska marknaderna drabbades klart hårdast med breda nedgångar medan både de amerikanska och de asiatiska börserna klarade sig desto bättre då sannolikheten för en global konflikt ansågs mindre än vad som tidigare befarats. I skrivande stund handlas många börser på förkrignivåer och det är svårt att sja om hur stor ekonomisk påverkan de ryska sanktionerna får på ekonomier och bolagsresultat. Förutsättningarna har ändrats drastiskt vilket garanterat kommer att genomsyra nästa rapportperiod.

När vi stänger böckerna för det första kvartalet kan vi konstatera att Stockholmsbörsen har haft en sämre utveckling än flera av världens övriga börser. Storbolagsindex, OMX30, backade drygt 13 procent vilket kan jämföras med dess motsvarigheter i Tyskland och Frankrike som tappade 9 respektive 7 procent. Klart bättre utveckling noterades i London som stängde på plus med en uppgång på närmare 2 procent. I Asien sticker de kinesiska börserna ut på nedsidan där exempelvis CSI 300, ett aktieindex bestående av 300 bolag noterade på Shanghai- och Shenzhenbörsen, noterar en nedgång på 14,5 procent medan nedgången på Hongkongbörsen var något mindre på cirka 6 procent. I Japan har nedgångarna inte varit lika betydande med rörelser runt -3 procent. I USA levererade Dow Jones och S&P 500 liknande nedgångar på närmare 5 procent medan det tekniktunga Nasdaq Composite föll med drygt 9 procent.

### Alternativa placeringar

Föregående år var ett fantastiskt år för riskfyllda placeringar, vilket främst kan hänföras till en överraskande god konjunkturutveckling (läs återhämtning efter vaccineringsstart) och en expansiv sammantagen ekonomisk politik. Vår bedömning är att vi står inför ett paradigmskifte i den bemärkelsen att vi går mot ökad inflationsbenägenhet och därmed långsamt stigande räntor (både nominella och reala), efter nära 30 år av fallande räntetrend. Sammantaget är det en ny förutsättning som en kapitalägare behöver förhålla sig till.

Den första slutsats som kan dras är att en stigande räntetrend medför att avkastningen för riskfyllda investeringar – på sikt – kan väntas bli lägre än det historiska genomsnittet. Mycket talar för att en strategi att bevara kapitalet blir strategiskt viktigt. Enligt vårt



synsätt kommer alternativa placeringar att bli en allt viktigare pusselbit för kapitalägare när vi går mot nya förutsättningar.

I en miljö med ökad inflationsrisk är det viktigt att inkludera reala tillgångar i sin förmögenhetsportfölj. De flesta alternativa placeringar, som exempelvis fastigheter, private equity och infrastruktur, har en inbyggd inflationsförsäkring och bör därför ingå i en förmögenhetsportfölj tillsammans med aktier och ränteplaceringar.

Alternativa placeringar ger god riskspridning i en kapitalägarers förmögenhet och ökar riskjusterad avkastning. I flera fall ger de dessutom högre direktavkastning än räntebärande placeringar och aktier, vilket kan vara viktigt för vissa kapitalägare. Nackdelen är att likviditeten i dessa placeringar ofta är sämre, det vill säga svårare att sälja vid behov, något som kapitalägaren får betalt för i form av högre förväntad avkastning (likviditetspremie). Av den anledningen är det viktigt att kapitalägare har detta i åtanke vid investeringar i illikvida tillgångar, men vår erfarenhet är att kapitalägare över lag snarast har för låg andel illikvida placeringar.

Vår bedömning är att marknaden för alternativa investeringar ser fortsatt god ut i ett längre perspektiv och att kapital fortsätter att allokeras mot dessa tillgångsslag. Samtidigt bör vi alla ställa in oss på att den förväntade avkastningen för samtliga tillgångsslag blir lägre i framtiden.

### Slottet – markant revidering av substansvärden

2021 blev ett fantastiskt år för vårt fastighetskonsortium Slottet med cirka 31 procent avkastning, primärt drivet av kraftiga kursuppgångar för fastighetsaktier. I mitten på november förra året stod aktiekurserna som högst och har sedan dess haft en markant prisjustering nedåt vilket kan ses i nedanstående figur.

Figur: Svensk börs och fastighetsaktieindex sedan 2021

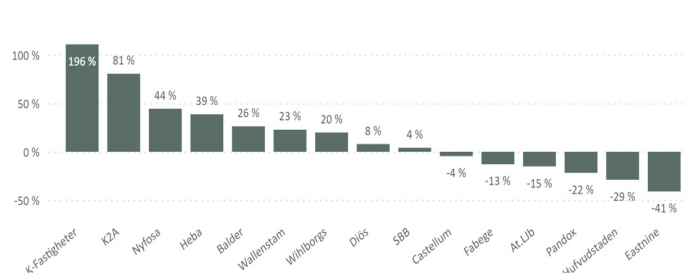


mycket starka Q4-rapporter för i princip samtliga fastighetsbolag och som dessutom generellt överträffat förväntningarna. Rapporterna visar hög värdetillväxt under 2021, förbättrade kassaflöden och därmed förvaltningsresultat samt god nettouthyrning för att nämna några faktorer. Noterbart är att dessa gav väsentliga ökning i substansvärden för samtliga bolag.

I mitten på november föregående år var substanspremien närmare 40 procent vilket är högt i ett historiskt perspektiv och signalerade därmed fallande avkastningskrav (yields på fastigheter). Det som hänt sedan dess är vad vi tidigare benämnt som paradigmskifte, det vill säga att marknaden börjat ställa in sig på såväl stigande nominella som reala räntor. Den adderade geopolitiska osäkerheten (Ukraina) har ytterligare spätt på den negativa marknadsutvecklingen. Genomsnittliga substanspremien ligger i nuläget närmare noll och marknaden förväntar sig snarare något stigande avkastningskrav. Det ska även nämnas att den geopolitiska osäkerheten och därmed även något osäkrare konjunkturrell framtid påverkat synen på risk för fastighetsbolag, vilket kan observeras i stigande kreditspreadar. En investerare vill ha betalt i form av något högre riskpremie för att äga obligationer utgivna av fastighetsbolag. En typisk förändring är att spreaden mot en swapränta stigit från cirka 100 till 165 baspunkter, det vill säga finansieringskostnaden vid emissioner av obligationer har stigit. Detta får naturligtvis en negativ effekt på bolagens kassaflöden om ökningen blir bestående.

En annan intressant aspekt på kursutvecklingen är att trenden brutits för olika fastighetstyper. Under senaste halvåret har kontor, handel och hotell utvecklats bättre än till exempel logistik, samhälls- och bostadsfastigheter. Nedan visas substanspremie för några av bolagen per 31 mars.

Figur: Substanspremie per bolag



Det senaste halvåret kan sägas utgöra kon-

torsmarknadens återkomst, där bland annat högre omsättning på transaktionsmarknaden och hyresuppgångar kan noteras. Bakomliggande drivkrafter är god konjunktur och därmed ökat antal kontorsanställda. Naturligtvis är det stor skillnad mellan olika kontorsfastigheter. Det är gynnsammare med gott läge, så kallade flexibla kontor med öppen arbetsyta plus mötesmöjligheter. Det är därför inte konstigt att bolag med kontorsfokus gått relativt bättre än genomsnittet bland fastighetsbolag på börsen under senare tid.

Sammanfattningsvis går vi mot stigande nominella och reala räntor, vilket dämpar kursuppgångar men värderingen är inte längre hög eftersom bolagen genomsnittligt handlar till substans. Vidare är den finansiella risken i bolagen inte oroande varför vi ser långsiktigt positivt på utvecklingen. Vi föredrar bolag med störst möjlighet till rörelsedriven vinst med hänsyn till substansvärdering där namn som Castellum, SBB och Wihlborg kan nämnas.

### Sammanfattning

Den långa trenden med låga räntor och stigande aktiekurser har under årets första månader brutits. Nya förutsättningar - paradigmskifte – och ökad geopolitisk osäkerhet ger ökad volatilitet på marknaderna och vikten av en väl balanserad portfölj blir allt viktigare.

Välkommen att kontakta oss!

*Tabell: Avkastning i våra konsortier, %*

Konsortium	Kvartal 1 2022	Index
Räntekonsortiet	-2,2	-2,0
Företagsobligationskonsortiet	-3,4	-2,9
Företagsobligationskonsortiet FRN	-1,0	-0,7
Stiftelsekonsortiet GIVA	-8,0	n.a.
Fastighetskonsortiet Slottet	-7,9	n.a.
Aktiekonsortiet Sverige	-13,7	-14,2
Aktieindexkonsortiet Sverige	-12,4	-12,3
Aktieindexkonsortiet Äpplet	-10,8	-12,3
Aktiekonsortiet Spiran	-13,7	-14,2
Aktieindexkonsortiet Utland	-4,3	-4,3

# Definitioner

Alla nyckeltal är baserade på månadsdata för perioden.

## Avkastning och avkastning, jämförelseindex

Portföljens respektive jämförelseindexets avkastning beräknas utifrån daglig data.

## Modifierad duration

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

## Informationskvot

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

## Sharpekvot och sharpekvot, jämförelseindex

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

## Standardavvikelse och standardavvikelse, jämförelseindex

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

## Tracking error

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







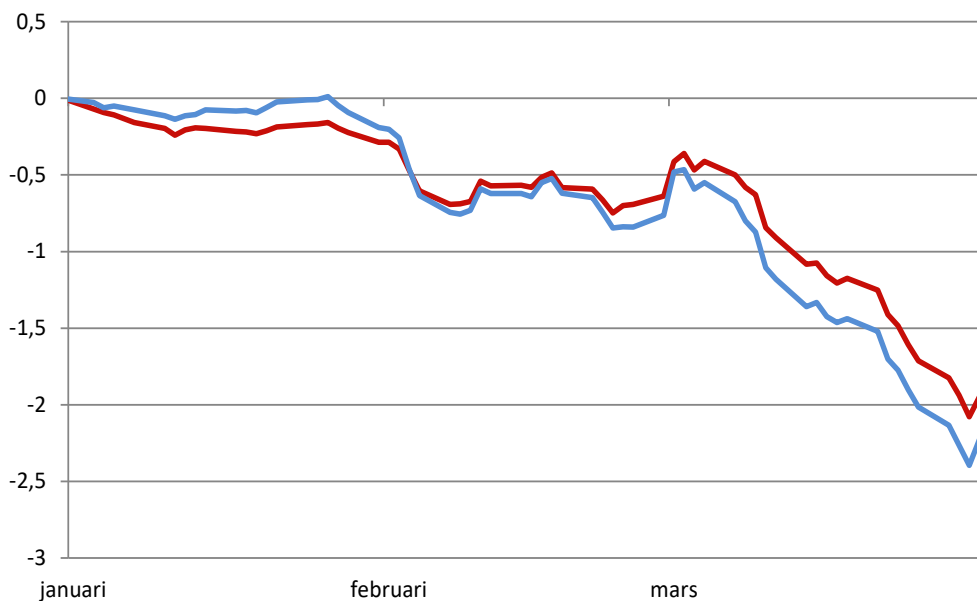
# Räntekonsortiet

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022-03-31	3 153 874
Förmögenhet föregående månad (tkr)		3 115 502
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	3 266 886
Andelar (antal)	2022 03 31	27 690 547
Andelsvärde inkl. utdelning		113,90
Andelsvärde exkl. utdelning		113,50

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	2,23 (- 1,95)
1 år (%)	2,04 (- 2,17)
3 år (%)	-0,65 (- 1,93)
5 år (%)	0,42 (- 1,80)

## Avkastning januari – mars (%)



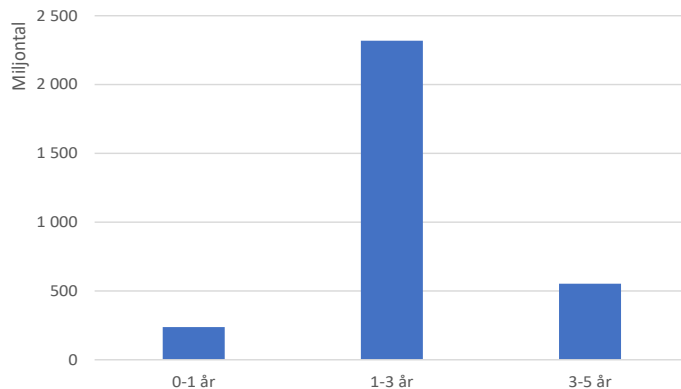
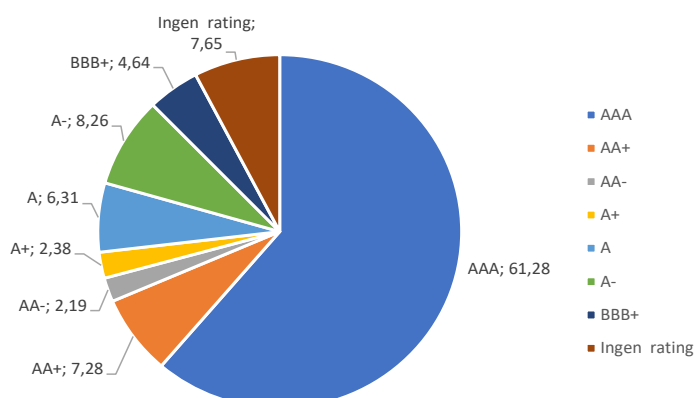
— OMRX Bond All 1-3 Years — Räntekonsortiet

**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	1,01 (0,75)
Sharpekvot*	0,15 (- 0,40)
Informationskvot*	0,87
Informationskvot 12-månaderstal	0,34
Tracking error (%)*	0,51
Tracking error 12-månaderstal (%)	0,38
Duration	2,01

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Stadshypotek 1.5% 240301 #1588	8,4	259 915 650
DNB NOR Boligkreditt 0.75% 240131	8,3	257 255 203
Stadshypotek 1.5% 241203 #1589	7,8	243 358 023
Stadshypotek 1.5% 230601 #1587	6,6	204 419 000
Swedbank Hypotek 1% 250618 #195	6,3	196 888 889
Kommuninvest 1% 241002 #2410	5,9	184 242 528
Specialfastigheter Sverige 0.86% 260127	5,9	182 447 922
Kommuninvest 1% 231113 #2311	4,8	150 622 000
Landshypotek Bank 0.094% 230919	4,8	148 096 375
Hemso Fastighets 0.465% 230821	3,9	120 784 931

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

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



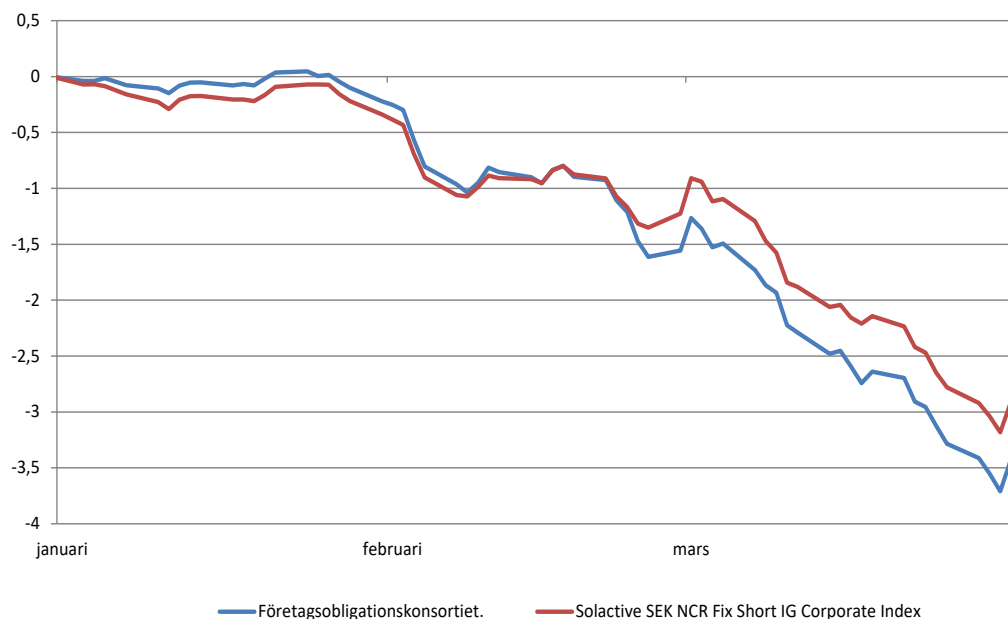
# Företagsobligationskonsortiet

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022 03 31	2 418 686
Förmögenhet föregående månad (tkr)		2 479 348
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	2 481 945
Andelar (antal)	2022 03 31	2 409 309
Andelsvärde inkl. utdelning		1 004
Andelsvärde exkl. utdelning		999

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-3,43 (- 2,91)
1 år (%)	-3,10 (- 3,09)
3 år (%)	0,27 (- 0,12)
5 år (%)	3,23 ( 2,21)

## Avkastning januari – mars (%)

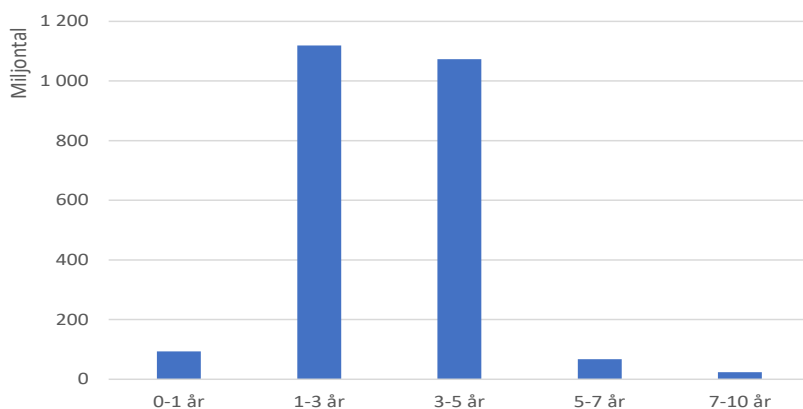
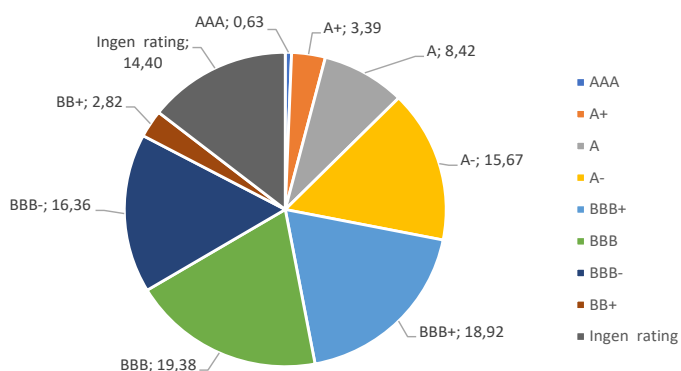


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	1,99 (1,77)
Sharpekvot*	0,35 (0,28)
Informationskvot*	0,44
Informationskvot 12-månaderstal	-0,01
Tracking error (%)*	0,45
Tracking error 12-månaderstal (%)	0,72
Duration	2,72

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Svensk Hypotekspension Fond 4 STP TEF N	5,3	125 373 653
Lsth Svenska Handelsfastigheter 1.743% 250603	4,4	104 818 276
Deutsche Pfandbriefbank 1.075% 240129	3,6	86 641 366
Swedavia STP PERP	2,9	70 093 100
BlueStep Bank FRN 240408	2,8	65 751 217
Deutsche Pfandbriefbank 0.728% 260112	2,7	64 971 076
Catena 1.588% 250616	2,7	63 564 632
Stockholm Exergi Holding 1.75% 250224	2,7	63 097 244
Landsbankinn HF FRN 220802	2,5	60 059 522
Fastighets Stenvalvet 1.213% 241007	2,5	59 840 163

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

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

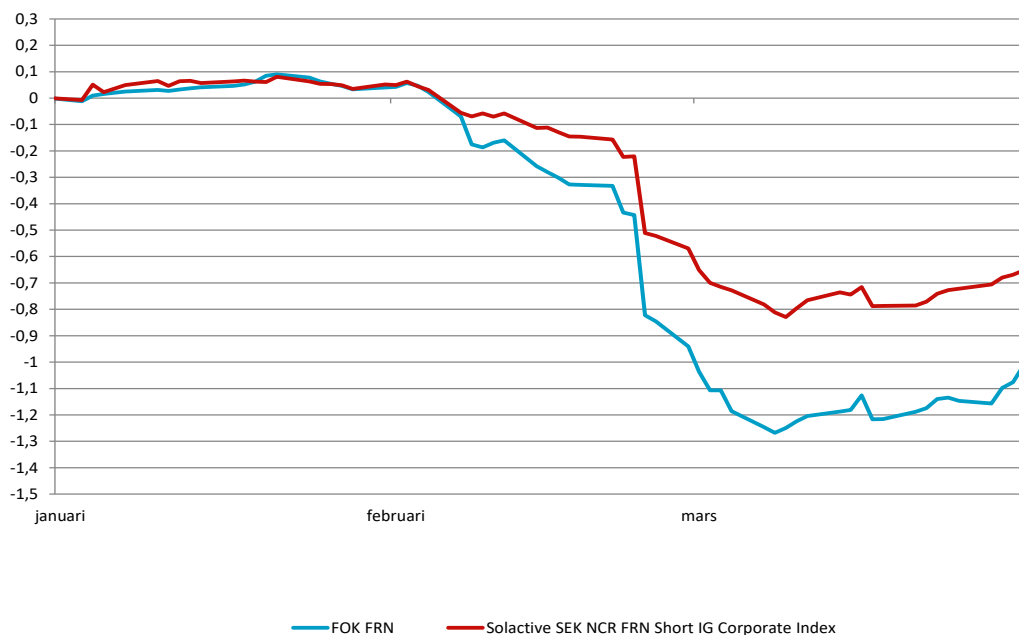
# Företagsobligationskonsortiet FRN

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022 03 31	3 634 505
Förmögenhet föregående månad (tkr)		3 681 480
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	3 779 382
Andelar Klass A (antal)	2022 03 31	3 660 931
Andelsvärde, klass A inkl. utdelning		993
Andelsvärde, klass A exkl. utdelning		989

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-1,01 (- 0,65)
1 år (%)	-0,51 (- 0,24)
3 år (%)	1,75 (2,44)
5 år (%)	2,29 (2,94)

## Avkastning januari – mars (%)

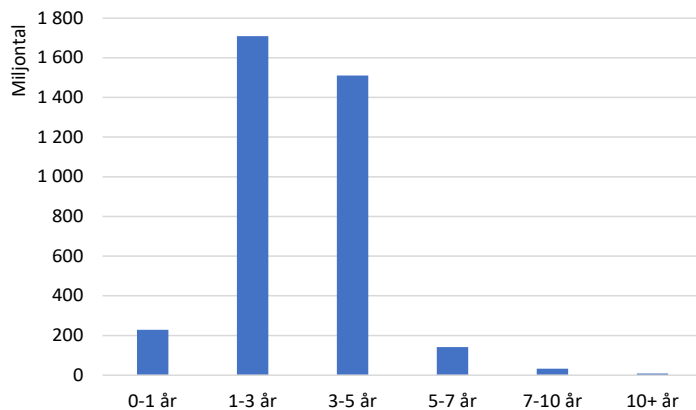
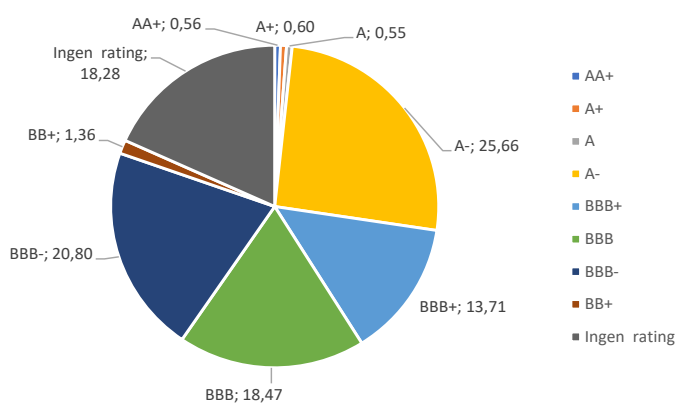




**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	1,42 (1,23)
Sharpekvot*	0,47 (0,64)
Informationskvot*	-0,35
Informationskvot 12-månaderstal	-0,59
Tracking error (%)*	0,37
Tracking error 12-månaderstal (%)	0,45
Duration	0,13

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Tryg Forsikring FRN 510512	4,3	157 854 767
Platzer Fastigheter Holding FRN 250915	3,8	136 624 133
Danske Bank FRN 291114	3,4	123 270 383
Sydbank FRN 241125	3,4	122 966 216
OP Corporate Bank FRN 300603	3,0	107 527 280
SB Bank FRN 260921	2,7	99 186 539
Lansforsakringar Bank FRN 261005	2,7	99 113 000
Nordax Bank FRN 241217	2,7	98 983 833
Ilector Bank FRN 241118	2,7	98 978 583
Resurs Bank FRN 241115	2,6	94 445 600

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

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

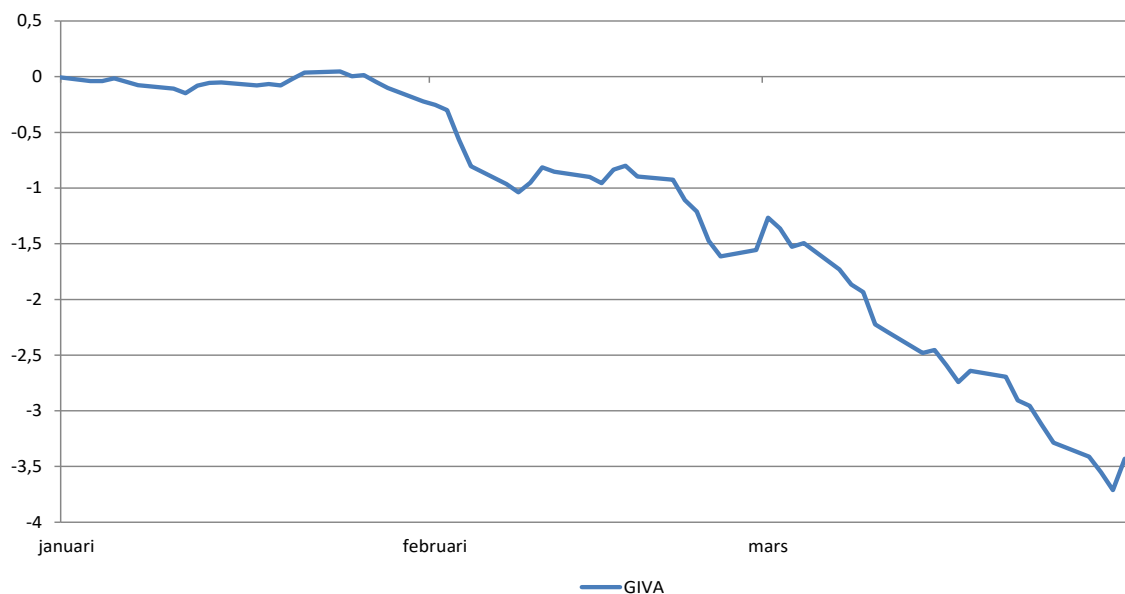
# Stiftelsekonsortiet GIVA

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022 03 31	922 057
Förmögenhet föregående månad (tkr)		924 646
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	1 005 427
Andelar (antal)	2022 03 31	843 378
Andelsvärde inkl. utdelning		1 093
Andelsvärde exkl. utdelning		1 074

Avkastning	
Sedan årets början (%)	-7,96
1 år (%)	-0,64
3 år (%)	25,72
5 år (%)	28,76

## Avkastning januari – mars (%)



**Nyckeltal**

Standardavvikelse (%)*	12,52
Sharpekvot*	0,42

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Stadshypotek 4.5% 220921 #1586	10,5	96 138 620
Volvo B	6,9	63 366 376
Telia Company	5,1	46 791 637
Nordea Bank Abp	4,9	44 580 428
SEB A	4,1	37 869 106
AstraZeneca	3,4	30 912 750
Sweden Gov Bond 3.5% 220601 #1054	3,1	27 951 975
Boliden	2,9	26 099 957
Hennes & Mauritz B	2,8	25 647 347
Trelleborg B	2,6	23 947 650

Utdelning	SEK
Utdelning 211215	16,85
Utdelning 210813	16,99
Utdelning 210415	21,24



TYST ZON 









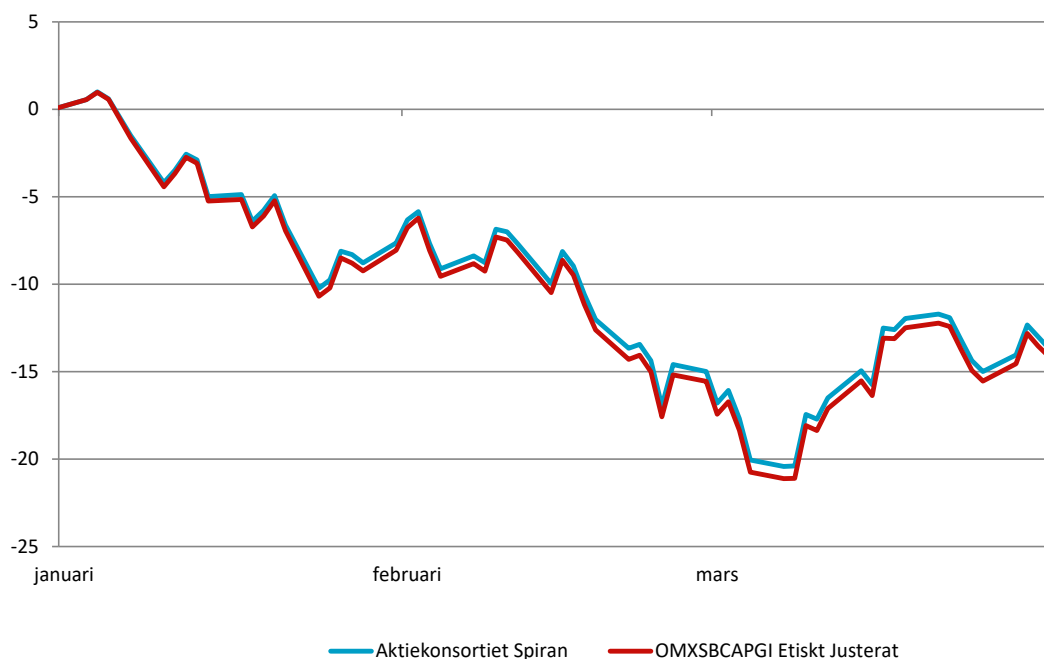
# Aktiekonsortiet Spiran

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022 03 31	1 617 329
Förmögenhet föregående månad (tkr)		1 624 443
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	1 854 609
Andelar (antal)	2022 03 31	239
Andelsvärde inkl. utdelning		8 794
Andelsvärde exkl. utdelning		8 690

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-13,69 (- 14,15)
1 år (%)	-4,67 (0,34)
3 år (%)	24,39 (48,71)
5 år (%)	34,95 (62,58)

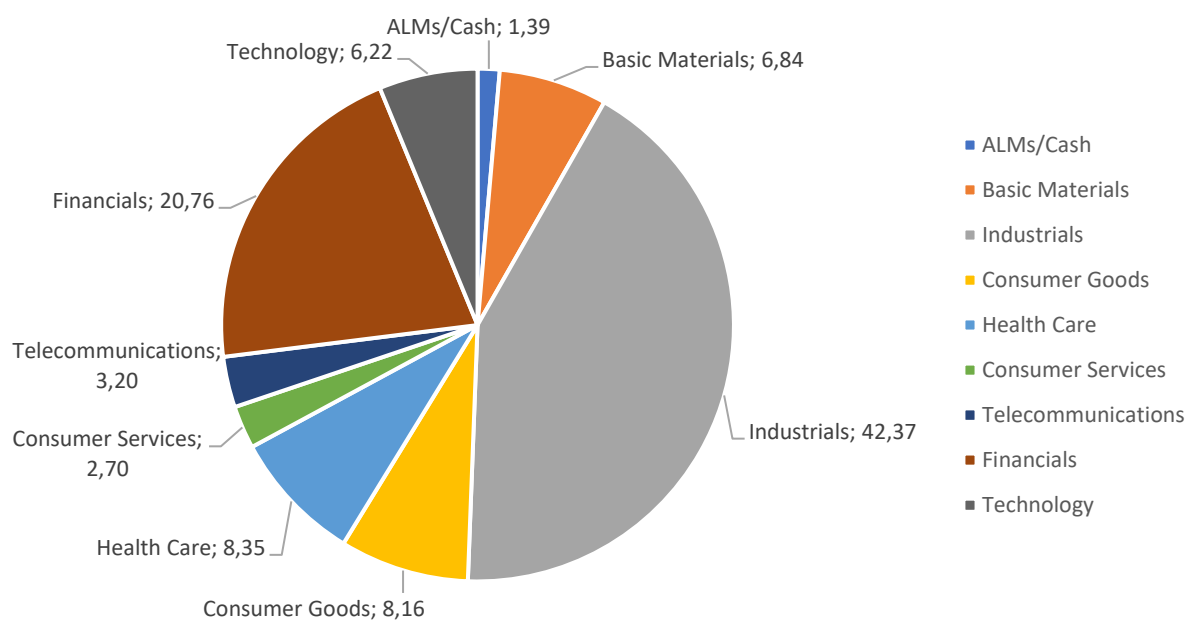
## Avkastning januari – mars (%)



**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	17,40 (15,96)
Sharpekvot*	0,36 (0,64)
Informationskvot*	-1,04
Informationskvot 12-månaderstal	-1,54
Tracking error (%)*	3,88
Tracking error 12-månaderstal (%)	3,26

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Atlas Copco B	7,3	116 567 159
Volvo B	5,5	87 400 929
LM Ericsson B	5,2	82 625 001
Assa Abloy AB	4,9	78 801 315
Sandvik	4,3	68 235 480
AstraZeneca	3,7	59 773 393
SEB A	3,0	47 093 499
Nibe Industrier	2,7	43 831 797
Essity	2,6	41 722 938
Handelsbanken A	2,6	41 669 767

**Branschfördelning**

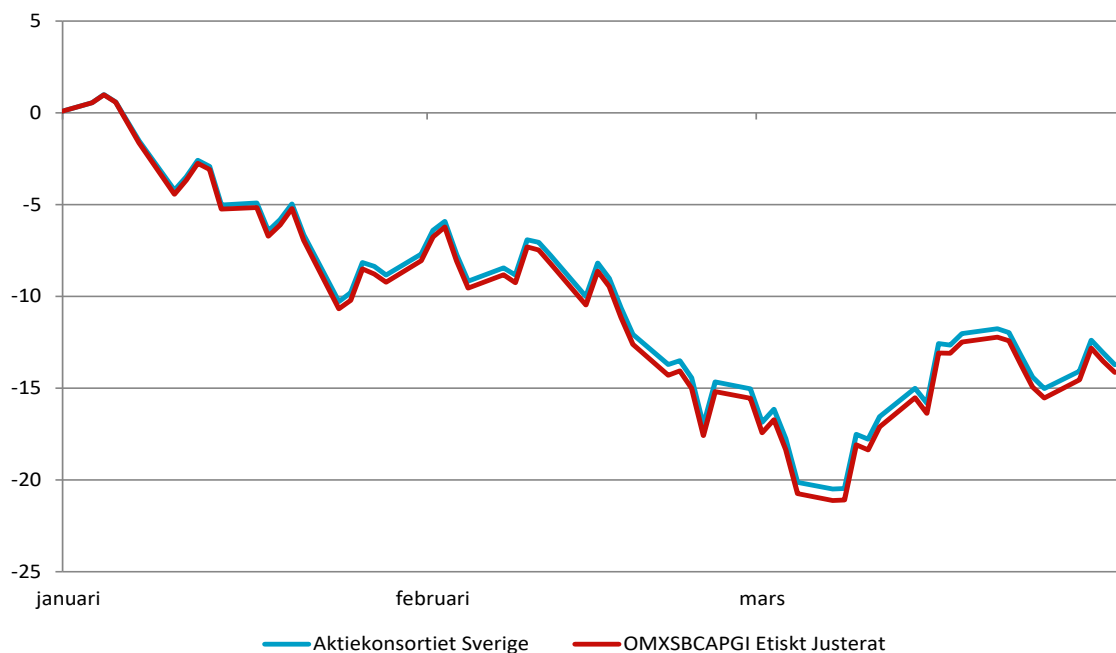
# Aktiekonsortiet Sverige

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022 03 31	4 338 848
Förmögenhet föregående månad (tkr)		4 288 364
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	5 051 334
Andelar (antal)	2022 03 31	490 577
Andelsvärde inkl. utdelning		8 844
Andelsvärde exkl. utdelning		8 740

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-13,73 (- 14,15)
1 år (%)	-4,04 (0,55)
3 år (%)	26,99 (49,44)
5 år (%)	38,60 (65,11)

## Avkastning januari – mars (%)

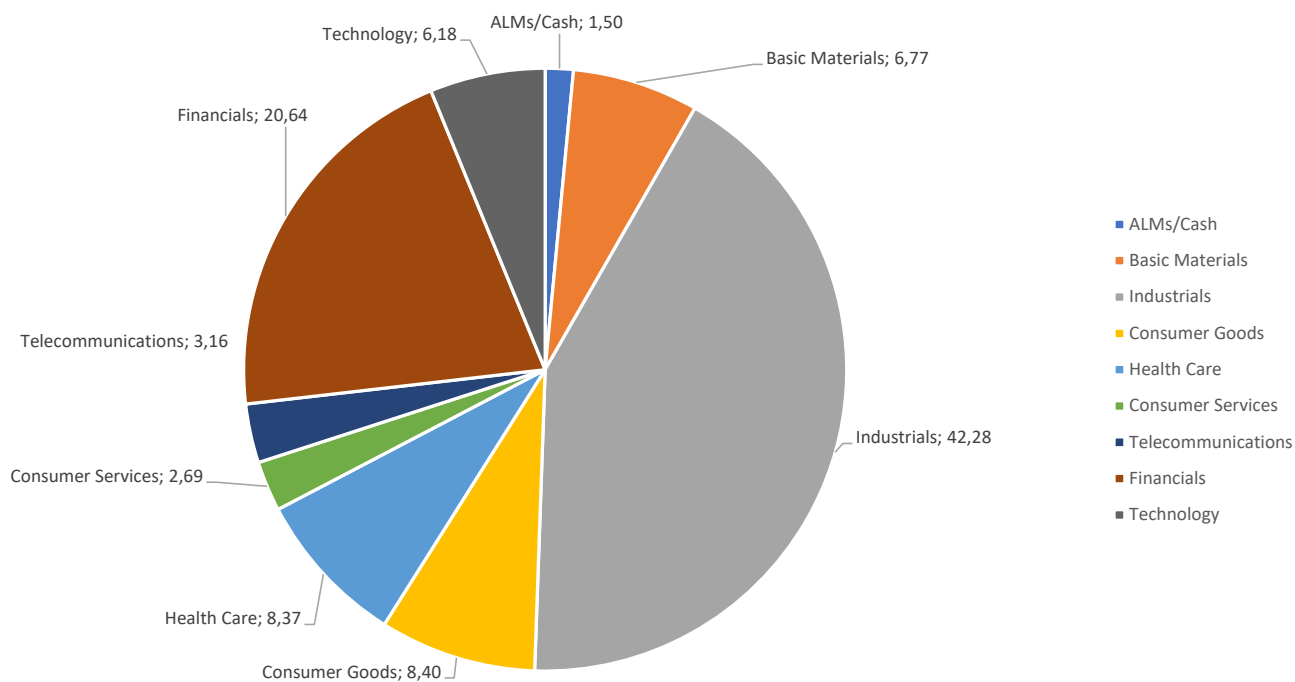


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	17,47 (16,08)
Sharpekvot*	0,39 (0,66)
Informationskvot*	-1,00
Informationskvot 12-månaderstal	-1,47
Tracking error (%)*	3,79
Tracking error 12-månaderstal (%)	3,12

**Största enskilda innehav**

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Atlas Copco B	6,5	278 401 471
Volvo B	5,5	234 811 422
LM Ericsson B	5,2	221 407 569
Assa Abloy AB	4,9	211 348 551
Sandvik	4,3	183 023 565
AstraZeneca	3,8	161 860 408
SEB A	2,9	125 772 333
Nibe Industrier	2,7	115 816 575
Atlas Copco A	2,7	115 146 306
Essity	2,6	112 527 635

**Branschfördelning**

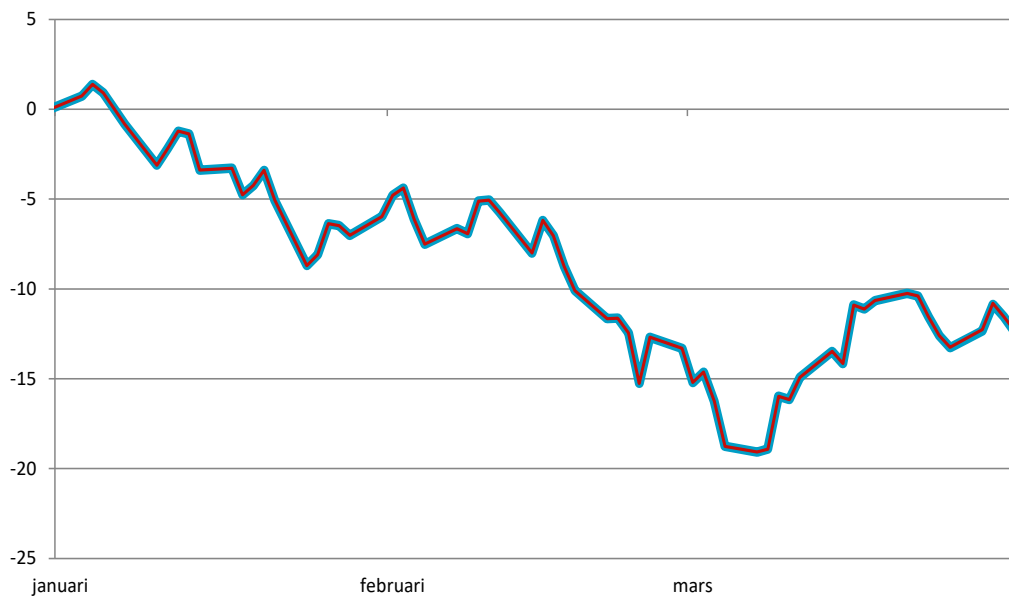
# Aktieindexkonsortiet Sverige

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022 03 31	2 798 852
Förmögenhet föregående månad (tkr)		2 767 899
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	3 191 724
Andelar (antal)	2022 03 31	1 451
Andelsvärde inkl. utdelning		239
Andelsvärde exkl. utdelning		236

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-12,38 (- 12,31)
1 år (%)	0,09 (0,30)
3 år (%)	45,72 (46,06)
5 år (%)	58,89 (59,00)

## Avkastning januari – mars (%)



— Aktieindexkonsortiet Sverige

— OMXS60CAPGI Etiskt Justerat

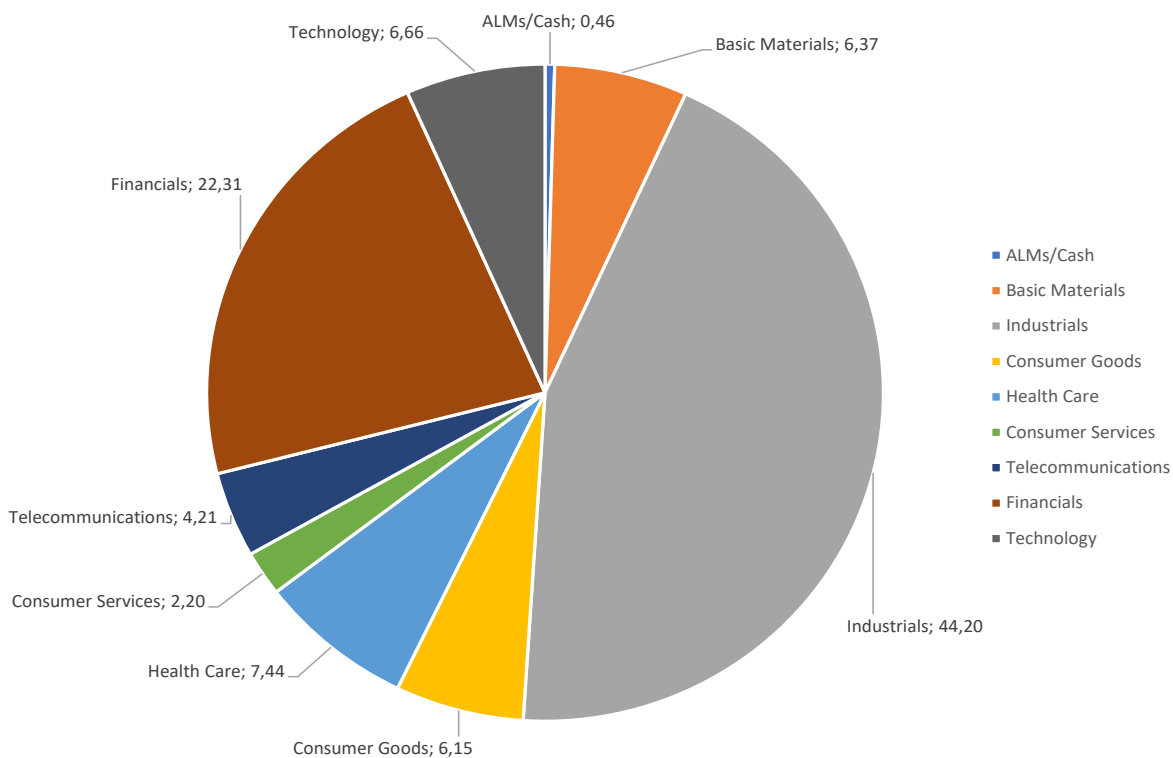


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	15,90 (15,91)
Sharpekvot*	0,61 (0,61)
Tracking error (%)*	0,10
Tracking error 12-månaderstal (%)	0,09

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Atlas Copco A	7,2	200 618 517
Volvo B	6,4	177 085 473
LM Ericsson B	6,0	167 379 799
Assa Abloy AB	5,7	159 582 694
Sandvik	5,0	138 471 714
AstraZeneca	4,3	121 123 024
Atlas Copco B	3,5	96 278 009
SEB A	3,4	95 433 200
Nibe Industrier	3,2	88 676 382
Essity	3,0	84 489 995

**Branschfördelning**

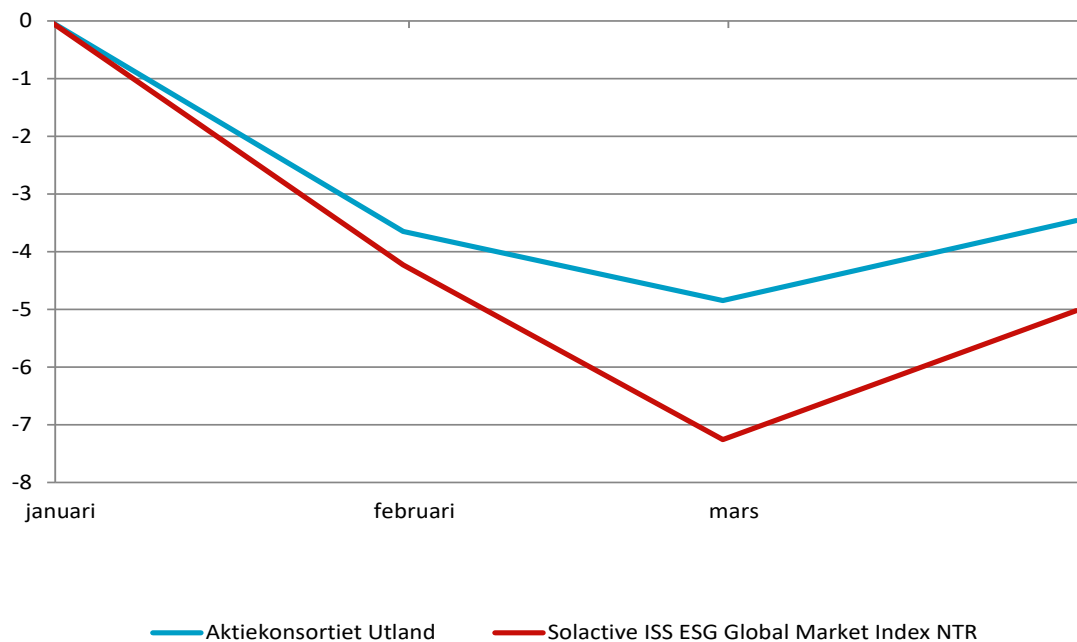
# Aktieindexkonsortiet Utland

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022 03 31	4 032 294
Förmögenhet föregående månad (tkr)		4 073 505
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	4 270 516
Andelar (antal)	2022 03 31	318 851
Andelsvärde inkl. utdelning		12 780
Andelsvärde exkl. utdelning		12 333

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-4,35 (- 4,34)
1 år (%)	11,62 (12,17)
3 år (%)	50,27 (50,35)
5 år (%)	86,51 (87,04)

## Avkastning januari – mars (%)



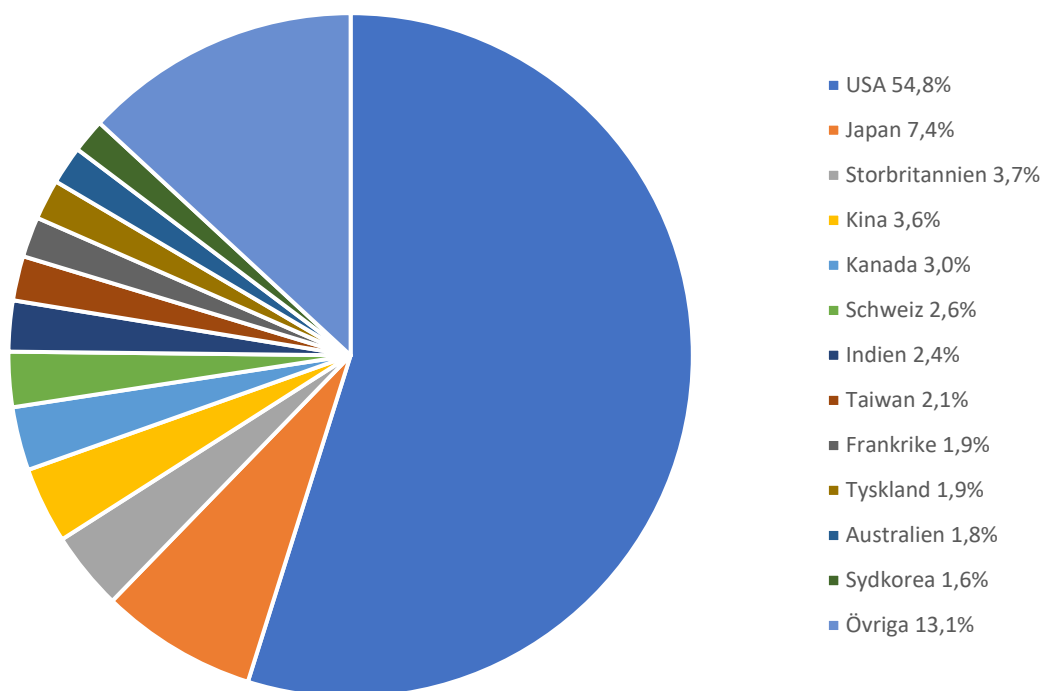
**Nyckeltal (jämförelseindex)**

Standardavvikelse (%)*	13,46 (13,49)
Sharpekvot*	0,99 (0,99)
Tracking error (%)*	0,24
Tracking error 12-månaderstal (%)	0,29

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

**Geografisk fördelning**

	Andel (%)
USA	54,8
Japan	7,4
Storbritannien	3,7
Kina	3,6
Kanada	3,0
Schweiz	2,6
Indien	2,4
Taiwan	2,1
Frankrike	1,9
Tyskland	1,9
Australien	1,8
Sydkorea	1,6
Övriga	13,1

**Geografisk fördelning (S&P)\***

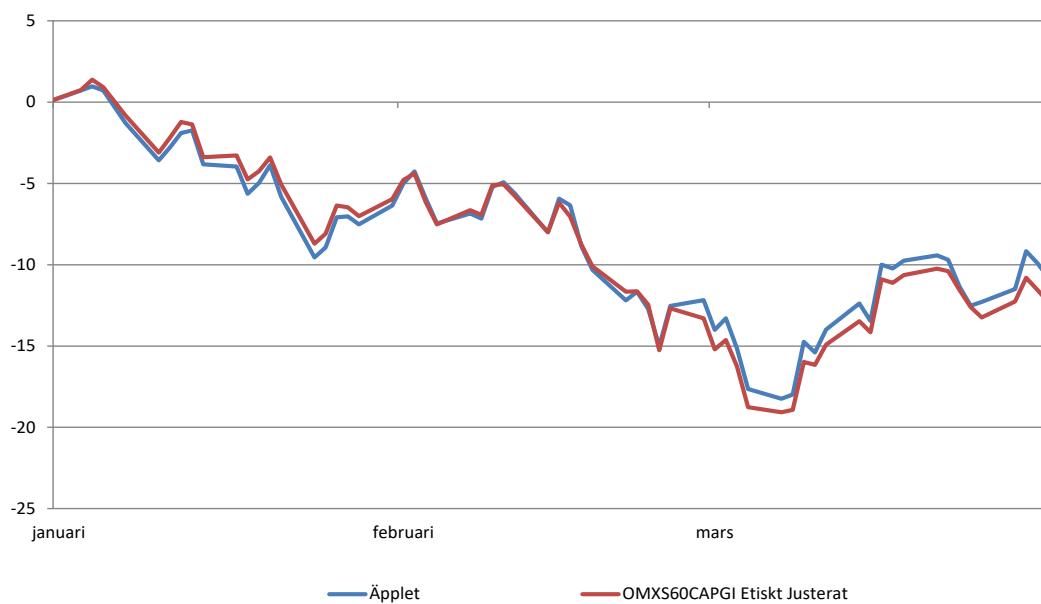
# Aktieindexkonsortiet Äpplet

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022 03 31	414 883
Förmögenhet föregående månad (tkr)		417 574
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	556 699
Andelar (antal)	2022 03 31	259 209
Andelsvärde inkl. utdelning		1 601
Andelsvärde exkl. utdelning		1 584

Avkastning (jämförelseindex)	
Sedan årets början (%)	-10,80 (- 12,31)
1 år (%)	3,71 (0,16)
3 år (%)	49,79 (45,57)
5 år (%)	71,38 (56,34)

## Avkastning januari – mars (%)

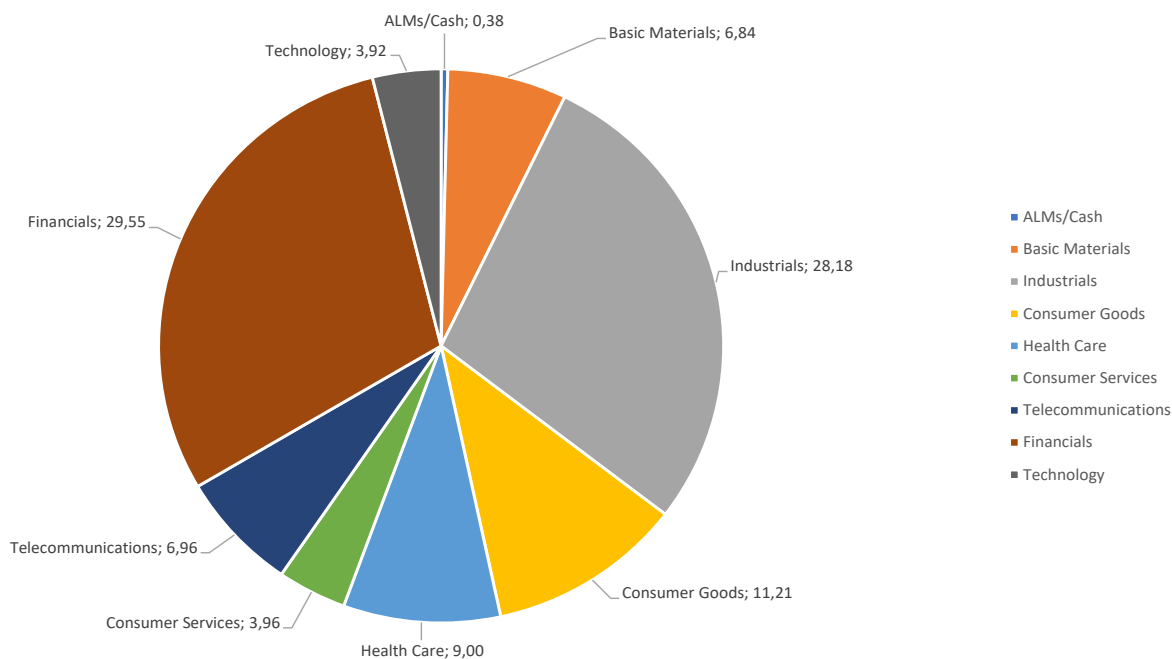


**Nyckeltal (jämförelseindex)**

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

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Tele2 B	2,6	10 607 754
Nibe Industrier	2,5	10 464 241
Fastighets Balder B	2,5	10 155 540
Swedish Orphan Biovitrum	2,4	10 079 823
Getinge B	2,4	9 969 388
Svenska Cellulosa B	2,4	9 925 195
Sagax	2,4	9 853 284
AstraZeneca	2,4	9 843 369
Telia Company	2,4	9 841 120
Trelleborg B	2,4	9 839 670

**Branschfördelning**



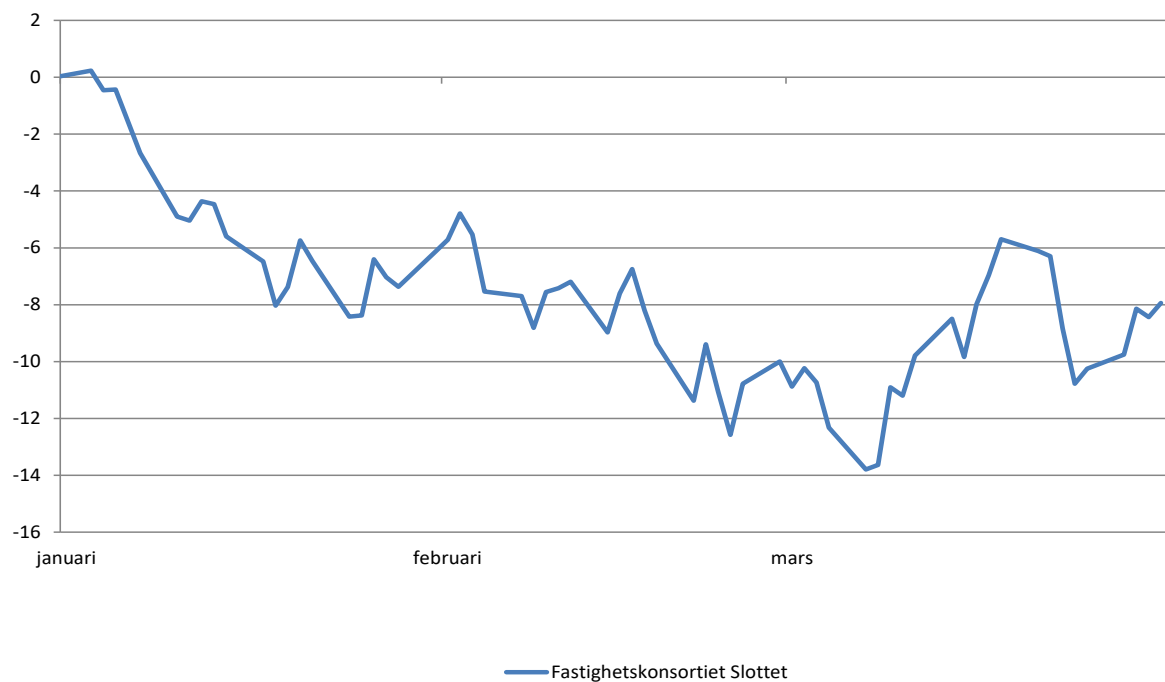
# Fastighetskonsortiet Slottet

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2022 03 31	779 871
Förmögenhet föregående månad (tkr)		777 156
Förmögenhet (tkr)	2021 12 31	908 763
Andelar (antal)	2022 03 31	537 490
Andelsvärde inkl. utdelning		1 451
Andelsvärde exkl. utdelning		1 443

Avkastning	
Sedan årets början (%)	-7,94
1 år (%)	21,00
3 år (%)	49,44
5 år (%)	50,34

## Avkastning jan – mars (%)



**Nyckeltal**

Standardavvikelse (%)*	18,25
Sharpekvot*	0,79

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Fastighets Balder B	8,7	67 522 567
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden	7,2	55 971 488
Castellum	6,7	52 316 359
Corem Property Group	5,2	40 296 845
Sagax	5,1	39 370 086
Hemso Fastighets 1.288% 250513	5,1	39 252 587
Castellum 1.65% 230517	3,9	30 376 175
Sagax 1.128% 230616	3,9	29 937 120
Willhem 0.979% 250222	3,2	25 127 236
Wihlborgs Fastigheter	2,8	21 831 837











KAMMARKOLLEGIET