



ANDRA AP-FONDEN MINSKAR FÖRVALNINGSKOSTNAD OCH BALANSERAR RISK OCH AVKASTNING MED KVANTITATIV ANALYS

Våra pensionspengar är i goda händer. Med grundlig analys, modellering, simulering och optimering ger Tomas Morsing, Andra AP-fondens chef för kvantitativ analys, fondens strategier och förvaltare det beslutsunderlag de behöver för att förränta pensionspengarna optimalt.

Med 29 års erfarenhet är SAS Institute idag en världsledande leverantör av mjukvaror och konsulttjänster inom affärsanalys och beslutsstöd. SAS hjälper stora verksamheter med kostnadsbesparingar och resultatförbättringar genom att strukturera och analysera stora mängder information som finns samlade i våra kunders databaser. Av världens 100 största företag är 92 kunder till SAS Institute. Till våra uppdragsgivare i Sverige hör hälften av Sveriges 200 mest betydande företag och organisationer.

Andra AP-fonden förvaltar 160 miljarder kronor och har världens mest krävande kunder – de framtida svenska pensionärerna. Att slarva bort pensionsskapitalet i Internet-bubblor låter sig inte göras, men man får inte heller vara för försiktig – kapitalet ska ju växa.

När Tomas Morsing kom till andra AP-fonden för två år sedan hade han arbetat med analys av läkemedelsprojekt i tidiga forskningsfaser på Astra-Zeneca i 12 år och tillförde därmed fonden bred och djup kompetens om analys och modellering.

”Vårt uppdrag är att jobba med fyra olika områden som delvis hör ihop. För det första ska jag försöka beskriva ”hur den stora bilden” ser ut, alltså hur fondens strategiska portfölj ska se ut. Det innebär att jag ska försöka hitta en optimal mix av aktier och räntor och andra finansiella instrument som ska ge en god, stabil och säker avkastning.”

Det andra stora området som Morsing ansvarar för handlar om riskbudgetering. Eftersom man är en aktiv förvaltare så vill man veta inom vilka områden det lönar sig bäst med aktiv förvaltning.

”Vi bestämmer helt enkelt vilken risknivå vi vill ha på olika områden. Vi vill veta var det lönar sig bäst att ta litet större risk.”

De två sista områdena som Morsing arbetar med handlar om att identifiera bra prestationer, på två olika plan.

”Dels handlar det om att via matema-

tiska modeller identifiera vilka enskilda aktier vi ska ha i de portföljer vi förvaltar själva. Och dels vill vi följa upp och koordinera de externa förvaltare som vi lagt ut en del portföljer på. Sköter de sig? Får vi den avkastning vi vill ha, med de risker vi är beredda att ta?”

Idag är de analyser och modeller som Morsing och hans lilla gäng (4 personer) levererar en mycket viktig del i Andra AP-fondens arbete. Analyserna utgör underlag för fondförvaltarna och anger vilka riskavvikelser de får göra i den aktiva riskförvaltningen.

Walter Levy är kvantitativ analytiker på Andra AP-fonden. Kvantitativ förvaltning skiljer sig från den vanliga fundamentala förvaltningen genom att man inte djupanalyserar enskilda företag ett och ett. Man vill komma bort från den subjektivitet som fundamental analys lätt drabbas av, och istället bygga en matematisk modell där de i modellen ingående bolagen rankas efter en samling attribut. Attributen har vidare olika vikt i en optimeringsprocess, som konkret ger svar på vilka aktier som ska köpas, behållas eller säljas.

Det som beskrivs ovan är kvantitativ förvaltning när man har ett aktivt mandat. Man kan också ha ett passivt mandat, vilket typiskt innebär att portföljen ska avvika från ett givet index så litet som möjligt. Här är det mest transaktionskostnader som kan påverka resultatet. Med ett aktivt mandat vägs många fler faktorer in.

”De attribut vi använder ges en sorts ranking i modellen, som sedan också bland annat tar hänsyn till transaktions-



Walter Levy Kvantitativ Analytiker,
Andra AP-fonden

kostnader och riskmodeller”, säger Walter Levy. ”Därmed maximerar vi den riskjusterade avkastningen med hänsyn tagen till transaktionskostnader”.

Andra AP-fonden började med kvantitativ förvaltning i oktober 2004. Man har ett år senare tre portföljer på sammanlagt cirka 17 miljarder kronor som förvaltas på detta sätt. Det är en portfölj med nordamerikanska bolag, en svensk och en Stilla Havs-portfölj (exklusive Japan). Resultatet av förvaltningen efter ett år är positivt, man har klart slagit jämförbara index, konstaterar Walter Levy.

”Det finns två saker som är viktiga att förstå med den här sortens analys. Dels att den här modellen inte innehåller någon ”subjektiv” analys. Och dels att vi använder modellen för att testa hypoteser mot historisk data. Vi använder alltså modellen för att titta framåt och få indikationer om vilka aktier som är under- eller övervärderade, vi letar inte efter historiska trender.”

”Vårt uppdrag är att maximera avkastningen genom professionell förvaltning i balans med rätt risknivå. Jag tycker att vi lyckas rätt bra med det, bland annat tack vare de analysmöjligheter vi nu har.”

Walter Levy och hans kollegor använder ett modelleringsverktyg från SAS Institute som kallas Enterprise Guide. All modellering, analys och rapportering görs i samma verktyg, som enligt Walter Levy har många fördelar. ”Det är robust och skalbart och har mycket bra säkerhet – om optimeringen inte konvergerar får man inte ett tokigt resultat utan ett konkret felmeddelande i loggen, som gör att man kan se vad som hänt.”

Analytikerna är också imponerade över systemet analyskraft.

”Det finns standardfunktioner i Enterprise Guide som är så avancerade att jag känner till nischbolag inom riskanalys som säljer den typen av funktionalitet separat, och de tar bra betalt för den också. Tack vare att Enterprise Guide har så bra grafikmöjligheter kan jag också mycket enkelt ta fram rapporter och beslutsunderlag som vår aktiechef kan agera på. Vårt uppdrag är att maximera avkastningen genom professionell förvaltning i balans med rätt risknivå. Jag tycker att vi lyckas rätt bra med det, bland annat tack vare de analysmöjligheter vi nu har.”

UTMANING:

Andra AP-fonden har ett starkt tryck på sig att få ned kostnader för förvaltning av pensionspengarna, samtidigt som man måste arbeta med låga risker och leverera en bra avkastning.

LÖSNING:

Genom en medveten strategi att hämta hem extern förvaltning och bland annat istället arbeta med kvantitativ analys kan man få indikationer om en viss portfölj har en bra balans eller om den bör justeras. Om man har ett aktivt mandat för den kvantitativa analysen vägs transaktionskostnader, risker och så kallade alfa-attribut ihop i en optimeringsmodell, vars resultat är en lista med aktier som skall köpas eller säljas. Denna lista går, efter en rimlighetsbedömning, till handlarna.

FAKTA AP-FONDERNA

Första till och med Fjärde AP-fonden förvaltar svenska folkets pensionskapital på ett mer traditionellt sätt. Sjätte AP-fonden ska utveckla nya företag genom att erbjuda riskkapital till goda idéer. Sjunde AP-fonden förvaltar de pensionsmedel som svenska folket själva kan bestämma förvaltningen av, de så kallade PPM-pensionerna. Det finns ingen Femte AP-fond.

SAS Institute AB

Stockholm:
Stora Frösunda
169 70 Solna
Tel. +46 (0)8-522 170 00
Fax. +46 (0)8-522 170 70

Göteborg:
Göteborgsgatan 24 nb
411 34 Göteborg
Tel. +46 (0)31-81 85 50
Fax. +46 (0)31-81 49 10


The Power to Know.

www.sas.com/sweden