



GÖTEBORGS UNIVERSITET

HANDELSHÖGSKOLAN

Hur har en kris som coronapandemin påverkat Sjunde AP-fondens riskhantering?



Kandidatuppsats i Industriell och Finansiell Ekonomi
Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet
Höstterminen 2020

Handledare:
Gabriela Schaad

Författare:
Linnéa Falkenström 971101
Sebastian Kihlman 991108

Sammanfattning

Coronapandemin är idag högaktuell och innebär stora konsekvenser för bland annat världsekonomin. Något som blir extra viktigt under en sådan kris men även under andra finansiella kriser är riskhantering. Fondbolag arbetar dagligen med risk och påverkas därför mycket av en kris som medför negativa konsekvenser för världsekonomin. Hur ska riskerna som en kris medför hanteras av fondbolag för att minimera konsekvenserna? Kan coronapandemin jämföras med tidigare finansiella kriser? I den här uppsatsen har fondbolaget Sjunde AP-fonden och deras riskhantering undersökts vid två olika kriser, den pågående coronapandemin och finanskrisen 2008. Uppsatsens syfte har varit att undersöka om, och i så fall hur Sjunde AP-fondens riskhantering har påverkats när det gäller marknadsrisk av coronapandemin. Ett vidare syfte har varit att undersöka om det finns några likheter och skillnader mellan hur Sjunde AP-fonden påverkats av samt agerat under finanskrisen 2008 och den pågående coronapandemin.

För att uppnå studiens syfte har både en kvantitativ och en kvalitativ forskningsmetod använts. Primärdata har samlats in genom en intervju med Sjunde AP-fondens VD och sekundärdata har samlats in med hjälp av Sjunde AP-fondens årsredovisningar.

En slutsats som kunnat dras av den här studien är att Sjunde AP-fonden inte gjort några förändringar av riskhanteringen när det gäller marknadsrisk under coronapandemin, bland annat för att man har en så väldiversifierad portfölj. Däremot har Sjunde AP-fonden gjort förändringar tack vare lärdomar från finanskrisen 2008, men dessa har inte gjorts under en pågående kris. En annan slutsats som kunnat dras är att Sjunde AP-fonden varken under finanskrisen 2008 eller under coronapandemin har ändrat något i sin riskhantering under pågående kris, men att riskhanteringen såg olika ut då och nu. Några skillnader i riskhanteringen är att Sjunde AP-fonden har avvecklat sina placeringar i notes sedan finanskrisen 2008, idag arbetar man betydligt mer med diversifiering och global spridning och man arbetar mer aktivt med riskhantering under coronapandemin jämfört med under finanskrisen 2008. Studien visade också att valutariskhantering är en förbättringsmöjlighet hos Sjunde AP-fonden som kan innebära en bättre hantering i en kommande kris.

Nyckelord: *Sjunde AP-fonden, riskhantering, coronapandemin, finanskrisen 2008, diversifiering, marknadsrisk*

Abstract

The corona pandemic is highly relevant today and has major consequences for, among other things, the world economy. Something that becomes extra important during such a crisis but also during other financial crises is risk management. Fund companies work on a daily basis with risk and are therefore affected by a crisis that has negative consequences for the world economy. How should the risks caused by a crisis be managed by fund companies to minimize the consequences? And is the corona pandemic comparable to previous financial crises? In this essay, the fund company Sjunde AP-fonden and their risk management have been examined in two different crises, the ongoing corona pandemic and the financial crisis in 2008. The aim of the study has been to examine whether and if so how Sjunde AP-fonden's risk management has been affected in terms of market risk of the corona pandemic. The purpose has also been to investigate whether there are any similarities or differences between how Sjunde AP-fonden was affected by and acted during the financial crisis in 2008 and the ongoing corona pandemic.

To achieve the purpose of the study, both a quantitative and a qualitative research method has been used. Primary data has been collected through an interview with the CEO of Sjunde AP-fonden and secondary data has been collected using annual reports from Sjunde AP-fonden.

One conclusion that could be drawn from this study is that Sjunde AP-fonden has not made any changes in their risk management in terms of market risk during the corona pandemic, partly because of their well-diversified portfolio. However, Sjunde AP-fonden has made changes thanks to lessons learned from the financial crisis in 2008, but these have not taken place during an ongoing crisis. Another conclusion that could be drawn is that Sjunde AP-fonden has neither during the financial crisis of 2008 nor the corona pandemic, changed anything in their risk management during an ongoing crisis, but their risk management was different then compared to now. Some differences in the risk management are that Sjunde AP-fonden has ended investments in notes, today they work much more with diversification and global spread and they work more actively with risk management during the corona pandemic compared to the financial crisis in 2008. The study also showed that currency risk management is an opportunity for improvement for Sjunde AP-fonden, which may lead to better management in a future crisis.

Keywords: *Sjunde AP-fonden, risk management, corona pandemic, financial crisis 2008, diversification, market risk*

Begreppsförklaring:

Fond - En fond är en samling av olika värdepapper, till exempel aktier och obligationer. Olika fonder har olika risknivåer, vilket gör att man kan välja den fond som passar en bäst. Värdet på en fond kan både gå upp och ned beroende på dess utveckling. (SEB, 2021)

Sjunde AP-fonden - En statlig myndighet som sedan införandet av premiepensionssystemet år 2000 har i uppdrag att förvalta premiepensionsmedel åt svenska folket. (Sjunde AP-fonden, 2020a)

Diversifiering - Ett sätt att minimera risk genom att till exempel kombinera flera olika tillgångsslag i en portfölj. Ett annat sätt att diversifiera sin portfölj på är genom att inneha värdepapper i olika länder och branscher. (Berk & DeMarzo, 2014)

Hävstång - Innebär att pengar lånas för att kunna investera mer pengar i värdepapper med förhoppningen att de ska gå upp så att en högre avkastning uppnås. (Berk & DeMarzo, 2014)

Notes - Ett tillgångsslag som erbjuder en avkastning som är lika med avkastningen för ett valt index utan att investering i aktier tillhörande det valda indexet nödvändigtvis sker. (Aroskar & Ogden, 2012)

Marknadsrisk - Marknadsrisk är en typ av finansiell risk och innebär att hela värdet på aktiemarknaden går till följd av en världshändelse som till exempel innebär förändringar i räntor, växelkurser, råvarupriser eller aktiepriser. (Finansinspektionen, 2012; Fondbolagen, 2020).

Standardavvikelse/Volatilitet - Ett mått på en fonds risk som visar hur avkastningen varierar över tiden. En hög standardavvikelse betyder att värdet på fonden har varierat mycket och innebär därför en hög risk och tvärtom vid en låg standardavvikelse. (Fondbolagen, 2020)

Oberoende risk - En oberoende risk går att diversifiera bort då den inte påverkar en hel marknad till skillnad från marknadsrisk. En oberoende risk kan vara en händelse som till exempel enbart påverkar en viss bransch eller ett visst land. (Berk & DeMarzo, 2014)

Jämförelseindex - Ett jämförelseindex visar hur en viss marknad har utvecklats i genomsnitt. På så sätt går det att jämföra en fond med jämförelseindex för att få en uppfattning om hur fonden utvecklats i jämförelse med genomsnittet på marknaden den är placerad på. (Nordea, 2021)

Aktiv risk - Aktiv risk beräknas som standardavvikelsen per månad på en fonds avkastning jämfört med avkastningen för jämförelseindex och visar alltså hur mycket fondens avkastning varierar runt sitt jämförelseindex. (Nordea, 2021)

Förord:

Först och främst vill vi tacka vår handledare Gabriela Schaad som stöttat och hjälpt oss under hela uppsatsprocessen. Tack för värdefull feedback, korrekturläsning, snabb respons och alla digitala möten.

Dessutom vill vi rikta ett stort stort tack till Richard Gröttheim som gjort denna uppsats möjlig. Tack för att vi fick ta din värdefulla tid och för att du alltid varit öppen att hjälpa oss om det så behövdes. Det har varit ett sant privilegium att få ta del av dina åsikter och tankar om Sjunde AP-fonden. Vi hoppas att denna studie ger en realistisk bild av företagets arbete.

Sist men inte minst vill vi tacka våra familjer som varit ett stort stöd och hjälpt oss under resans gång.

Göteborg, december 2020

Linnéa Falkenström & Sebastian Kihlman

Innehållsförteckning:

1. Inledning	1
1.1 Bakgrund	1
1.1.1 Kriser och deras påverkan på ekonomin	1
1.1.2 Riskhantering i krisers spår	3
1.1.3 Premiepensionssystemet	4
1.1.4 Sjunde AP-fonden	4
1.2 Problemdiskussion	5
1.3 Syfte och frågeställningar	7
2. Teori	8
2.1 Risk	8
2.1.1 Standardavvikelse och Varians	8
2.1.2 Marknadsrisk och Oberoende risk	9
2.1.3 Beta	9
2.2 Riskhanteringsstrategier	10
2.2.1 Diversifiering	10
2.2.1.1 Tidigare forskning om diversifiering	10
2.2.2 Valutariskhantering	11
2.2.3 Hävstång	12
2.2.4 Notes	12
2.3 Riskmått	13
2.3.1 The Synthetic Risk and Reward indicator (SRRI)	13
2.3.2 Aktiv risk	14
2.4 Tidigare forskning om riskhantering i kriser	14
3. Metod	16
3.1 Forskningsområde	16
3.2 Litteraturstudie	17
3.3 Metodansats	17
3.3.1 Flermetodsforskning	18
3.3.2 Kvantitativ forskning	18
3.3.3 Kvalitativ forskning	19
3.4 Val av företag	20
3.5 Val av respondent	20
3.6 Datainsamling	21
3.6.1 Primärdata	21

3.6.2 Sekundärdata	22
3.7 Reliabilitet och validitet	24
4. Resultat	26
4.1 Bakgrund om Sjunde AP-fonden	26
4.1.1 Sjunde AP-fonden innan 2010	26
4.1.2 Sjunde AP-fonden sedan 2010	26
4.2 Nyckeltal	28
4.2.1 Nyckeltal ur Sjunde AP-fondens årsredovisning 2006	28
4.2.2 Nyckeltal ur Sjunde AP-fondens årsredovisning 2008	29
4.2.3 Nyckeltal ur Sjunde AP-fondens årsredovisning 2019	29
4.2.4 Nyckeltal ur Sjunde AP-fondens halvårsredogörelse 2020	30
4.3 Riskhanteringsstrategier	31
4.3.1 De olika produkterna	31
4.3.2 Global Spridning	31
4.3.3 Diversifiering	32
4.3.4 Hävstång	32
4.3.5 Omplaceringar	33
4.3.6 Riskhantering	33
4.3.7 Nyckeltal	34
5. Analys	35
5.1 Diversifiering	35
5.1.1 Global spridning	35
5.1.2 Olika tillgångsslag	36
5.2 Riskmått	37
5.2.1 SRRI-mått	37
5.2.2 Standardavvikelse	37
5.2.3 Aktiv risk	37
5.3 Hävstång	38
5.4 Omplaceringar	38
5.5 Lärdomar från de båda kriserna	38
6. Diskussion och slutsatser	40
6.1 Diskussion	40
6.2 Slutsatser	41
7. Förslag till framtida forskning	43
Referenslista	44

Figurförteckning

Figur 1 - Volatilitet intervaller, riskklasser och risknivåer	13
---	----

Tabellförteckning

Tabell 1 - Nyckeltal ur årsredovisningen 2006	28
---	----

Tabell 2 - Nyckeltal ur årsredovisningen 2008	29
---	----

Tabell 3 - Nyckeltal ur årsredovisningen 2019	30
---	----

Tabell 4 - Nyckeltal ur halvårsredogörelsen 2020	30
--	----

1. Inledning

Det pågår idag en pandemi som innebär stora konsekvenser på många sätt, däribland konsekvenser för världsekonomin. Något som blir extra viktigt under en sådan kris men även under andra finansiella kriser är riskhantering. Fondbolag arbetar dagligen med risk och påverkas därför mycket av en kris som medför negativa konsekvenser för världsekonomin. Hur ska riskerna som en kris medför hanteras av fondbolag för att minimera konsekvenserna? Kan krisen orsakad av coronapandemin jämföras med tidigare finansiella kriser? Det är något vi ska undersöka i den här uppsatsen. I det här kapitlet presenteras en bakgrund som ger läsaren en inblick i uppsatsen och dess innehåll. Det redogörs bland annat för hur coronapandemin och finanskrisen 2008 har påverkat världen och framförallt ekonomin. En inblick ges sedan i hur premiepensionssystemet fungerar och till sist hur Sjunde AP-fonden arbetar och vad deras uppdrag är. Slutligen diskuteras problem som kriser för med sig vilket leder till frågeställningar och uppsatsens syfte.

1.1 Bakgrund

Nedan ges en bakgrund av coronapandemin, finanskrisen 2008, premiepensionssystemet samt Sjunde AP-fonden som alla är väsentliga för uppsatsen.

1.1.1 Kriser och deras påverkan på ekonomin

I år har världen skakats om totalt av coronapandemin, orsakad av ett virus som spridit sig världen över. Hittills har nästan 50 miljoner personer rapporterats smittade och 1,2 miljoner människor har dött över hela världen (WHO, 2020). Pandemin har därför haft otroligt stor påverkan på samhället men även på hela världsekonomin. Sedan i början av mars 2020 när smittspridningen ökade utanför Kina har drygt 100 000 personer varslats om uppsägning i Sverige vilket senare resulterade i ökad arbetslöshet. I början av november år 2020 uppgick arbetslösheten i Sverige till drygt 455 000 personer vilket är en ökning med 26 procent jämfört med början av november 2019. Andra ekonomiska faktorer som påverkats av pandemin är omsättning hos företag, hushållens konsumtion och produktionen inom näringslivet som alla har minskat och därmed lett till en minskning av Sveriges BNP (Holmström, 2020). Enligt en bedömning som gjorts av Svenskt Näringsliv (2020a) är den mest sannolika utvecklingen att Sveriges BNP under 2020 faller med ca 4,4 procent, med en

gradvis långsam återhämtning från hösten. Svenskt Näringsliv menar också att arbetslösheten kommer fortsätta öka och nå över 10 procent under våren 2021, och risken är stor att arbetslösheten ligger kvar på en hög nivå under flera år. Vidare menar Svenskt Näringsliv att det kommer medföra stora svårigheter och ta lång tid att stabilisera ekonomin. De åtgärder som måste vidtas för att begränsa smittspridningen av Covid 19 riskerar att förvärra den ekonomiska nedgången, vilket kan leda till nya kriser i form av hög skuldsättning, långsiktigt bortfall av arbetstillfällen och ökad social instabilitet. Flera prognoser visar att det kommer ta flera år innan Sverige når tillbaka till den BNP-nivå som man hade innan coronapandemin (Svenskt Näringsliv, 2020a).

En annan central del av ekonomin som i och med dessa förändringar också påverkats är OMX Stockholm 30, den svenska börsern. OMX Stockholm 30 har 2020 ökat med 2,44 procent, men det har funnits perioder under 2020 då vi inte alls sett liknande ökning. I mitten av februari 2020 då marknaden var som högst, störtade den och föll med hela 26,93 procent, vilket är ett av de största börsrasen någonsin på OMX Stockholm. Ett rekord som coronapandemin också var med och bidrog till var det största raset i modern tid på en dag, vilket inträffade mellan den 11:e och 12:e mars 2020, då OMX Stockholm 30 rasade med hela 10,57 procent. (Avanza, 2020)

Det finns andra kriser som också har påverkat ekonomin avsevärt, en av dessa är finanskrisen 2008. Finanskrisen 2008 startade med att den amerikanska investmentbanken Lehman Brothers gick i konkurs. Bakgrunden till detta var att amerikanska hushåll uppmanades till bolån de egentligen inte hade råd med (SVT, 2018). Tanken var att alla amerikanska hushåll skulle kunna äga sin bostad istället för att till exempel hyra den. Många banker, däribland Lehman Brothers, investerade stora summor i bostadsinstitut med tanken att bostadslån var en säker investering. När Lehman Brothers sedan gick i konkurs, drabbades hela världsekonomin då ett flertal andra banker hade investerat stora summor i banken (Svenskt Näringsliv, 2020b). Det finansiella systemet frös plötsligt till is och världsekonomin tvärbromsade. Bankerna såg det som en större risk att låna ut pengar om de lånade ut pengar till varandra och därmed blev även företag och hushåll drabbade då de inte heller kunde få ett lån beviljat (SVT, 2018). Lehman Brothers konkurs ledde följaktligen till ett tappat förtroende mellan banker och kreditinstitut, som i sin tur ledde till att nästan all kreditgivning omgående upphörde (Svenskt Näringsliv, 2020b). Sverige påverkades mycket av finanskrisen 2008 och anledningen till detta är att Sverige bygger sitt välstånd på att kunna exportera till

andra länder. Exporten från Sverige är betydligt mycket större än importen vilket resulterar i ett överskott i utrikeshandel. Detta innebär att Sverige är extra sårbara när det kommer till händelser utanför de egna gränserna (Carlgren, 2016). Konsekvenserna av finanskrisen 2008 i Sverige blev därför bland annat att arbetslösheten steg från 6,1 procent till 8,7 procent mellan år 2008 och 2010 och landets BNP minskade med 4,5 procent mellan år 2007 och 2009 (Svenskt Näringsliv, 2020b). Andra konsekvenser var att Stockholmsbörsen, OMX Stockholm 30, sjönk med nästan 60 procent på ett år. Den svenska kronan tappade nästan 40 procent i värde på knappt ett år och räntan i Sverige steg för att sedan sänkas dramatiskt för att rädda de svenska bankerna (SVT, 2018).

1.1.2 Riskhantering i krisers spår

Kriser som de som beskrivits ovan medför olika risker. Som tidigare nämnts har aktiemarknaden påverkats negativt av både finanskrisen 2008 och coronapandemin vilket är resultatet av en marknadsrisk som är en typ av finansiell risk. Marknadsrisk innebär risken att hela värdet på aktiemarknaden går ner till följd av till exempel en världshändelse som innebär förändringar i räntor, växelkurser, råvarupriser eller aktiepriser (Finansinspektionen, 2012; Fondbolagen, 2020). Fondbolag arbetar dagligen med att förvalta pengar i fonder på aktiemarknaden och för att kunna skapa avkastning åt spararna krävs det att de tar en risk, ju högre risk desto högre avkastning kan uppnås, men risken för en större förlust ökar samtidigt. Detta gör att många fondbolag har en hög risk på sina fonder vilket medför en höjd marknadsrisk, därför är kriser särskilt allvarliga för den typen av bolag då avkastningen riskerar att sjunka kraftigt (Fondbolagen, 2013). En fond som har hög risk kräver även mer aktivt arbete med riskhantering, vilket gör riskhanteringen till en väsentlig del av fondbolags verksamhet. Ett stort fondbolag i Sverige som förvaltar mycket pengar är Sjunde AP-fonden vars aktiefond beskrivs av Morningstar (2020a) som en fond med hög risk som därför kräver en aktiv riskhantering. AP7 Aktiefond är den största fonden i Sverige och till och med hela Europa. Detta innebär att fonden har den största fondförmögenheten (Morningstar, 2020b). AP7 Aktiefond hade år 2019 en fondförmögenhet på 616 662 miljoner kronor (Sjunde AP-fonden, 2019a). Inte långt därefter kommer AP7 Räntefond på femte plats över de största fonderna i Sverige (Realtid, 2020). Fonden hade en fondförmögenhet på 57 483 miljoner kronor år 2019 (Sjunde AP-fonden, 2019a). Dessa två fonder förvaltas båda av Sjunde AP-fonden som har i uppdrag att förvalta premiepensionsmedel och på så sätt bidra till en trygg pension för Sveriges befolkning (Sjunde AP-fonden, 2020a).

1.1.3 Premiensionssystemet

Det svenska premiensionssystemet infördes år 2000 och i och med det fick Sjunde AP-fonden i uppdrag att förvalta premiensionsmedel åt svenska folket som den enda statliga aktören. Premiensionen kan placeras genom egna fondval, görs inte detta kommer den ligga kvar i det statliga alternativet AP7 Såfa. Premiensionen är tillsammans med inkomstpensionen en del av den allmänna pensionen och utgörs av 2,5 respektive 16 procent av pensionsgrundande inkomst och andra skattepliktiga ersättningar. Eftersom premiensionen inte är en så stor del av den totala pensionen är det vanligt att välja aktiefonder istället för räntefonder, vilket också medför en högre riskexponering. Genom att göra detta nås en förhoppningsvis högre förväntad värdeutveckling över tid. (Pensionsmyndigheten, 2020)

1.1.4 Sjunde AP-fonden

Sjunde AP-fonden är en statlig myndighet och har som tidigare nämnts i uppdrag att förvalta premiensionsmedel åt det svenska folket och bidra till en trygg pension (Sjunde AP-fonden, 2020a). Sjunde AP-fonden är även känd som AP7 i vissa sammanhang, men i denna studie används Sjunde AP-fonden som namnbeteckning. I AP7 Såfa förvaltar Sjunde AP-fonden premiensionen för över fyra miljoner svenskar, vilket främst är de svenskar som inte valt att placera sin premiension i egna fondval, så kallade soffliggare. Sjunde AP-fonden har två olika typer av fonder, AP7 Aktiefond som har en hög risk och AP7 Räntefond som har en låg risk. Deras färdiga fondportfölj, AP7 Såfa, består av just dessa två men med olika fördelning beroende på spararens ålder. Detta för att anpassa risken efter hur lång tid det är kvar på sparandet. (Sjunde AP-fonden, 2020b)

Rishtagande är det som skapar avkastning och därför utgör risker av olika slag kärnan i Sjunde AP-fondens verksamhet. Styrelsens uppdrag är att identifiera olika risker som är nödvändiga för uppfyllandet av Sjunde AP-fondens roll i pensionssystemet. Dessa är strategisk risk, finansiell risk, operativ risk, legal risk samt risker som avser anseende, miljö, socialt ansvar och ägarstyrning. En del av Sjunde AP-fondens finansiella risk är marknadsrisk som beskrivs som risken för en förlust till följd av förändrade marknadsvariabler såsom räntor, växelkurser och aktiepriser (Sjunde AP-fonden, 2019b). Som tidigare nämnts skapar coronapandemin och finanskrisen 2008 just marknadsrisker. Sjunde AP-fonden har likt många andra fondbolag drabbats av coronapandemin. Deras halvårsredogörelse 2020 visar att

fondförmögenheten på deras aktiefond minskade med cirka 47 miljarder kronor första halvan av 2020 vilket är en minskning med ungefär 7,7 procent (Sjunde AP-fonden, 2020c).

1.2 Problemdiskussion

Med jämna mellanrum uppstår det kriser i världen som påverkar ekonomin på olika sätt. Tidigare har vi bland annat sett Svarta måndagen 1987, minikraschen 1987 och finanskrisen 2008, men just nu pågår en helt annan kris, coronapandemin, ett virus som sprider sig världen över och, som vi nämnt tidigare, har påverkat ekonomin på flertalet sätt (Folkhälsomyndigheten, 2020; SVT, 2015). Trots att vi gång på gång ställs inför dessa olika kriser är det alltid svårt att veta hur de kommer påverka ekonomin då varje kris är unik. Det är därför svårt att förbereda sig inför kommande kriser. SCB (2020) förklarar att omfattningen av coronapandemins konsekvenser för svensk ekonomi är omöjliga att veta, både i början av krisen och i framtiden. Normalt under en finanskris minskar efterfrågan på varor och tjänster för att det finns mindre pengar att röra sig med, men under coronapandemin är orsaken till minskad efterfrågan en annan. Pandemin gör det inte möjligt att konsumera på samma sätt som tidigare på grund av införda restriktioner som framförallt innebär begränsad rörelsefrihet bland människor. Detta resulterar i minskad efterfrågan som marknaden måste förhålla sig till genom att dra ner på produktionen. Allt detta resulterar i lägre BNP som tidigare nämnts (SCB, 2020). Ett sätt att få mer information om hur coronapandemin kommer påverka Sveriges ekonomi är att jämföra utvecklingen med tidigare kriser. Detta har SCB gjort, då de har jämfört utvecklingen av coronapandemin under det första kvartalet med finanskrisen 2008. Undersökningen visade att varje kris påverkar olika branscher och i olika hög grad. Coronapandemin påverkar framförallt tjänstebranschen såsom hotell, restauranger och transportföretag med tanke på de restriktioner som införts. Under finanskrisen 2008 drabbades istället industrin och speciellt branscher med stor export mest. En annan stor skillnad är att finanskrisen 2008 började på finansmarknaden och därifrån påverkade realekonomin i form av störningar i utbud och efterfrågan. Coronapandemin började istället med påverkan på realekonomin, alltså med störningar i utbud och efterfrågan. SCB (2020) kom även fram till att man faktiskt har haft nytta av tidigare kriser inför coronapandemin. Banker är idag bättre rustade och Riksbanken, regeringen och andra myndigheter vidtar nu en rad åtgärder för att minska effekterna på ekonomin. Den likheten de ser mellan kriserna är att båda kriserna har inneburit närmast stopp i ekonomin (SCB, 2020).

En undersökning gjord av AMF pension (2020) visar att sju av tio svenskar är oroade över hur Sveriges ekonomi påverkas av coronapandemin och fyra av tio är oroliga över hur deras pension ska påverkas. Det många inte förstår är att Sveriges ekonomi och pensionen har ett nära samband, då pensionen påverkas av situationen på arbetsmarknaden. Ökad arbetslöshet innebär en minskad total löneutbetalning vilket påverkar pensionen men även utvecklingen på börsen. (AMF, 2020)

Finanskriskommittén (2013) utfärdade efter finanskrisen 2008 en rapport om hur framtida finansiella kriser kan förebyggas och hanteras. De förklarar att det kan vara lönsamt för aktörer, till exempel fondförvaltare, att följa med in i det längsta under en kris för att dra maximal fördel av utvecklingen, trots att de vet att marknaden är på väg mot ohållbara nivåer. Vinnaren blir de som kliver av så sent som möjligt, men inte för sent. De som säljer av värdepapper i en uppgångsfas riskerar istället att framstå som förlorare. Spararna kan komma att flytta sina pengar från en fond som framställs som förlorare och istället placera dem i fonder som framstår som mer framgångsrik. Vidare förklarar Finanskriskommittén (2013) att det för fondförvaltare är bättre att stanna kvar för att minska risken att spararna väljer att omplacera till en fond som framställs som bättre under krisen. (Finanskriskommittén, 2013)

Som fondbolag vill man framstå som en vinnare under en kris. För att göra det gäller det inte bara att följa finanskriskommitténs analys, det gäller även att hantera riskerna på ett bra sätt. Eftersom varje kris är unik är det svårt att veta hur hanteringen av riskerna en kris för med sig ska hanteras på bästa sätt. Därför ska vi i den här uppsatsen undersöka hur fondbolag har agerat och påverkats hittills av coronapandemin när det kommer till riskhantering. Tidigare hänvisades en undersökning av SCB (2020) som visar skillnader och likheter mellan finanskrisen 2008 och coronapandemin och dess konsekvenser för svensk ekonomi. Något det dock saknas kunskap om är om det finns några skillnader eller likheter med hur fondbolag påverkades av de två kriserna. Är det så att riskhanteringen har skötts liknande under de två kriserna eller är kriser så unika att hanteringen skiljer sig åt? Detta ska vi undersöka genom att jämföra fondbolags agerande och riskhantering under de två kriserna.

En stor del av fondförvaltningen i Sverige är förvaltning av pensionsmedel. Förvaltning av pensionsmedel innebär mycket ansvar då det är avgörande för människors framtid. Tidigare tog vi upp att många svenskar är oroliga för Sveriges ekonomi och sin pension i samband med coronapandemin. Därför är det intressant att undersöka just pensionsförvaltare och hur

de agerar för att minska risken, så att människor kan känna sig trygga med sin pension. Som vi tidigare nämnt finns det inkomstpension och sedan år 2000 även premiepension som är en liten del av den totala pensionen och därför kan en högre risk tas på den. Med tanke på att det är vanligt att ta en högre risk på sin premiepension anser vi att det är mer intressant att studera just förvaltning av premiepension då fonder med högre risk troligtvis påverkas mest av en kris. Sjunde AP-fonden förvaltar den största delen av premiepensionsmedel i Sverige och har även Europas största fond (Morningstar, 2020b). Det är därför av stort intresse att undersöka deras agerande samt riskhantering under coronapandemin och finanskrisen 2008. Tidigare har jämförelser mellan coronapandemin och finanskrisen 2008 gjorts av SCB (2020) men ingen forskning om hur riskhanteringen påverkas av coronapandemin och jämförelser med agerande under finanskrisen 2008 har gjorts. En tidigare studie som undersöker investerarens beteende när ett riskmoment utspelar sig är gjord av Glossner, Wagner, Matos och Ramelli (2020). Studien undersöker investerarens beteende på den amerikanska marknaden när ett riskmoment som coronapandemin utspelar sig (Glossner et al, 2020). Studien fokuserar alltså inte specifikt på riskhantering och den svenska marknaden vilket gör vår uppsats relevant. Då coronapandemin fortfarande pågår har det ämnet inte hunnit undersökas i så stor utsträckning och därför anser vi att det är extra intressant och aktuellt att göra det.

1.3 Syfte och frågeställningar

Syftet med den här uppsatsen är att undersöka om och i så fall hur Sjunde AP-fondens riskhantering vad gäller marknadsrisk har påverkats av coronapandemin. Ett vidare syfte är att undersöka om det finns några likheter och skillnader mellan hur Sjunde AP-fonden påverkades av samt agerade under finanskrisen 2008 och den pågående coronapandemin.

För att uppnå syftet ska följande frågeställningar besvaras:

- Hur har Sjunde AP-fondens riskhantering när det kommer till marknadsrisk påverkats av den pågående coronapandemin?
- Finns det några likheter och skillnader mellan Sjunde AP-fondens påverkan av samt agerade under finanskrisen 2008 jämfört med coronapandemin?

2. Teori

I detta kapitlet presenteras befintliga teorier om framförallt risk samt tidigare forskning om investerarens påverkan av coronapandemin. Först presenteras begreppet risk med fördjupning av tillhörande relevanta begrepp, bland annat diversifiering. Vidare redogörs det för vanliga riskmått.

2.1 Risk

Det ligger i företagandets natur att ta risker och risk är ett viktigt begrepp när det kommer till investeringar, då det finns ett samband mellan hög vinstchans och hög riskexponering. Risk påverkar alltså investerarens beslut och investeringens avkastning. Riskhantering är viktigt för att kontrollera riskerna i ett företag och innebär att reducera de risker som kan identifieras (Olve & Samuelson, 2008). Det finns olika typer av risk, en viktig sådan är finansiell risk. Till finansiell risk hör marknadsrisk som är det vi fokuserar på i den här uppsatsen. Marknadsrisk är en typ av risk som inte går att diversifiera bort på samma sätt som oberoende risk (Berk & DeMarzo, 2014). Nedan redogörs det för begreppet marknadsrisk samt skillnaderna mellan risk som går att diversifiera bort och risk som inte gör det. Slutligen förklaras det hur risk kan beräknas.

2.1.1 Standardavvikelse och Varians

Markowitz (1952) tar upp två vanliga mått för att mäta risk för en förväntad spridning, varians och standardavvikelse. Variansen är den förväntade kvadratiska avvikelser från medelvärdet och standardavvikelsen är kvadratroten av variansen. För att beräkna variansen och standardavvikelsen används därför följande formel:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (X_i - \mu)^2}{N - 1}}$$

där σ är standardavvikelse, σ^2 är variansen, X_i är ett observerat värde, μ är medelvärdet av observationerna och N är antalet observationer.

Berk och DeMarzo (2014) förklarar att inom finans benämns standardavvikelsen för en akties avkastning som aktiens volatilitet. Är en aktie riskfri och därmed aldrig avviker från medelvärdet är variansen noll. Är den inte riskfri så ökar variansen med storleken på avvikelserna från medelvärdet. Detta innebär att variansen är ett mått på hur spridd avkastningens fördelning är. Trots att båda måtten mäter variationen på avkastningen så är

det vanligare och lättare att använda standardavvikelsen eller volatiliteten då den är i samma enhet som avkastningen (Berk & DeMarzo, 2014).

2.1.2 Marknadsrisk och Oberoende risk

Det finns risker som påverkar en hel marknad, dessa benämns marknadsrisk, gemensam risk eller systematisk risk. Det finns också risker som är oberoende och handlar mer om tur och otur. Oberoende risk kan jämföras med en stöld. Råkar ett hushåll ut för stöld så är den inte relaterad till en stöld i ett annat hus, det handlar istället om tur och otur. Genomsnittet av oberoende risker i en stor portfölj kallas diversifiering. Detta betyder att oberoende risker är diversifierade i en portfölj men marknadsrisk är inte det. (Berk & DeMarzo, 2014)

Att inneha en aktie under en viss tidsperiod innebär en risk. Denna risk är att utdelningen plus den slutliga aktiekursen blir lägre än väntat. Det finns olika faktorer som kan orsaka att utdelningen eller aktiekursen blir lägre än förväntat. Vanligtvis beror det på att aktiekursen eller utdelningen varierar av två olika anledningar, företagsspecifika nyheter och marknadsnyheter. Företagsspecifik risk kan även benämnas diversifierbar risk då det är en oberoende risk som enbart påverkar ett företag. Marknadsnyheter motsvarar istället marknadsrisk. En diversifierad portfölj kommer vara relativt konstant om den utsätts för företagsspecifik risk då vissa företag kommer ha påverkats av goda nyheter och andra av dåliga och därmed blir inte genomsnittet så påverkat. Däremot kommer marknadsrisken påverka hela portföljen då den påverkar alla företag och därför inte går att diversifiera bort. (Berk & DeMarzo, 2014)

2.1.3 Beta

För att kunna mäta marknadsrisken av en aktie behöver det avgöras hur stor del av variationen på avkastningen som beror på marknadsrisk respektive oberoende risk, förklarar Berk och DeMarzo (2014). Genom detta bedöms det hur känslig en aktie är för marknadsrisk. För att till exempel avgöra hur känslig en akties avkastning är för ränteförändringar eller förändringar i oljepris undersöks den genomsnittliga förändringen av avkastningen för varje procent förändring av räntan eller oljepriset. På samma sätt går det att bestämma hur känslig en aktie är för marknadsrisk. Detta görs genom att undersöka hur stor förändringen av den genomsnittliga avkastningen blir för varje procent förändring av avkastning på en portfölj som enbart påverkas av marknadsrisk. Detta kallas också för ett värdepappers beta och visar dess känslighet, förklarar Gencay, Selcuk och Whitcher (2005). Vidare förklarar Berk och

DeMarzo (2014) att en portfölj som endast innehåller marknadsrisk måste identifieras för att göra detta, en sådan portfölj kallas en effektiv portfölj. Det finns inget sätt att minska en effektiv portföljs risk utan att den förväntade avkastningen sjunker och den kan därför inte diversifieras ytterligare. Risken i en diversifierad portfölj minskar ju fler aktier den består av och därför bör en effektiv portfölj vara en stor portfölj som innehåller många olika aktier. Detta gör marknadsportföljen till en naturlig kandidat för en effektiv portfölj. Marknadsportföljen innehåller alla aktier och värdepapper som handlas på kapitalmarknaden. Att hitta data för avkastningen på så många aktier och obligationer är dock svårt, därför är det i USA vanligt att använda S&P 500-portföljen som är en approximation för marknadsportföljen under antagandet att den är tillräckligt stor för att i stort sett vara helt diversifierad. (Berk & DeMarzo, 2014)

2.2 Riskhanteringsstrategier

Nedan presenteras några vanliga riskhanteringsstrategier. Till att börja med redogörs det för vad diversifiering är och vidare redogörs det för hävstång och notes.

2.2.1 Diversifiering

Ett vanligt sätt att hantera en portföljs risk är genom diversifiering. Som tidigare nämnts går det att eliminera en del av risken genom att kombinera flera olika aktier i en portfölj, så kallad diversifiering. Anledningen till att detta är ett effektivt sätt att minimera risken är att många branscher tenderar att gå bra när andra går dåligt. Till exempel tenderar oljebranschen att gå dåligt när flygbranschen presterar bra. Detta gör att volatiliteten är lägre i en portfölj med en aktie från flygbranschen och en från oljebranschen jämfört med en portfölj med till exempel bara två aktier från flygbranschen trots att den förväntade avkastningen förblir densamma. Det går att uppnå ytterligare fördelar med diversifiering genom att ha mer än två aktier i portföljen, då volatiliteten minskar när antalet aktieslag ökar. (Berk & DeMarzo, 2014)

2.2.1.1 Tidigare forskning om diversifiering

Markowitz (1952) menar att en portfölj med 60 stycken olika värdepapper inom till exempel järnvägsindustrin inte är lika väldiversifierad som en portfölj med samma storlek men med värdepapper inom flera olika branscher. Anledningen till detta är att företag inom samma bransch generellt presterar dåligt samtidigt. Samma sak gäller när variansen ska minskas, det

räcker inte att investera i många värdepapper. Markowitz (1952) anser därför att det är viktigt att undvika att investera i värdepapper med en hög kovarians mellan varandra. Därför bör investeringar ske i olika branscher då företag i olika branscher har lägre kovarians.

(Markowitz,1952)

Koh, B, Koh, F, Chuen, Guan, Ng och Fai (2015) menar att en investerare utsätter sig för betydande risk med innehav i några få olika tillgångar istället för att diversifiera sig. Vidare förklarar Koh et al (2015) att en stor grad av diversifiering reducerar risken. Graden av diversifiering beror på den geografiska fördelningen, antalet olika typer av tillgångar, fördelningen mellan olika sektorer samt koncentrationen av investeringar i specifika värdepapper. Med andra ord erhålls en bättre diversifierad portfölj om en investerare undviker att enbart investera i en viss bransch, geografiskt område eller viss typ av tillgång.

(Koh et al, 2015)

Bailey, Kumar och Ng (2008) har gjort en studie om internationell diversifiering och kommit fram till att investerare som är mer erfarna och förstår värdet av diversifiering tenderar att använda mer utländska värdepapper för att få ett bättre resultat från sin portfölj. Mindre erfarna investerare riskerar "Home bias" vilket betyder att investeringar sker i för få utländska värdepapper vilket leder till ett dåligt resultat i portföljen eftersom den inte är diversifierad. Bailey, Kumar och Ng (2008) kommer alltså fram till att det är fördelaktigt att använda internationell diversifiering. Även Dahlquist, Pinkowitz, Stulz och Williamson (2003), menar att "Home bias" leder till att en optimal diversifiering inte uppnås. Förklaringar till "Home bias" kan vara optimism till tillgångar i det egna landet, asymmetrisk information och barriärer för att investera i utländska värdepapper, förklarar Dahlquist et al (2003).

2.2.2 Valutariskhantering

Valutariskhantering är en riskhanteringsstrategi för att reducera valutarisker. Valutarisk är en risk som uppstår när en framtida in- eller utbetalning sker i en främmande valuta. Risken man utsätts för är kursförändringar som gör att en investering tappar i värde. Valutariskhantering syftar till att reducera denna risk. Det finns olika sätt att göra detta på, en variant är valutasäkring där terminer och optioner är två vanliga sätt. Terminer innebär att den främmande valutan köps direkt och optioner innebär att ett pris betalas för att risken ska reduceras vilket också betyder att vinsten reduceras. (Olve & Samuelson, 2008)

Nydahl (1999) förklarar att valutarisk kan delas in i tre olika områden, transaction exposure, translation exposure och operating exposure. Transaction exposure förklaras av Nydahl (1999) som den vanligaste finansiella risken när det kommer till utrikeshandel och innebär risken som uppstår vid de framtida transaktionerna ett företag har. Oftast när ett företag gör ett köp sker inte betalningen samtidigt som avtalet ingås vilket gör att det finns en risk att kursförändringar hinner ske innan betalningen sker. Translation exposure är risken för att skillnader mellan skulder och tillgångar i olika valutor ska uppstå beskriver Nydahl (1999). Operating exposure är risken ett företag möter i sitt generella arbete. Det kan till exempel vara att kostnader för produktion förändras i andra länder på grund av förändringar i växelkurser (Nydahl, 1999).

2.2.3 Hävstång

Ett annat sätt att arbeta med hantering av risk är genom hävstång. Enligt Berk och DeMarzo (2014) är hävstångsinstrument ett vanligt sätt att försöka få ut mer värde av en investering. Det innebär att pengar lånas för att kunna investera mer pengar i en aktie med förhoppningen att den ska gå upp i värde så att en högre avkastning uppnås. Detta innebär även högre risk då risken finns att aktien går ner i värde och då förloras ett större värde än vad som skett utan ett lån. Hävstång är alltså ett bra sätt att öka en fonds risk för att på så sätt öka möjligheten till en högre avkastning (Berk och DeMarzo, 2014).

2.2.4 Notes

Ett ytterligare sätt att arbeta med risk är genom att investera i olika tillgångsslag och på så sätt sprida risken. Ett tillgångsslag att investera i är Exchange Traded Notes. Washer och Jorgensen (2011) förklarar att Exchange Traded Notes, även kallat notes, har funnits sedan 2006. De introducerades av Barclay's Bank PLC och andra banker följde snabbt efter och skapade egna notes. Efter tre år fanns det 86 amerikanska notes på marknaden. Aroskar och Ogden (2012) menar att notes ger investerare möjligheten att diversifiera sig och möjliggör en skräddarsydd investeringsstrategi. Det är ett osäkert finansiellt skuldinstrument som erbjuder en avkastning som är lika med avkastningen för ett valt index, förklarar Aroskar och Ogden (2012). Risken investeraren utsätter sig för vid investeringar i notes är kreditrisken som banken som utfärdar dem har. Med andra ord betalas pengar till en bank för en note och i utbyte erhålls samma avkastning som ett valt index till exempel ett index för en tillväxtmarknad. Detta utan att banken nödvändigtvis investerar i aktier på tillväxtmarknader. En fördel med notes är att de medför en gynnsam skattebehandling men nackdelen är att

investeraren bär en kreditrisk vilket var påtagligt under finanskrisen 2008, förklarar Washer och Jorgensen (2011). Författarna förklarar vidare att en händelse som Lehman Brothers konkurs påverkar efterfrågan på notes negativt.

2.3 Riskmått

Riskmått är viktiga när det kommer till bedömning av risknivå för fonder. Nedan presenteras några av de vanligast använda.

2.3.1 The Synthetic Risk and Reward indicator (SRRI)

The Synthetic Risk and Reward Indicator (SRRI) är en metod som infördes av EU för att bedöma hur riskfylld en investering i fonder är. Metoden är baserad på volatiliteten på den fonden man bedömer och hur den har presterat. (Ewen, 2018)

Metoden är ett verktyg som The Committee of European Securities Regulators, CESR har utfärdat för att hjälpa företag att bedöma risk. Metoden är uppdelat i sju olika riskklasser som rankas beroende på deras ökande volatilitetsnivå. Med hjälp av figur 1 så ser man att riskklasserna 1–3 är ett litet intervall och därför innebär liten risk, riskklass 4 definieras som medel och riskklass 5–7 som ett stort intervall och därför stor risk.

Risk Class	Volatility Intervals	
	equal or above	less than
1	0%	0.5%
2	0.5%	2%
3	2%	5%
4	5%	10%
5	10%	15%
6	15%	25%
7	25%	

Graphic or visual explanations	⇔ Typically lower rewards ⇔ Lower risk	Typically higher rewards ⇔ Higher risk ⇔
--------------------------------	---	---

Risk and reward scale chart	1	2	3	4	5	6	7
-----------------------------	---	---	---	---	---	---	---

Figur 1: Volatilitet intervaller, riskklasser och risknivåer

Källa: CESR, 2010

CESR (2010) menar att förvaltningsföretag ska beräkna SRRI i strikt samordning med de punkter som de tar upp, bland annat att varje väsentlig förändring av fondföretagets risk- och avkastningsprofil ska övervakas och att de även ansvarar för att övervaka och se till att genomförandet av denna process fortlöper (CESR, 2010).

Det finns risker som inte fångas upp av denna metod, vilket till exempel kan vara materiella risker. CESR (2010) anser att det är viktigt att förvaltningsföretag funderar över vilka risker som är relevanta och att listan inte enbart blir en uppräkningslista över allt dåligt som kan inträffa. CESR (2010) anser även att man gärna ska beskriva risker i termer av påverkan på kundens investering, till exempel hur mycket av fondens värde som är exponerat för en viss risk, hur troligt det är att den realiserar och vilken effekt realiserandet i så fall skulle få. Figur 1 visar också intervaller av volatilitet som återspeglar den ökande risknivån som fonden bär och därmed dess position i riskskalan. (CESR, 2010)

2.3.2 Aktiv risk

Aktiv risk, även känt som "tracking error", beskrivs av Vinell, Fischerström och Nilsson (2005) som ett mått på hur mycket fondens andelsvärde varierar jämfört med jämförelseindex. Det kan även förklaras som standardavvikelsen av differensen mellan avkastningen och jämförelseindex, även känt som överavkastningens standardavvikelse. För en fond beskriver den aktiva risken hur stor risk som fonden har jämfört med jämförelseindex, alltså genomsnittet på marknaden. En hög aktiv risk innebär att fondens placeringar har avvikit mycket från jämförelseindex, medan låg betyder motsatsen. (Vinell et al, 2005)

2.4 Tidigare forskning om riskhantering i kriser

Coronapandemin har som tidigare redogjorts för påverkat hela världen och ekonomin. Glossner, Wagner, Matos, och Ramelli (2020) har undersökt hur investerare beter sig när ett riskmoment utspelar sig, med fokus på kriser. De undersöker mer detaljerat hur institutionella investerare, till exempel fondförvaltare, ändrar sin portfölj från slutet av 2019 till slutet av första kvartalet av 2020. Forskarna har undersökt detta på den amerikanska aktiemarknaden och försökt hitta samband med institutionella investerares beteende under coronapandemin (Glossner et al, 2020).

Glossner et al (2020) menar att det var väldigt få fondförvaltare som på förhand hade identifierat pandemier som en väsentlig risk för sina investeringar, vilket betydde att när pandemin väl började så var ingen förberedd på den stora nedgången på aktiemarknaden. Studien visar att institutionellt innehav minskade i företag som har hög skuld och mindre

pengar. Aktieprestanda spelar också stor roll, där institutionella ägare säljer av flera företag med sämre aktieprisprestanda. Detta innebär alltså att om aktiepriset går ner eller har gått ner säljer ägarna av det mer frekvent under coronapandemin. Detta visar även att stora nedgångar av aktiepris drivs av institutionella ägare. Studien (2020) visar också att institutionella investerare inte har justerat sina portföljer mot företag med högre miljö- och social prestanda.

Glossner et al (2020) observerar också att förändringar från institutionella investerare vad gäller aktieinnehav var ett resultat från heterogena preferensförändringar, som endast delvis återspeglas i marknadspriserna. Institutionella investerare kan ändra sina portföljer och som ett resultat påverka aktiemarknadens värderingar, på två huvudsakliga sätt. Det första är genom att justera den totala storleken på aktieportföljen och det andra är genom att ändra deras portföljvikt, det vill säga deras position i varje företag. I studien valdes även att undersöka hur dessa två sätt att ändra i aktieportföljer, i olika investeringstyper, förändrats mellan slutet av 2019 till början av 2020. Det framkommer tydligt att hedgefonder minskade mest, där cirka 4,5 procent valde att minska sitt innehav i hedgefonder, medan pensionsfonder minskade med cirka 1,5 procent. Den största skillnaden noterades när det gäller investeringsrådgivare, vilket är en underkategori av institutionella investerare, där aktieportföljens förändringar i millioner faktiskt ökade, till skillnad från de andra investerarna. Investeringsrådgivare ökade alltså till skillnad från fondförvaltare sina aktieportföljer. Studien visar även att pensionsfonder, som ofta kännetecknas av långsiktighet, verkar ha omplacerat från högt skuldsatta företag. Pensionsfonderna har även, intressant nog, minskat sitt ägande i så kallade ESG företag, som står för "Environmental, Social And Governance Values". (Glossner et al, 2020)

Slutligen visade studien att de institutionella investerare som har sålt av sina aktier/andelar i företag under coronapandemin det första kvartalet 2020, inte återinvesterade i företagen utan istället valde att investera i mer säkra företag som hade presterat bättre under krisen. (Glossner et al, 2020)

3. Metod

I detta kapitel presenteras tillvägagångssättet som använts under studien och de metoder som använts för att uppfylla studiens syfte. Kapitlet redogör bland annat för vilken forskningsstrategi som använts under studiens gång, hur datainsamlingen genomfördes och även urvalen som gjorts.

3.1 Forskningsområde

I den inledande planeringsfasen om vilka forskningsområden som skulle vara relevanta att undersöka blev riskhantering snabbt intressant. Riskhantering är ett begrepp som flitigt nämns inom finans och som alltid är aktuellt att undersöka eftersom ett företags riskhantering kan behöva ändras med jämna mellanrum. Något som också nämns inom finans är kriser, som påverkar ekonomin i helhet och framförallt ett företags riskhantering. Därför gjordes valet att fördjupa sig på eventuella förändringar av riskhantering under kriser. När ämnet om riskhantering under finansiella kriser diskuterades blev den pågående krisen, coronapandemin, en kris som upplevdes aktuell och relevant att undersöka. Bryman och Bell (2013) menar att forskare, efter att ha valt ut ett forskningsområde bör välja ut olika synvinklar som ska undersökas. I vårt fall var, som tidigare nämnt, riskhantering av stort intresse och hur kriser kan påverka och förändra riskhantering. Det gjordes ett val att undersöka hur riskhantering förändras för ett specifikt fondbolag, Sjunde AP-fonden, valet motiveras nedan.

Efter val av forskningsområde formulerades två frågeställningar som uppsatsen skulle utgå ifrån. Dessa fokuserar på det specifikt valda företaget och hur dess riskhantering har påverkats under den pågående krisen, coronapandemin. Frågeställningarna fokuserar också på att identifiera eventuella likheter och skillnader mellan den pågående krisen och en tidigare kris, finanskrisen 2008. Detta för att skapa kunskap inför framtida kriser. Valet av finanskrisen 2008 gjordes för att det är den kris som på 2000-talet är både den största och den senaste, om man bortser från den pågående coronapandemin. Eftersom finanskrisen 2008 inträffade nyligen finns det lättillgänglig data att samla in om krisen, vilket också motiverar valet av finanskrisen 2008. Vid valet av frågeställningar togs hänsyn till antalet frågor och även kopplingarna mellan dessa. Enligt Bryman och Bell (2013) är det viktigt att inte basera en studie på ett stort antal frågor, utan frågorna bör istället väljas med omsorg så att de relaterar till varandra och är möjliga att svara på.

3.2 Litteraturstudie

Bryman och Bell (2013) menar att en litteraturstudie utgör grunden för ett berättigande av forskningsfrågorna. Syftet med en litteraturstudie är att ta reda på vilka kunskaper som redan finns på området och vad som gjorts tidigare.

Inför formuleringen av syftet och frågeställningar genomfördes en omfattande litteraturstudie för att få en förkunskap om ämnet. Detta var även viktigt då vi kunde se vilken information och litteratur som fanns tillgänglig, och på så sätt avgränsa uppsatsen och välja ett mer specifikt ämne och syfte. Genom litteraturstudien identifierades obesvarade frågor, kopplade till den pågående coronapandemin. Genom att gå igenom litteratur kunde ett syfte och frågeställningar som inte tidigare forskats på formuleras, dessa hjälpte till att lägga grunden för uppsatsen.

Tillvägagångssättet för att hitta litteratur var användning av sökmotorer på universitetsbiblioteket. För att hitta inspiration från tidigare studier och artiklar användes "Google Scholar" och "GUPEA", Göteborgs universitets publikationer med elektroniskt arkiv. Google Scholar är en sökmotor som enkelt ger studenter en väg till att söka efter skolrelaterat litteratur, exempelvis artiklar och böcker. Vid användning av sökmotorerna användes nyckelord, bland annat finans, fonder, coronapandemin och riskhantering. De böcker som använts är kurslitteratur inom finansområdet samt annan relevant litteratur.

När källor som användes inte är vetenskapliga, såsom webbsidor eller rapporter, har dessa endast använts i syfte att belysa problematiken och skapa en bakgrund till området.

Webbsidor såsom Sjunde AP-fondens egna har använts för att exempelvis få en förkunskap om hur verksamheten bedrivs, men också för att få tillgång till statistik, till exempel från årsredovisningar. Detta har gjort att frågeställningarna kunnat besvaras genom att undersöka agerandet gällande riskhantering under coronapandemin och hitta eventuella likheter eller skillnader mellan Sjunde AP-fondens agerande under coronapandemin och finanskrisen 2008.

3.3 Metodansats

Detta avsnitt redogör för de forskningsstrategier och metodansatser som använts för att uppnå uppsatsens syfte och även besvara frågeställningarna så utförligt som möjligt.

3.3.1 Flermetodsforskning

För att uppnå uppsatsens syfte valdes både en kvalitativ och en kvantitativ forskningsansats, vilket också kan kallas för “mixed methods” eller “flermetodsforskning”. Valet av både en kvalitativ och en kvantitativ bearbetning gjordes då de kompletterar varandra (Bryman och Bell 2013). Detta forskningssätt valdes också eftersom en kvalitativ och en kvantitativ forskningsansats kompletterar varandra väl och möjliggör att få ut det mest relevanta från vardera forskningsmetod. Enligt PCMH Research Methods Series (2013) om “Mixed Methods” finns det många fördelar med att kombinera en kvalitativ och en kvantitativ bearbetning. Några av dessa fördelar är att man kan jämföra den framtagna datan, vilket gör att motsägelserna kan förstås. Flermetodsforskning ger även en metodologisk flexibilitet, eftersom den kan anpassas till många studiedesigner, såsom observationer och intervjuer. På så sätt kan mer information erhållas än vad som kan erhållas genom att använda den ena metoden framför den andra. Bryman och Bell (2013) menar att flermetodsforskning ger en kvalitativ och en kvantitativ forskningsmetod ett bra stöd för varandra. Kvalitativ forskning ger ett stöd för kvantitativ forskning genom att de kvalitativa metoderna kan tillhandahålla hypoteser och de kvantitativa metoder kan bistå vid mätningen, vilket de kvalitativa metoderna har svårare att göra.

3.3.2 Kvantitativ forskning

Bryman och Bell (2013) menar att kvantitativ forskning handlar om insamling av numeriska data och att synen på verkligheten är objektiv. Den kvantitativa forskarens huvudsakliga fokus bygger på fyra olika begrepp, mätning, kausalitet, generalisering och replikation. Patel och Davidson (2011) menar att statistiken som analyseras inom kvantitativ forskning används inom många empiriska vetenskaper och i utredningsarbeten som ett verktyg för att beskriva och analysera data.

För att besvara studiens andra frågeställning valdes främst kvantitativ forskning.

Utgångspunkten var att bidra med större insikt i hur Sjunde AP-fonden har påverkats av både coronapandemin och finanskrisen 2008 och på så sätt identifiera eventuella likheter och skillnader. Kvalitativ forskning möjliggör att undersöka hur Sjunde AP-fondens riskhantering påverkats när det kommer till marknadsrisk. Detta har gjorts genom att analysera data och statistik i form av deskriptiv statistik, framförallt nyckeltal, från Sjunde AP-fondens

årsredovisningar. Detta har gett en inblick i hur Sjunde AP-fonden agerar både i och utanför kriser, men även hur de påverkats av dem. Utan kvantitativ data hade detta varit svårt att analysera och förstå, därför har kvantitativ forskning varit till stor hjälp. Den kvantitativa forskningen användes även som en metod för att få förkunskap om ämnet, detta möjliggjorde att genomförande av intervjun kunde ske på ett på ett väl förberett sätt.

3.3.3 Kvalitativ forskning

Bryman och Bell (2013) menar att kvalitativ forskning fokuserar mer på ord än siffror, att den har en induktiv syn på förhållandet mellan teori och praktik samt att den har en kunskapsteoretisk ståndpunkt som brukar beskrivas som tolkningsinriktad eller interpretativ. Förståelsen ligger på den sociala verkligheten på grund av hur deltagarna i en viss miljö tolkar sin egen verklighet och kan byggas genom till exempel en intervju som fokuserar på att få fram den intervjuades subjektiva tankar. Den kvalitativa forskarens huvudsakliga fokus ligger på att se världen med undersökningsspersonens ögon samt beskrivning och betoning av kontext. Patel och Davidson (2011) menar att det inte finns ett uttalat sätt att hantera varje kvalitativt forskningsproblem utan det kräver sina egna unika varianter av metoder. Därför behöver forskare ha en god överblick över hela det kvalitativa forskningsfältet.

För att besvara studiens första frågeställning användes främst kvalitativ forskning. Utgångspunkten var att bidra med större förståelse kring hur Sjunde AP-fonden på ett djupare plan har påverkats av och agerat under de två kriserna när det kommer till riskhantering. De inslagen som finns från den kvalitativa forskningsansatsen är i form av en intervju som genomfördes med Sjunde AP-fondens VD. Kvalitativ forskning har bidragit till denna uppsats genom att skapa en djupare inblick i hur Sjunde AP-fonden agerar under kriser och hur deras riskhantering ser ut. Tack vare intervjun kunde information som tidigare inte fanns identifieras, vilket var viktigt för att få en djupare analys och slutsats. Kvalitativ forskning har även använts för insamling av sekundärdata från Sjunde AP-fondens hemsida och deras årsredovisningar. Denna data har sedan använts för att samla in ytterligare information om hur Sjunde AP-fondens riskhantering ser ut men också för att läsaren ska kunna skapa sig en förståelse kring de skillnader som finns i Sjunde AP-fondens produkter under coronapandemin och finanskrisen 2008.

3.4 Val av företag

Sjunde AP-fonden valdes för att det är ett fondbolag som förvaltar en stor del av svenska folkets premiepensionsmedel, cirka 700 miljarder kronor, vilket gör att deras arbete som förvaltare essentiellt för svenska folket (Sjunde AP-fonden, 2020d). På grund av deras centrala roll som fondförvaltare är deras riskhantering av stor betydelse i processen. Felaktiga beslut gällande riskhantering kan ha konsekvenser för en stor del av Sveriges befolkning och på lång sikt kan hela landets ekonomi påverkas. En av Sjunde AP-fondens fonder, AP7 Aktiefond är Europas största fond vilket betyder att fonden har den största fondförmögenheten i Europa (Morningstar, 2020b). Detta gör också Sjunde AP-fonden till ett relevant val av fondbolag. Det faktum att vi sedan tidigare var bekanta med Sjunde AP-fondens VD underlättade att få tillgång till och insikt i företaget.

3.5 Val av respondent

Val av respondent gjordes i det allra första skedet av processen för att underlätta datainsamlingen inom den givna tidsramen. De kriterier som söktes hos respondenten var att den skulle ha en god inblick i företaget, ha jobbat inom företaget under både finanskrisen 2008 och coronapandemin samt att den gärna skulle ha en högt uppsatt roll inom företaget. Därför föll valet på att fråga Sjunde AP-fondens VD, Richard Gröttheim om han kunde tänka sig att ställa upp som respondent. En tidig kontakt skedde med Richard som gärna ställde upp på en intervju, detta gjorde att planeringen inför intervjun kunde genomföras tidigt. Respondenten valdes på grund av hans höga position i företaget, att han arbetat inom företaget i 20 år och därmed har varit på företaget under båda kriserna. Detta gör att respondenten har en god inblick i företaget och uppfyller kriterierna för den respondent vi ville ha. Vi är sedan tidigare bekanta med respondenten vilket gjorde att intervjun och planeringen inför den gick effektivt och väl. Gröttheim var vice VD mellan 2000–2010 vilket kan antyda att han inte hade lika stor inblick i företaget då som han har idag, dock är rollen som vice VD även den väldigt högt uppsatt vilket gör att detta inte borde påverka hans inblick avsevärt.

Första kontakten med Richard Gröttheim skedde via telefon. Den innebar en bekräftelse på att en intervju kan genomföras. Efterföljande kontakt skedde via telefon där en tidpunkt för intervju bestämdes. Väsentlig information, till exempel uppsatsens syftet och dess frågeställningar redogörs även vid detta tillfälle. En fråga ställdes om respondenten ville ha

frågorna innan intervjun genomfördes. Han valde detta alternativ så han kunde vara väl förberedd på att svara på frågorna på bästa sätt. Frågorna skickades därför via mail till respondenten fyra dagar innan intervjun.

3.6 Datainsamling

I detta avsnitt presenteras de metoder som använts för att samla in relevant data och information för att besvara frågeställningarna.

3.6.1 Primärdata

Primärdata är enligt Bryman och Bell (2013) det material som forskaren själv har samlat in och analyserat. Uppsatsens primärdata grundar sig på en semistrukturerad intervju då vi ville ge den intervjuade så mycket utrymme som möjligt att svara utifrån sina egna erfarenheter och tankar. Bryman och Bell (2013) beskriver en semistrukturerad intervju som flexibel och förklarar att tonvikten bör ligga på hur intervjupersonen uppfattar och förstår frågor och skeenden. Fördelen med en semistrukturerad intervju är att den medför en högre grad av flexibilitet där respondenten har större möjlighet att utforma sina svar. Patel och Davidson (2011) förtydligar att forskaren sammanställer frågor utifrån specifika teman som skall beröras i intervjun, men att intervjupersonen har stor frihet att själv utforma svaren. Frågorna kan komma i en bestämd ordning men det är inte nödvändigt, utan de kan istället ställas när det passar.

Inför intervjun med Richard Gröttheim sammanställdes en intervjuguide som stöd under genomförandet av intervjun (se bilaga 1). Vid utformningen av intervjuguiden hade vi sedan tidigare en förkunskap om själva ämnet, så att relevanta frågor kunde formuleras och intervjupersons svar kunde tolkas med denna förkunskap. Frågorna strukturerades upp i olika teman, vilket gjorde att båda parterna lättare kunde förstå vad frågorna handlade om och fokusera på ett tema i taget. Några exempel på teman var diversifiering, modeller och riktlinjer för riskhantering. Frågorna strukturerades även i ordning, så de frågor som var extra viktiga att få svar på kom först, detta med tanke på tidsramen för intervjun. Därför ställdes de mest centrala frågorna först i varje tema. Enligt Bryman och Bell (2013) är det viktigt att skapa ett visst mått av ordning i de teman som är aktuella så att frågorna som rör dessa följer varandra på ett bra sätt. Det är även bra att bekanta sig med den miljö där intervjupersonen

arbetar eller engagerar sig i, då detta underlättar tolkningen och förståelsen av det respondenten i fråga berättar.

Intervjun med Richard Gröttheim genomfördes via programmet Zoom, den 1 december 2020 och varade i en timme och en kvart. Med respondentens tillåtelse spelades intervjun in. Han godkände även att hans namn fick ingå i detta arbete. Under intervjuns gång ställde en av oss frågor, och den andra antecknade. Det är enligt Bryman och Bell (2013) viktigt att spela in intervjun, och inte bara anteckna, då det är lätt att speciella fraser och uttryck kan gå förlorade. Detta tillvägagångssätt är viktigt för den detaljerade analys som ofta krävs vid kvalitativa undersökningar. Forskningsetiska principer är också viktiga när det kommer till en intervju. Innan intervjun bör detta förklaras för den intervjuade. Vi förklarade därför inledningsvis för Gröttheim att intervjun kunde avbrytas om så önskas.

3.6.2 Sekundärdata

Sekundärdata är enligt Bryman och Bell (2013) den data som andra forskare tidigare samlat in, vilket exempelvis kan vara rapporter och artiklar. Den sekundärdata som har samlats in består av rapporter från Sjunde AP-fonden i form av bland annat årsredovisningar, och även vetenskapliga artiklar. Den data som eftersökts i årsredovisningarna är både siffror som kan användas till att finna likheter och skillnader mellan kriserna, men även data i form av uttalanden och förklaringar av varför siffrornas utfall blev som de blev. Från rapporter gällande riktlinjer för riskhantering och placeringsverksamheten, som Sjunde AP-fonden har på sin egen hemsida, har information om företagets riskhantering kunnat hämtas.

Sekundärdata har bidragit till att få den förståelse som behövdes för att sedan kunna samla in primärdata. Genom att samla in sekundärdata har vi kunnat skaffa oss förkunskap om området och det vi ska undersöka vid insamling av primärdata. Detta genomfördes så att uppsatsens syfte och frågeställningar enklare kunde bli besvarade genom att få information om ämnet inför insamlingen av primärdata.

Årsredovisningarna har samlats in från Sjunde AP-fondens egen hemsida, där årtalen 2000, 2006, 2008, 2010 och 2019 togs med samt en halvårsredogörelse från 2020. Dessa år har valts ut för datainsamling eftersom 2006 var året innan de första konsekvenserna av finanskrisen 2008 började synas och detsamma gäller för 2019 och coronapandemin. Åren 2008 och 2020 valdes då kriserna började eller var som störst dessa år, vilket möjliggör att

riskhanteringen före och under krisen kan jämföras. Det fanns vissa nackdelar med halvårsredogörelsen, då hela året ännu inte gått är det sannolikt att siffrorna för hela året kommer att vara annorlunda. Dock fanns det ingen annan data tillgänglig från 2020 och därför valdes halvårsredogörelsen 2020 som källa då den var den mest fullständiga och tillförlitliga källan för år 2020 även fast detaljnivån inte var densamma som i årsredovisningarna. Datan har samlats in från årsredovisningarna som sedan sammanställts till en tabell i en Excel fil så siffrorna blir enklare att tolka. Siffrorna fanns redan uträknade i årsredovisningarna och halvårsredogörelsen så inga egna beräkningar har behövts göras. För att förtydliga är datan från 2006 och 2008 från en fond som Sjunde AP-fonden kallade Premiesparfonden, och datan från 2019 och 2020 är från AP7 Såfa och AP7 Aktiefond. Detta beror på att produkten och upplägget på fonderna ändrades 2010, vilket också är anledningen till att datainsamling gjordes från årsredovisningarna från år 2000 och 2010. Ändringarna beror på att riksdagen år 2009 beslutade om förändringar för att göra Sjunde AP-fonden till ett ännu bättre alternativ genom att bland annat tydligare komplettera inkomstpensionen. Innan 2010 erbjöd Sjunde AP-fonden två olika fonder, Premiesparfonden för de som inte gjorde ett aktivt val samt Premievalsfonden som ett valbart alternativ. Dessa avvecklades 2010 och ersattes av AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond som tillsammans är utgångspunkten för de sex olika produkterna som idag erbjuds. Produkten för de som inte aktivt väljer fonder heter idag AP7 Såfa och är anpassad efter ålder på så sätt att risken minskar ju närmare pensionen spararen kommer. Det nya upplägget på fonderna innebär också att Sjunde AP-fonden kan ta en högre risk idag (Sjunde AP-fonden, 2010). Att Sjunde AP-fonden hade olika produkter vid de två kriserna innebar en del svårigheter med att göra en jämförelse mellan kriserna. Dock hindrade detta problem inte att trovärdiga resultat kan presenteras. AP7 Räntefond valdes inte för analys, vilket beror på att den inte påverkas av marknadsrisker och därmed inte av coronapandemin. Under år 2006 och 2008 använde Sjunde AP-fonden två olika sätt att beräkna avkastning och total risk, NAV-kursberäknad och stängningskursberäknad som båda presenterades i årsredovisningarna (Sjunde AP-fonden, 2006; 2008). Under år 2019 och 2020 användes bara ett sätt, NAV-kursberäknad. Vi har därför valt att enbart analysera avkastning och total risk beräknad med hjälp av NAV-kurs för år 2006 och 2008 för att enklare kunna jämföra siffrorna.

3.7 Reliabilitet och validitet

Enligt Bryman & Bell (2013) är begreppen reliabilitet och validitet viktiga för en studie. Med reliabilitet menas huruvida resultaten från en uppsats blir desamma om uppsatsen skulle genomföras på nytt, eller om de påverkats av slumpmässiga eller tillfälliga betingelser. Reliabilitet blir oftast aktuell då man gör en kvantitativ uppsats, där man exempelvis ska undersöka huruvida ett mått är stabilt eller inte. Begreppet validitet handlar om en bedömning om de slutsatser som genererats från en studie besvarar forskningsfrågorna. Frågor om reliabilitet och validitet handlar i första hand om sådant som rör kvaliteten på de mått som används för att ge information om begrepp som forskaren är intresserad av.

För att handskas med dessa begrepp på bästa sätt gjordes valet att utgå till största delen från de rekommendationer som ges i metodlitteraturen. Statistik har enbart tagits från Sjunde AP-fondens egen hemsida och årsredovisningar, vilket gör att måtten är trovärdiga och stabila. Intervjun transkriberades så att ingen data skulle gå förlorad, vilket gör att uppsatsens reliabilitet ökar. Gällande validitet har enbart teorier som är relevanta för studiens syfte valts, och därför har vissa teorier som inte passat in tagits bort under uppsatsens gång. Detta gör att det som analyserats och genererat slutsatser hänger ihop och därför har en hög grad av validitet. För att även öka reliabiliteten läste båda uppsatsförfattare igenom varje årsredovisning för att inget skulle missuppfattas eller tolkas på fel sätt. Vi har även använt oss av triangulering, vilket enligt Bryman & Bell (2013) innebär att man använder mer än en metod för att studera de viktigaste variablerna. Då vi använde oss av både kvantitativ och kvalitativ metod möjliggjorde detta att vi kunde göra en jämförelse mellan de olika datakällorna. Detta stärker trovärdigheten om att olika källor ger liknande data.

Gällande reliabilitet och validitet vid kvalitativ forskning tas det även upp alternativa kriterier. Två begrepp som vi valt att utgå ifrån för att validera arbetsprocessen är trovärdighet och äkthet. För att göra uppsatsen trovärdig har vi hållit oss till de riktlinjer som erhållits för uppsatsskrivandet, genom att bland annat vara källkritiska och inte använda källor såsom webbsidor för analys. Istället har dessa använts till att bidra med förkunskap och en bakgrund till uppsatsen. För att uppsatsen ska anses som äkta har subjektiva tankar som kan finnas stängts ute. Genom hela arbetets gång har inga personliga värderingar låtit styra arbetet, utan det har byggts på fakta. En åtgärd som hade kunnat öka trovärdigheten ännu mer hade varit att intervjua fler personer knutna till Sjunde AP-fonden för att få fler infallsvinklar på resultatet. Till exempel en intervju med en person som arbetar aktivt med

fondförvaltningen i företaget och en styrelsemedlem som kan ge en övergripande bild av Sjunde AP-fondens riskhantering. På så sätt hade mer än en persons syn på riskhanteringen getts och möjligtvis hade ytterligare slutsatser kunnat dras.

4. Resultat

I detta kapitel presenteras först en bakgrund om Sjunde AP-fonden och dess olika produkter innan och efter 2010. Vidare presenteras resultat i form av kvalitativ och kvantitativ information från Sjunde AP-fondens årsredovisningar och bestämmelser om riktlinjer samt resultatet från intervjun med Sjunde AP-fondens VD, Richard Gröttheim.

4.1 Bakgrund om Sjunde AP-fonden

För att ge en djupare inblick i skillnaderna mellan Sjunde AP-fondens produkter under finanskrisen 2008 och coronapandemin presenteras en bakgrund om Sjunde AP-fonden.

4.1.1 Sjunde AP-fonden innan 2010

Sjunde AP-fonden är en statlig myndighet och har sedan premiepensionssystemets införande år 2000 i uppdrag att förvalta premiepensionsmedel åt det svenska folket och bidra till att de får en trygg pension (Sjunde AP-fonden, 2020a). Detta skedde efter att riksdagen år 1998 beslutade om ett nytt allmänt pensionssystem som innebar att en del av pensionsavgiften skulle avsättas för så kallad premiepension (Sjunde AP-fonden, 2000). Sjunde AP-fonden fungerar på samma sätt som ett fondbolag med förvaltning av värdepappersfonder.

Premiepensionsmedel för de som avstod från att välja en annan fond i premiepensionssystemet placerades automatiskt i Premiesparfonden, förvaltd av Sjunde AP-fonden. Sjunde AP-fonden hade innan 2010 ytterligare en fond, Premievals-fonden som kunde väljas på samma sätt som andra premiepensionsfonder (Sjunde AP-fonden, 2000). Redan innan premiepensionssystemet trädde i kraft menade statsmakter att det fanns goda skäl för Sjunde AP-fonden att erbjuda spararna möjligheten att placera i så kallade generationsfonder, vilket är fonder vars risknivå beror på spararens ålder. Denna möjlighet öppnades dock inte upp i den dåvarande lagen om AP-fonderna (Sjunde AP-fonden, 2000). Det tog många år tills detta möjliggjordes men år 2009 beslutade riksdagen om nya direktiv som innebar möjligheten för Sjunde AP-fonden att utforma generationsfonder. År 2010 trädde detta i kraft; upplägget på Sjunde AP-fondens fonder ändrades och sex nya produkter skapades (Sjunde AP-fonden, 2010).

4.1.2 Sjunde AP-fonden sedan 2010

Sjunde AP-fonden har sedan 2010 två olika fonder, AP7 Räntefond som innebär låg risk och AP7 Aktiefond som innebär hög risk. En kombination av dessa bildar tillsammans de fyra

ytterligare produkterna Sjunde AP-fonden har. Det som skiljer produkterna åt är fördelningen av AP7 Räntefond och AP7 Aktiefond för att kunna skapa olika risknivåer. Det statliga alternativet, AP7 Såfa, är en av Sjunde AP-fondens produkter och är den fond som premiepensionen automatiskt hamnar i om inget eget fondval görs. I AP7 Såfa förvaltas premiepensionsmedel åt över fyra miljoner svenskar, vilket alltså främst är de svenskar som inte valt att placera sin premiepension i egna fondval (Sjunde AP-fonden 2019a). Fonden består av AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond med olika fördelning beroende på spararnas ålder. Detta för att anpassa risken efter hur lång tid det är kvar på sparandet. Upp till 55 års ålder placeras allt i aktiefonden, mellan 56–74 år flyttas runt 3–4 procent varje år till räntefonden och efter 75 års ålder ligger två tredjedelar av spararnas pengar i räntefonden, en fördelning som förblir så under resten av spararnas livstid (Sjunde AP-fonden, 2020b). De tre andra produkterna som har skapats med hjälp av AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond är, AP7 Offensiv, AP7 Balanserad och AP7 Försiktigt. Dessa är skapade efter hur mycket risk spararen vill ta och är fonder som väljs aktivt. AP7 Offensiv består av 75 procent AP7 Aktiefond och 25 procent AP7 Räntefond, AP7 Balanserad består av 50 procent av respektive fond och AP7 Försiktig består av 33 procent AP7 Aktiefond och 67 procent AP7 Räntefond (Sjunde AP-fonden, 2020e).

I Sjunde AP-fondens riktlinjer för placeringsverksamheten (2019) beskrivs det att AP7 Aktiefond fungerar som tillväxtmotor och AP7 Räntefond som riskavbärare. Detta betyder att aktiefonden behöver en hög risknivå och räntefonden en låg och på så sätt kan risken anpassas med hjälp av de två fonderna genom att ha olika fördelning av fonderna beroende på ålder. Styrelsen har därför satt en hög till mycket hög riskaptit för AP7 Aktiefond vilket motsvara ett värde mellan 6 och 7 på den sjugradiga SRRI skalan och en låg riskaptit för AP7 Räntefond vilket motsvarar kategori 2 på skalan (Sjunde AP-fonden, 2019c). Risktagande är det som skapar avkastning och därför utgör risker av olika slag kärnan i Sjunde AP-fondens verksamhet (Sjunde AP-fonden, 2019b).

Sjunde AP-fonden placerar i aktier över hela världen och i många olika branscher, vilket ger en bra riskspridning. Sjunde AP-fondens huvudstrategi är att ta del av avkastningen på aktiemarknaden genom att följa marknadsindex (Sjunde AP-fonden, 2019a). En viktig del av fondförvaltning är riskhantering vilket Sjunde AP-fonden har ett eget synsätt på som avgör hur spararnas pengar placeras. De menar att risken i premiepensionen bör anpassas på ett sätt så att den tillsammans med inkomstpensionen hamnar på en rimlig nivå. En diversifierad

aktieportfölj är bäst eftersom riskspridning har ett egenvärde. Pensionssparande är långsiktigt och ska därför ses över en längre tidsperiod. (Sjunde AP-fonden, 2020f)

4.2 Nyckeltal

I denna del av kapitlet redogörs det för kvantitativ data och deskriptiv statistik som samlats in från årsredovisningar som Sjunde AP-fonden publicerat genom åren. Den sista punkten, 4.2.4 baseras på en halvårsredogörelse för år 2020 då årsredovisningen för 2020 inte hade släppts vid tidpunkten för uppsatsen. Det sammanställda resultatet ska användas för att besvara vår andra forskningsfråga; “Finns det några likheter och skillnader mellan Sjunde AP-fondens påverkan av samt agerade under finanskrisen 2008 jämfört med coronapandemin?”. Detta genom att analysera om något i riskhanteringen under finanskrisen 2008 eller coronapandemin har gjort att riskmåten eller avkastningen skiljer sig åt.

4.2.1 Nyckeltal ur Sjunde AP-fondens årsredovisning 2006

2006 var ett år utan någon finanskris och ett år då Sjunde AP-fonden uppfyllde sitt mål. Målet var att spararna som inte gör ett aktivt val i premiepensionssystemet ska få en minst lika bra premiepension som de som gör ett aktivt val. För att mäta avkastning och risk görs grundliga och dagliga värderingar av tillgångarna i fonden. Sjunde AP-fonden beräknar sin avkastning med hjälp av fondens NAV-kurs (Net Asset Value). Sjunde AP-fonden använde även ett annat mått för beräkning av avkastning år 2006 och 2008 men vi har valt att enbart ta upp det tidigare nämnda då det är den enda metoden som används idag. För att beräkna risk används bland annat standardavvikelse som även benämns totalrisk, och aktiv risk. Nedan återfinns en sammanställning av dessa mått för år 2006. (Sjunde AP-fonden, 2006)

Tabell 1: Nyckeltal ur årsredovisningen 2006

2006	Premiesparfond
Total avkastning (%)	10,5
Total avkastning jämförelseindex (%)	13
Totalrisk (%)	9
Totalrisk jämförelseindex (%)	11,7
Aktiv risk (%)	0,5

Jämförelseindex: visar det kapitalvägda genomsnittet för samtliga fonder inom PPM-systemet som är öppna för aktiva val. Vikterna motsvarar den andel av premiepensionskapitalet som är placerat i respektive fond.

Källa: Sjunde AP-fonden, 2006

4.2.2 Nyckeltal ur Sjunde AP-fondens årsredovisning 2008

År 2008 pågick en finanskris över hela världen. Sjunde AP-fonden beskriver året som “förfärligt för deras utveckling” då avkastningen minskade med 870 procent. I Sjunde AP-fondens årsredovisning (2008) nämns det att det positiva är att Sjunde AP-fonden investerar långsiktigt och att utvecklingen kommer jämna ut sig över tid. Samma metoder som 2006 användes för bedömning av risk och avkastning. Nedan återfinns en sammanställning av dessa mått för år 2008. (Sjunde AP-fonden, 2008)

Tabell 2: Nyckeltal ur årsredovisningen 2008

2008	Premiesparfond
Total avkastning (%)	-36,2
Total avkastning jämförelseindex (%)	-34,5
Totalrisk (%)	25,6
Totalrisk jämförelseindex (%)	23,4
Aktiv risk (%)	2,1

Jämförelseindex: visar det kapitalvägda genomsnittet för samtliga fonder inom PPM-systemet som är öppna för aktiva val. Vikterna motsvarar den andel av premiepensionskapitalet som är placerat i respektive fond.

Källa: Sjunde AP-fonden, 2008

4.2.3 Nyckeltal ur Sjunde AP-fondens årsredovisning 2019

År 2019 var ett år utan någon kris och beskrevs som ett lyckat år för Sjunde AP-fonden och premiepensionssystemet, bland annat för att man uppnådde den högsta avkastningen någonsin. Den höga avkastningen förklaras av uppgångar av den globala aktiemarknaden som helhet samt av att kronan försvagats. En förändring som gjordes för att öka avkastningen i förhållande till tagen risk var att effektivisera diversifieringen. Detta ledde till att Sjunde AP-fondens aktiefond blev mindre känslig för börsens volatilitet. Det lades stort fokus på diversifiering under 2019 och det beskrivs som en av de viktigaste strategierna Sjunde AP-fonden har. För att uppnå en effektivt diversifierad portfölj vill man sprida risken och aktierna över många olika regioner och länder. Sjunde AP-fonden äger därför 2019 över 3000 olika aktier världen över. För att anpassa den totala risknivån i fonden över tid används också ett systematiskt riskramverk som tagits fram av styrelsen. Avkastningen beräknas enligt fondens NAV-kurs precis som år 2006 och 2008. Eftersom Sjunde AP-fonden sedan 2010 har ett nytt upplägg på sina fonder har man nu en räntefond och en aktiefond som tillsammans med olika fördelning beroende på ålder bildar AP7 Såfa. Nedan återfinns en sammanställning

av dessa mått för 2019. Vi har valt att inte ta med AP7 räntefond då den har en låg risknivå och därmed inte påverkats av coronapandemin. (Sjunde AP-fonden, 2019a).

Tabell 3: Nyckeltal ur årsredovisningen 2019

2019	Aktiefond	AP7 Såfa
Total avkastning (%)	36,2	33,1
Total avkastning jämförelseindex (%)	33,5	23
Totalrisk (%)	15,1	14
Totalrisk jämförelseindex (%)	14,1	9,7
Aktiv risk (%)	2	

AP7 Aktiefonds jämförelseindex utgörs sedan 2019-01-01 av MSCI All Country World Index (Gross), Jämförelseindex för AP7 Såfa utgår från de privata PPM-fonderna.

Källa: Sjunde AP-fonden, 2019a

4.2.4 Nyckeltal ur Sjunde AP-fondens halvårsredogörelse 2020

Coronapandemin har pågått under den största delen av 2020 och slutet är ännu inte här. Det kommer därför ny data hela tiden men den senaste rapporten som gjordes av Sjunde AP-fonden var deras halvårsredogörelse (Sjunde AP-fonden, 2020c). Viktigt att ha i åtanke är att siffrorna kan ha ändrats sedan halvårsredogörelsen och därför presenteras även den aktuella avkastningen för AP7 Såfa, då den informationen uppdateras dagligen på Sjunde AP-fondens hemsida. Nedan återfinns en sammanställning av dessa mått för första halvåret av 2020.

Tabell 4: Nyckeltal ur halvårsredogörelsen 2020

2020 (halvår)	Aktiefond	AP7 Såfa
Total avkastning (%)	-7,8	-7,2
Total avkastning jämförelseindex (%)	-6,4	-3,2
Totalrisk (%)	20,5	18,9
Totalrisk jämförelseindex (%)	18,5	13,4
Aktiv risk (%)	2,6	

AP7 Aktiefonds jämförelseindex utgörs sedan 2019-01-01 av MSCI All Country World Index (Gross), Jämförelseindex för AP7 Såfa utgår från de privata PPM-fonderna.

Källa: Sjunde AP-fonden, 2020c

Idag, med knappt en månad kvar av 2020 har AP7 Såfa en avkastning på -5 procent och de privata fonder som man jämför sig med har en avkastning på 0,1 procent.

(Sjunde AP-fonden, 2020d)

4.3 Riskhanteringsstrategier

Nedan presenteras resultatet från intervjun med Richard Gröttheim där Sjunde AP-fondens riskhanteringsstrategier tas upp.

4.3.1 De olika produkterna

I intervjun förklarar Richard Gröttheim (Personlig kommunikation, 1 december 2020) att den risk som materialiseras under både finanskrisen 2008 och coronapandemin är finansiell risk i form av marknadsrisk. Hanteringen av riskerna under de två kriserna är dock svåra att jämföra eftersom de hade en helt annan produkt 2008. Gröttheim säger i intervjun *”Produkten vi hade år 2000–2010 hade en riskbegränsning som bland annat innebar att vi inte fick ta en högre risk än genomsnittet av de privata fonderna, detta är såklart en väsentlig skillnad jämfört med idag”*. Detta gjorde att premiesparfonden man hade då var för alla oavsett ålder. År 2009 beslutade riksdagen om nya direktiv för Sjunde AP-fonden som innebar möjligheten att ha en högre risk. Utifrån detta konstruerade Sjunde AP-fonden det nuvarande upplägget med årskullsförvaltning, förklarar Gröttheim. Det innebär att risken dras ned ju närmare pensionen spararna kommer (se även 4.1 Bakgrund om Sjunde AP-fonden). Det nya upplägget innebär också att Sjunde AP-fonden kan öka sin diversifiering. I och med den högre risken har avkastningen blivit högre. Mellan år 2000 och 2010 hade Sjunde AP-fondens premiesparfond runt 3 procent bättre avkastning än genomsnittet av de privata fonderna och mellan år 2010 och fram till idag har avkastningen på AP7 Såfa varit 120 procent bättre än genomsnittet av de privata fonderna. Detta beskriver Gröttheim som en succé för spararna.

4.3.2 Global Spridning

Vidare förklarar Gröttheim att trots svårigheterna med att jämföra riskhanteringen under de två kriserna var lärdomen att öka diversifieringen jämfört med hur den såg ut under finanskrisen 2008. Under 2008 var en stor del i premiesparfonden placerat i svenska aktier vilket gjorde att portföljen gick ned kraftigt eftersom det gick dåligt för Sverige under krisen. Man har därför ökat andelen placeringar i globala aktier från ungefär 50 procent till runt 99 procent. Under 2008 fanns ett instrument i portföljen som kallas notes, dessa gick ner kraftigt och var en av anledningarna till att avkastningen 2008 blev sämre än jämförelseindex. Man lärde sig att undvika den typen av konstruktion i portföljen och avvecklade därför notes. Anledningen till att fonden gick ifrån den mindre globaliserade portföljen man hade 2008 var också att Sjunde AP-fonden i och med det nya upplägget på fonderna ville öka risken. För att

göra det med hjälp av hävstång behövdes en mer global portfölj. År 2006, ett år utan någon kris, bestod premiesparfonden av en större andel globala aktier än under finanskrisen 2008. Detta menar Gröttheim berodde på att de hade tittat över sin portfölj och insett att man behövde höja risken. Detta gjordes genom att gå in mer i svenska företag och minska det globala aktieinnehavet. Gröttheim säger i intervjun *”Detta gjordes därför 2007 men så här i efterhand så var det ju väldigt dålig tajming att vi gjorde det precis innan finanskrisen 2008”*.

4.3.3 Diversifiering

Gröttheim menar att Sjunde AP-fonden idag är ett bra exempel på hur man driver diversifiering väldigt långt. Coronapandemin och andra typer av upp- och nedgångar på aktiemarknaden hanteras genom diversifiering. Gröttheim menar att *“Man brukar säga att diversifiering är den enda fria lunchen i kapitalförvaltningen och det är lite så det är”*. I botten har Sjunde AP-fonden en global aktieportfölj med cirka 1 procent av placeringarna i Sverige och resten globalt. Placeringar sker i över 3000 bolag i 49 olika länder och 25 olika branscher. Därför behöver man inte bry sig så mycket om vad som händer på bolagsnivå eller branschnivå då de har placeringar i både företag som har gynnats och missgynnats av coronapandemin. Gröttheim menar att till exempel turistindustrin har missgynnats medan tillväxtföretag som Facebook, Google och Amazon har gynnats av coronapandemin. Gröttheim förklarar att Sjunde AP-fonden har lyckats bra med diversifieringen under året, detta baserar han på att deras aktieportfölj har gått ned ungefär lika mycket som en global aktieportfölj trots att hävstång och andra inslag av risk används i portföljen till skillnad från en ren global aktieportfölj. De senaste åren har arbete med diversifiering skett genom att försöka få igenom lagstiftningar som innebär att man får diversifiera sig ytterligare genom att investera i till exempel fastigheter och infrastruktur, något Sjunde AP-fonden idag inte får. Detta har Gröttheim i ett antal år debatterat offentligt om för att möjliggöra ytterligare diversifiering. Gröttheim menar att en kris som coronapandemin visar hur värdefullt diversifiering är, och kommer därför fortsätta argumentera för detta.

4.3.4 Hävstång

Gröttheim förklarar att Sjunde AP-fonden under de tre senaste åren har minskat sin hävstång till 15 procent. Anledningen till detta menar Gröttheim är att forskaren Markowitz inte tänkt på att det finns något som heter *”Variance drag”* vilket innebär att om aktiemarknaden

fluktuerar väldigt mycket så kommer avkastningen ätas upp. Detta betyder att det inte är lönsamt att ha mer än 25 procent belåning. Hävstången minskades därför från 25 procent till 15 procent för att istället ta mer risk på andra sätt. De riskerna man har fört in i portföljen istället är bland annat Emerging market¹ och Private Equity², förklarar Gröttheim.

4.3.5 Omplaceringar

Under krisåret 2020 har som tidigare nämnts vissa branscher gått bättre än andra. Gröttheim förklarar att man tänker långsiktigt och har därför inte omplacerat på grund av detta. Han menar att mycket forskning visar att den typen av tajming som behövs då är i princip omöjlig att uppnå. Han förklarar att diversifiering används som ett sätt att undvika att behöva omplacera kortsiktigt. Kortsiktiga omplaceringar var inget som gjordes under finanskrisen 2008 heller. På frågan om Sjunde AP-fonden har agerat på liknande sätt som i en studie (Glossner et al, 2020) som visade att pensionsfonder hade flyttat sina placeringar från högt skuldsatta företag till så kallade “low leverage high cash” företag samt att de väljer att omplacera från så kallade “ESG företag” svarar Gröttheim att han har hört talas om detta men menar att det inte är något Sjunde AP-fonden praktiserar eftersom man tänker mer långsiktigt. Gröttheim förklarar också att Sjunde AP-fonden har ambitionen att vara en hållbar och ansvarsfull investerare och har därför inte omplacerat från ESG företag. Han förklarar att klimatfrågan hamnade i skymundan under finanskrisen 2008 för att världen hade större problem att lösa. Denna tendens gäller även under den här krisen men Sjunde AP-fonden har inte minskat sitt engagemang utan ser sina investeringar i hållbarhet som långsiktiga.

4.3.6 Riskhantering

På grund av den lägre risken Sjunde AP-fonden var tvungna att ta år 2008 var inte riskhanteringen lika aktiv då jämfört med hur den ser ut idag, menar Gröttheim. Han förklarar att Sjunde AP-fonden har högre risk nu men att den också är mer kontrollerad nu tack vare en bättre diversifiering. Gröttheim förklarar att fonder i premiepensionssystemet måste använda

¹ Emergin market eller tillväxtmarknader som det heter på svenska är marknader vars ekonomi under en längre tid växt snabbare än övriga världens. Exempel på tillväxtmarknader är Asien och Östeuropa. (Fondmarknaden, 2021)

² Private Equity innebär långsiktiga investeringar i onoterade bolag, alltså bolag utanför börsen. Syftet är att bygga ett bättre bolag genom värdeskapande aktiviteter och på så sätt skapa avkastning på investeringen. (SVCA, 2021)

sig av SRRI skalan för att kategorisera risken för fonderna. Sjunde AP-fonden ligger kvar på samma nivå som innan coronapandemin när det gäller båda fonderna och riskaptiten har alltså inte förändrats något, förklarar Gröttheim.

4.3.7 Nyckeltal

Sjunde AP-fondens avkastning på AP7 Såfa har gått från den högsta någonsin 2019 till negativ 2020 berättar Gröttheim. Han menar att fonden kommer leverera en långsiktig avkastning på 7–8 procent per år i genomsnitt. Sedan år 2010 har avkastningen varit betydligt högre än så och därför långt över vad en sparare kan förvänta sig. Detta är inte normalt och något år kommer det komma en rätt kraftig nedgång, vilket händer i år. Han menar därför att deras största motståndare är att det gått alldeles för bra historiskt, vilket har gjort att spararna vant sig vid det, men det är inte hållbart i längden. Jämförs AP7 Såfa med snittet i premiepensionssystemet har fonden gått lite sämre under 2020. Detta menar Gröttheim beror på att man har drygt 50 procent av sina investeringar i dollar, vilket innebär en valutarisk. Vidare förklarar Gröttheim *”Detta är något vi håller på att titta på, det är klart att det är en stor risk, det vore bättre om valutarisken var spridd över många valutor.”* Under året har kronan förstärkts och dollarn försvagats, vilket har missgynnat Sjunde AP-fonden. Anledningen till att AP7 Aktiefond gått sämre än jämförelseindex under 2020 är att den aktiva risken på fonden har ökat, konstaterar Gröttheim.

5. Analys

Nedan presenteras en analys av resultaten från årsredovisningar och den kvalitativa intervjun där kopplingar mellan resultat och teorikapitlet görs. Ämnen som analyseras är bland annat diversifiering, global spridning, olika riskmått samt lärdomar från kriserna.

5.1 Diversifiering

I teorikapitlet beskrivs det att systematisk risk orsakas av marknadsnyheter som påverkar hela marknaden (Berk & DeMarzo, 2014). Detta stämmer in på coronapandemin då den påverkat ekonomin och därmed hela marknaden. Även respondenten beskriver coronapandemin som en marknadsrisk. Marknadsrisk går inte att diversifiera bort men trots det anser Sjunde AP-fonden att deras väldiversifierade portfölj varit till stor hjälp under coronapandemin. Detta kan förklaras av att olika branscher har påverkats olika mycket av coronapandemin, trots att den innebär en marknadsrisk. Respondenten förklarar att man sett att till exempel turistindustrin gått sämre och tillväxtföretag som Facebook och Google gått bättre vilket stärker den förklaringen. Diversifierbar eller oberoende risk innebär att den genomsnittliga avkastningen på portföljen inte påverkas (Berk & DeMarzo, 2014), något den dock gjort under det här året för Sjunde AP-fonden då avkastningen på AP7 Såfa gått från 33,1 procent år 2019 till -5 procent i slutet av 2020. Detta tyder också på att coronapandemin är en marknadsrisk och inte en oberoende risk.

Markowitz (1952) menar att risken i en diversifierad portfölj minskar ju fler aktier den innehåller. Detta betyder att Sjunde AP-fonden med sina drygt 3000 aktier i aktiefonden har en väldiversifierad portfölj. Vidare menar Markowitz (1952) att det inte räcker med att ha många olika aktier, det krävs också att de är i olika branscher. I Sjunde AP-fondens fall sprids dessa 3000 aktierna över 25 branscher och 49 länder. Detta tyder också på bra diversifiering på branschnivå i och med att vissa branscher tenderar att gå bra när andra går dåligt. Som tidigare nämnts är detta precis vad som har hänt under coronapandemin.

5.1.1 Global spridning

Koh, et al (2015) menar att graden av diversifiering beror på geografisk fördelning, fördelningen mellan branscher samt olika typer av tillgångar. Sjunde AP-fonden har aktier i 49 olika länder och ungefär 99 procent globala aktier vilket tyder på en väldiversifierad

portfölj i linje med Koh, et al:s kriterier (2015). Under finanskrisen 2008 hade man dock endast runt 50 procent globala aktier och väldigt mycket placerat i Sverige. Detta visade sig vara missgynnsamt under krisen. Bailey, Kumar och Ng (2008) förklarar också att det är fördelaktigt med internationell diversifiering och att erfarna investerare tenderar att investera mer i utländska värdepapper. Vidare förklarar Bailey, Kumar och Ng (2008) att mindre erfarna investerare tenderar att investera för mycket i det egna landet, så kallat "home bias", vilket påverkar portföljen negativt. Sjunde AP-fonden hade under finanskrisen 2008 enligt dem själva för mycket placeringar i Sverige vilket var en anledning till att avkastningen blev sämre än jämförelseindex. Detta tyder på att Sjunde AP-fonden hade "home bias" under finanskrisen 2008. Att man idag har 99 procent globala aktier kan visa på att man dragit lärdom av finanskrisen 2008 och idag är mer erfarna investerare. Som tidigare nämnts anser även Koh, et al (2015) att geografisk fördelning är viktigt för graden av diversifiering. Trots att Sjunde AP-fonden har så pass mycket globala aktier är runt 55 procent placerade i amerikanska dollar, något som varit till deras fördel de senaste åren då amerikanska dollarn varit stark och den svenska kronan svag. Under coronapandemin blev dock effekten tvärtom, dollarn försvagades och den svenska kronan stärktes. Enligt respondenten beror detta på att Sverige hanterat coronapandemin annorlunda än andra europeiska länder vilket gjort att landets BNP inte sjunkit lika mycket jämfört med andra länders. Att Sjunde AP-fonden hade så mycket placerat i dollar menar respondenten är en anledning till att aktiefonden presterat sämre än jämförelseindex och detta blev därför en lärdom från coronapandemin.

5.1.2 Olika tillgångsslag

Koh, et al (2015) förklarar att man utsätts för betydande risk om man enbart har innehav i några få olika tillgångar istället för att diversifiera sig. En stor grad av diversifiering reducerar risken. Sjunde AP-fonden har idag många olika aktieslag men man vill diversifiera sig ytterligare genom att investera i till exempel fastigheter och infrastruktur. Detta är något lagstiftningen inte tillåter idag men respondenten kommer att fortsätta debattera och argumentera för att det ska tillåtas, då han anser att coronapandemin visar hur viktigt diversifiering är. Under förutsättning att detta blir tillåtet kan det konstateras att Sjunde AP-fonden kan reducera risken ännu mer inför kommande kriser med hjälp av fler tillgångsslag.

5.2 Riskmått

5.2.1 SRRI-mått

Riskmättet SRRI (CESR, 2010) är samma sjugradiga skala som Sjunde AP-fonden använder som riskkaptit enligt respondenten. Deras aktiefond har idag kategori 7 på skalan, vilket är den högsta risknivån och räntefonden 1–2. Detta är något som inte har förändrats under coronapandemin.

5.2.2 Standardavvikelse

Standardavvikelse är ett annat vanligt mått för att mäta risk (Markowitz, 1952). Måttet används av Sjunde AP-fonden för att beräkna total risk. Tittar vi på tabellerna med Sjunde AP-fondens risk och avkastning som sammanställts (se tabell 1–4) kan vi se att standardavvikelsen eller totalrisk har ökat under båda kriserna. Detta beror på att båda kriserna innebär marknadsrisk eller systematisk risk som alltså påverkar hela marknaden. En diversifierad portfölj kommer inte påverka standardavvikelsen så mycket (Berk & DeMarzo, 2014). Anledningen till att den ändå har påverkats är att marknadsrisk inte går att diversifiera bort på samma sätt som oberoende risk (Berk & DeMarzo, 2014). Vi kan i denna studie se att standardavvikelsen påverkades mer under finanskrisen 2008 än under coronapandemin. Detta kan bero på att Sjunde AP-fonden är mer väldiversifierade idag än 2008, men det kan också bero på att finanskrisen 2008 påverkade börsen mer än vad coronapandemin gör. En anledning till det mer aktiva arbetet med diversifiering är de nya direktiven som beslutades av riksdagen 2009 som möjliggjorde att Sjunde AP-fonden kunde ta en högre risk. Det är därför svårt att jämföra riskhanteringen under de båda kriserna.

5.2.3 Aktiv risk

Undersöker vi AP7 Aktiefonds aktiva risk kan vi se att den har ökat något mellan 2019 och 2020 (se tabell 3 och 4). Vinell et al (2005) beskriver aktiv risk som ett mått på hur stor risk en fond har jämfört med jämförelseindex. En hög aktiv risk innebär att fondens placeringar har avvikit mycket från jämförelseindex. Ökningen av AP7 Aktiefonds aktiva risk förklaras av just detta. Fonden har presterat sämre än jämförelseindex i år, vilket främst beror på att de haft mycket placerat i amerikanska företag och detta är alltså förklaringen till den ökade aktiva risken. Detsamma gäller under finanskrisen då vi kan se att Sjunde AP-fonden presterat sämre än jämförelseindex och har fått en ökad aktiv risk (se tabell 1 och 2). Två

anledningar till att Sjunde AP-fonden presterade sämre än jämförelseindex år 2008 är att de hade placeringar i notes och att de inte hade tillräcklig globalspredning på sin portfölj.

5.3 Hävstång

Hävstång innebär att pengar lånas för att investera i värdepapper i tron om att värdepappret ska öka i värde (Berk & DeMarzo, 2014). Detta är en riskhanteringsstrategi som Sjunde AP-fonden använder sig av för att öka risken och på så sätt kunna generera högre avkastning. Sjunde AP-fonden har de senaste åren gjort förändringar i sin riskhantering när det kommer till just hävstång, detta genom att minska hävstången. Enligt vår uppsats är det inte lönsamt att ha för hög hävstång då den istället åter upp avkastningen. Därför valde Sjunde AP-fonden att minska sin hävstång i aktiefonden, alltså belåning från 25 procent till 15 procent och istället tillämpa andra risker. Detta var en förändring i riskhanteringen som skedde innan coronapandemin och alltså inte på grund av pandemin, men det visade sig vara en gynnsam förändring som hjälpte Sjunde AP-fonden under coronapandemin. Därför kan minskad hävstång vara en bra strategi för att hantera en kris mer framgångsrikt.

5.4 Omplaceringar

Tidigare forskning om investerarens beteende under coronapandemin (Glossner et al, 2020) visar att pensionsfonder valt att omplacera från företag med hög belåning till företag med mindre belåning och mer pengar under coronapandemin för att undvika förluster. Glossner et al (2020) förklarar också att pensionsfonder valt att omplacera från så kallade ESG företag. Detta är omplaceringar som Sjunde AP-fonden varken gjort under coronapandemin eller finanskrisen 2008 eftersom man tänker mer långsiktigt med placeringarna. Som tidigare nämnts har vissa branscher gått sämre än andra under coronapandemin men inte heller på grund av detta har Sjunde AP-fonden gjort omplaceringar. Detta visar på att långsiktighet när det kommer till placeringar är viktigt för Sjunde AP-fonden och därför har inga förändringar i riskhanteringen i form av omplaceringar skett. Respondenten förklarar att Sjunde AP-fonden använder diversifiering som ett sätt att undvika att omplacera kortsiktigt. Även detta visar vikten av en väldiversifierad portfölj som en riskhanteringsstrategi.

5.5 Lärdomar från de båda kriserna

År 2006 hade Sjunde AP-fonden en större andel globala aktier i premiesparfonden än under finanskrisen 2008. Enligt vår studie berodde detta på att Sjunde AP-fonden år 2007 gjorde en

översyn av sin portfölj och insåg att man behövde höja risken. Detta gjordes genom att minska andelen globala aktier och öka andelen placeringar i Sverige. Detta visade sig i efterhand vara ett dåligt beslut tidsmässigt då den stora andelen aktier i Sverige blev en anledning till att deras avkastning var sämre än jämförelseindex år 2008. Detta är en bra lärdom från finanskrisen som Sjunde AP-fonden kunde ta med sig i framtiden och kanske även en anledning till att man idag enbart har runt 1 procent svenska aktier. Under finanskrisen 2008 hade Sjunde AP-fonden placeringar i så kallade notes, vilket också visade sig bli en anledning till att man presterade sämre än jämförelseindex. När man insåg detta avvecklades placeringar i notes. Detta stärks av det Washer och Jorgensen (2011) tar upp, att finanskrisen 2008 påverkade efterfrågan på notes negativt. Detta är också en bra lärdom från finanskrisen 2008 för att kunna hantera en kris bättre i framtiden. Tidigare i analysen har vi tagit upp att Sjunde AP-fonden hade mycket placeringar i amerikanska dollar under coronapandemin som utgör en stor valutarisk och är en orsak till att de inte presterat lika bra som jämförelseindex under coronapandemin. Valutarisk beskrivs av Olve och Samuelson (2008) som risken för kursförändringar där effekten blir att en investering tappar i värde. Med tanke på att Sjunde AP-fonden har över 50 % av sina placeringar i amerikanska företag innebär det att investeringarna riskerar att tappa mycket i värde om en kursförändring sker i amerikanska dollar i förhållande till den svenska kronan. Olve och Samuelson (2008) förklarar att terminer och optioner är två sätt att valutasäkra sina investeringar på. Detta är något Sjunde AP-fonden kan göra för att minska valutarisken man utsätts för. Detta är en bra lärdom som Sjunde AP-fonden kan ta med sig från coronapandemin inför kommande kriser.

6. Diskussion och slutsatser

I detta kapitel kommer en diskussion föras kring det som framkom av analysen och med hjälp av det dras slutsatser för att besvara frågeställningarna och uppnå uppsatsen syfte.

6.1 Diskussion

När en kris som coronapandemin uppstår innebär det en risk på många olika sätt och inte minst när det gäller världsekonomin. Riskhantering är därför av stor vikt under en kris och speciellt hos fondbolag som förvaltar stora summor pengar. Hur ska riskerna en kris medför hanteras av fondbolag för att minimera negativa konsekvenser? Går coronapandemin att jämföra med tidigare finansiella kriser? Syftet med denna uppsats var att undersöka just detta och ta reda på om och i så fall hur Sjunde AP-fondens riskhantering vad gäller marknadsrisk har påverkats av coronapandemin. Ett vidare syfte var att undersöka om det finns några likheter och skillnader mellan hur Sjunde AP-fonden påverkades av samt agerade under finanskrisen 2008 och den pågående coronapandemin.

Det vi kommit fram till i den här uppsatsen är att Sjunde AP-fonden inte har gjort några kortsiktiga förändringar i sin riskhantering när det kommer till hantering av marknadsrisk under coronapandemin eller finanskrisen 2008, eftersom man har en långsiktig placeringsstrategi. Däremot har vi kunnat hitta delar av riskhanteringen som fungerat bättre eller sämre under en kris, vi kan även konstatera att man kunnat dra lärdomar från finanskrisen 2008. Framförallt har vi kommit fram till att diversifiering är en framgångsfaktor i riskhanteringen, då den bland annat hjälpt Sjunde AP-fonden att undvika kortsiktiga förändringar av riskhanteringen och på så sätt minimerat den totala risken. Sjunde AP-fonden hade inte en tillräckligt diversifierad portfölj under finanskrisen 2008 men innan coronapandemin hade man arbetat mycket med diversifiering vilket visade sig vara till stor hjälp under denna kris. Andra delar av riskhanteringen som visat sig vara gynnsamt under en kris är minskad hävstång, global spridning av aktierna samt att undvika placeringar i notes. Dessa slutsatser har dragits genom att se misstag som Sjunde AP-fonden gjort i sin riskhantering under finanskrisen 2008. Dessa lärdomar har lett till förändringar i riskhanteringen då Sjunde AP-fonden till exempel avvecklat notes, ökat den globala spridningen och ökat diversifieringen efter finanskrisen 2008. Sjunde AP-fonden har alltså lärt sig av tidigare misstag. Dessa förändringar beror dock inte nödvändigtvis enbart på finanskrisen 2008 utan det är förändringar i riskhanteringen som möjligtvis hade skett även

utan finanskrisen 2008. Detta eftersom Sjunde AP-fonden hade olika upplägg på fonderna under finanskrisen 2008 och coronapandemin, vilket gör det svårt att jämföra kriserna. Det nya upplägget på fonderna gjorde det även möjligt att öka risken och därmed även diversifieringen och den globala spridningen. Dessa förändringar i riskhanteringen var dock inte möjliga innan beslutet om de nya direktiven kom från riksdagen år 2009.

Sjunde AP-fonden kan också dra lärdomar från den pågående krisen då den här studien visar att en anledning till att man inte presterat lika bra som jämförelseindex under krisen är att man inte arbetar tillräckligt mycket med valutariskhantering. En förbättringsmöjlighet för Sjunde AP-fonden är därför att göra detta genom att valutasäkra sina investeringar med till exempel terminer eller optioner och på så sätt hantera en kommande kris mer fördelaktigt.

För att skapa en bredare bild av Sjunde AP-fondens riskhantering hade intervjuer med fler personer knutna till Sjunde AP-fonden kunnat vara ett alternativ. Som tidigare nämnts var förutsättningarna olika under coronapandemin respektive finanskrisen 2008, vilket kan göra det svårt att dra mer djupgående slutsatser. Hade produkterna sett likadana ut under de båda kriserna hade det varit lättare att se likheter och skillnader i riskhantering och slutsatser hade med större säkerhet kunnat dras. Trots svårigheterna som uppstod i och med de olika produkterna har uppsatsen lyckats uppnå sitt syfte till en hög grad.

6.2 Slutsatser

Nedan presenteras de viktigaste slutsatserna i linje med studiens forskningsfrågor.

“Hur har Sjunde AP-fondens riskhantering när det kommer till marknadsrisk påverkats av den pågående coronapandemin?”

En slutsats av denna studie är att Sjunde AP-fonden inte gjort några förändringar av riskhanteringen vad gäller marknadsrisk under coronapandemin bland annat för att man har en så väldiversifierad portfölj. Däremot har Sjunde AP-fonden gjort förändringar tack vare lärdomar från finanskrisen 2008, men dessa har inte skett under en pågående kris. Studien visar också att valutariskhantering är en förbättringsmöjlighet hos Sjunde AP-fonden som kan innebära en bättre hantering i en kommande kris.

“Finns det några likheter och skillnader mellan Sjunde AP-fondens påverkan av samt agerande under finanskrisen 2008 jämfört med coronapandemin?”

Tittar vi på likheter och skillnader i agerandet och påverkan mellan de två kriserna är slutsatsen att Sjunde AP-fonden under båda kriserna inte har ändrat något under pågående kris, men att riskhanteringen såg olika ut då och nu. Några skillnader i riskhanteringen vi hittat är att Sjunde AP-fonden har avvecklat sina placeringar i notes sedan dess, man arbetar idag betydligt mer med diversifiering och global spridning och man arbetar mer aktivt med riskhantering under coronapandemin jämfört med under finanskrisen 2008. Det mer aktiva arbetet med riskhantering beror dock inte enbart på lärdomar från finanskrisen 2008 utan beror till stor del på att Sjunde AP-fonden hade en annan produkt då som inte krävde lika aktivt arbete med riskhantering.

7. Förslag till framtida forskning

Vi anser att det vore intressant att undersöka detta ämne ytterligare. Vårt förslag till framtida forskning är att göra en liknande studie när coronapandemin är över, där man kan se slutresultatet av krisen. Vi föreslår också att man skulle kunna göra samma undersökning som i den här uppsatsen men istället för att bara undersöka Sjunde AP-fonden, göra undersökningen med hjälp av flera fondbolag för att skapa en bredare bild av frågan.

Referenslista

AMF (2020), *Fler oroliga för svensk ekonomi än för egna pensionen*.

<https://www.amf.se/tips-och-inspiration/19876/sommarundersokningen-2020-storre-oro-for-svensk-ekonomi-an-for-egna-pensionen/> (13/11-20)

Andersson, L, (2010), *Värdepapper: en genomgång av kapitalmarknaden och skattereglerna*. 8 Uppl., Näsviken: Björn Lundén Information.

Avanza (2020), *OMX Stockholm 30*

<https://www.avanza.se/index/om-indexet.html/19002/omx-stockholm-30> (5/11-20)

Bailey, W, Kumar, A & Ng, D (2008), *Foreign Investments of U.S Individual Investors: Causes and Consequences*, Management Science, Vol. 54(3), s. 443-459

Berk, J & DeMarzo, P, (2014), *Corporate Finance, Global Edition*. 3. uppl. London: Pearson Education Limited.

Bryman, A & Bell, E. (2013). *Forskningsekonomiska forskningsmetoder*, 2 Uppl., Stockholm: Liber

Carlgren, F (2016), *Finanskris och skuldskris*. Stockholm: Ekonomifakta

<https://www.ekonomifakta.se/Artiklar/2016/september/finanskris-och-skuldskris/> (30/11-20)

Committee of European Securities Regulators (CESR) (2010), *CESR's guidelines on the methodology for the calculation of the synthetic risk and reward indicator in the Key Investor Information Document*. Paris: Committee of European Securities Regulators

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/10_673.pdf (13/11-20)

Dahlquist, M, Pinkowitz, L, Stulz, R & Williamson, R, (2003), *Corporate Governance and the Home Bias*, Vol. 38(1), s. 87-110 , The Journal of Financial and Quantitative Analysis

Ewen, M (2018), *On The Stability Of Portfolio Risk - An Analysis Of The Impact Of Portfolio Size And Risk Based Fund Classification*. Universität Trier

<https://doi.org/10.25353/ubtr-xxxx-27f8-9d9b>

Finansinspektionen (2012), *Hantering av marknadsrisker*

<https://www.fi.se/contentassets/bf16d9cb3fdc4b26acabc4d687343670/marknadsrisker.pdf>
(30/11-20)

Finanskriskommittén (2013), *Att förebygga och hantera finansiella kriser*
<https://www.regeringen.se/49bb32/contentassets/0bc8a98c719b474983c1cb715eaa099e/att-forebygga-och-hantera-finansiella-kriser-del-1-av-3-sou-20136> (23/11-20)

Folkhälsomyndigheten (2020), *Om viruset och sjukdomen*
<https://www.folkhalsomyndigheten.se/smittydd-beredskap/utbrott/aktuella-utbrott/covid-19/om-sjukdomen-och-smittspridning/om-viruset-och-sjukdomen/> (8/11-20)

Fondbolagen (2013), *Fondspecial*
https://www.fondbolagen.se/globalassets/faktaindex/studier-o-undersokningar/fondspecial/fondspecial-fonder-och-risk_2013.pdf (11/12-20)

Fondbolagen (2020), *Marknadsrisk*
https://www.fondbolagen.se/fakta_index/ordlista/m/marknadsrisk/ (30/11-20)

Fondmarknaden (2021), *Tillväxtmarknadsfonder*
<https://www.fondmarknaden.se/Fonder/Kategori/Tillvaxtmarknadsfonder.aspx> (25/1-21)

Gencay, R., Selcuk, F. & Whitcher, B. (2005), Multiscale systematic risk,
Journal of International Money and Finance, Elsevier, vol. 24(1), pages 55-70,

Glossner, S, Wagner, A, Matos, P & Ramelli, S, (2020), Where do Institutional Investors Seek Shelter when Disaster Strikes? Evidence from COVID-19. *ECCI Working Paper Series in Finance*. Working Paper N 688/2020.

Holmström, C (2020), *Coronakrisen*. Stockholm: Ekonomifakta
<https://www.ekonomifakta.se/Fakta/coronakrisen/> (5/11-20)

Koh, B, Koh, F, Chuen, D, Guan, L, Ng, D & Fai, P, (2015), A Risk- and Complexity-Rating Framework for Investment Products, *Financial Analysts Journal*, 71:6, 10-28,

Markowitz, H (1952), Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, vol. 7, no. 1, pp. 77–91.

Morningstar (2020a), *AP7 aktiefond*
<https://www.morningstar.se/se/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000HHAC> (11/12-20)

Morningstar (2020b), *AP7 störst i Europa*
<https://www.morningstar.se/se/news/205769/ap7-storst-i-europa.aspx> (30/11-20)

Nordea (2021), *Ordlista för fonder och fondsparande*
<https://www.nordea.se/privat/produkter/spara-investera/fonder/ordlista-fonder.html> (6/1-21)

Nydahl, Stefan (1999), Exchange rate exposure , foreign involvement and currency hedging of firms: some Swedish evidence. *European Financial Management*, Vol. 50, No 1, pp 37-39.

Olve, N & Samuelson, L (2008), *Controllerhandboken*, nionde upplagan, Malmö: Liber AB

Patel, R. & Davidson, B (2011), *Forskningsmetodikens grunder*, fjärde upplagan, Lund: Studentlitteratur

PCMH Research Methods Series (2013), Mixed Methods. Rockville, MD: *Agency for Healthcare Research and Quality*. AHRQ Publication No. 13-0028-EF.
https://pcmh.ahrq.gov/sites/default/files/attachments/MixedMethods_032513comp.pdf
(13/11-20)

Pensionsmyndigheten (2020), *Premiepension - en del av den allmänna pensionen*
<https://www.pensionsmyndigheten.se/forsta-din-pension/sa-fungerar-pensionen/premiepension-en-del-av-den-allmanna-pensionen> (8/11-20)

Aroskar, R & Ogden, W, (2012), An analysis of exchange traded notes tracking errors with their underlying indexes and indicative values, 22:24, 2047-2062, *Applied Financial Economics*,

Realtid (2020), *Så här mycket förvaltar Sveriges 20 största fonder*
<https://www.realtid.se/sa-har-mycket-forvaltar-sveriges-20-storsta-fonder> (30/11-20)

SCB (2020), *Coronakrisen skiljer sig från tidigare kriser*
<https://www.scb.se/hitta-statistik/redaktionellt/coronakrisen-skiljer-sig-fran-tidigare-kriser/>
(13/11-20)

SEB (2021), *Vad är en fond?*
<https://seb.se/privat/spara-och-placera/sparguide/vad-ar-en-fond> (6/1-21)

Sjunde AP-fonden (2000), *Årsredovisning 2000*. Stockholm: Sjunde AP-fonden
https://www.ap7.se/app/uploads/2017/04/ap7_arsredovisning2000.pdf (11/12-20)

Sjunde AP-fonden (2006), *Årsredovisning 2006*. Stockholm: Sjunde AP-fonden
https://www.ap7.se/app/uploads/2017/04/ap7_arsredovisning_2006.pdf) (20/11-20)

Sjunde AP-fonden (2008), *Årsredovisning 2008*. Stockholm: Sjunde AP-fonden
https://www.ap7.se/app/uploads/2017/04/ap7_arsredovisning_2008.pdf (15/11-20)

Sjunde AP-fonden (2010), *Årsredovisning 2010*. Stockholm: Sjunde AP-fonden
https://www.ap7.se/app/uploads/2018/03/ap7_ar_2010.pdf (7/12-20)

Sjunde AP-fonden (2019a), *Årsredovisning 2019*. Stockholm: Sjunde AP-fonden
https://www.ap7.se/app/uploads/2020/02/ap7_arsredovisning-2019.pdf (15/11-20)

Sjunde AP-fonden (2019b), *Riktlinjer för Riskhantering*. Stockholm: Sjunde AP-fonden
<https://www.ap7.se/app/uploads/2019/12/riktlinjer-fr-placeringsverksamheten-2019-dec.pdf>
(25/11-20)

Sjunde AP-fonden (2019c), *Riktlinjer för placeringsverksamheten*. Stockholm: Sjunde AP-fonden
https://www.ap7.se/app/uploads/2019/12/riktlinjer-fr-riskhantering-2019_2-2019-12-10.pdf
(24/11-20)

Sjunde AP-fonden (2020a), *Om oss*.
<https://www.ap7.se/om-oss/> (8/11-20)

Sjunde AP-fonden (2020b), *AP7 Såfa*
<https://www.ap7.se/vart-utbud/ap7-safa/> (10/11-20)

Sjunde AP-fonden (2020c), *Halvårsredogörelse 2020*. Stockholm: Sjunde AP-fonden
<https://www.ap7.se/app/uploads/2020/08/halvrsredogrelse-2020-ap7-aktiefond-och-ap7-rntefond.pdf> (5/11-20)

Sjunde AP-fonden (2020d), *Utveckling för AP7 Såfa*
<https://www.ap7.se> (4/12-20)

Sjunde AP-fonden (2020e), *Våra produkter*
<https://www.ap7.se/vart-utbud/> (14/12-20)

Sjunde AP-fonden (2020f), *Så hanterar vi risk*

<https://www.ap7.se/sa-arbetar-vi/sa-hanterar-ap7-risk/> (8/11-20)

SVCA (2021), *Frågor & svar*

<https://www.svca.se/om-private-equity/> (25/1-21)

Svenskt Näringsliv (2020a), *Efter pandemin, Ekonomisk bedömning hösten 2020 - Så säkrar vi svenskt välstånd och en hållbar tillväxt*. Stockholm: Svenskt Näringsliv

https://www.svensktnaringsliv.se/material/rapporter/efter_pandemin_ekonomisk_bedomning_2020_webbpdf_1146891.html/Efter_pandemin_ekonomisk_bedomning_2020_webb_2.pdf (09/11-20)

Svenskt Näringsliv (2020b), *Ekonomiska Scenarier i coronakrisen*. Stockholm: Svenskt Näringsliv

https://www.svensktnaringsliv.se/material/rapporter/konjunkturbedomning_april_2020_ver_2_pdf_1005229.html/BINARY/Konjunkturbedomning_april_2020_ver_2.pdf (09/11-20)

SVT (2015), *Här är historiens värsta börskrascher*

<https://www.svt.se/nyheter/ekonomi/har-ar-historiens-varsta-borskrascher> (8/11-20)

SVT (2018), *Finanskrisen - vad var det som hände?*

<https://www.svt.se/nyheter/ekonomi/finanskrisen-vad-var-det-som-hande> (8/11-20)

Studentportal Göteborgs universitet (2020), *Värdera källorna*.

<https://studentportal.gu.se/handledning-och-stod/soka-lasa-skriva/soka-information/vardera> (11/12-20)

Vinell, L, Fischerström, J och Nilsson, M, (2005), *Effektivt Kapital en introduktion till modern portföljhantering*, Norstedts Juridik AB, Norge

Washer, K, Jorgensen, R, (2011), Exchange Traded Notes and the Lehman Bankruptcy, Vol. 15, No. 1 SI, *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*

WHO (2020), *Weekly epidemiological update - 10 November 2020*

<https://www.who.int/publications/m/item/weekly-epidemiological-update---10-november-2020> (11/11-20)

Bilaga 1 - Intervjuguide

Syftet med vår uppsats är att undersöka om och i så fall hur Sjunde AP-fondens riskhantering har påverkats av coronapandemin. Syftet är också att undersöka om det finns några likheter eller skillnader med hur de påverkades och agerade under finanskrisen 2008.

Diversifiering

Utdrag ur årsredovisning 2019: Förändringen av fondens strategiska portfölj innebär ökad diversifiering genom ökad exponering mot tillväxtmarknader och mindre bolag (småbolag) samt mot så kallade faktorriskpremier. Syftet med de förändringar som genomförts i den strategiska portföljen under senare år är att öka riskspridningen i fonden och samtidigt sänka den totala risknivån, bland annat genom minskad användning av hävstång i förvaltningen.

Utdrag ur årsredovisning 2019: Under året har vi fått förändringarna på plats i AP7 Aktiefonds förvaltningsstrategi som vi inledde 2015. Framförallt handlar det om effektivare diversifiering för att få mer avkastning i förhållande till tagen risk. AP7 Aktiefond är därmed lite mindre känslig för börsernas volatilitet.

Under 2019 fick ni förändringarna i förvaltningsstrategin på plats, framförallt effektivare diversifiering, hur har det gått med att hålla kvar dessa på plats under året med tanke på coronapandemin? Syftet med förändringarna var att öka riskspridningen och samtidigt sänka den totala risknivån, har detta syfte gått att uppnå i år?

Ni skriver att ni vill göra förändringen bland annat genom minskad hävstång, har ni gjort det och har coronapandemin inneburit att ni påskyndat denna process?

Hur såg förvaltningsstrategin ut under finanskrisen 2008? Lärde ni er något som ni tagit med er till framtiden, t ex hur man har en ännu effektivare portfölj? Har dessa lärdomar hjälpt er i agerandet under coronapandemin?

Utdrag ur årsredovisning 2019: Strategin i AP7 Aktiefond utgår från tre centrala delar; Global aktieportfölj, Diversifiering och Riskramverk. Den globala aktieportföljen är stommen i aktiefonden med bred geografisk och branschmässig spridning i över 3000 aktier kombinerat med finansiella instrument som höjer risk och förväntad avkastning. Diversifieringen innebär att AP7 Aktiefond sprider och effektiviserar risktagandet genom att investera i tillgångar som kompletterar den globala aktieportföljen. För att hantera risknivån och skydda kapitalet tar vi även hjälp av ett systematiskt riskramverk.

Ni arbetar mycket med diversifiering för att minimera risken, där bred geografisk och branschmässig spridning är viktigt. Har ni sett att detta varit till hjälp under coronapandemin

med tanke på att det är en generell marknadsrisk eller finns det något annat sätt ni hade kunnat arbeta med diversifiering på i detta läge?

Skiljer sig ert arbete med diversifiering under coronapandemin jämfört med under finanskrisen?

Har ni omplacerat något på grund av att vissa branscher påverkats negativt och vissa gynnats av pandemin?

Hur såg det ut med omplacering under finanskrisen? Gjorde ni några kortsiktiga förändringar när börserna kraschade eller valde ni att tänka långsiktigt?

Globalisering

Ni har ökat andelen globala aktier mycket sedan 2008, har detta något med risk att göra? Är det något ni såg som fördelaktigt nu under coronapandemin?

Är det några andra betydande förändringar i tillgångsfördelningen som skett sedan 2008?

Ni hade en större andel globala aktier 2006 än 2008, vad beror detta på? Var minskningen en nackdel eller fördel under finanskrisen 2008? Var det en medveten strategi?

Utdrag ur årsredovisning 2019: I och med att majoriteten av fondens tillgångar är placerade utanför Sverige, och inga tillgångar valutasäkras, är fonden utsatt för stor valutarisk.

Ni skriver i er årsredovisning att aktiefonden är utsatt för stor valutarisk, anser ni att den här risken har ökat under året? Och har ni sett att valutorna påverkats mycket?

Dollarn har försvagats i värde. Har ni bedömt att ni haft för mycket placerat i amerikanska bolag?

Gissningsvis så påverkades ni mycket av valutarisk under finanskrisen, hur var valutaexponeringen då jämfört med nu? Har valutorna påverkats mer under den här eller förra krisen? Bedömer ni att det var något land ni hade för mycket investerat i då?

Riktlinjer för riskhantering

Har ni ändrat något i era riktlinjer för riskhantering under året på grund av coronapandemin?

Hur såg riktlinjerna för riskhantering ut 2008? Kunde ni efter krisen se några brister som sedan förbättrades? Har dessa förbättringar i så fall märkts av under coronapandemin?

Ert riskramverk bygger på en systematisk process med fem steg, identifiering, värdering, åtgärder och prioritering, genomförande och rapportering och uppföljning. Är det något av de här stegen som påverkats speciellt av coronapandemin?

Använde ni er av samma steg under finanskrisen 2008? Påverkades de något då? Var det något steg som var extra viktigt?

Ni tar upp att de risker ni exponeras för är strategisk risk, finansiell risk, operativ risk, legal risk samt risker som avser anseende, miljö, socialt ansvar och ägarstyrning. Är finansiell risk i form av marknadsrisk den som påverkats mest under de här två kriserna?

Är det någon annan risk som ni exponerats för mycket under kriserna?

Modeller/Metoder

Har räntefondens och/ eller aktiefondens kategori på den sjugradiga skalan (SRRI) ändrats under året? Vi har lärt oss om en metod för att mäta risk som heter SRRI, vi tolkar det som att detta är samma metod, stämmer detta?

Tittar man på avkastningen under året fram tills nu ser vi en negativ genomsnittlig avkastning på AP7 Såfa vilket är en stor skillnad jämfört med den höga avkastningen förra året. Anser ni att detta är en lika drastisk minskning som mellan 2007 och 2008, där det var en minskning på ca 700% i Premiesparfonden? Avkastningen är också rätt mycket lägre än jämförelseindex enligt hemsidan, vad tror du att det beror på?

År 2008 lyckades ni inte överträffa jämförelseindex, vilket bland annat berodde på placeringar i så kallade notes, var detta något ni övervägde att minska efter att ha sett detta resultat? eller har ni fortsatt att placera i det i samma utsträckning?

Den aktiva risken för AP7 Aktiefond hade ökat med 0,6 procentenheter, vad kan det bero på?

Övrigt

Ni har ju ett annat upplägg på fonderna nu jämfört med 2008, då de är anpassade efter ålder nu med högre risk i unga åldrar och lägre i äldre. Känns detta system bättre under en kris?

Tror ni att ni hade presterat sämre eller bättre 2008 om ni haft det nuvarande systemet då?

I en studie gällande hur investerare beter sig under COVID-19 framkom det att pensionsfonder hade flyttat sina placeringar från mer högt skuldsatta företag, är det något ni också utgått från? Gör ni i så fall det i större utsträckning under pandemin än normalt?

Studien visar också att investerare valde "low leverage high cash" företag, istället för mer riskfyllda företag, för att försäkra sina portföljer mot den obestämda varaktigheten av kassaflödesbrist, är det något ni också har utgått ifrån?

I Årsredovisningen 2019 nämner ni att ni har fortsatt ambition att vara en hållbar och ansvarsfull investerare. För att lyckas vara detta måste ni investera och hitta effektivare sätt att kunna bidra till lösningar. Studien som nämnts ovan visar att investerare går mer och mer ifrån så kallade "ESG" företag (environmental, social, government) vid kriser, bland annat då coronapandemin. Är det något ni också utgått ifrån, eller har ni sett krisen som ett tillfälle att investera mer i sådana företag?

Är det några andra väsentliga saker som ni anser att coronapandemin eller finanskrisen 2008 har påverkat?

Hur ser ni på nästa år? Är det några lärdomar av pandemin hittills som kommer påverka investeringsstrategin och riskhanteringen framöver?