Kapitalförvaltningens årsberättelse för ansvarsfulla investeringar 2019

KAMMARKOLLEGIET

Innehåll

Kapitalmarknadsdagen 2019 4
2019 läggs till handlingarna 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 – skräddarsydda 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
Granskningsintyg 70

Kapitalmarknadsdagen 2019

Kapitalmarknadsdagen 2019 gick av stapeln den 12 april på Läkaresällskapet i Stockholm. Dagen var som vanligt ett tillfälle för såväl kunder som andra intresserade att få Kapitalförvaltningens syn på rådande marknadssituation och det kommande året.

Dagen bjöd på en uppdatering från vice riksbankschef Martin Flodén samt från experter från marknaden, i år Handelsbankens nya chefsekonom Christina Nyman och Jan Bernhard Waage, VD på Wassum.

CHEFEN HAR ORDET

2019 läggs till handlingarna

I kvartalsrapporterna för 2019 skrev jag ofta om att vi bör förvänta oss lägre avkastning framöver. Tittar vi på facit för det året så var profetian fel eftersom börsen steg med cirka 30 procent. Sedan beror ju avkastning på vilken tidsperiod vi väljer att mäta. Väljer vi istället att mäta en längre period under de senaste tre åren så är avkastningen i skrivande stund ofta i närheten av noll. Man kan naturligtvis spekulera om anledningen lika mycket som vi nu kan spekulera om den fortsatta utvecklingen.

Räntorna är i skrivande stund fortfarande mycket låga. Det talas ofta om TINA (there is no alternative) och FOMO (fear of missing out). Det finns dock mycket som fortfarande stöder vår åsikt att vi bör förvänta oss en lägre avkastning framöver jämfört med vad vi upplevt de senaste åren. De låga räntorna gör att vi har historiskt högt värderade tillgångsslag och en lång period av stigande tillgångsvärden bakom oss. I början av 1995 låg den svenska 10-årsräntan på 11,5 procent. Sedan dess har trenden varit sjunkande och under förra året handlades den till negativ ränta. Börsen har stigit sedan 2009 – en historiskt sett lång period av stigande kurser. Detta i en omvärld som ser rätt osäker ut – protektionism och handelshinder, geopolitisk oro, klimatförändringar och nu 2020, coronaviruset.

Riksbanken beslutade sig så till sist för att avsluta perioden med negativ reporänta och höjde räntan i december 2019 till noll. Vi har således lämnat den negativa reporäntan efter fem år. Dock signalerar man att reporäntan förväntas förbli noll/låg under väldigt lång tid framåt. Detta har marknaden tagit fasta på och riskfyllda tillgångar, i synnerhet fastighetsexponeringar, har gynnats av detta scenario. FED däremot sänkte sin ränta tre gånger, något som förmodligen ligger bakom att den ekonomiska avmattning som marknaden förväntat sig inte blir så djup som man tidigare trott och att riskfyllda tillgångar fortsatt handlat starkt.

Allokering

Under 2019 lanserade vi en ny modell för allokering. Över tid är strategisk allokering viktigare än timing. Portföljerna bevakas och rebalanseras i takt med förändringar på marknaden, så att våra kunder kan vara trygga med att placeringspolicyer och andra styrdokument följs. De kunder som valt att använda sig av vår allokeringstjänst har extra anledning att känna glädje med utvecklingen under 2019, då vi lyckades skapa ett stort mervärde. Ni kan läsa mer om detta längre fram i årsberättelsen.

Kontakta gärna er kundansvarige person för mer information.

Alternativa investeringar – Fastigheter, Private Equity och Infrastruktur

Kapitalägares utmaning i nuläget är att ränteplaceringar ger mycket låg avkastning samtidigt som förväntningar på avkastning från aktier är lägre än för det historiska snittet. Strategisk allokering och att sprida risk (diversifiering) blir därför viktigt, något vi på Kapitalförvaltningen ofta talar om.

Vi har kompletterat vårt produktutbud med ytterligare ett tillgångsslag, fastighetsexponering. Långsiktiga kapitalförvaltare som Kammarkollegiet, livbolag och pensionsfonder väljer att ha aktier, räntor och fastigheter samt andra alternativa investeringar i sin tillgångsportfölj. Man sprider sina investeringar till olika tillgångsklasser eftersom de inte samvarierar i hög utsträckning. Det innebär att avkastningen vid varje risknivå kan förbättras. Kammarkollegiet kan erbjuda fastighetskompetens på två sätt. Antingen konsultkompetens avseende fastighetsfonder eller i form av ett fastighetskonsortium – Slottet. Fastighetsfonder på marknaden är normalt illikvida och passar bäst för kapitalägare med lång placeringshorisont och stort kapital. Slottet har dock en konstruktion som erbjuder likviditet och ställer dessutom inte krav på stora investeringar.

Vi ökar också vår kompetens inom Private Equity och Infrastruktur, så att vi även inom detta tillgångsslag kan vara en samtalspartner åt kunder som önskar fortsätta diversifiera sin portfölj. Vi har en gedigen kunskap att dela med oss av rörande de tillgångsslag som kan vara aktuella för dig som kund.

Produktportföljen

Vi är gärna ett bollplan när det gäller strategisk allokering och val av tillgångsslag. Förutom de diskretionära uppdragen vi har så består vår produktportfölj av konsortier som erbjuder:

- aktiv förvaltning av svenska aktier,
- aktiv förvaltning av svenska småbolagsaktier,
- passiv förvaltning av svenska aktier marknads- och likaviktat,
- passiv förvaltning av globala aktier,
- fastighetsexponering,
- förvaltning mot direktavkastning,
- aktiv förvaltning av svenska företagsobligationer,
- aktiv förvaltning av svenska stats- och bostadsobligationer.

Ansvarsfulla investeringar

Arbetet med ansvarsfulla investeringar integreras sedan många år helt i förvaltningen av värdepapper och tillämpas inom hela kollegiets tjänsteutbud. I den aktiva förvaltningen får hållbarhet ytterligare en dimension eftersom den integreras i den fundamentala bolagsanalysen och därmed påverkar val av värdepapper inom respektive tillgångsslag. Värdepappersval i den aktiva förvaltningen styrs av vår syn på bolagens långsiktiga vinst- och intäktsmöjligheter, där hållbarhet är en viktig ingrediens.

Kapitalförvaltningen ser miljö, socialt ansvar och affärsetik (ESG) som en förutsättning för god långsiktig avkastning. För oss handlar ansvarsfulla investeringar om att investera i bolag med långsiktigt hållbara affärsmodeller. Vi tror att bolag med dessa kvaliteter över tiden också kommer bra ut vad gäller miljö, socialt ansvar och affärsetik, men inte minst har större förutsättningar att ge kapitalägare en högre avkastning.

Effektivisering

Vi arbetar också aktivt för att bli än mer effektiva, helt enligt regeringens ambition att göra en rejäl förflyttning digitalt. Här ser vi framför oss att vi kan kommunicera med er kunder på ett mer lättillgängligt sätt. Resan har börjat och jag ber att få återkomma med hur utvecklingen går framåt.

Bengt Svelander
Chef Kammarkollegiet Kapitalförvaltning

Ansvarsfulla investeringar

Hur ser Kammarkollegiet Kapitalförvaltning på etik och hållbarhet?

Kapitalförvaltningen har en lång tradition av att arbeta med ansvarsfulla investeringar och under 2019 fortsatte arbetet med hållbarhet och etik. Vi är en myndighet och präglas av långsiktighet, ansvarsfullhet och kostnadseffektivitet. De senaste åren har kundernas krav på att bolag ska agera på ett hållbart och ansvarsfullt sätt ökat.

Då Kammarkollegiet Kapitalförvaltning började arbeta med hållbarhet var det endast ett fåtal aktörer som adresserade frågorna i sin förvaltning. I dag ser det annorlunda ut och företagens hållbarhetsarbete har blivit mer av en hygienfaktor, något man måste göra. Det finns många anledningar till hållbarhetstrenden. Vi har sett hur företag som inte har agerat på ett ansvarsfullt sätt har fått stora och ofta väldigt kostsamma konsekvenser. Att hantera följderna av till exempel korruption kostar både pengar och engagemang för bolaget, ett skadat varumärke och stämningar som kan ta flera år att reda ut.

Integrerar Kammarkollegiet hållbarhet i förvaltningen?

Ja, vi integrerar hållbarhet genom att välja bort och att välja in bolag. Vi investerar inte i företag som producerar pornografi och tobak. Vi avstår även ifrån att investera i företag där mer än fem procent av omsättningen kommer från produktion av alkohol, vapen eller spel.

Vi väljer att inte investera i kontroversiella sektorer eller produkter som kan motarbeta FN:s hållbarhetsmål, exempelvis tobak. Tobak främjar inte mål nummer 3, ”God hälsa och välbefinnande”. Vi har också konsortier med utvidgad screening där vi har mer restriktiva regler för vapen och fossil energi.

Kammarkollegiet investerar inte heller i företag som bryter mot internationella konventioner enligt FN:s Global Compact och OECD:s riktlinjer.

I den aktiva förvaltningen integrerar vi också ESG-faktorer i investeringsbeslut enligt vår ESG-modell. Hållbarhet är en viktig del i bolagsanalysen och hjälper oss att värdera risker och möjligheter

Varför är hållbarhet viktigt i förvaltning?

Hållbarhet är viktig av många olika anledningar:

- Minskar risken i investeringen.
- Identifierar risker och möjligheter i bolagen.
- Kunder hos Kammarkollegiet Kapitalförvaltning vill investera i ansvarsfulla och hållbara produkter.

Vad händer 2020?

Det kommer fortsätta vara fokus på klimatet och EU:s nya taxonomi. Taxonomin är ett instrument som skall bestämma vad som är en miljömässigt hållbar investering och ska möjliggöra jämförelse mellan investeringar. Det är ett klassificeringssystem där ekonomiska aktiviteters klimategenskaper mäts och klassas, i stället för enskilda bolag eller branscher.

Hur taxonomin kommer fungera i praktiken är svårt att säga. Det är till exempel förvånande att inte skogsbruket anses grönt. Skogen anses bara hållbar så länge träden växer.

Aktivt skogsbruk riskerar att definieras som en brun, icke-hållbar verksamhet, trots att skogsbruket har en viktig roll genom möjligheterna att ersätta fossilbaserade produkter.

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:

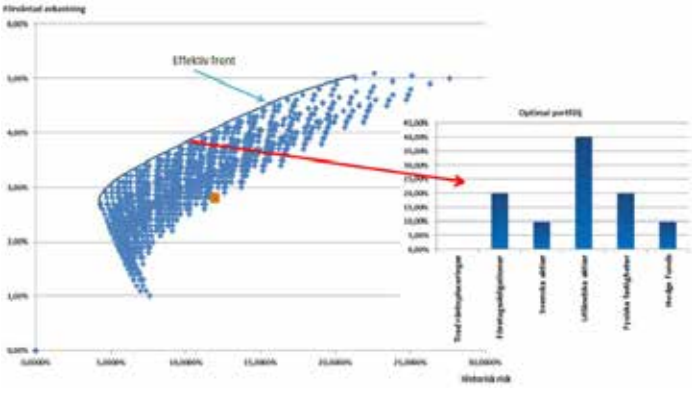
- hur lång placeringshorisonten är,
- behovet av viss storlek på direktavkastningen,
- det likviditetsbehov som krävs,
- rimlig riskbenägenhet och
- avkastningsmålet (krav) på sparandet.

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. För oss är det glädjande att konstatera att vi över tiden varit lyckosamma med vår allokeringstjänst och kunnat leverera ett mervärde till våra allokeringskunder.

Vårt syfte är att skapa ett mervärde (högre avkastning) för kunden samt att hantera och kontrollera den huvudsakliga risken i en portfölj, det vill säga allokeringsrisken. Det krävs dels en strukturerad investeringsprocess med en tillräckligt lång placeringshorisont (för att kunna utnyttja riskpremier), dels fokusering på en god rebalanseringsstrategi.

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

Kammarkollegiets ränteförvaltning kan erbjuda förvaltning i antingen konsortieform eller för större uppdrag som egen skräddarsydd portfölj. I de olika förvaltningarna finner man betydande exponering mot säkerställda bostadsobligationer men också mot företagsobligationer. Utmärkande för verksamheten är att den har en lång historik med framgångsrika aktiva förvaltningsresultat.

Kammarkollegiets förvaltningsstil präglas av långsiktighet vilket innebär att man bortser från kortsiktiga svängningar i marknaden. Genom att långsiktigt erhålla riskpremier möjliggörs hög riskjusterad avkastning. Med denna förvaltningsstil följer en låg omsättningshastighet vilket ger ett positivt bidrag till de låga förvaltningskostnaderna. Den huvudsakliga exponeringen mot företagsobligationer är inom så kallad investmentgrade, vilket innebär begränsade kreditrisker.

Avkastningsmål

Målsättningen i förvaltningen är att ge våra uppdragsgivare en avkastning som över tid överträffar deras uppställda jämförelseindex. I konsortierna innebär måluppfyllelse att informationskvoten överstiger 0,2. För vårt äldsta konsortie med över 20 års historik, Räntekonsortiet, har detta mål uppfyllts under alla år utom två.

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 0,42 procent per år. Avkastningen för 2019 var 0,60 procent vilket var 0,80 procent bättre än jämförelseindex som under samma period avkastade -0,20 procent.

Låg inflation och expansiv penningpolitik har under en lång period lett till allt lägre räntor. I slutet av 2019 höjde Riksbanken räntan till noll. Riksbanken motiverar sitt beslut framför allt genom att hänvisa till risken att en utdragen period med negativa räntor riskerar att leda till negativa och bestående bieffekter när olika aktörer förändrar sitt beteende. Riksbankens höjning har skett samtidigt som konjunkturen har mattats betydligt både internationellt och i Sverige.

Räntekurvan har under året flackat. Riksbankens höjning har lett till högre kortare räntor samtidigt som längre räntor har fallit med svagare konjunktur. Kreditspreadar har samtidigt minskat kraftigt när investerare har letat avkastning. Räntan på en tvåårig bostadsobligation steg något under året med cirka 20 baspunkter till 0,30 procent.

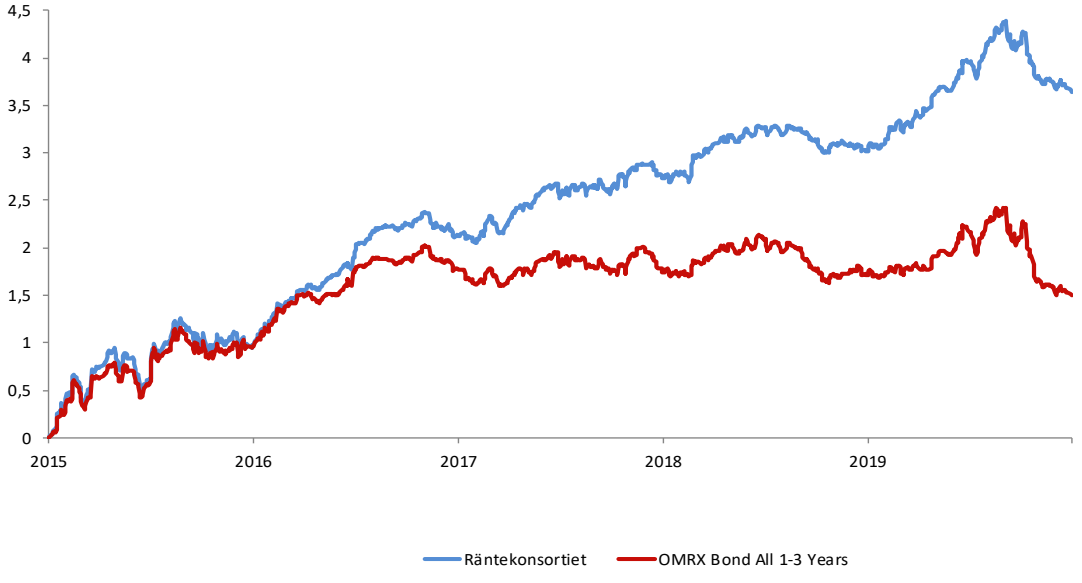
Räntekonsortiet har under året dragit nytta av de breda trenderna på räntemarknaden och haft en övervikt i goda krediter samt varit positionerat för flackare kurvor vilket har resulterat i en överavkastning på 0,80 procent.

RÄNTEKONSORTIET UTVECKLING 2015-2019

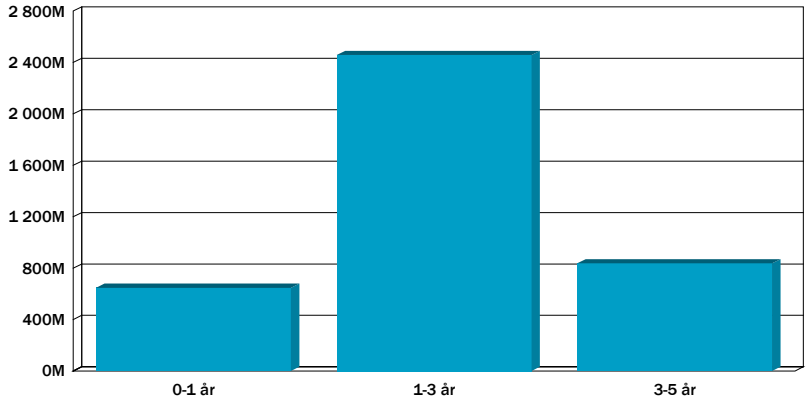
						Avkastning (%)			Risk (standardavv.)	
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Konsortiet	Jfr-index *	Diff. mot index	Konsortiet	Jfr-index *
2015	4 591 420	37 574 096	122,20	4,53	3,6	1,0	1,0	0,0	0,72	0,57
2016	4 923 384	40 845 265	120,54	3,04	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
Genomsnitt per år**						0,7	0,3	0,4	0,50	0,44

* OMRX Bond All 1-3 Years
**För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

Avkastning januari 2015 - december 2019 (%)



Förfallostruktur (mnkr)



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.

Under året så steg de korta marknadsräntorna och Riksbanken höjde reporäntan med 25 punkter till 0 procent. Utvecklingen för de långa marknadsräntorna var däremot fallande och räntekurvan flackade rejält. Till skillnad från Riksbanken så sänkte Federal Reserve styrräntan vi flera tillfällen och ECB valde att göra en liten räntesänkning i kombination med ett nytt mindre program av kvantitativa lättnader. ECB:s agerande kom i kölvattnet av mycket svaga konjunktursignaler från bland annat Tyskland och Italien. Dessa svaga konjunkturutsikter gav dramatiska räntefall under juli och augusti, framför allt i de allra längsta löptiderna.

Kreditmarknaden 2019 var mycket stark med betydande efterfrågan på företagsobligationer. Emissionsvolymen under året var för första gången över 200 mdr kr vilket var nästan 30 procent högre jämfört med 2018. Avkastningen på företagskrediter var hög under året då vi i flera fall noterade en halvering av kreditspreaden. Flera företag fick höjda kreditbetyg vilket i de flesta fall var väntat. Både Sandvik och Volvo fick betyget A- från Standard & Poor´s, ett betyg som bägge bolagen förlorade i kölvattnet av finanskrisen. Flera fastighetsbolag fick också sina kreditbetyg höjda. Trenden med gröna obligationer har fortsatt i och med att ungefär 25 procent av alla nyemitterade företagsobligationer också var gröna. Kredithändelser var fortsatt på en mycket låg nivå. De fåtal händelser har i stor utstäckning varit koncentrerade till så kallade fastighetsutvecklare. Tre företag i sektorn har under året förhandlat om villkoren för utestående obligationer då man inte klarat av att möta sina betalningsåtaganden.

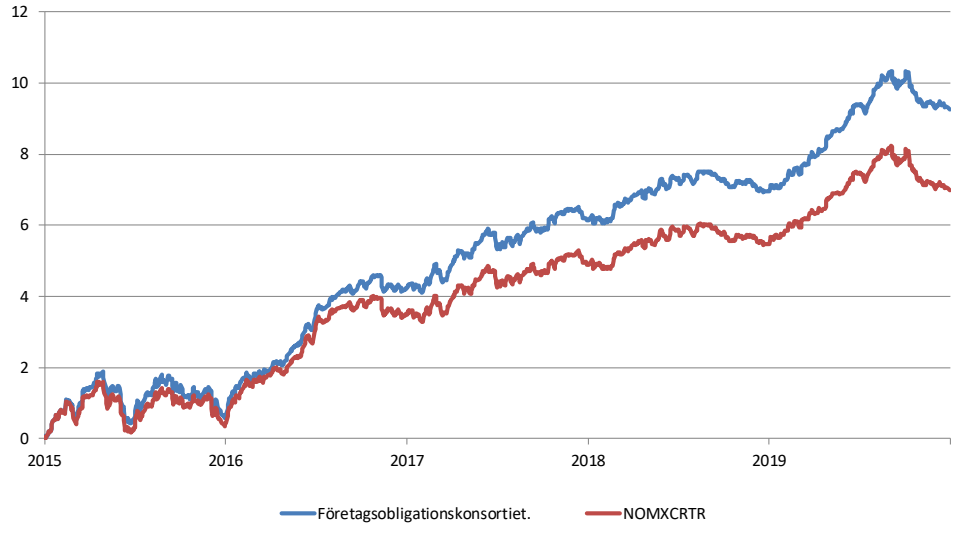
Kombinationen av fallande långa marknadsräntor och lägre kreditspreadar resulterade i en portföljavkastning på 2,14 procent vilket var 0,69 procent högre än jämförelseindex.

FÖRETAGSOBLIGATIONSKONSORTIET UTVECKLING 2015-2019

						Avkastning (%)			Risk (standardavv.)	
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Konsortiet	Jfr-index *	Diff. mot index	Konsortiet	Jfr-index *
2015	1 849 728	1 805 020	1 024,77	35,40	3,4	0,7	0,5	0,2	1,8	1,7
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
Genomsnitt per år**						1,8	1,4	0,4	1,3	1,3

* OMX Kreditindex Total Return
**För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

Avkastning januari 2015 - december 2019 (%)



Största enskilda innehav

Värdepapper	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Stockholm Exergi Holding AB (publ)	4,87	148 524 501
Hufvudstaden	4,41	134 566 747
Vasakronan AB (publ)	4,41	134 486 013
Specialfastigheter Sverige AB	4,39	133 794 823
DNB NOR	3,72	113 372 413
LeasePlan	3,30	100 757 878
Skandinaviska Enskilda Banken AB	3,18	97 036 187
Stadshypotek AB	2,97	90 696 498
SBAB Bank AB (publ)	2,96	90 150 795
Kammarkollegiet	2,93	89 262 004

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.

Under året steg de korta marknadsräntorna och Riksbanken höjde reporäntan med 25 punkter till 0 procent. Utvecklingen för de långa marknadsräntorna var däremot fallande och räntekurvan flackade rejält. Till skillnad från Riksbanken så sänkte Federal Reserve styrräntan vi flera tillfällen och ECB valde att göra en liten räntesänkning i kombination med ett nytt mindre program av kvantitativa lättnader. ECB:s agerande kom i kölvattnet av mycket svaga konjunktursignaler från bland annat Tyskland och Italien. Dessa svaga konjunkturutsikter gav dramatiska räntefall under juli och augusti, framför allt i de allra längsta löptiderna.

Kreditmarknaden 2019 var mycket stark med betydande efterfrågan på företagsobligationer. Emissionsvolymen under året var för första gången över 200 mdr kr vilket var nästan 30 procent högre jämfört med 2018. Avkastningen på företagskrediter var hög under året då vi i flera fall noterade en halvering av kreditspreaden. Flera företag fick höjda kreditbetyg vilket i de flesta fall var väntat. Både Sandvik och Volvo fick betyget A- från Standard & Poor´s, ett betyg som bägge bolagen förlorade i kölvattnet av finanskrisen. Flera fastighetsbolag fick också sina kreditbetyg höjda. Trenden med gröna obligationer har fortsatt i och med att ungefär 25 procent av alla nyemitterade företagsobligationer också var gröna. Kredithändelser var fortsatt på en mycket låg nivå. De fåtal händelser har i stor utsträckning varit koncentrerade till så kallade fastighetsutvecklare. Tre företag i sektorn har under året förhandlat om villkoren för utestående obligationer då man inte klarat av att möta sina betalningsåtaganden.

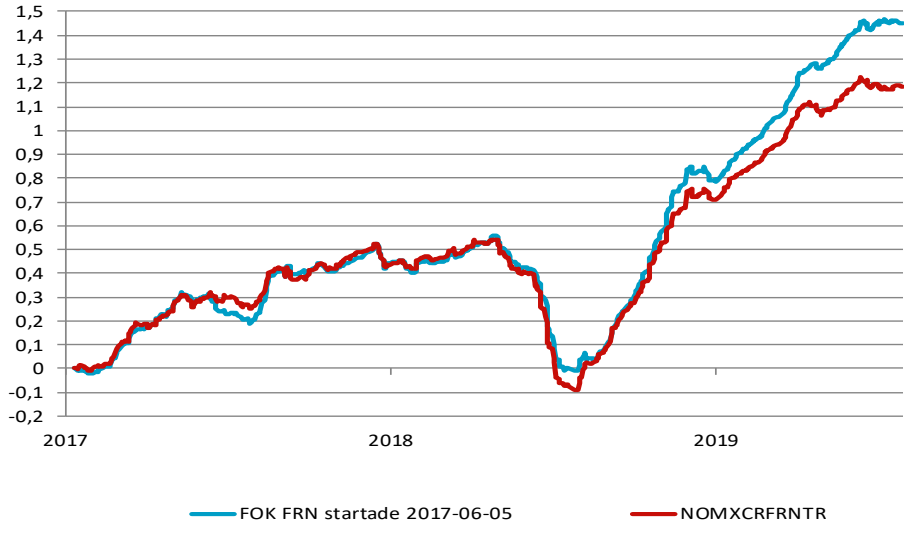
STIBOR låg i genomsnitt på 0 procent under året men tack vara krympande kreditspreadar blev avkastningen för Företagsobligationskonsortiet FRN 1,46 procent under 2019 vilket var 0,19 procent högre än jämförelseindex.

FÖRETAGSOBLIGATIONSKONSORTIET FRN UTVECKLING 2017-2019*

								Avkastning (%)			Risk (standardavv.)	
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, FOK FRN, kr	Andelsvärde FOK FRN A	Andelsvärde FOK FRN B	Utdelning kr/andel	Utdelning procent	Konsortiet	Jfr-index *	Diff. mot index	Konsortiet	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
Genomsnitt per år**								0,48	0,39	0,09	0,40	0,39

* Startade 2017-06-15
**För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

Avkastning juni 2017 - december 2019 (%)



Största enskilda innehav

Värdepapper	Andel %	Marknadsvärde (kr)
Deutsche Bahn Finance	8,40	24 110 646
Willhem AB (publ)	5,67	16 274 833
SANTANDER CONSUMER BANK AS	5,25	15 075 884
Stockholms Kooperativa Bostadsförening	4,93	14 167 779
Kinnevik	4,25	12 187 488
PostNord AB	4,20	12 068 235
Ellevio AB	3,95	11 329 251
Volvo Finans Bank AB	3,89	11 156 104
Vasakronan AB (publ)	3,87	11 103 295
Nordea Bank	3,55	10 179 670

Aktieförvaltning

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

Den aktiva aktieförvaltningen 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 och i Aktieindexkonsortiet Utland.

Aktieindexkonsortiet Sverige och Aktieindexkonsortiet Utland eftersträvar att leverera en avkastning i nivå mot 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 överskottsavkastningen delat med den aktiva risken.*

Aktiekonsortiet Sverige

Aktiekonsortiet Sverige är aktivt förvaltat 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. Konsortiets jämförelseindex är 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 kvalité (lönsamhet), lägre risk, högre direktavkastning samt gynnsamt underliggande värde. För att hitta denna kombination har en del innehav tillfälliga utmaningar och kortsiktigt sämre kursutveckling, vilket är kostnaden för att hitta företag med attraktiv värdering. Värdering anser vi vara avgörande för långsiktigt värdeskapande och vi gör 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.

2019 blev ett ovanligt börsår. Företagsledarnas framtidstro blev generellt successivt svagare samtidigt som börskurserna ökade kraftigt under andra halvåret. Världsindex, mätt i dollar, var upp 27 procent starkt drivet av de amerikanska börserna som gynnats av en expansiv centralbank, minskad oro för en eskalerad handelskonflikt samt en ökande sysselsättning. Även Stockholmsbörsen tillhörde en av de bättre börserna med en totalavkastning om cirka 35 procent, att jämföra med europabörserna som var upp 25 procent i genomsnitt. De asiatiska börserna, påverkade av handelskonflikten med USA, hade det något tuffare men steg ändå cirka 18 procent i genomsnitt. Småbolag utvecklades bättre än de större bolagen på börsen, framförallt drivet av en rekordstark marknad för fastighetsbolagen. Avkastningen mellan olika sektorer på stockholmsbörsen varierade kraftigt, där mer cykliska branscher – som industri- och råvarubolag – genererade bäst avkastning. Väsentligt tuffare var det för de svenska bankerna och för telekomföretagen som tillhörde 2019 års förlorare. Sett till enskilda bolagsvinnare för året sticker Atlas Copco, Volvo och Assa Abloy ut på uppsidan, H&M levererade ett starkt 2019. På nedsidan återfanns bolag som Swedbank, Millicom, Sobi samt Veoneer.

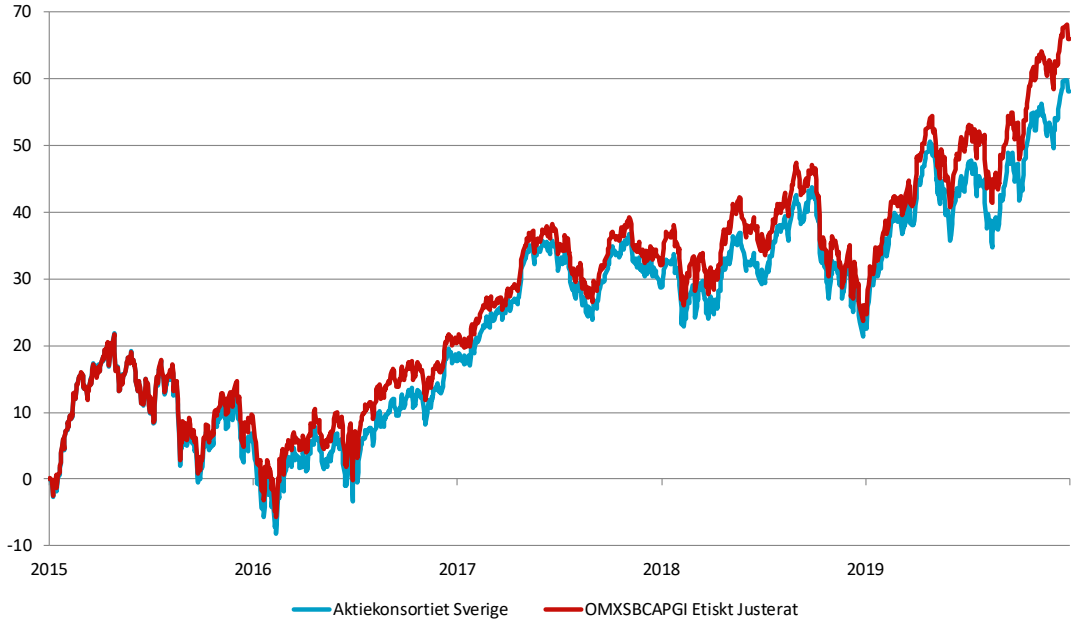
Avkastningen för Aktiekonsortiet Sverige blev positivt för året, 27,9 procent. Mervärdet, det vill säga totalavkastningen utöver jämförelseindex, var -3,8 procent.

AKTIEKONSORTIET SVERIGE UTVECKLING 2015-2019

						Avkastning (%)			Risk (standardavv.)	
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Konsortiet	Jfr-index *	Diff. mot index	Konsortiet	Jfr-index*
2015	3 829 259	591 924	6 469,17	238,54	3,8	6,5	9,6	-3,1	18,6	18,3
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
Genomsnitt per år**						9,6	10,7	-1,2	13,4	12,9

*OMX Stockholm Cap GI etiskt
**För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

Avkastning januari 2015 - december 2019 (%)



Största enskilda innehav

Värdepapper	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Volvo B	8,99	358 117 660
Hennes & Mauritz B	6,67	265 690 266
Nordea Bank Abp	6,50	259 052 704
ABB Ltd	5,84	232 737 868
Essity	5,45	216 917 845
TeliaSonera	4,49	178 705 371
Atlas Copco B	4,14	165 013 960
Electrolux B	4,04	160 786 542
Trelleborg B	3,81	151 691 123
LM Ericsson B	3,66	145 706 369

Aktiekonsortiet Spiran

Aktiekonsortiet Spiran är aktivt förvaltat 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 kvalité (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.

2019 blev ett ovanligt börsår. Företagsledarna framtidstro blev generellt successivt svagare samtidigt som börskurserna ökade kraftigt under andra halvåret. Världsindex, mätt i dollar, var upp 27 procent starkt drivet av de amerikanska börserna som gynnats av en expansiv centralbank, minskad oro för en eskalerad handelskonflikt samt en ökande sysselsättning. Även Stockholmsbörsen tillhörde en av de bättre börserna med en totalavkastning om cirka 35 procent, att jämföra med europabörserna som var upp 25 procent i genomsnitt. De asiatiska börserna, påverkade av handelskonflikten med USA, hade det något tuffare men steg ändå cirka 18 procent i genomsnitt. Småbolag utvecklades bättre än de större bolagen på börsen, framförallt drivet av en rekordstark marknad för fastighetsbolagen. Avkastningen mellan olika sektorer på Stockholmsbörsen varierade kraftigt, där mer cykliska branscher – som industri- och råvarubolag – genererade bäst avkastning. Väsentligt tuffare var det för de svenska bankerna och för telekomföretagen som tillhörde 2019 års förlorare. Sett till enskilda bolagsvinnare för året sticker Atlas Copco, Volvo och Assa Abloy ut på uppsidan, även H&M levererade ett starkt 2019. På nedsidan återfanns bolag som Swedbank, Millicom, Sobi samt Veoneer.

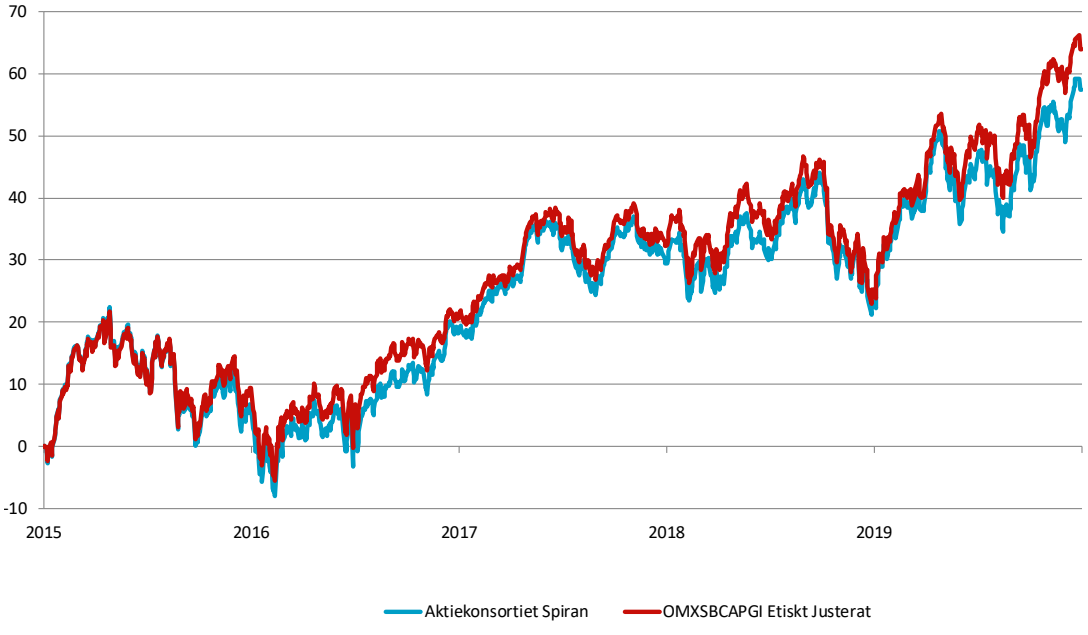
Avkastningen för Aktiekonsortiet Spiran blev positivt för året, 27,7 procent. Mervärdet, det vill säga totalavkastningen utöver jämförelseindex, var -3,3 procent.

AKTIEKONSORTIET SPIRAN UTVECKLING 2015-2019

						Avkastning (%)			Risk (standardavv.)	
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Konsortiet	Jfr-index *	Diff. mot index	Konsortiet	Jfr-index*
2015	853 208	129 290	6 599,16	228,18	3,6	6,5	9,4	-2,9	18,6	18,4
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
Genomsnitt per år**						9,5	10,4	-1,0	13,7	13,0

* OMX Stockholm CAP GI med kyrkans etiska placeringsregler
**För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

Avkastning januari 2015 - december 2019 (%)



Största enskilda innehav

Värdepapper	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Volvo B	9,32	127 470 738
Nordea Bank Abp	6,81	93 235 755
Hennes & Mauritz B	6,58	90 086 373
ABB Ltd	6,04	82 616 652
Essity	5,65	77 304 561
TeliaSonera	4,50	61 524 299
Trelleborg B	4,13	56 557 627
Electrolux B	4,01	54 856 439
LM Ericsson B	3,98	54 487 300
Atlas Copco B	3,91	53 466 457

Aktiekonsortiet Kronan

Småbolagskonsortiet Kronan är aktivt förvaltad 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 index-jämförelser.

Portföljen är relativt koncentrerad, cirka 30 innehav, och har en långsiktig fundamental placeringsansats. Inget innehav får väga över 6 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 att den värdeorienterade ansatsen som vi tillämpar historiskt också har varit framgångsrik.

2019 blev ett ovanligt börsår. Företagsledarnas framtidstro blev generellt successivt svagare samtidigt som börskurserna ökade kraftigt under andra halvåret. Världsindex, mätt i dollar, var upp 27 procent starkt drivet av de amerikanska börserna som gynnats av en expansiv centralbank, en minskad oro för en eskalerad handelskonflikt samt en ökande sysselsättning. Även stockholmsbörsen tillhörde en av de bättre börserna med en totalavkastning om cirka 35 procent, att jämföra med europabörserna som var upp 25 procent i genomsnitt. De asiatiska börserna, påverkade av handelskonflikten med USA, hade det något tuffare men steg ändå cirka 18 procent i genomsnitt. Småbolag utvecklades bättre än de större bolagen på börsen, framförallt drivet av en rekordstark marknad för fastighetsbolagen. Avkastningen mellan olika sektorer på stockholmsbörsen varierade kraftigt, där mer cykliska branscher – som industri- och råvarubolag – genererade bäst avkastning.

Väsentligt tuffare var det för de svenska bankerna och för telekomföretagen som tillhörde 2019 års förlorare. Sett till enskilda bolagsvinnare för året stack Getinge, Lifco, Nibe och Sweco ut på uppsidan. På nedsidan återfinns bolag som Hansa Biopharma, Sobi, Attendo samt SAS.

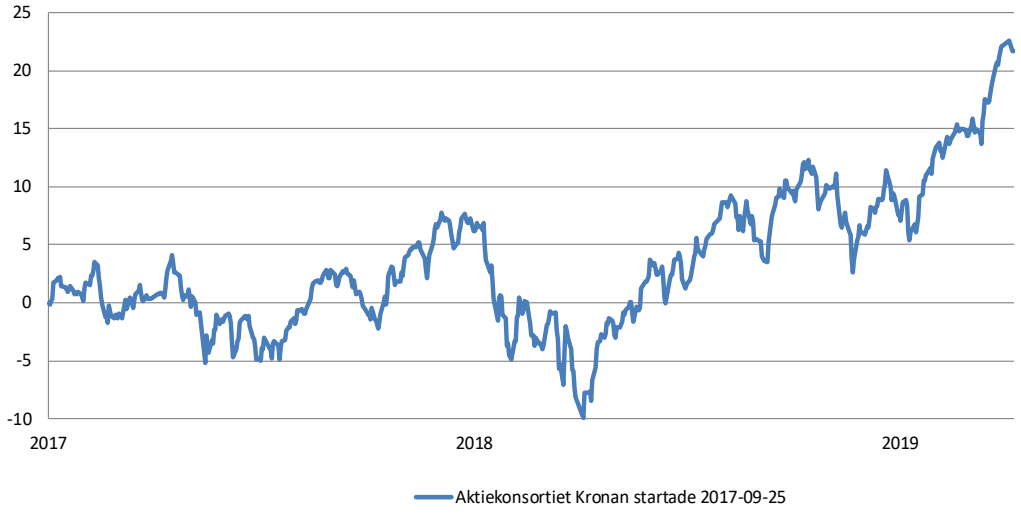
Avkastningen för Aktiekonsortiet Kronan blev positiv för året, 31,9 procent.

AKTIEKONSORTIET KRONAN UTVECKLING 2017-2019*

						Avkastning (%)	Risk (standardavv.)
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	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
Genomsnitt per år**						6,8	11,0

* Startade 2017-09-25
**För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

Avkastning september 2017 - december 2019 (%)



Största enskilda innehav

Värdepapper	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Trelleborg B	5,01	15 042 750
Munters Group	5,00	15 014 077
Nobia	4,96	14 902 789
Ambea	4,93	14 804 943
Duni	4,91	14 755 157
AcadeMedia	4,88	14 658 143
Mekonomen	4,86	14 615 364
Inwido	4,80	14 420 000
Scandic Hotels Group	4,78	14 351 555
Husqvarna B	4,74	14 243 447

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. Indexförvaltingen 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.

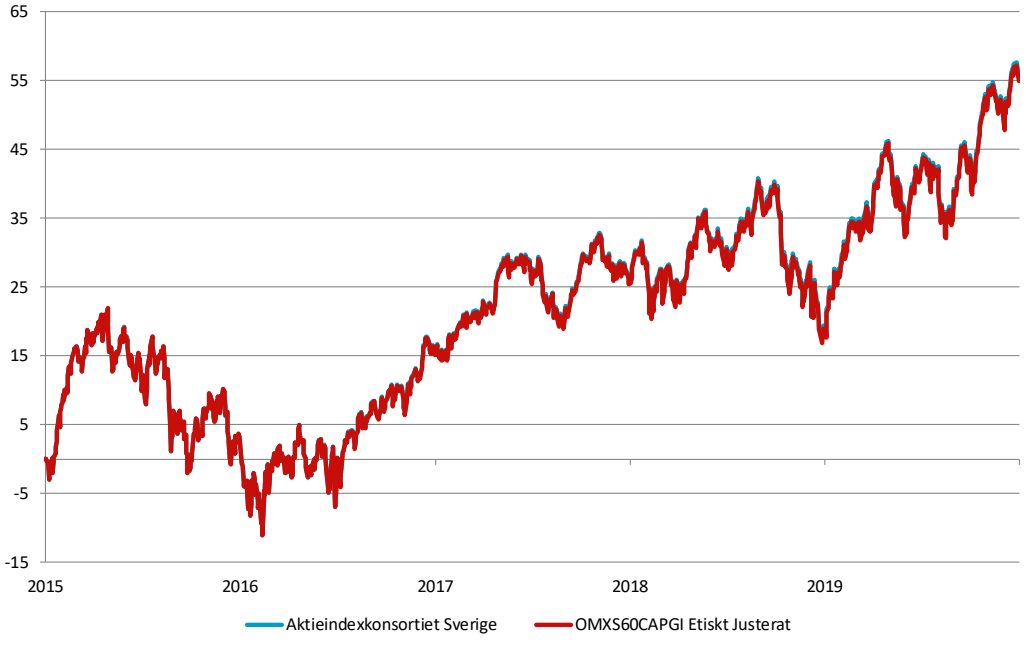
Avkastningen för Aktieindexkonsortiet uppgick under året till 30,2 procent vilket var i linje med jämförelseindex.

AKTIEINDEXKONSORTIET SVERIGE UTVECKLING 2015-2019

						Avkastning (%)			Risk (standardavv.)	
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Konsortiet	Jfr-index *	Diff. mot index	Konsortiet	Jfr-index*
2015	1 710 219	11 192 700	152,80	6,19	4,0	3,3	3,3	0,0	20,0	20,0
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
Genomsnitt per år**						9,2	9,2	0,1	14,2	14,2

* OMX Stockholm 60 Cap GI etiskt
**För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

Avkastning januari 2015 - december 2019 (%)



Största enskilda innehav

Värdepapper	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
LM Ericsson B	6,26	134 975 846
Volvo B	6,08	131 104 856
Atlas Copco A	6,03	130 066 225
Assa Abloy AB	5,43	116 989 362
Investor B	5,29	114 131 534
Essity	4,81	103 781 173
Sandvik	4,64	99 962 519
Handelsbanken A	3,81	82 206 156
Hennes & Mauritz B	3,68	79 429 017
Swedbank A	3,23	69 724 024

Aktieindexkonsortiet Utland

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

Aktieindexkonsortiet Utland är en externt förvaltad 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. Indexförvaltingen 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.

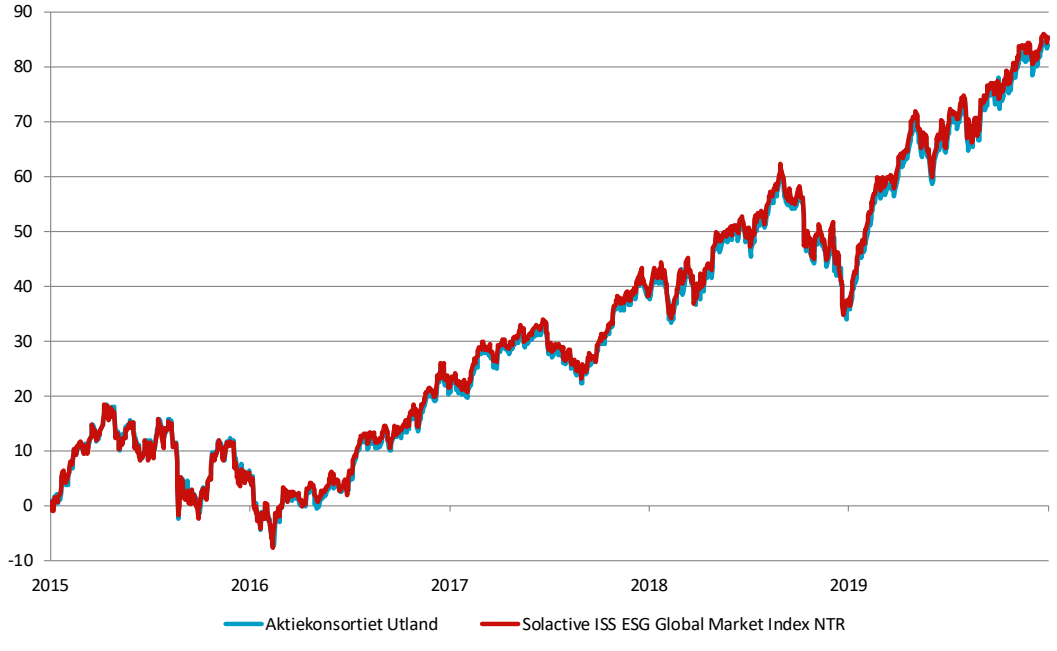
Avkastningen under 2019 var 35,9 procent. Portföljen förvaltas passivt och använder Solactive ISS ESG Global Index som jämförelseindex.

AKTIEINDEXKONSORTIET UTLAND UTVECKLING 2015-2019

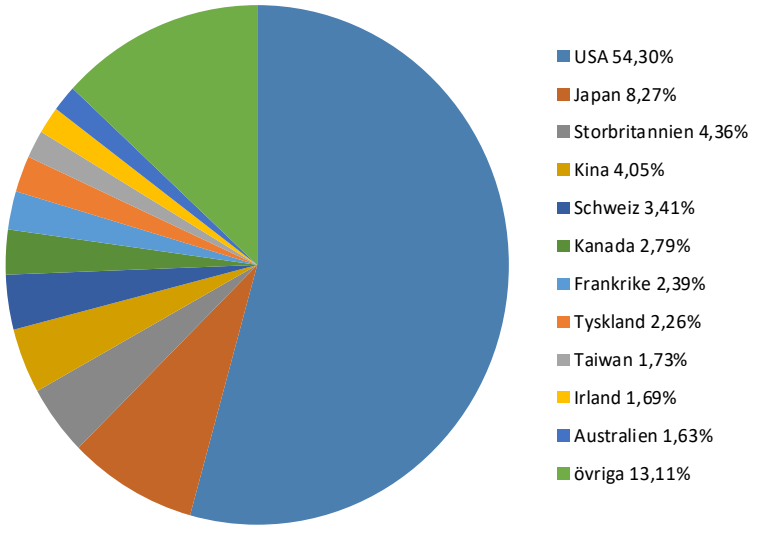
						Avkastning (%)			Risk (standardavv.)	
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Kon-sortiet	Jfr-index *	Diff. mot index	Kon-sortiet	Jfr-index*
2015	2 111 651	313 232	6 741,49	248,43	3,8	5,4	5,3	0,1	18,2	18,5
2016	2 229 762	297 806	7 487,29	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
Genomsnitt per år**						13,1	13,1	0,0	13,3	13,3

* 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 2015 - december 2019 (%)



Geografisk fördelning (%)



Aktieindexkonsortiet Äpplet

Aktieindexkonsortiet Äpplet följer Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar.

Äpplet är ett passivt förvaltat 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.

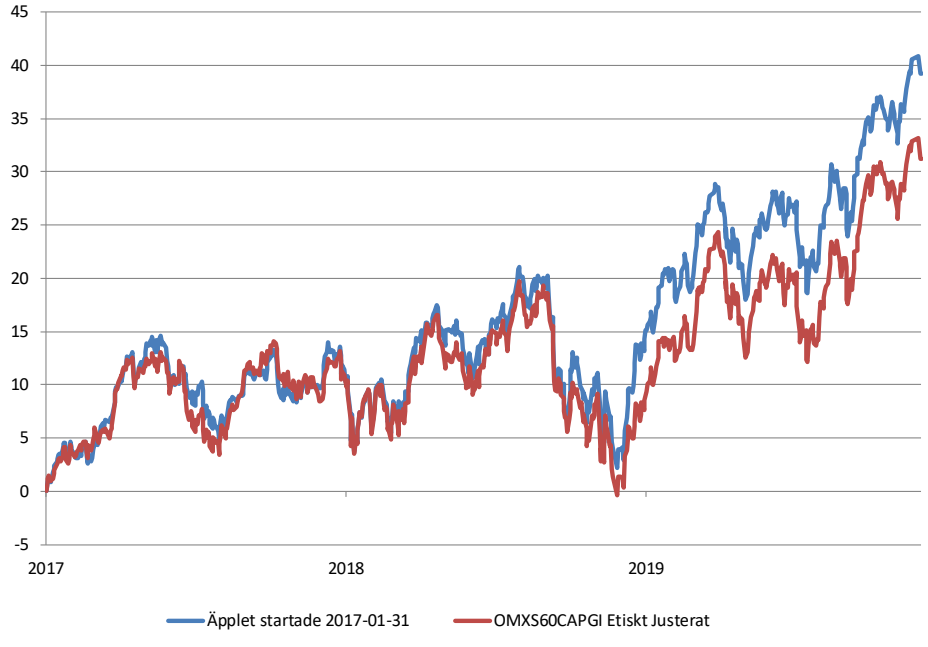
Avkastningen för Aktieindexkonsortiet Äpplet var under året till 34,0 procent vilket var bättre än jämförelseindex 29,5 procent.

AKTIEINDEXKONSORTIET ÄPPLET UTVECKLING 2017-2019*

						Avkastning (%)			Risk (standardavv.)	
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Konsortiet	Jfr-index *	Diff. mot index	Konsortiet	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
Genomsnitt per år**						11,7	9,5	2,3	12,6	13,3

* Startade 2017-01-31
**För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

Avkastning januari 2017 - december 2018 (%)



Största enskilda innehav

Värdepapper	Andel	Marknadsvärde
Modern Times Group B	2,51	4 676 125
Fastighets Balder B	2,42	4 515 244
SSAB B	2,35	4 381 940
Atlas Copco B	2,34	4 372 314
Getinge B	2,30	4 287 882
Epiroc B	2,29	4 277 979
ABB Ltd	2,29	4 270 372
JM	2,27	4 230 905
Trelleborg B	2,26	4 223 863
Hexpol B	2,26	4 211 050

Stiftelsekonsortiet GIVA

Stiftelsekonsortiet GIVA är aktivt förvaltad 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.

2019 blev ett ovanligt börsår. Företagsledarnas framtidstro blev generellt successivt svagare samtidigt som börskurserna ökade kraftigt under andra halvåret. Världsindex, mätt i dollar, var upp 27 procent starkt drivet av de amerikanska börserna som gynnats av en expansiv centralbank, en minskad oro för en eskalerad handelskonflikt samt en ökande sysselsättning. Även Stockholmsbörsen tillhörde en av de bättre börserna med en totalavkastning om cirka 35 procent, att jämföra med europabörserna som var upp 25 procent i genomsnitt. Börserna i Asien, påverkade av handelskonflikten med USA, hade det något tuffare men steg ändå cirka 18 procent i genomsnitt. Småbolag utvecklades bättre än de större bolagen på börsen, framförallt drivet av en rekordstark marknad för fastighetsbolagen. Avkastningen mellan olika sektorer på stockholmsbörsen varierade kraftigt, där mer cykliska branscher – som industri- och råvarubolag – genererade bäst avkastning. Väsentligt tuffare var det för de svenska bankerna och för telekomföretagen som tillhörde 2019 års förlorare. Årets starka börsutveckling kombinerat med en relativt låg volatilitet, genererade lägre premier på utställandet av köpoptioner under året.

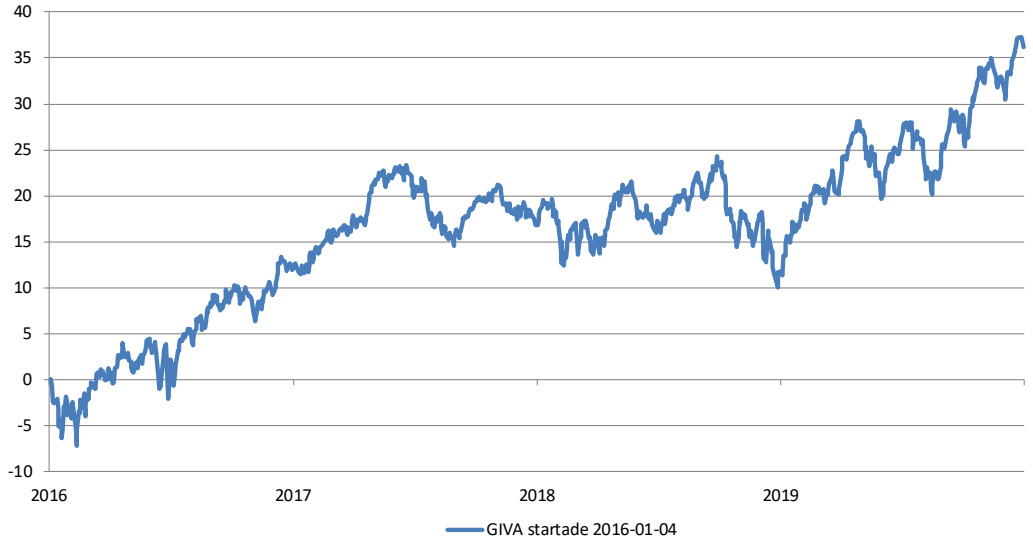
Avkastningen för Stiftelsekonsortiet GIVA blev positivt för året, 21,9 procent. Utdelningen för portföljen blev 5,7 procent.

STIFTELSEKONSORTIET GIVA UTVECKLING 2016-2019*

						Avkastning (%)	Risk (standardavv.)
År	**Fondförmögenhet, tkr**	**Antal utelöpande andelar**	**Andelsvärde, kr**	**Utdelning kr/ andel**	**Utdelning procent**	**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
Genomsnitt per år**						8,0	7,7

*Startade 2016-01-04
**För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

Avkastning januari 2016 - december 2019 (%)



Största enskilda innehav

Värdepapper	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Volvo B	7,29	66 315 825
TeliaSonera	5,65	51 399 572
Hennes & Mauritz B	5,14	46 745 697
Nordea Bank Abp	5,00	45 552 299
ABB Ltd	4,92	44 749 880
Essity	4,34	39 506 827
Skanska B	3,61	32 859 016
Trelleborg B	3,53	32 100 348
Electrolux B	3,31	30 104 945
Swedbank A	3,14	28 573 305

Fastighetskonsortiet Slottet

Fastighetskonsortiet Slottet följer Svenska kyrkans policy för ansvarsfulla investeringar.

Konsortiets uppgift är att vara ytterligare en byggsten i en väldiversifierad portfölj. Avsikten är att långsiktigt utvecklas i linje och sannolikt bättre än obelånade fysiska fastigheter. Målsättningen är att ge en förväntad god total- och direktavkastning, inflationsskydd samt på sikt ha låg samvariation mot aktie- och ränteplaceringar. Eftersom många kapitalägare dels har en begränsad förmögenhet, dels behöver tillgångar som kan omsättas, bidrar konsortiet till att öka den förväntade avkastningen vid varje risknivå.

Konsortiet startade i slutet av mars 2019 och hade en mycket hög avkastning totalt sett på dessa nio månader som uppgick till cirka 26 procent. Eftersom fysiska fastigheter under nämnda tid gav en avkastning på cirka 8 procent har starten varit god. Investerarintresset har varit stort och konsortiets marknadsvärde har ökat markant under året.

Slottet innehåller fastighetsaktier (cirka 50 procent), fastighetsobligationer (cirka 40 procent) samt fastighetsbolags preferensaktier (cirka 10 procent), vilket medverkar till att ägarandelar enkelt kan köpas och säljas. På lång sikt är det rimligt att denna portfölj i större utsträckning följer utvecklingen för fysiska fastigheter än till exempel börsutvecklingen.

Lägre räntor innebär lägre räntekostnader för fastighetsbolagen samt att avkastningskraven påverkas då dessa tenderar att samvariera med räntenivån. Det finns en regel som säger att en procentenhets fall i låneräntan ger cirka 0,6 procentenhets lägre fastighetsyield och vice versa. Försvagningen av den globala konjunkturen har medfört att både den amerikanska och europeiska centralbanken sänkte styrräntor under året men även vår egen Riksbank har signalerat att framtida höjningar blir begränsade. Mycket talar för att lågräntemiljön kvarstår under lång tid och troligen längre än vad den genomsnittlige aktören förväntade sig tidigare. Sammantaget har detta medfört att fastighetsaktier haft en mycket positiv utveckling.

Under perioder med fallande räntor ökar alltså riskpremien mellan fastighetsyield och finansieringskostnad. Trots hot om sämre konjunktur är det en ökande riskpremie som primärt förklarar varför alltfler investerare är intresserade av att öka sin fastighetsexponering. Riskpremien på fastigheter (mätt som fastighetsyield minus riskfri ränta) är i nuläget rekordhög.

Fastighetsaktier var den bransch som utvecklades bäst under 2019, men samtidigt uppvisade olika fastighetsbolag stora skillnader, vilket bland annat förklarades av bolagens affärsstrategi. Investerarintresset har varit särskilt stort för logistikfastigheter, som bland annat förklaras av den ökade e-handeln, vilket kan jämföras med en väsentligt sämre utveckling för handelsrelaterade fastigheter. Konsortiets bolagsval har under året gynnat avkastningen. Vi har till exempel haft en övervikt i SBB, Hemfosa, Balder, Sagax, NP3 och Klövern.

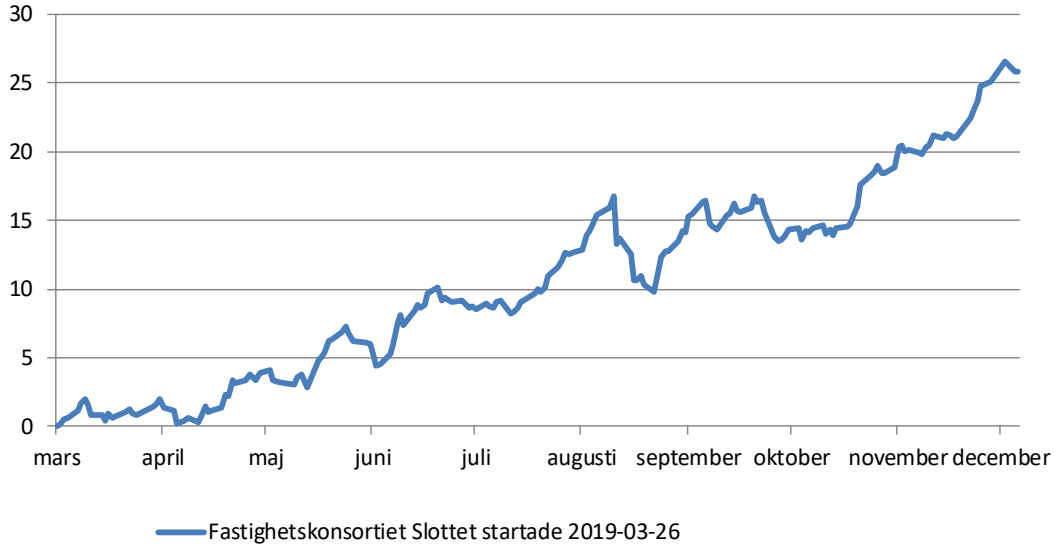
Inför det kommande året är strategin att vara mer försiktig särskilt eftersom substanspremien var hög i slutet av 2019. Avsikten är att ha en något lägre aktieandel samtidigt som bolag med lägre kassaflödesmultiplar överviktas.

FASTIGHETSKONSORTIET SLOTTET UTVECKLING 2019*

						Avkastning (%)	Risk (standardavv.)
År	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning kr/ andel	Utdelning procent	Konsortiet	Konsortiet
2019	332 319	266 210	1 248,33	9,27	0,8	25,8	9,0
Genomsnitt per år**						25,8	9,0

* Startade 2019-03-26
**För Risk (standardavv.) årstakt i procent, mätt över hela perioden

Avkastning mars-december 2019 (%)



Största enskilda innehav

Värdepapper	Andel (%)	Marknadsvärde (kr)
Klövern	10,01	33 256 364
Castellum	8,83	29 332 097
Balder	7,84	26 055 524
WillhemAB (publ)	7,64	25 395 010
Hemfosa	6,41	21 290 097
Kungsleden	6,23	20 719 770
Wihlborgs	5,71	18 991 743
NP3 Fastigheter AB	4,92	16 351 137
Sagax	4,20	13 956 414
Vasakronan AB (publ)	4,16	13 814 835

Nyckeltal

Avkastning och risk, rullande 5 års genomsnitt i årstakt	Aktie-konsortiet Sverige	Aktie-konsortiet Utland	Aktie-konsortiet Spiran	Aktieindex-konsortiet	Aktie-konsortiet KRONAN**	Aktieindex-konsortiet Äpplet***	Stiftelse-konsortiet GIVA ****	Ränte-konsortiet	Företags-obligations-konsortiet	Företags-obligations-konsortiet FRN*****	Fastighets-konsortiet Slottet*****
Avkastning	9,58%	12,95%	9,51%	9,22%	9,14%	12,02%	8,03%	0,72%	1,78%	0,57%	34,86%
Avkastning, jämförelseindex	10,65%	13,00%	10,40%	9,15%	-*	9,77%	-*	0,30%	1,36%	0,47%	-*
Standardavvikelse	14,07%	13,27%	14,16%	14,17%	12,51%	12,63%	8,83%	0,52%	1,23%	0,40%	9,01%
Standardavvikelse, jämförelseindex	13,60%	13,31%	13,58%	14,17%	-*	13,25%	-*	0,49%	1,18%	0,39%	-*
Förklaringsfaktor (R2)	98%	100%	98%	100,00%	-*	93%	-*	89%	98%	92%	-*
Tracking error	1,98%	0,23%	2,09%	0,08%	-*	3,44%	-*	0,17%	0,18%	0,11%	-*
Informationskvot	neg	-*	neg	-*	-*	0,64	-*	2,47	2,36	0,92	-*
Konsistensindex	43%	-*	42%	-*	-*	58%	-*	77%	70%	69%	-*
Beta	1,02	1,00	1,03	1,00	-*	0,92	-*	0,99	1,03	0,98	-*
Courtage och omsättningshastighet under 2019											
Courtage, kr*****	1 114 623	-*	441 521	137 203	84 627	50 632	160 009	-*	-*	-*	536 464
Omsättnings-hastighet******	0,26	-*	0,30	0,11	0,20	0,34	0,15	-*	-*	-*	0,01
* Ej tillämpbart											
** Från och med start 2017-09-25											
*** Från och med start 2017-01-31											
**** Från och med start 2016-01-01											
***** 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 marknadens 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 bättre kunna förstå vad som driver avkastning och risk i deras portföljer. Vi utvecklar därför kontinuerligt skräddarsydda lösningar och rapporter 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) 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 kallad deltavektoranalys och framåtblickande riskmått, såsom förväntad tracking error (ETE) och förväntad volatilitet (ESD) för uppföljning mot marknadsrisklimiter i våra konsortier och som analysverktyg i förvaltningen.

Infört 2019 och nyheter 2020

Under 2019 har vi fokuserat på att implementera faktorbaserad FIPA för att kunna erbjuda detta till våra kunder. Denna modell beräknas vara färdigställd under 2020. Förutom detta har vi uppgraderat förvaltarstödet så det numera är möjligt för förvaltare att direkt kunna följa och simulera mot olika riskmått, exempelvis ETE och ESD.

Vi har även upphandlat BI-verktyg för att komplettera nuvarande rapportlösninar. BI (business intelligence) kommer att göra det möjligt att inkludera dynamiska och webb/mobilanpassade lösningar i vår rapportering till kund. Denna process har redan startat i slutet av 2019. Under 2020 kommer vi att färdigställa den nya faktorbaserade FIPA-modellen, utveckla nya kundrapporter via BI samt implementera så kallad ”online compliance” där förvaltare direkt kan följa och simulera sina positioner mot limiter i förvaltarstödet.

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. Vår tjänst syftar till att hjälpa 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. Kammarkollegiet 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 långsiktig 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. Kammarkollegiet 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 för externt och internt förvaltat kapital.

Vid nya uppdrag sätter back office upp förvaltningsmandatet och strukturen bestäms av kundens rapporteringsbehov.

De anställda inom back office har lång erfarenhet av den finansiella branschen och arbetar ständigt med förbättringar av rutiner för att kunna möta kundernas behov. För samtliga tjänster använder Kammarkollegiet marknadens bästa affärssystem – Simcorp Dimension.

Fokus under 2020 kommer att vara riktat mot Kammarkollegiets digitaliseringsprocess.

Katarina Engström, gruppchef för back office

Ansvarsområden:

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

Redovisning hos Kammarkollegiet

Vi har idag cirka 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 konsulter 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 2020 kommer att vara riktat mot Kammarkollegiets digitaliseringsprocess.

Carina Lundqvist, gruppchef för redovisning

Våra tjänster på ekonomiadministration:

- 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.

Årsplan

Baserat på utfallet av riskanalysen upprättar kontrollfunktionen en årsplan som adresserar de risker som är mest prioriterade. Årsplanen utgör det styrande verktyget för kontrollfunktionens aktiviteter under verksamhetsåret.

Rapportering

I de fall kontrollfunktionen identifierar allvarliga brister avseende riskhantering eller regelefterlevnad, eller om en allvarlig incident inträffar, så anmäls detta omedelbart till generaldirektören.

I de fall en sådan allvarlig händelse identifierats som avser en av kapitalförvaltningens kunder så informeras även kunden.

Kontrollfunktionen lämnar minst en gång per år en skriftlig rapport till generaldirektören och styrelsen.

Första försvarslinjen	**Ledningen och den operativa verksamheten** Med detta avses affärsverksamheten som genom sitt ansvarsområde utgör den primära riskägaren – att hantera risker och upprätthålla en effektiv intern styrning och kontroll.
Andra försvarslinjen	**Oberoende funktion som arbetar med riskhantering och regelefterlevnad** 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.
Tredje försvarslinjen	**Funktionellt orienterad och utgörs främst av internrevisionsfunktionen** 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.

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

Resultaträkning	2019	2018
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	-12 688	-61 632
Ränteintäkter	42 933	73 972
Summa intäkter och värdeförändring	**30 245**	12 340
Kostnader		
Övriga externa kostnader	-322	-404
Räntekostnader	**-80**	-120
Summa kostnader	**-402**	-524
Årets resultat	**29 843**	**11 816**

Balansräkning	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar		
Penningmarknadsinstrument	3 929 964	4 591 348
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**3 929 964**	**4 591 348**
Bankmedel och övriga likvida medel	30 432	864
Övriga kortfristiga fordringar	-765	1440
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12 704	14 417
Summa tillgångar	**3 972 335**	**4 608 069**
Skulder		
Upplupna kostnader	25	29
Övrig skuld	-	7398
Summa skulder	**25**	**7427**
Fondförmögenhet	3 972 310	4 599 490
Övriga kortfristiga skulder	-	1 152
Summa kortfristiga skulder	0	1 152
Summa eget kapital och skulder	**3 972 335**	**4 608 069**

Bokslut Företagsobligationskonsortiet

Resultaträkning	2019	2018
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	11 156	-80 015
Ränteintäkter	40 867	39 635
Summa intäkter och värdeförändring	**52 023**	**-40 380**
Kostnader		
Räntekostnader och liknade resultatposter	-36	-44
Övriga kostnader	-188	-160
Summa kostnader	**-224**	**-204**
Årets resultat	**51 799**	**-40 584**

Balansräkning	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar		
Penningmarknadsinstrument	2 940 959	2 545 238
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**2 940 959**	**2 545 238**
Bankmedel och övriga likvida medel	72 382	890
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	19 476	17 496
Övriga kortfristiga fordringar	294	-9
Summa tillgångar	**3 033 111**	**2 563 615**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	17	16
Summa skulder	**17**	**16**
Fondförmögenhet	3 033 094	2 563 035
Övriga kortfristiga skulder	-	564
Summa eget kapital och skulder	**3 033 111**	**2 563 615**

Bokslut Företagsobligationskonsortiet FRN

Resultaträkning	2019	2018
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	1 836 467	-1 859 560
Ränteintäkter	2 318 484	1 201 670
Summa intäkter och värdeförändring		**-657 890**
Summa intäkter och värdeförändring	**4 154 951**	**-657 890**
Kostnader		
Räntekostnader och liknade resultatposter	-2 950	–
Övriga kostnader	-304 478	-54 952
Summa kostnader	**-307 428**	**-54 952**
Årets resultat	**3 847 523**	**-712 842**

Balansräkning	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar		
Penningmarknadsinstrument	285 979 758	296 041 360
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**285 979 758**	**296 041 360**
Bankmedel och övriga likvida medel	787 919	82 902
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	285 916	112 239
Övriga kortfristiga fordringar	6 649	2 917
Summa tillgångar	**287 060 242**	**296 239 418**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	28 342	-85 011
Summa skulder	**28 342**	**-85 011**
Fondförmögenhet	287 031 900	296 324 429
Summa eget kapital och skulder	**287 060 242**	**296 239 418**

Bokslut Aktiekonsortiet Sverige

Resultaträkning	2019	2018
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	726 970	-261 077
Utdelningar	153 016	137 535
Övriga finansiella intäkter	2 627	2 123
Summa intäkter och värdeförändring	**882 613**	**-121 419**
Kostnader		
Övriga finansiella kostnader	-429	-414
Övriga kostnader	-28	-17
Summa kostnader	-457	-431
Årets resultat	**882 156**	**-121 850**

Balansräkning	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	3 983 763	3 155 318
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	3 983 763	3 155 318
Bankmedel och övriga likvida medel	22 290	4 196
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	316	490
Summa tillgångar	**4 006 369**	**3 160 004**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	76	20
Summa skulder	**76**	**20**
Fondförmögenhet	4 006 293	3 159 984
Summa eget kapital och skulder	**4 006 369**	**3 160 004**

Bokslut Aktiekonsortiet Spiran

Resultaträkning	2019	2018
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	248 894	-93 079
Ränteintäkter		-
Utdelningar	54 611	44 382
Övriga finansiella intäkter	797	550
Summa intäkter och värdeförändring	**304 302**	**-48 147**
Kostnader		
Övriga finansiella kostnader	-127	-105
Övriga kostnader	-9	-7
Räntekostnader	-26	-45
Summa kostnader	**-162**	**-157**
Årets resultat	**304 140**	**-48 304**

Balansräkning	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	1 368 262	1 006 290
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**1 368 262**	**1 006 290**
Bankmedel och övriga likvida medel	8 271	1 067
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	83	148
Summa tillgångar	**1 376 615**	**1 007 505**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	43	6
Summa skulder	**43**	**6**
Fondförmögenhet	1 376 572	1 007 499
Summa eget kapital och skulder	**1 376 615**	**1 007 505**

Bokslut Aktiekonsortiet Kronan

Resultaträkning	2019	2018
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	59 678	-22 824
Ränteintäkter	3	-
Utdelningar	6 569	5 288
Övriga finansiella intäkter	540	207
Summa intäkter och värdeförändring	**66 790**	**-17 329**
Kostnader		
Övriga finansiella kostnader	-65	-32
Övriga kostnader	-1	-1
Summa kostnader	**-66**	**-33**
Årets resultat	**66 724**	**-17 362**

Balansräkning	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar		
Penningmarknadsinstrument	294 321	186 821
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**294 321**	**186 821**
Bankmedel och övriga likvida medel	6 104	607
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	72	148
Summa tillgångar	**300 497**	**187 576**
Skulder		
Fondförmögenhet	300 491	187 575
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	6	1
Summa eget kapital och skulder	**300 497**	**187 576**

Bokslut Aktieindexkonsortiet Sverige

Resultaträkning	2019	2018
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	421 019	-148 723
Utdelningar	73 777	72 235
Övriga finansiella intäkter	795	1 108
Summa intäkter och värdeförändring	**495 591**	**-75 380**
Kostnader		
Räntekostnader	-3	-8
Övriga finansiella kostnader	-270	-269
Övriga kostnader	-15	-12
Summa kostnader	**-288**	**-289**
Årets resultat	**495 303**	**-75 669**

Balansräkning	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	2 155 914	1 648 567
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**2 155 914**	**1 648 567**
Bankmedel och övriga likvida medel	300	58
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	51	185
Summa tillgångar	**2 156 265**	**1 648 810**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	24	10
Summa skulder	**24**	**10**
Fondförmögenhet	2 156 241	1 648 800
Summa eget kapital och skulder	**2 156 265**	**1 648 810**

Bokslut Aktieindexkonsortiet Utland

Resultaträkning	2019	2018
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	807 112	-100 025
Utdelningar	60 007	84 326
Summa intäkter och värdeförändring	**867 119**	**-15 699**
Kostnader		
Övriga kostnader	-31	-38
Summa kostnader	**-31**	**-38**
Årets resultat	**867 088**	**-15 737**

Balansräkning	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	3 393 879	2 343 660
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**3 393 879**	**2 343 660**
Bankmedel och övriga likvida medel	2 367	3 926
Summa tillgångar	**3 396 246**	**2 347 586**
Skulder		
Övriga kortfristiga skulder	19	15
Summa skulder	**19**	**15**
Fondförmögenhet	3 396 227	2 347 571
Summa eget kapital och skulder	**3 396 246**	**2 347 586**

Bokslut Aktieindexkonsortiet Äpplet

Resultaträkning	2019	2018
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	33 895	-7 976
Utdelningar	5 457	2 599
Övriga finansiella intäkter	164	192
Summa intäkter och värdeförändring	**39 516**	**-5 185**
Kostnader		
Räntekostnader	-	-4
Övriga finansiella kostnader	-92	-126
Övriga kostnader	**-1**	**-1**
Årets resultat	**39 423**	**-5 316**

Balansräkning	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	186 496	82 042
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**186 496**	**82 042**
Bankmedel och övriga likvida medel	72	11
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	9	26
Summa tillgångar	**186 577**	**82 079**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	1
Summa skulder	**3**	**1**
Fondförmögenhet	186 574	82 0778
Summa eget kapital och skulder	**186 577**	**82 079**

Bokslut Stiftelsekonsortiet GIVA

Resultaträkning	2019	2018
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	122 338	-60283
Ränteintäkter	27 930	26323
Räntekostnader och liknande resultatposter	3 274	2958
Summa intäkter och värdeförändring	**153 542**	**-31 183**
Kostnader		
Räntekostnader och liknade resultatposter	-156	-230
Övriga externa kostnader	-546	-671
Summa kostnader	**-702**	**-720**
Årets resultat	**152 840**	**-31 903**

Balansräkning	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar		
Penningmarknadsinstrument	907 388	686 409
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**907 388**	**686 409**
Bankmedel och övriga likvida medel	573	15 420
Övriga kortfristiga fordringar	165	2 470
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2 024	1 657
Summa tillgångar	**910 150**	**705 956**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	5	9
Övrig skuld	-	13 612
Summa skulder	**5**	**13 621**
Fondförmögenhet	910 145	692 335
Summa eget kapital och skulder	**910 150**	**705 956**

Bokslut Fastighetskonsortiet Slottet

Resultaträkning	2019	2018
Intäkter och värdeförändring	37 180	-
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	515	-
Ränteintäkter	37 695	-
Summa intäkter och värdeförändring	**66 790**	**-**
Kostnader		**-**
Räntekostnader och liknade resultatposter	-2	-
Övriga externa kostnader	-10	-
Summa kostnader	**-12**	**-**
Årets resultat	**37 683**	**-**

Balansräkning	2019-12-31	2018-12-31
Tillgångar		
Penningmarknadsinstrument	329 720	-
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**329 720**	-
Bankmedel och övriga likvida medel	1 593	-
Övriga kortfristiga fordringar	530	**-**
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	462	-
Summa tillgångar	**332 305**	-
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	
Summa skulder	**3**	**-**
Fondförmögenhet	**332 302**	**-**
Summa eget kapital och skulder	**332 305**	**-**

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 aktierelaterade 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[1].

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

[1] *Se 12 § förordningen med instruktion (2007:824) för Kammarkollegiet.*

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[2].

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-/inlösenspriset 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 klockan12.00 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 inlösenspris 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.

[2] *Fastställd 2018-11-22, fonddelegationens protokoll 2018:9*

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 kollegiet[3].

2. Placeringsregler för aktiekonsortierna

Kammarkollegiet ska se till att de förvaltade medlen placeras så att kraven på god avkastning och riskspridning tillgodoses[4].

Kapitalet ska placeras på följande sätt[5]:

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.

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[6].

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 aktiebolag[7].

Kollegiet ska inte låna pengar för att finansiera placeringsverksamheten.

För placeringar i konsortierna, förutom aktiekonsortierna Spiran, Kronan och Äpplet, gäller Kapitalförvaltningens policy för ansvarsfulla investeringar[8]. För företag verksamma i Sverige krävs vidare att de följer svensk lag.

Enligt policyn för ansvarsfulla investeringar gäller bland annat att placeringar ska göras endast i företag som enligt kollegiets bedömning följer kraven i de internationella konventioner för miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt och antikorruption samt för humanitär rätt som Sverige har undertecknat. I policyn finns också begränsningar av hur stor del av ett bolags omsättning som högst får avse alkohol, spel, tobak, vapen och distribution av pornografi (5 %) samt produktion av pornografi (0 %).

För placeringar i aktiekonsortierna Spiran, Kronan och Äpplet gäller de etiska placeringsregler som fastställs i Finanspolicyn för Svenska kyrkans nationella nivå[9].

[3] *Kammarkollegiets Fonddelegation*

[4] *Jfr SFS 1987:778, 2§*

[5] *Jfr SFS 1987:778, 3§*

[6] *Jfr SFS 1987:778, 4§*

[7] *Jfr SFS 1987:778, 5§*

[8] *Fastställda 2016-11-24, fonddelegationens protokoll 2016:9*

[9] *Senast uppdaterade av Svenska kyrkans Kyrkostyrelse 2016-12-15*

I övrigt gäller de ytterligare bestämmelser för hantering av finansiella risker i konsortiet, som kollegiet fastställt för varje tillfälle.

3. Placeringsregler för räntekonsortierna

Kammarkollegiet ska se till att de förvaltade medlen placeras så att kraven på god avkastning och riskspridning tillgodoses[10].

Kapitalet ska placeras på följande sätt[11]:

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[12].

Kollegiet ska inte låna pengar för att finansiera placeringsverksamheten.

För placeringar i räntekonsortiet och företagsobligationskonsortiet FRN gäller Kapitalförvaltningens policy för ansvarsfulla investeringar[13]. För låntagare verksamma i Sverige krävs vidare att de följer svensk lag.

Enligt policyn för ansvarsfulla investeringar gäller bland annat att placeringar ska göras endast hos låntagare som enligt kollegiets bedömning följer kraven i de internationella konventioner för miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt och antikorruption samt för humanitär rätt som Sverige har undertecknat. I policyn finns också begränsningar av hur stor del av en låntagares omsättning som högst får avse alkohol, spel, tobak, vapen och distribution av pornografi (5 %) samt produktion av pornografi (0 %).

För placeringar i företagsobligationskonsortiet gäller de etiska placeringsregler som fastställs i Finanspolicyn för Svenska kyrkans nationella nivå[14].

I övrigt gäller de ytterligare bestämmelser för hantering av finansiella risker i konsortiet, som kollegiet fastställt för varje tillfälle.

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[15].

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[16].

[10] *Jfr SFS 1987:778, 2§*

[11] *Jfr SFS 1987:778, 3§*

[12] *Jfr SFS 1987:778, 4§*

[13] *Fastställda 2016-11-24, fonddelegationens protokoll 2016:9*

[14] *Senast uppdaterade av Svenska kyrkans Kyrkostyrelse 2016-12-15*

[15] *Senast uppdaterade av Svenska kyrkans Kyrkostyrelse 2016-12-15*

[16] *Senast uppdaterade av Svenska kyrkans Kyrkostyrelse 2016-12-15*

Granskningsintyg

Granskningsrapport för 2019*

Vi har reviderat de finansiella rapporterna för Svenska aktiekonsortiet, vilka består av balansräkningen per den 31 december 2019 och resultaträkningen, en sammanfattning av betydelsefulla redovisningsprinciper samt andra upplysningar. De finansiella rapporterna har upprättats av Kammarkollegiet på grundval av Regler för Kammarkollegiets konsortier.

Generaldirektörens ansvar för de finansiella rapporterna

Det är generaldirektören som har ansvaret för att upprätta ett årsbokslut och för att bokföringslagen tillämpas vid upprättandet av årsbokslutet och för den interna kontroll som generaldirektören bedömer är nödvändig för att upprätta ett årsbokslut som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att göra ett uttalande om dessa finansiella rapporter på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att rimligt försäkra oss om att de finansiella rapporterna inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i de finansiella rapporterna. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i de finansiella rapporterna, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur företaget upprättar de finansiella rapporterna för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i företagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i företagsledningens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i de finansiella rapporterna. Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Uttalande

Enligt vår uppfattning ger de finansiella rapporterna en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Svenska aktiekonsortiets finansiella ställning per den 31 december 2019 och av dess finansiella resultat för året, enligt bokföringslagen.

Stockholm maj 2020 Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall

Auktoriserad revisor

* *Samtliga konsortier har granskats av Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB. Uttalandet är identiskt för alla intyg.*

KAMMARKOLLEGIET

Box 2218, 103 15 Stockholm
Besök Birger Jarlsgatan 16
Telefon 08 700 08 00
Fax 08 20 49 69
www.kammarkollegiet.se