



Kapitalförvaltningens kvartalsrapport
Q2 2021



KAMMARKOLLEGIET

Innehåll

Börsen fortsatt uppåt	4
Fortsatt fördel aktier	6
Ränteuppgången som kom av sig	6
Inflationen överraskande hög både i USA och Europa	6
Centralbanker och marknader har tagit höga inflationssiffror med lugn	6
Aktiemarknader tuffar på	6
Alternativa investeringar - för bra för att vara sant?	7
Fastighetskonsortiet Slottet är en bra balansplacering i dagens miljö	8
En väl diversifierad portfölj rekommenderas	9
Definitioner	11
Räntekonsortiet	14
Företagsobligationskonsortiet	16
Företagsobligationskonsortiet FRN	18
Stiftelsekonsortiet GIVA	20
Aktiekonsortiet Spiran	22
Aktiekonsortiet Sverige	24
Aktieindexkonsortiet Sverige	26
Aktieindexkonsortiet Utland	30
Aktieindexkonsortiet Äpplet	32
Fastighetskonsortiet Slottet	34

Börsen fortsatt uppåt

Trots en något rörig månad i juni så fortsätter aktiemarknaden sin positiva trend och har i skrivande stund gått upp med drygt 24 procent sedan årsskiftet. Inflationssoron som florerade under första delen av året verkar nu ha lagt sig och det är sannolikt att råvarupriserna nu har nått sin topp. Centralbankerna antar också att inflationsökningen under första delen av året var tillfällig och någon höjning av Riksbankens räntebana i närtid står ej att finna. De största Centralbankerna beslöt att hålla styrräntorna oförändrade i juni. Den amerikanska centralbanken Federal Reserve indikerar just nu två räntehöjningar under perioden fram till 2023. Aktiemarknaden har under andra kvartalet tydligt rört sig sidledes för att i slutet av kvartalet redovisa en ökning med cirka 3 procent. På helåret är Stockholmsbörsen en av vinnarna på den globala finansmarknaden med en ökning på över 20 procent.

När vi sammanfattar det första halvåret 2021 så har vi sett en kraftig förbättring i prognoserna för ekonomisk tillväxt och arbetsmarknader i såväl USA som Europa. I Kina har kommit indikationer på en något mer modest återhämtningstakt. I Asien har också Deltavarianten av C19-viruset etablerat sig, liksom i Portugal här i Europa. Det är signaler som säger att även om vi får glädjas nu över lättnader på hemmaplan så kan vi inte riktigt ännu säga att pandemin är över för den här gången. Kammarkollegiet är fortsatt försiktiga och följer Folkhälsomyndighetens rekommendationer angående restriktiv närvaro på arbetsplatsen. Med det sagt så kan vi samtidigt glädjas över att den pandemiska utvecklingen på hemmaplan ser ut att gå i rätt riktning. Steg tre av restriktionsav-

vecklingen har genomförts och vi närmar oss så sakteliga en normalisering av den vardag som under 15 månader för många inneburit en fullständigt förändrad verklighet. Nu har nära 70 procent av den vuxna befolkningen fått sin första dos vaccin och smittläge och belastning på sjukvården ser betydligt bättre ut. Om den här trenden håller i sig får vi se ytterligare lättnader i september månad. Om scenariot håller så kommer detta även få positiva effekter på ekonomin.

Utökad fokus på nya tillgångsslag

Under våren/sommaren så har Kammarkollegiet Kapitalförvaltning genomfört omfattande utredningar om och upphandlingar av förvaltning i riskkapitalfonder och fastighetsfonder, för kunders räkning. Vi har gedigen kunskap och erfarenhet på dessa områden vilket på senare tid har kommit väl till pass då efterfrågan på alternativa investeringsmöjligheter har ökat för riskspridning och portföljoptimering. Allt fler av våra kunder vänder sig till Kammarkollegiet för att få till en diskussion om det totala kapitalengagemanget utifrån ett allokerings- och riskperspektiv, något som kan ha väldigt stor betydelsen för investeringarna.

Framöver

För närvarande så kännetecknas marknaden av det lugn som vanligtvis infinner sig under semestermånaderna och börsen stiger i maklig takt. Tvåårsräntan som steg något under slutet av andra kvartalet är i skrivande stund tillbaka till en nivå på under -0,3 procent. När alla är tillbaka efter semestrarna så förefaller det som att utsikterna är goda för en ytterligare förstärkning av den positiva trenden på börsen, förutsatt att inga

oväntade negativa händelser inträffar fram till dess.

En mer detaljerad beskrivning av vår syn på rådande marknadsläget står att finna längre fram i denna kvartalsrapport!

Vi önskar er en fortsatt härlig sommar!



Bengt Svelander

Avdelningschef på Kapitalförvaltningen,
Kammarkollegiet

Fortsatt fördel aktier

Ränteuppgången som kom av sig

Världen fortsätter att öppna upp i takt med att sommartemperaturen stiger. Gäster flockas på uteserveringar och vi kan återigen skönja publikhav på stora sportevenemang. Många av oss är fullvaccinerade och ett uppdämt behov av resande och konsumtion gör sig påmint.

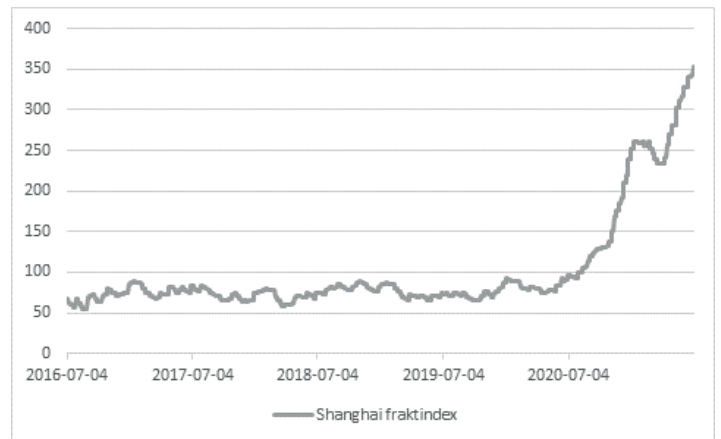
En värld i återhämtning ger starka tillväst-siffror och både BNP-prognoser och bolagens förväntade resultat har justerats upp under perioden. Bakom dessa glädjande siffror döljer sig dock flaskhalsar och en oro för inflation. Företag vittnar om komponentbrist och högre priser för insatsvaror. Komponentbrist gör att utbudet inte kan möta efterfrågan på vissa produkter och de högre råvarupriserna ökar risken att företagen kommer att höja priserna mot konsumenten. Signaler som eldade på en inflationsoro och som pressade upp de längre räntorna under början av året. Oron har dock inte lyckats få fäste med argument att vara temporär och med utlovade fortsatt låga räntor från centralbanker. De långa räntorna har i stort sett legat stilla under det senaste kvartalet.

Inflationen har varit överraskande hög både i USA och Europa

Coronarelaterade uppgångar i inflationen har spridit sig och även skapat högre priser på begagnade varor som exempelvis bilar och virke i USA. Att störningar i produktionen ger högre priser på begagnatmarknaden är något vi även ser i Europa. När frakten inte fungerar som de ska blir det svårare att köpa nytt eller om det tar för lång tid att få sin nya bil levererad letar konsumenterna efter begagnat istället.

Det är fortfarande störningar i distributionen vilket kan ses i att fraktpriserna är på väldigt höga nivåer. De flesta har köpt sina frakter för en tid framåt men när dessa ska omförhandlas kommer det att bli betydligt dyrare för företagen att frakta.

Figur: Kostnadsutveckling för containerfrakt från Asien till Västeuropa och USA



Centralbankerna och marknaden har tagit de höga inflationssiffrorna med lugn

Centralbankerna och marknaden bedömer att toppen är nådd och att inflationen kommer att sjunka framöver. Inflationen ligger idag över målet på 2 procent för Europa och USA.

På den amerikanska centralbankens senaste möte signalerade man att en höjning kan komma tidigare än vad marknaden har förväntat sig. Enligt den styrränteprognos som banken publicerade kan en höjning komma redan under första halvåret 2023. Däremot ligger Riksbanken kvar med sin prognos över utvecklingen av reporäntan och ser inte någon höjning av styrräntan under lång tid framöver. Enligt deras förväntningar ligger en höjning först efter kvartal 3 2024. En centralbank som går emot strömmen är Norges Bank som har som mål att höja sin styrränta hela fyra gånger det kommande året.

Aktiemarknader tuffar på

Efter det mycket starka första kvartalet under 2021 där Stockholmsbörsen steg med cirka 17 procent så avstannade uppgången en aning under det andra kvartalet. Stockholmsbörsen steg med ytterligare cirka 3 procent medan det breda indexet OMX Stockholm steg med 4,3 procent. Avkastningen ligger i linje med det tyska storbolagsindexet DAX och det europeiska EURO STOXX 50, men

sämre än både Parisbörsens CAC40 och Londonbörsens FTSE 100 som genererade en avkastning på 6,6 respektive 4,5 procent. Sett till helåret står sig Stockholmsbörsens avkastning dock fortsatt starkt och återfinns bland de bäst avkastade börserna globalt med sina dryga 20 procent.

De amerikanska börserna har gått starkast under det andra kvartalet där tekniktunga Nasdaq Composite steg med 7,6 procent medan det breda S&P 500 steg med närmare 7 procent och det industritunga Dow Jones steg 4,1 procent. De asiatiska börserna hade det tuffare under kvartalet. Japanska Nikkei föll med 2 procent medan Hongkongbörsens Hang Seng var ned 0,4 procent.

Det andra kvartalet inleddes optimistiskt på Stockholmsbörsen som steg med 3,5 procent under de inledande två veckorna. Börsen tog därmed rygg på de amerikanska börserna som fortsatte att stiga på ökande tillväxtförväntningar från Bidenadministrationens massiva stimulanspaket och en fortsatt lyckad vaccinationsutrollning.

Under slutet av april/början på maj var det så dags för bolagen att visa sina kort för det första kvartalet. Precis som under föregående kvartal så överraskade vinsterna positivt och kom in cirka 10 procent över marknadens förväntningar. Även globalt överraskade rapporterna positivt och vinstprognoser för såväl 2021 samt 2022 skruvades upp. Mer normala marknadsförhållanden och förändrade kostnadsstrukturer till följd av covid-19 benämndes som positiva faktorer under första kvartalet, medan bolagen flaggade för ökande råvarupriser samt störningar i leverantörskedjan och därigenom brist på komponenter som negativa.

Detta till trots handlades Stockholmsbörsen i sidled under rapportperioden, ett tecken på att starka rapporter redan var inprisade i marknadens förväntningar efter den starka börsutvecklingen under det första kvartalet. Andra faktorer som bidrog till en mer dämpad utveckling på världens börser var en ökning av antal virusfall på flertalet platser runt om i världen samt Bidens förslag på en ökad kapitalvinstskatt, från 20 till cirka 40 procent, för den andel av befolkningen som tjänar 1 miljon dollar eller mer om året.

Under rapportperioden fick vi även ett smakprov ifrån en del bolag, däribland fastighetsbolagen Castellum och Fabege samt fönsterkoncernen Inwido, på hur mycket av bolagens intäkter som är "aligned" (i linje)

med EU-kommissionens nya regelverk, kallat taxonomi. Förordningen presenterades i slutet av november förra året och har sedan dess varit ett omdebatterat ämne.

I slutet av april presenterade kommissionen den slutgiltiga versionen, vilket innebär att från och med nästa år så kommer de bolag som omfattas av taxonomin att behöva redovisa hur mycket av bolagens intäkter som är "taxonomi aligned" och därigenom sägas bidra till målet att göra Europa klimatneutralt 2050. Målet är att hjälpa investerare att identifiera hållbara investeringar genom ett gemensamt klassificeringssystem vilket innebär att hållbara investeringar fortsatt kommer att vara i stort fokus.

Andra halvan av maj kännetecknades av volatila börser till följd av den starka inflations-siffran från USA där konsumentprisindex för april månad kom in på 0,8 procent, jämfört med förväntade 0,2. Något som fick världens börser att falla av rädslan för en ökad risk för en räntehöjning från amerikanska FED. I slutet av maj var dock hela fallet upphämtat och volatiliteten avtog efter att den initiala inflationschocken lagt sig. Även i juni kom inflationssiffrorna för maj månad in över förväntan, samtidigt som marknadsförväntningarna på inflationen fortsatte att falla. Tydligt är att riskaptiten är fortsatt hög till följd av den extrema likviditet som just nu pumpas ut av världens centralbanker och att orsakerna bakom den initiala inflationschocken förväntas vara övergående. Inflationen kommer att vara i fortsatt fokus under andra halvan av 2021. Just nu riktas marknadens blickar mot rapportperioden för det andra kvartalet som sätter igång i juli månad där H&M är först ut av de svenska storbolagen att rapportera sina siffror.

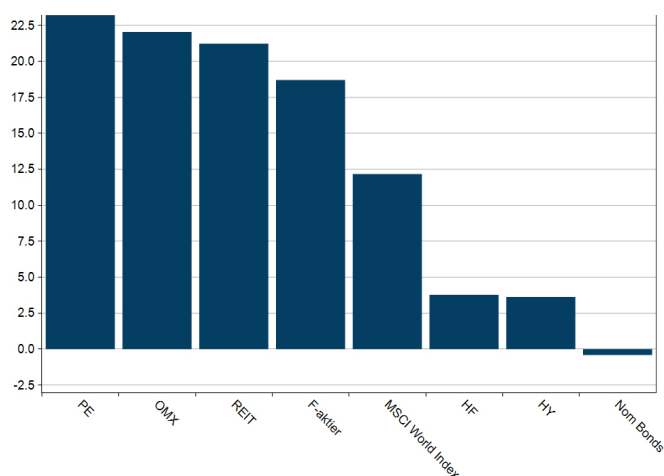
Alternativa investeringar – för bra för att vara sant?

Under det andra kvartalet har marknadsrännor stabiliserats och till och med fallit något efter det första kvartalets relativt kraftiga uppgång som framför allt drevs av förväntningar av en förbättrad världskonjunktur. Vaccinering tillsammans med mycket expansiv finans- och penningpolitik förklarar den konjunkturoptimism som råder och kommer med allra största säkerhet att bidra till hög ekonomisk tillväxt under såväl 2021 som 2022.

Kanske än viktigare är att realränteuppgången har vänts till en marginell nedgång och vi har i nuläget en situation med negativ realränta på drygt en procent. Sammantaget är detta fortsatt gynnsamt för riskfyllda och

mindre likvida tillgångar. Nedanstående figur visar att mer riskfyllda placeringar som private equity (PE), fastigheter och aktier haft en avkastning det första halvåret som kan sägas motsvara två till tre års förväntad ackumulerad avkastning. Traditionella ränteplaceringar visar negativ avkastning medan high yield och hedgefonder uppvisar god avkastning men inte tillnärmelsevis lika hög som för mer riskfyllda placeringar.

Figur: Utveckling för olika tillgångar under första halvåret 2021 (Source: Macrobond, Bloomberg)



Det är tydligt att riskfyllda och mindre likvida placeringar i nuläget är mycket känsliga för ränteförändringar, i synnerhet för ändringar i förväntad realränta. Mer eller mindre samtliga aktörer förväntar sig långsamt stigande räntenivåer, men en alltför snabb uppgång ger förmögenhetsfall eftersom räntan är själva grundfundamentet i all finansiell prissättning. Med tanke på den markanta uppgången i finansiella priser som skett under senare tid finns det anledning att sänka sina avkastningsförväntningar för de närmaste åren. Risker håller på att byggas upp i nuläget, men för tillfället står stjärnorna rätt i form av positiv konjunkturbild, pandemislut och fortsatt låga räntor.

Enligt vårt synsätt är inte den senaste tidens inflationsuppgång illavarslande (ännu) eftersom den hittills kan härledas till uppgång i råvaru-, frakt- och komponentpriser. Inflations- och därmed ränterisken påverkas mer av uppgångar i löneökningar och där är vi inte ännu. Trots allt bedömer vi förutsättningarna vara goda för alternativa placeringar, men den senaste tidens utveckling betyder att avkastningsförväntningarna ska sänkas (liksom för aktier). Det är också rim-

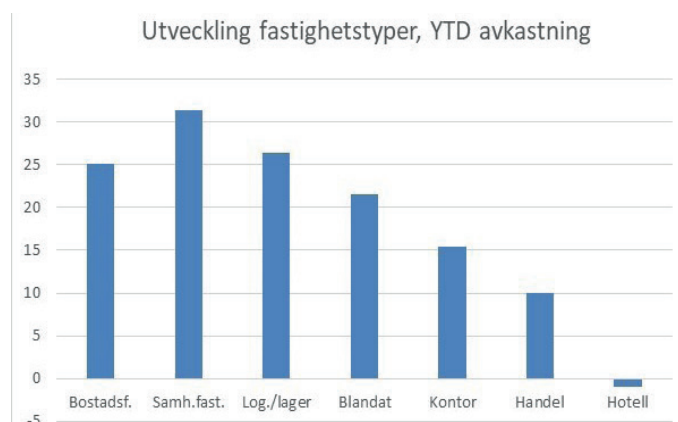
ligt att förvänta sig fortsatt positiva flöden in i alternativa investeringar.

Fastighetskonsortiet Slottet är en bra balansplacering i dagens miljö

”Slottet” har utvecklats mycket väl under året och innehaven består till cirka hälften av fastighetsaktier och resten fastighetsobligationer. Avkastningen uppgår till cirka 11 procent under det första halvåret.

Fastighetssektorn är en mycket räntekänslig sektor, vilket förklarar att fastighetsaktier utvecklats väsentligt bättre än börsen i genomsnitt under andra kvartalet eftersom ränteuppgången kommit av sig. Bolagsrapporterna var generellt bättre än förväntade, där många visar på fortsatt hög uthyrningsgrad, positiv nettouthyrning och små tapp i hyresintäkter. Det är även uppenbart att marknaden fokuserar på fastigheter med lägre risk d.v.s. säkrare kassaflöden. Ett annat sätt att beskriva detta är ökad differens mellan avkastningskrav för sektorer samt att kapitalmarknaden men även bankfinansiering är vidöppen för fastighetsbolag med god kreditvärdighet och fokus mot rätt segment.

Under de senaste åren har vi haft en tydlig sektorrotation där fastighetstyper med mer säkra kassaflöden, som inom bostads-, logistik- och samhällssegmentet, gynnats relativt handels-, hotell- och kontorsfastigheter. Ett annat sätt att uttrycka det är att avkastningskrav/direktavkastning mellan fastighetstyper har ökat vilket återspeglats i aktieutvecklingen och därmed bolagsvärderingar. Nedanstående figur, där vi tagit genomsnittsutvecklingen för bolag med samma fastighetsstrategi, visar att denna utveckling fortsatt under detta år.



Den goda utvecklingen medför naturligtvis att värderingarna stigit, vilket kan ses av att substanspremien (aktievärdering i förhållande till redovisat fastighetsvärde) stigit till drygt 20 procent vilket är högt i ett historiskt perspektiv och i linje med övriga aktiemarknaden. Samtidigt ska det nämnas att riskpremien (fastighetsyield minus låneränta) trots allt är hög, men det bör den vara i en lågräntemiljö. De ökade värderingsskillnaderna mellan fastighetsbolagen har även medfört att flera strukturaffärer genomförts.

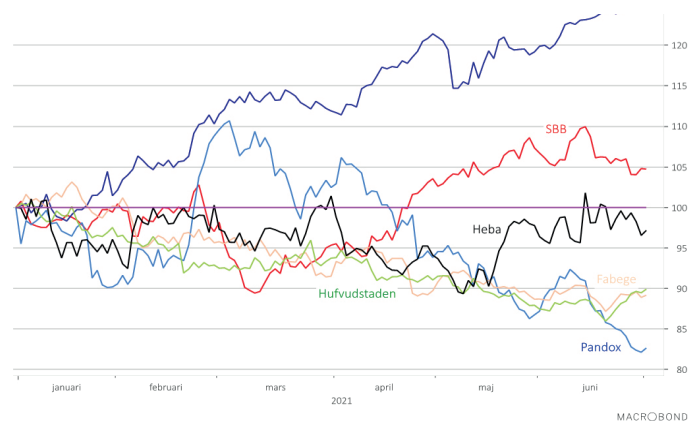
Vår sammanfattande bedömning av läget kan kortfattat beskrivas som:

- Kontorsrisken är överdriven eftersom den stora anpassningen av lokaler, mätt som kvm per anställd, redan skett. För 20 år sedan var antalet kvm runt 30 kvm per anställd medan den ligger runt 10 kvm idag. Det är snarare viktigt att observera om kontorsfastigheter ligger i rätt läge och är tillräckligt effektiva och flexibla när vi återgår till mer normal situation som dock innebär mer hemmajobb än tidigare.
- Kontorshyror har fallit i USA och det är rimligt att de även här faller något efter de senaste årens kraftiga uppgång. Trots det kommer omförhandlade hyror i närtid mynna ut i en högre hyresnivå eftersom de tidigare kontrakten slöts till lägre nivåer.
- Pandemin har påskyndat den strukturförändring som pågår för handelsfastigheter till följd av e-handel. Samtidigt ska man inte överdriva hotet mot dagligvaru- och lågprishandel. Vissa handelsfastigheter är trots allt attraktiva.
- Lager och logistikfastigheter fortsätter att vara ett "poppissegment" med fallande avkastningskrav. Frågan är om inte efterfrågan sprungit i väg väl snabbt men utbudet har inte ännu hängt med.
- Samhällsfastigheter är attraktiva. Vi föredrar inriktning mot äldreomsorgsfastigheter som gynnas av en ökande andel äldre. Vi förväntar oss att dessa äldreomsorgsfastigheter börjar prissättas som bostadsfastigheter, det vill säga som likartad risk.
- Bostadsfastigheter i centrala lägen i storstäder kommer troligen att tappa relativt orter med pendlingsavstånd eftersom hemmet blir viktigare. I Stockholm är det nettoutflyttning och trenden kommer troligen att hålla i sig.

- Är de stora substansvärderingarna rimliga? Vissa bolag handlas med ganska stor rabatt (inom handel primärt) medan andra har över 100 procents substanspremie (primärt lager/logistik). Vi anser dessa skillnader vara lite väl stora även om intjäningsförmågan är åtskilligt bättre för bolag med högre värdering.

Följande figur visar utvecklingen för bolag med olika fastighetstrategi jämfört med fastighetsaktieindex under 2021. Vi kan konstatera att marknaden i synnerhet gillat Sagax (logistik) och SBB (samhällsfastigheter). Heba (bostadsfastigheter) har ungefär utvecklats som fastighetsaktier i genomsnitt medan mindre populära segment som representeras av Pandox (hotell), Hufvudstaden (handel) och Fabege (kontor) utvecklats sämre. Ett annat sätt att uttrycka saken är att bolag med högre intjäningsförmåga gynnas.

Figur: Utveckling mot fastighetsaktieindex under 2021



Eftersom vi bedömer det som troligt att lågräntemiljön kommer att bestå (om än med något högre räntor) under lång tid är det vår starka övertygelse att det fortsatt är attraktivt med fastighetsexponering i portföljen. Ett enkelt sätt att nå detta är genom vårt fastighetskonsortie Slottet. Våra favoriter i nuläget är SBB, Nyfosa, Corem, Kungsleden, Wihlborgs, Castellum och Diös.

En väl diversifierad portfölj rekommenderas

Fortsatt låga räntor, finansiella stimulanser och styrkebesked från bolagen skapar bra förutsättningar för de mer riskfyllda placeringsalternativen. Vår allokeringmodell signalerar fortsatt övervikt för aktier.

Vi vill återigen betona vikten av att inte lägga alla ägg i samma korg utan att med fler

innehav sträva efter en högre riskjusterad avkastning över tid. Kontakta gärna oss om ni vill diskutera er portfölj. ni vill diskutera er portfölj.

Marknadernas starka utveckling under det första halvåret återspeglas i konsortiernas avkastning. Aktuella siffror kan ni alltid hitta på vår hemsida under Jämför avkastning i våra konsortier.

Tabell: Avkastning i våra konsortier, %

Konsortium	Kvartal 1-2 2021	Index
Räntekonsortiet	0,0	-0,1
Företagsobligationskonsortiet	0,6	0,2
Företagsobligationskonsortiet FRN	0,8	0,6
Stiftelsekonsortiet GIVA	14,5	n.a.
Fastighetskonsortiet Slottet	10,8	n.a.
Aktiekonsortiet Sverige	17,8	20,4
Aktieindexkonsortiet Sverige	21,0	21,0
Aktieindexkonsortiet Äpplet	19,5	20,3
Aktiekonsortiet Spiran	16,6	19,6
Aktieindexkonsortiet Utland	16,6	16,9



Definitioner

Alla nyckeltal är baserade på månadsdata för perioden.

Avkastning och avkastning, jämförelseindex

Portföljens respektive jämförelseindexets avkastning beräknas utifrån daglig data.

Modifierad duration

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

Informationskvot

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

Sharpekvot och sharpekvot, jämförelseindex

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

Standardavvikelse och standardavvikelse, jämförelseindex

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

Tracking error

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



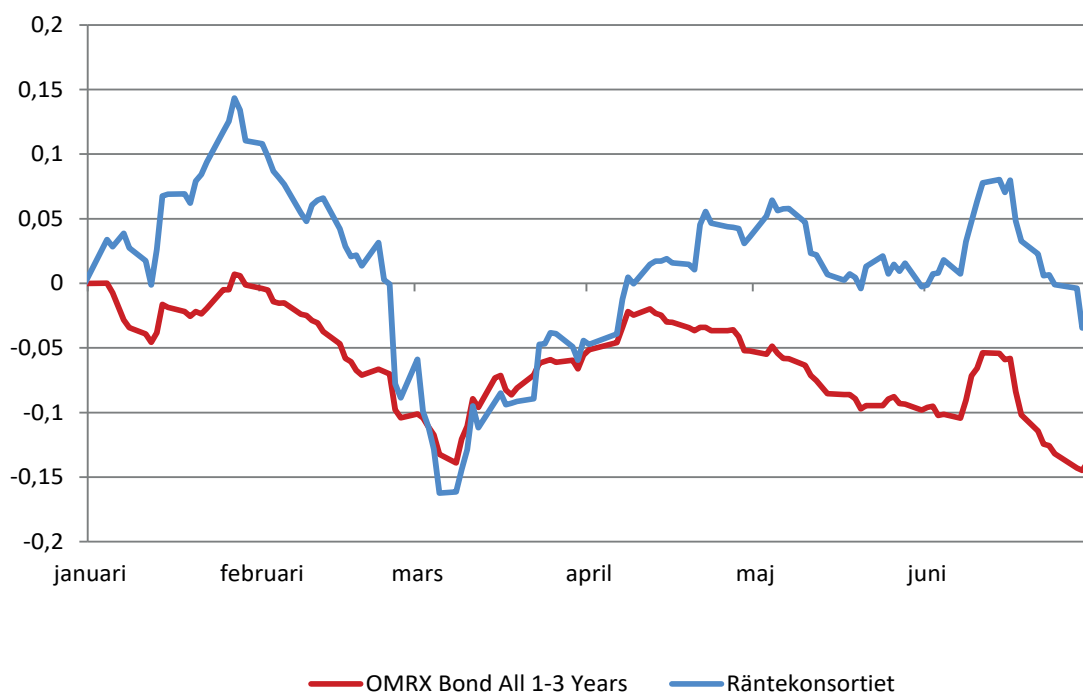
Räntekonsortiet

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	3 270 308
Förmögenhet föregående månad (tkr)		3 392 446
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	3 374 099
Andelar (antal)	2021 06 30	27 879 728
Andelsvärde inkl. utdelning		117,30
Andelsvärde exkl. utdelning		116,63

Avkastning (jämförelseindex)		
Sedan årets början (%)	-0,02	(-0,14)
1 år (%)	0,76	(0,01)
3 år (%)	1,57	(-0,10)
5 år (%)	2,85	(0,20)

Avkastning januari – juni (%)



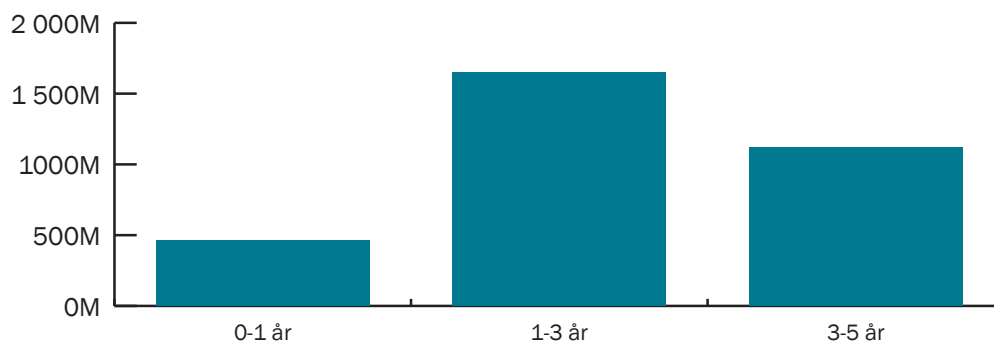
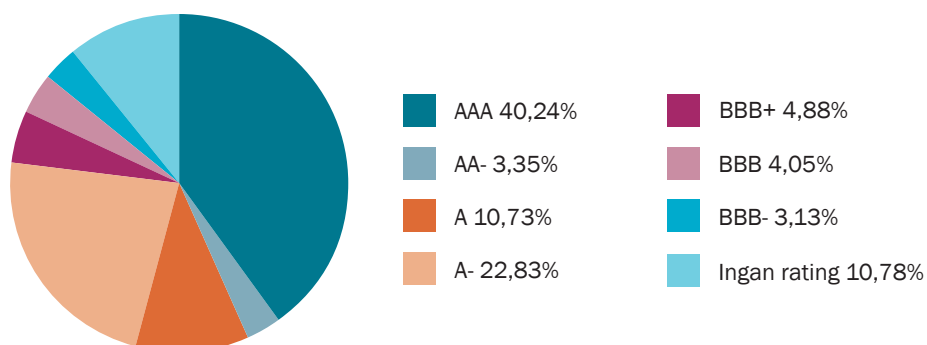
Nyckeltal (jämförelseindex)

Standardavvikelse (%)*	0,69	(0,41)
Sharpekvot*	1,40	(1,10)
Informationskvot*		1,07
Informationskvot 12-månaderstal		2,53
Tracking error (%)*		0,49
Tracking error 12-månaderstal (%)		0,30
Duration		1,65

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

Största enskilda innehav

	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
DNB NOR Boligkreditt 0.75% 240131	8,17	263 948 627
SpareBank 1 Boligkreditt FRN 250602	8,01	258 673 590
Deutsche Pfandbriefbank 0.37% 230130	7,77	250 900 556
Skandiabanken FRN 250624	6,36	205 361 644
Kommuninvest 1% 241002 #2410	5,93	191 567 500
Kommuninvest 1% 231113 #2311	4,78	154 405 667
Landshypotek Bank 0.094% 230919	4,65	150 052 342
SB Bank 0.315% 240118	4,63	149 601 750
Swedavia 0.635% 251015	3,71	119 733 983
Export-Import Bank of Korea 1.28% 241211	3,22	104 158 667

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

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

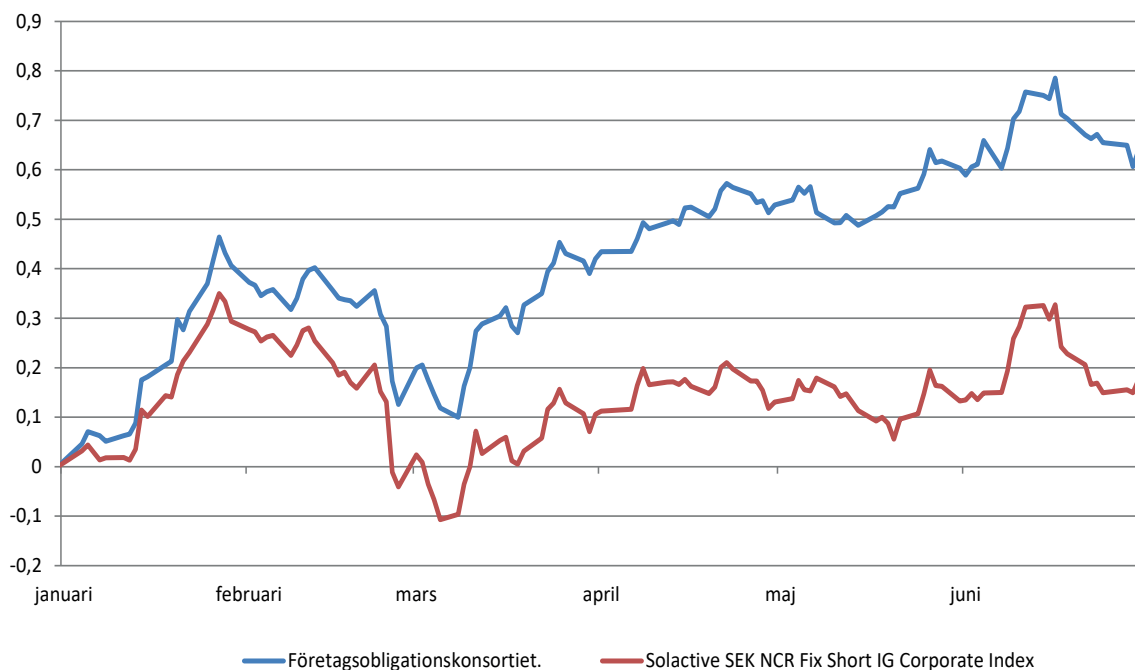
Företagsobligationskonsortiet

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	2 735 399
Förmögenhet föregående månad (tkr)		2 684 216
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	3 008 753
Andelar (antal)	2021 06 30	2 596 692
Andelsvärde inkl. utdelning		1 053
Andelsvärde exkl. utdelning		1 044

Avkastning (jämförelseindex)		
Sedan årets början (%)	0,64	(0,18)
1 år (%)	2,40	(1,82)
3 år (%)	4,37	(3,62)
5 år (%)	8,19	(6,32)

Avkastning januari – juni (%)

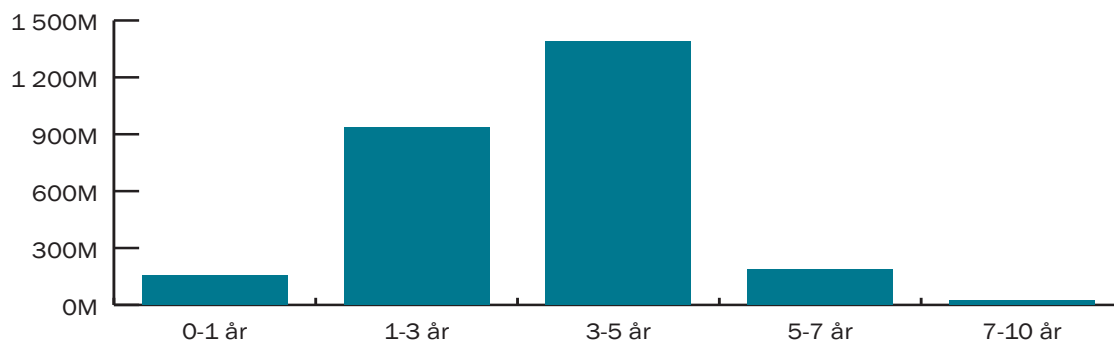
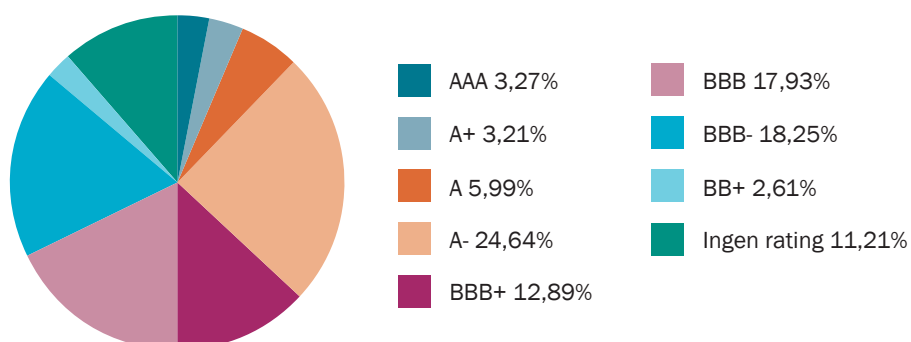


Nyckeltal (jämförelseindex)

Standardavvikelse (%)*	1,66	(1,49)
Sharpekvot*	1,20	(1,10)
Informationskvot*		1,04
Informationskvot 12-månaderstal		1,85
Tracking error (%)*		0,34
Tracking error 12-månaderstal (%)		0,31
Duration		2,33

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Svensk Hypotekspension Fond 4 STP TEF N	4,60	124 006 187
Lsth Svenska Handelsfastigheter 1.743% 250603	4,09	110 153 349
Sveriges Sakerställda Obligationer 2% 260617 #147	3,32	89 435 267
Deutsche Pfandbriefbank 1.075% 240129	3,30	88 879 010
Deutsche Pfandbriefbank 0.728% 260112	2,54	68 537 040
Catena 1.588% 250616	2,52	67 990 873
Fortum Varme Holding samagt med Sto 1.75% 250224	2,47	66 593 422
Castellum 2.29% 240920	2,35	63 397 100
Tryg Forsikring FRN PERP	2,35	63 273 717
Fastighets Stenvalvet 1.213% 241007	2,34	62 956 600

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

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

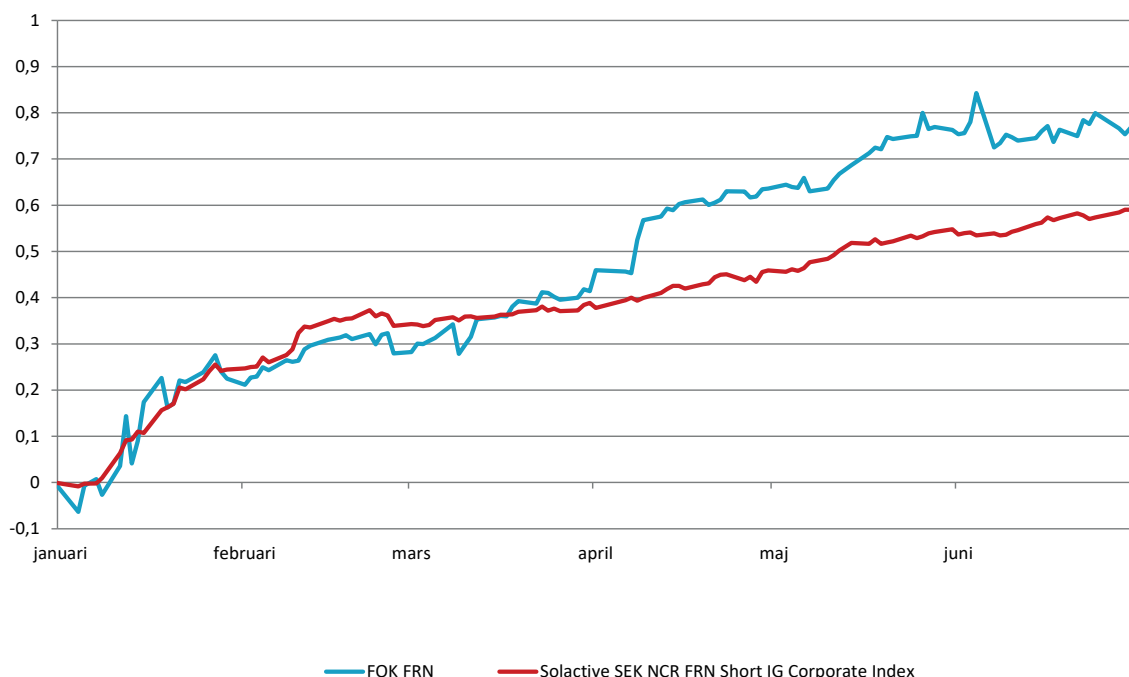
Företagsobligationskonsortiet FRN

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)	2021 06 30	1 091 664
Förmögenhet föregående månad (tkr)		994 986
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	594 770
Andelar Klass A (antal)	2021 06 30	1 061 464
Andelsvärde, klass A inkl. utdelning		0
Andelsvärde, klass A exkl. utdelning		0
Andelar Klass B		1 010
Andelsvärde, klass B inkl. utdelning		0
Andelsvärde, klass B exkl. utdelning		0

Avkastning (jämförelseindex)		
Sedan årets början (%)	0,77	(0,59)
1 år (%)	2,36	(2,30)
3 år (%)	2,77	(2,97)
5 år (%)	3,18	(3,40)

Avkastning januari – juni (%)

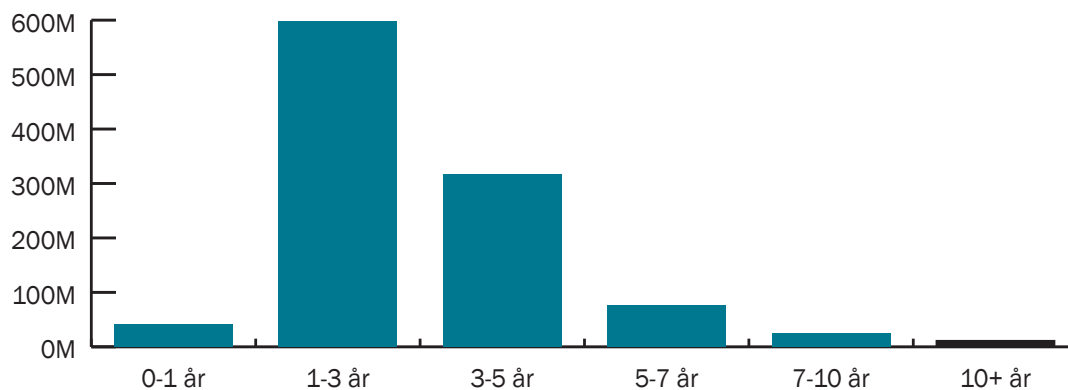
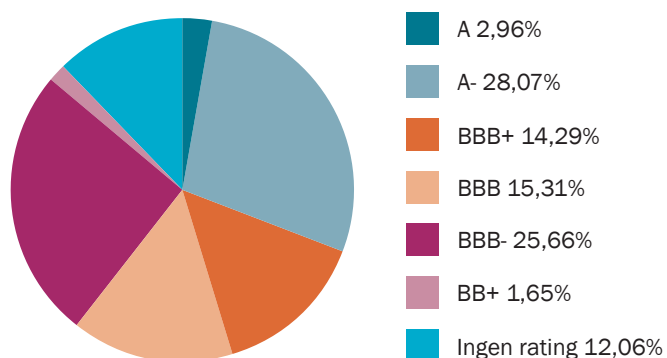


Nyckeltal (jämförelseindex)

Standardavvikelse (%)*	1,44	(1,29)
Sharpekvot*	0,79	(0,92)
Informationskvot*		-0,15
Informationskvot 12-månaderstal		0,25
Tracking error (%)*		0,35
Tracking error 12-månaderstal (%)		0,23
Duration		0,17

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Spar Nord Bank FRN 231205	3,97	42 450 922
Lsth Svenska Handelsfastigheter FRN 230504	3,75	40 139 939
Deutsche Pfandbriefbank FRN 260112	3,73	39 956 060
Sydbank FRN 241125	3,59	38 425 009
Catena FRN 250616	3,37	36 036 096
Hexagon FRN 250917	3,24	34 718 647
Kungsleden FRN 250618	2,90	31 039 618
Svensk FastighetsFinansiering FRN 230203	2,81	30 034 450
Nykredit Realkredit FRN 310331	2,39	25 595 518
Lsth Svenska Handelsfastigheter FRN 240226	2,25	24 121 824

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

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

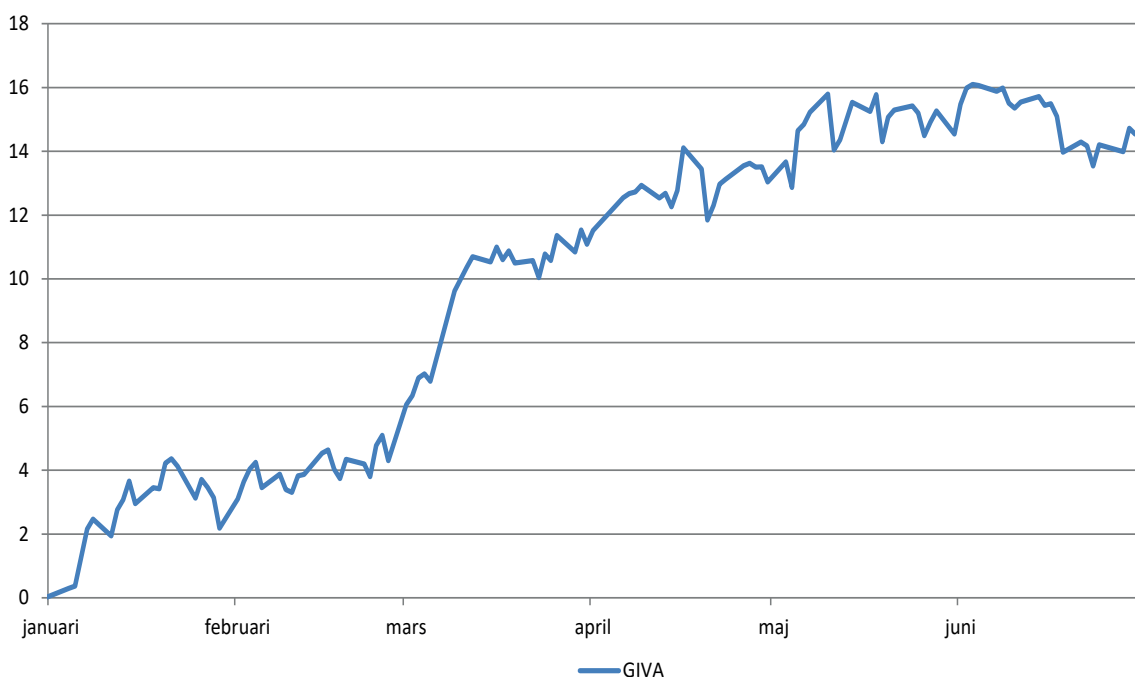
Stiftelsekonsortiet GIVA

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	985 470
Förmögenhet föregående månad (tkr)		1 102 729
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	911 230
Andelar (antal)	2021 06 30	844 152
Andelsvärde inkl. utdelning		1 167
Andelsvärde exkl. utdelning		1 153

Avkastning		
Sedan årets början (%)		14,54
1 år (%)		27,86
3 år (%)		34,30
5 år (%)		55,37

Avkastning januari – juni (%)



Nyckeltal

Standardavvikelse (%)*	12,12
Sharpekvot*	0,79

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Stadshypotek 4.5% 220921 #1586	8,01	78 568 200
Volvo B	7,11	69 751 302
Nordea Bank Abp	5,56	54 529 206
Telia Company	5,28	51 791 123
SEB A	4,39	43 074 149
Hennes & Mauritz B	4,21	41 261 780
Essity	3,78	37 093 795
Sandvik	3,01	29 511 000
Handelsbanken A	2,97	29 073 154
Sweden Gov Bond 3.5% 220601 #1054	2,86	28 032 045

Utdelning	SEK
Utdelning 210415	21,24
Utdelning 201215	15,98
Utdelning 200814	12,4

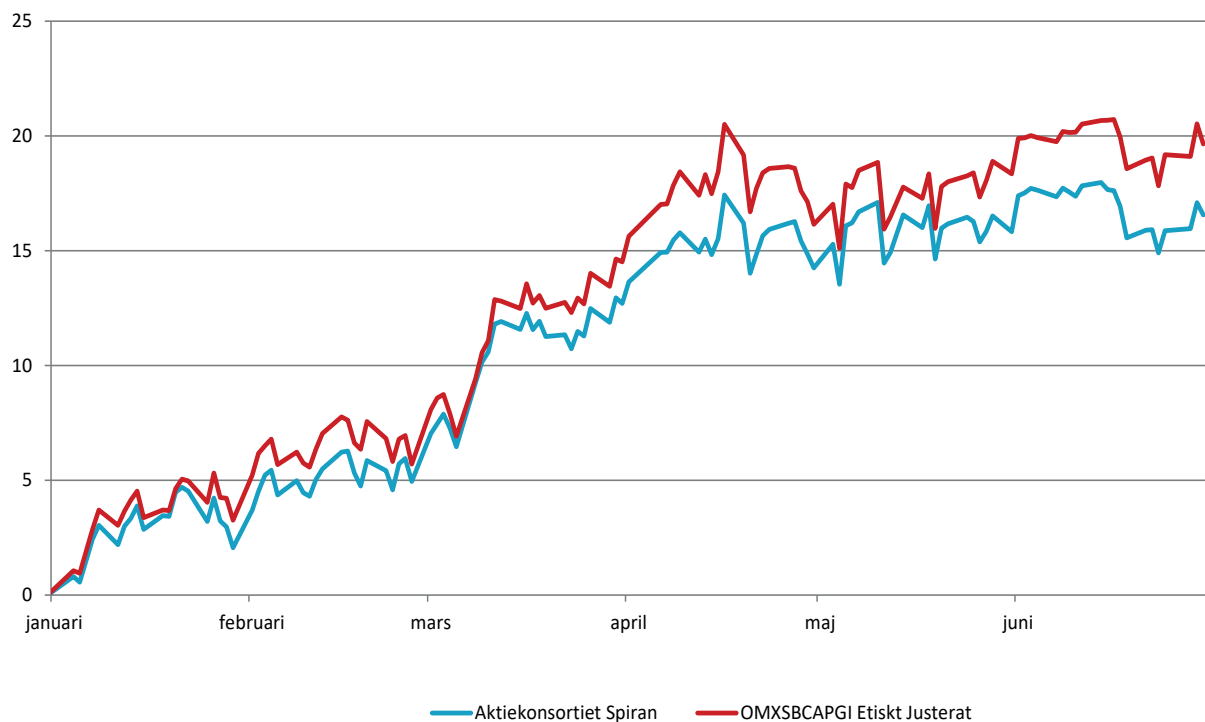
Aktiekonsortiet Spiran

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	1 824 401
Förmögenhet föregående månad (tkr)		1 808 913
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	1 277 477
Andelar (antal)	2021 06 30	256
Andelsvärde inkl. utdelning		9 853
Andelsvärde exkl. utdelning		9 617

Avkastning (jämförelseindex)		
Sedan årets början (%)	16,56	(19,65)
1 år (%)	35,85	(39,41)
3 år (%)	41,85	(59,82)
5 år (%)	83,42	(106,88)

Avkastning januari – juni (%)

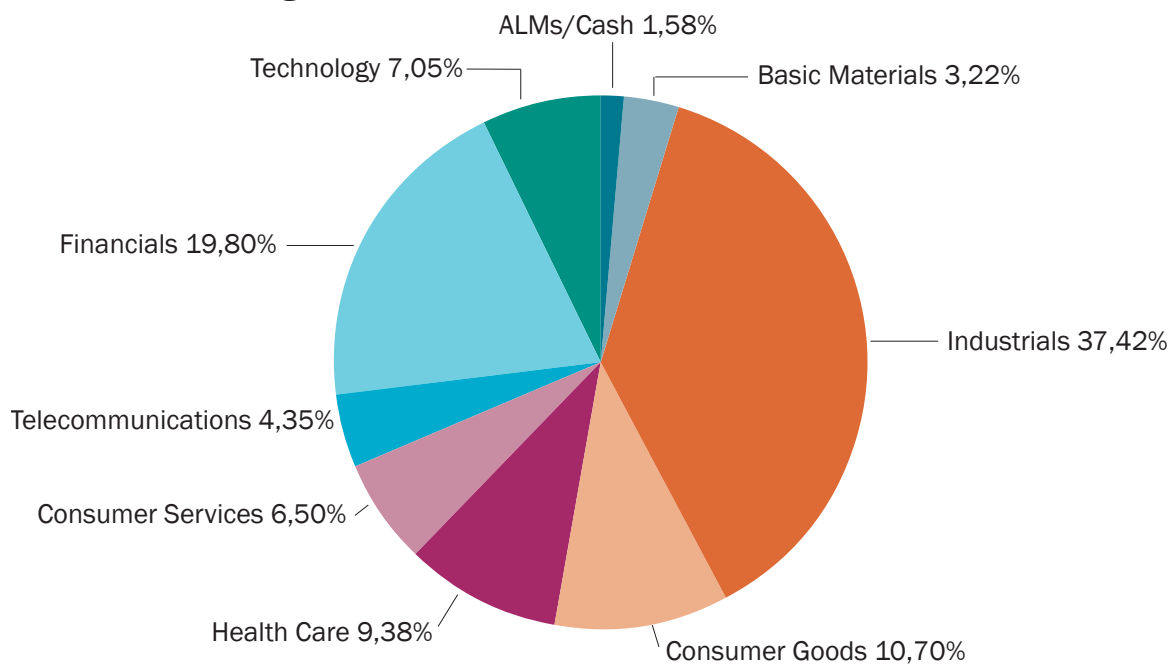


Nyckeltal (jämförelseindex)

Standardavvikelse (%)*	16,32	(14,29)
Sharpekvot*	0,82	(1,12)
Informationskvot*		-0,74
Informationskvot 12-månaderstal		-1,45
Tracking error (%)*		3,72
Tracking error 12-månaderstal (%)		2,45

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Atlas Copco B	7,30	131 085 900
Volvo B	6,29	113 016 451
LM Ericsson B	6,14	110 191 886
AstraZeneca	4,76	85 422 435
Assa Abloy AB	4,42	79 452 929
Sandvik	4,30	77 228 975
Essity	4,08	73 240 834
Nordea Bank Abp	3,92	70 302 071
Hennes & Mauritz B	3,74	67 082 771
SEB A	3,29	59 148 893

Branschfördelning

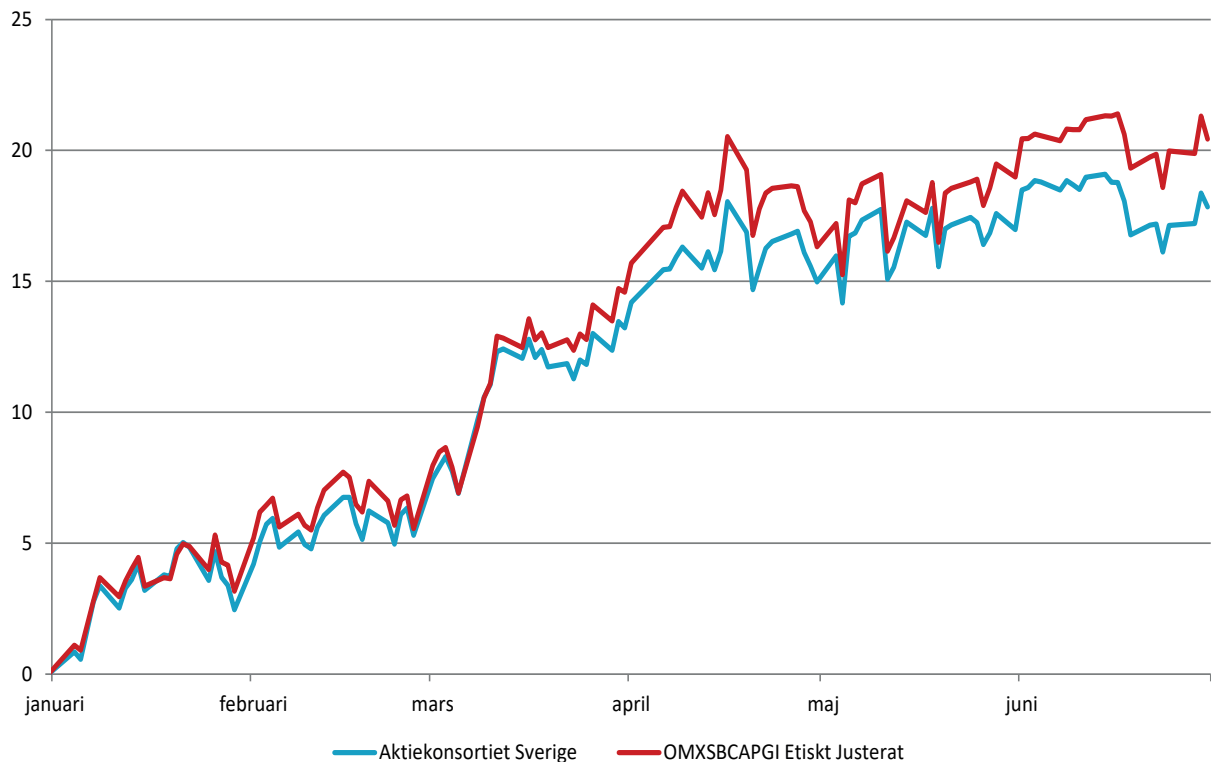
Aktiekonsortiet Sverige

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	4 851 833
Förmögenhet föregående månad (tkr)		4 783 698
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	4 111 859
Andelar (antal)	2021 06 30	487 941
Andelsvärde inkl. utdelning		9 889
Andelsvärde exkl. utdelning		9 659

Avkastning (jämförelseindex)		
Sedan årets början (%)	17,84	(20,43)
1 år (%)	38,10	(40,61)
3 år (%)	45,51	(62,29)
5 år (%)	86,82	(109,75)

Avkastning januari – juni (%)

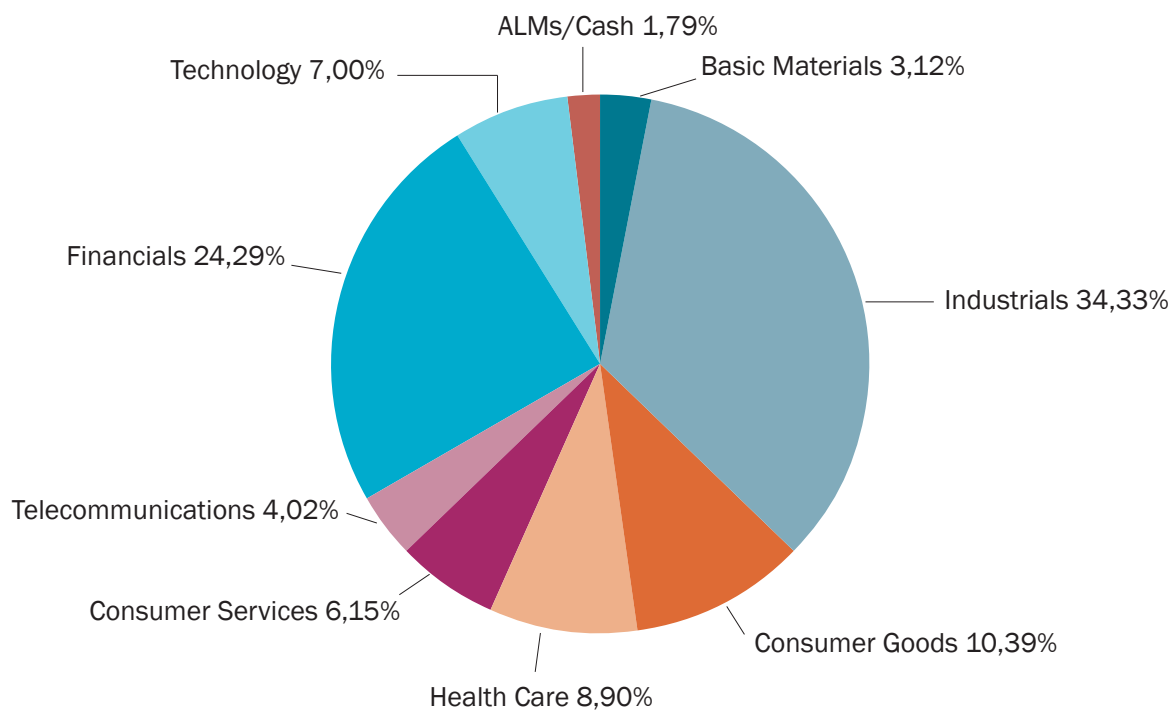


Nyckeltal (jämförelseindex)

Standardavvikelse (%)*	16,35	(14,38)
Sharpekvot*	0,84	(1,14)
Informationskvot*		-0,73
Informationskvot 12-månaderstal		-1,05
Tracking error (%)*		3,64
Tracking error 12-månaderstal (%)		2,39

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Atlas Copco B	6,52	310 589 550
LM Ericsson B	6,21	295 849 911
Investor B	6,05	288 230 379
Volvo B	5,82	277 104 956
AstraZeneca	4,55	216 699 168
Sandvik	3,94	187 726 029
Essity	3,87	184 193 295
Assa Abloy AB	3,85	183 431 918
Nordea Bank Abp	3,78	180 107 987
Hennes & Mauritz B	3,46	164 744 447

Branschfördelning

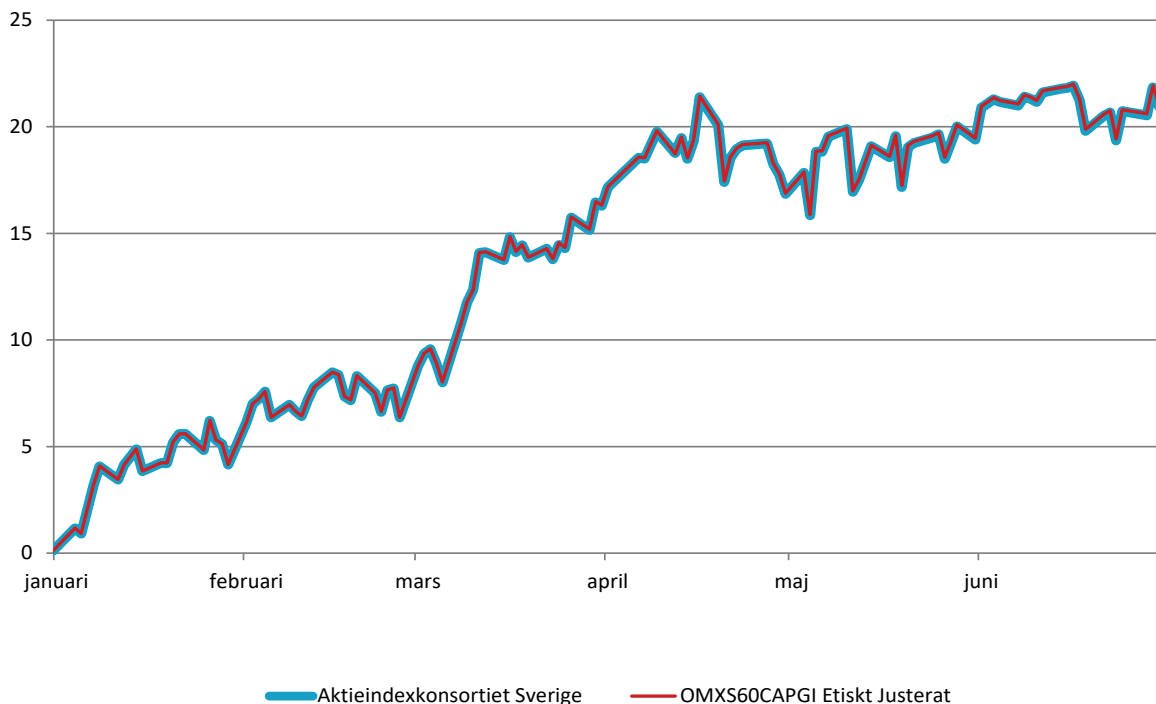
Aktieindexkonsortiet Sverige

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	2 989 689
Förmögenhet föregående månad (tkr)		2 938 827
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	2 347 723
Andelar (antal)	2021 06 30	1 355
Andelsvärde inkl. utdelning		256
Andelsvärde exkl. utdelning		250

Avkastning (jämförelseindex)		
Sedan årets början (%)	20,95	(21,01)
1 år (%)	39,30	(39,37)
3 år (%)	55,36	(55,27)
5 år (%)	105,46	(105,06)

Avkastning januari – juni (%)

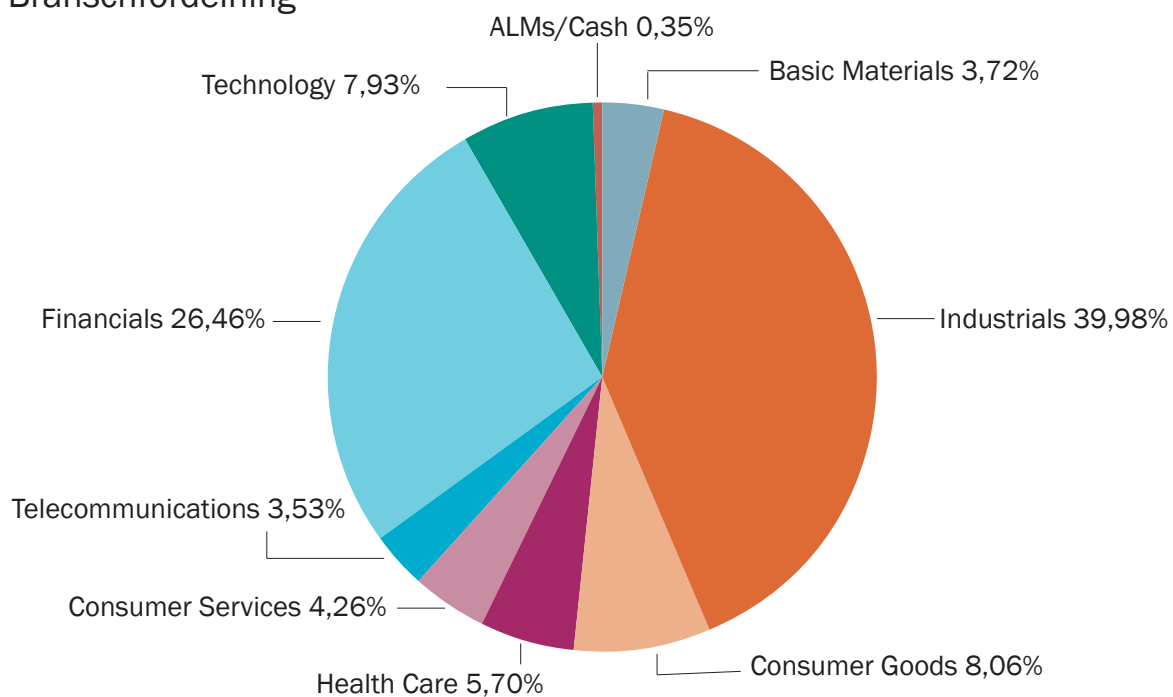


Nyckeltal (jämförelseindex)

Standardavvikelse (%)*	14,61	(14,62)
Sharpekvot*	1,09	(1,08)
Tracking error (%)*		0,08
Tracking error 12-månaderstal (%)		0,03

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Atlas Copco A	6,72	200 297 428
LM Ericsson B	6,57	195 714 240
Investor B	6,52	194 108 005
Volvo B	6,43	191 449 114
Assa Abloy AB	5,16	153 670 455
Sandvik	4,78	142 344 450
EQT	3,92	116 657 943
Essity	3,38	100 688 267
SEB A	3,26	97 163 832
Atlas Copco B	3,17	94 472 100

Branschfördelning





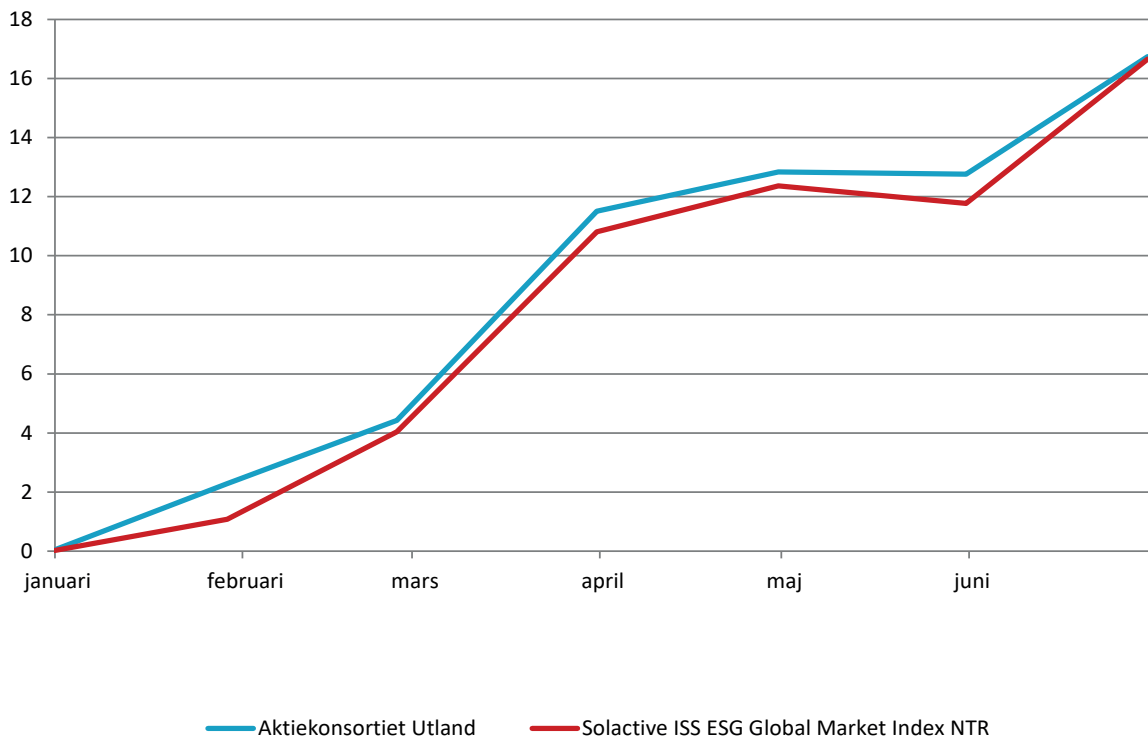
Aktieindexkonsortiet Utland

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	3 986 417
Förmögenhet föregående månad (tkr)		3 787 193
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	3 411 962
Andelar (antal)	2021 06 30	320 966
Andelsvärde inkl. utdelning		12 296
Andelsvärde exkl. utdelning		11 874

Avkastning (jämförelseindex)		
Sedan årets början (%)	16,63	(16,92)
1 år (%)	26,94	(27,29)
3 år (%)	51,11	(51,03)
5 år (%)	113,61	(113,90)

Avkastning januari – juni (%)



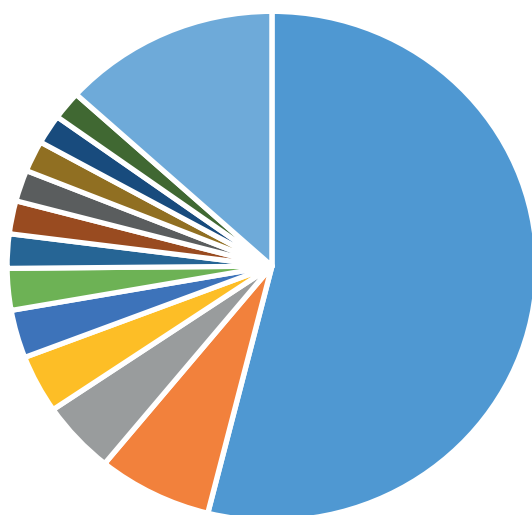
Nyckeltal (jämförelseindex)

Standardavvikelse (%)*	13,44	(13,48)
Sharpekvot*	1,25	(1,25)
Tracking error (%)*		0,23
Tracking error 12-månaderstal (%)		0,27

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

Geografisk fördelning**Andel (%)**

USA	53,89
Japan	6,98
Kina	4,60
Storbritannien	3,69
Kanada	3,05
Schweiz	2,64
Indien	2,17
Taiwan	2,10
Tyskland	1,99
Frankrike	1,97
Sydkorea	1,87
Australien	1,81
Övriga	13,23

Geografisk fördelning (S&P)*

■ USA 53,89%
■ Japan 6,98%
■ Kina 4,60%
■ Storbritannien 3,69%
■ Kanada 3,05%
■ Schweiz 2,64%
■ Indien 2,17%
■ Taiwan 2,10%
■ Tyskland 1,99%
■ Frankrike 1,97%
■ Sydkorea 1,87%
■ Australien 1,81%
■ Övriga 13,23%

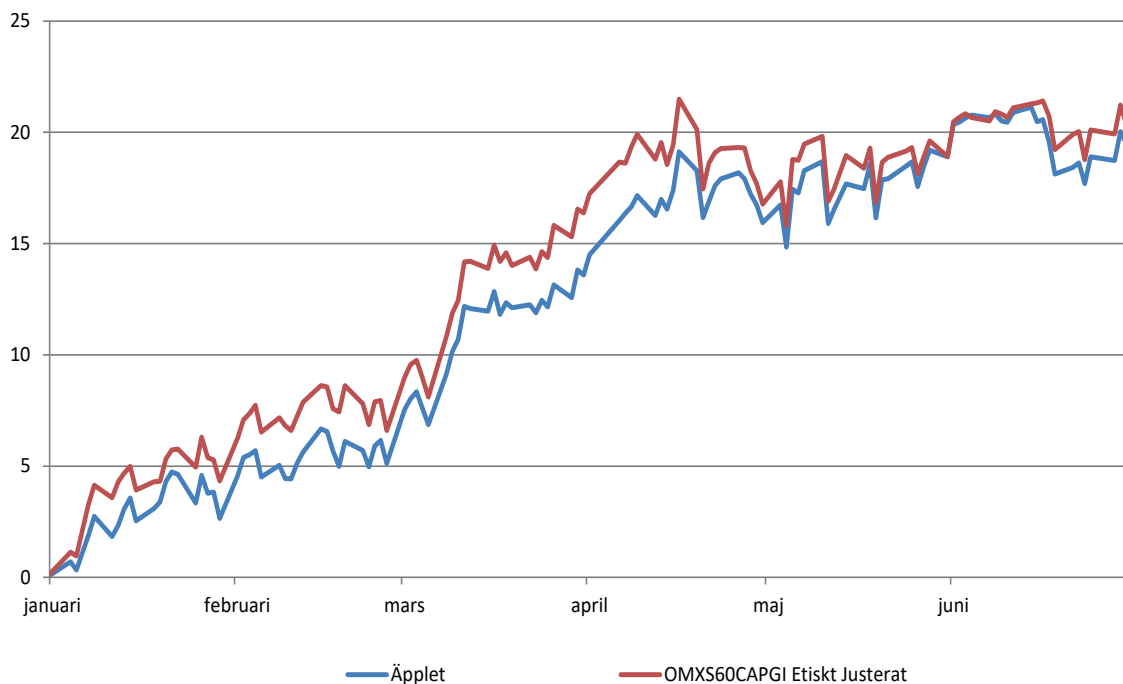
Aktieindexkonsortiet Äpplet

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	486 847
Förmögenhet föregående månad (tkr)		351 932
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	229 627
Andelar (antal)	2021 06 30	278 295
Andelsvärde inkl. utdelning		1 654
Andelsvärde exkl. utdelning		1 629

Avkastning (jämförelseindex)		
Sedan årets början (%)	19,46	(20,31)
1 år (%)	41,32	(38,18)
3 år (%)	61,71	(52,93)
5 år (%)	82,60	(70,95)

Avkastning januari – juni (%)

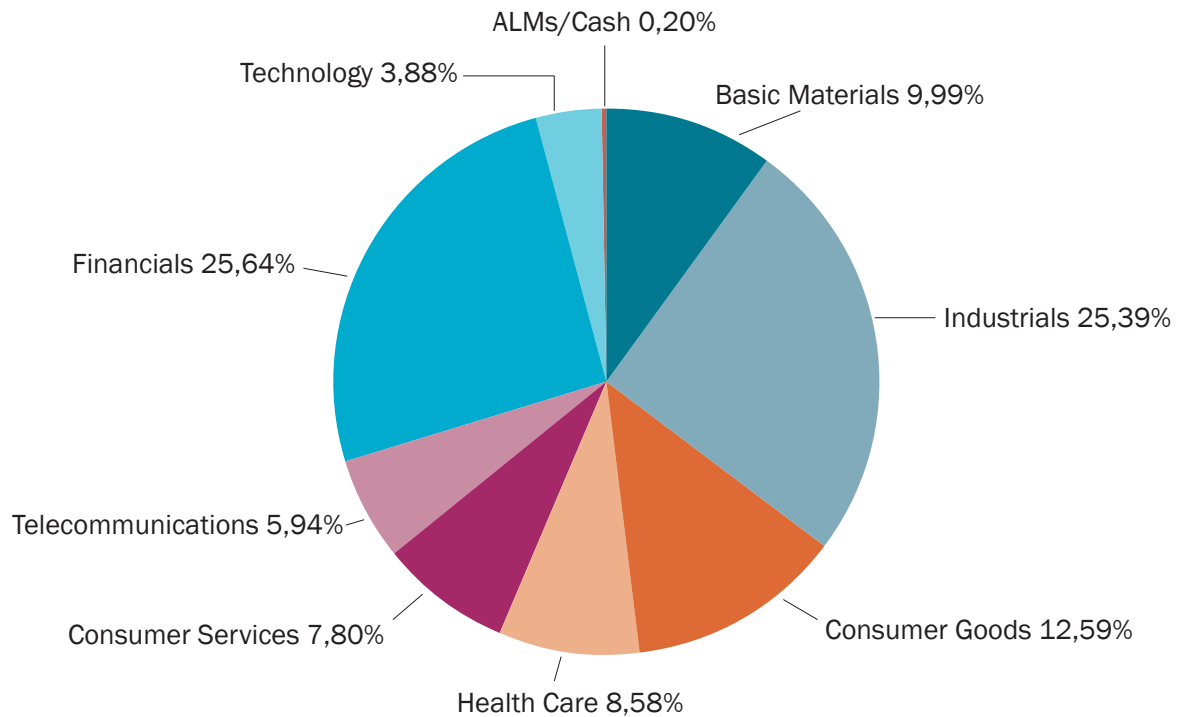


Nyckeltal (jämförelseindex)

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

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Kinnevik	2,51	12 185 597
Alfa Laval	2,41	11 712 009
Dometic Group	2,40	11 673 118
Getinge B	2,30	11 162 424
Atlas Copco B	2,28	11 089 800
EQT	2,27	11 049 595
Nordea Bank Abp	2,27	11 048 731
Fastighets Balder B	2,27	11 048 238
Epiroc A	2,27	11 040 510
Nibe Industrier	2,24	10 899 172

Branschfördelning

Fastighetskonsortiet Slottet

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

Förmögenhet		Total
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	781 562
Förmögenhet föregående månad (tkr)		699 036
Förmögenhet (tkr)	2021 06 30	617 649
Andelar (antal)	2021 06 30	558 188
Andelsvärde inkl. utdelning		1 355
Andelsvärde exkl. utdelning		1 340

Avkastning		Total
Sedan årets början (%)		10,75
1 år (%)		25,77
3 år (%)		38,14
5 år (%)		38,14

Avkastning jan – juni (%)

(Slottet startade 2019-03-26)



Nyckeltal

Standardavvikelse (%)*	18,11
Sharpekvot*	0,84

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

Största enskilda innehav	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Fastighets Balder B	8,05	62 192 118
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden	6,67	51 532 959
Corem Property Group	5,68	43 932 384
Sagax	4,99	38 540 787
Castellum	4,49	34 730 824
Castellum 1.65% 230517	3,96	30 591 375
Sagax 1.128% 230616	3,91	30 223 240
Wihlborgs Fastigheter	3,77	29 147 472
Nyfosa	3,65	28 195 512
Willhem 0.979% 250222	3,40	26 259 877



KAMMARKOLLEGIET