

Delårsrapport över tillgångs-och skuldförvaltningen 2017-04-30

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

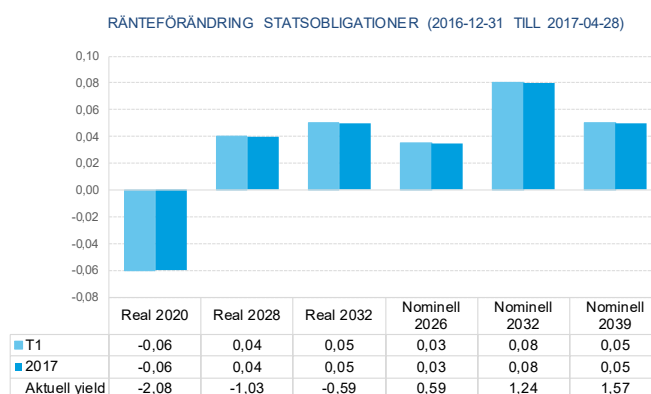
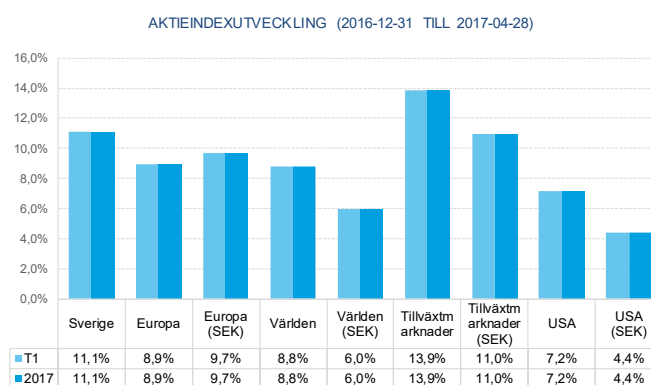
1	VIKTIGA MARKNADSHÄNDELSE 2017, TERTIAL 1	3
2	LIKVIDITETSPORTFÖLJ PER 2017-04-30	4
2.1	Avkastning relativt index och mål	4
2.1.1	Kommentar kring portföljens avkastning sedan årsskiftet	4
2.1.2	Transaktioner sedan årsskiftet.....	4
2.2	Förteckning över innehaven samt marknadsvärde.....	4
2.3	Tillgångsfördelning	6
2.4	Avstämning mot reglementet	6
2.4.1	Avstämning mot placeringslimiter	6
2.4.2	Avstämning mot kreditlimiter	6
2.4.2.1	Kommentar till avvikelse.....	6
2.4.3	Etisk och miljömässig klausul	6
3	PENSIONSSPORTFÖLJEN PER 2017-04-30	7
3.1	Avkastning relativt index och mål	7
3.1.1	Kommentar kring portföljens avkastning sedan årsskiftet	7
3.1.2	Placeringar/försäljningar av värdepapper	8
3.2	Förteckning över innehaven samt marknadsvärde.....	8

3.3	Tillgångsfördelning	9
3.4	Avstämning mot reglementet	9
3.4.1	Avstämning mot placeringslimiter	9
3.4.2	Avstämning mot kreditlimiter	9
3.4.2.1	Kommentar till avvikelse	10
3.4.3	Etisk klausul och miljömässig klausul	10
3.5	Uppföljning av dynamiska riskprincipen	10
3.6	Aktuell fördelning enligt kreditlimiterna	10
4	SKULDFÖRVALTNING PER 2017-04-30.....	13
4.1	Avstämning mot finanspolicy	13
4.2	Skuldportfölj	13
4.3	Förändring i upplåning	13

1 VIKTIGA MARKNADSHÄNDELSE 2017, TERTIAL 1

- Den 20:e januari tillträdde **Donald Trump** in som USAs 45:e president.
- Det amerikanska aktieindexet **S&P 500** nådde sin högsta nivå någonsin den 1:a mars.
- Amerikanska centralbanken **Federal Reserve** valde den 15:e mars att höja den amerikanska styrräntan med 0,25 %-enheter, till spannet 0,75 – 1,00 %.
- Internationella valutafonden (**IMF**) höjde i april prognosen för den globala tillväxten under 2017 med 0,1 % -enheter till 3,6 %.

- Den 23:e april gick socialliberala mittenkandidaten **Emmanuel Macron** och nationalkonservativa **Marine Le Pen** vidare till den andra omgången i det franska presidentvalet. (Macron vann sedan valet den 14:e maj.)
- Den 27:e april annonserade **Riksbanken** att reporäntan behålls oförändrad på -0,50 % men att stödköpen utökas med ytterligare köp av 7,5 miljarder kronor nominella statsobligationer och 7,5 miljarder kronor reala.
- **VIX-indexet** som beskriver den förväntade volatiliteten på den amerikanska aktiemarknaden noterades den 27:e april på sin lägsta nivå sedan juli 2014



2 LIKVIDITETSPORTFÖLJ PER 2017-04-30

2.1 Avkastning relativt index och mål

Hittills under 2017 har portföljen gett en avkastning på ca 0,15%. Det innebär en avkastning som var 0,09 procentenheter bättre än det årliga förvaltningsmålet(

utvecklingen på indexet OMRX T-Bill + 1%). I kronor räknat innebär det att den kortsiktiga portföljen har avkastat cirka 54 tusen kronor över målet i år.

TILLGÅNGSUTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX				
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2016-12-31	Indexavkastning sedan 2016-12-31	Differens
Totalportföljen	OMRX T-Bill + 1 %	0,15%	0,06%	0,09%
Källa för index: Bloomberg				

2.1.1 Kommentar kring portföljens avkastning sedan årsskiftet

Portföljens avkastning under årets första tertiäl är primärt hänförlig till Handelsbanken Kreditcertifikat iTraxx som haft en avkastning om 2,6 % under perioden. Placeringarnas genomsnittliga duration per 2017-04-30 var 0,1 år.

2.1.2 Transaktioner sedan årsskiftet

Inga transaktioner har gjorts i portföljen under årets första tertial. Sedan årsskiftet har portföljen erhållit ca 59 tkr i kuponger.

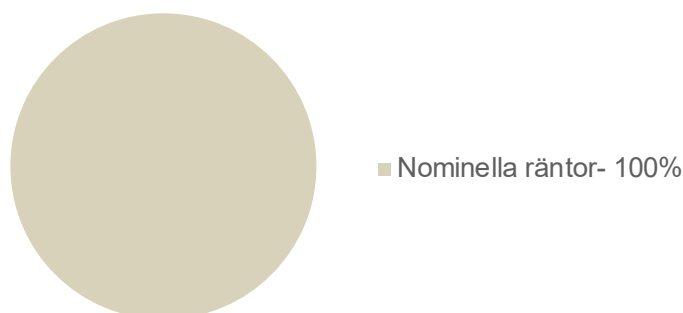
2.2 Förteckning över innehaven samt marknadsvärde

Nedan visas en förteckning över den korta portföljens innehav inklusive marknadsvärde, kreditrating, andel av portföljen och duration. Portföljen är under avveckling och marknadsvärdet var per den sista april 43,8 MSEK

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp Antal andelar 2017-04-30	Marknadsvärde 2017-04-30	Löptid	Rating (Moody's S&P)	Vikt	Duration
NOMINELLA RÄNTOR						
Handelsbanken Kreditcertifikat iTraxx 170710	5 000 000	4 975 000	2017-07-10	Aa2 AA-	11%	0,2
Sveriges Säkertställda Obligationer AB 4,0 % 2017-06-21	20 000 000	20 814 933	2017-06-21	Aaa NR	48%	0,1
Västerås stad FRN 2017-08-28	10 000 000	10 008 650	2017-08-28	WR AAA	23%	0,1
Ålandsbanken FRN 3M stibor + 100bps 2017-06-12	8 000 000	8 011 533	2017-06-12	WR AAA	18%	0,1
Totalt nominella räntor		43 810 117			100%	0,1
Totalt räntor		43 810 117			100%	0,1
LIKVIDA MEDEL						
Likvida medel		0			0%	
Totalt likvida medel		0			0%	
TOTALT		43 810 117			100%	0,1
Instrumenten är indelade efter huvudsaklig exponering. Avkastningen per instrument är beräknat utifrån att instrumentet innehavs oavbrutet från den första dagen i månaden till den sista, inklusive eventuella utdelningar och kuponger. Avkastningen per delportfölj och totalportföljen är justerad för eventuella transaktioner som har gjorts under perioden, vilket gör att den kan skilja sig från genomsnittet av avkastningen på de enskilda instrumenten. Totaldurationen beräknas exklusive strukturerade produkter.						

2.3 Tillgångsfördelning

Den korta portföljen utgörs till 100 % av räntebärande tillgångar



2.4 Avstämning mot reglementet

2.4.1 Avstämning mot placeringslimiter

Samtliga innehav ligger inom de övergripande limiterna för tillgångsslagen.

2.4.2 Avstämning mot kreditlimiter

Ett innehav ligger utanför kreditlimiterna. Nedan anges procentuell fördelning på emittenter i förhållande till limiterna. Under avsnitt 3.6 återfinns limiterna samt den fullständiga avstämningen för samtliga limiter.

KREDITEXPONERING PER MOTPART		
Motpart	Motpart	Rating-kategori
SCBC	48%	A
Västerås stad	23%	A
Ålandsbanken	18%	B
Handelsbanken	11%	C

2.4.2.1 Kommentar till avvikelse

Innehavet Sveriges Säkerställda Obligationer AB 4,0 % 2017-06-21 (emittent SCBC) utanför kreditlimiterna. I takt med att portföljen krymper kommer innehaven inte att kunna ligga inom samtliga policylimiter. Regionen kan hantera avvikelsen antingen genom att flytta instrumentet till pensionsportföljen, avyttra det eller

acceptera oförändrad portfölj och att det då kommer att ligga utanför limiterna tills hela portföljen gått till förfall.

2.4.3 Etisk och miljömässig klausul

Placeringarna har följt den etiska och miljömässiga klausulen (4.10) i *Reglemente avseende finansiering och skuldförvaltning samt förvaltning av likviditet och pensionsmedel*.

3 PENSIONSPORTFÖLJEN PER 2017-04-30

3.1 Avkastning relativt index och mål

Avkastningen på hela portföljen under perioden var ca 1,42 %, vilket var i linje med ett sammansatt jämförelseindex. Omräknat på årsbasis har förvaltningen haft en real avkastning om 2,38 % de senaste 5 åren, vilket är bättre än det långsiktiga avkastningsmålet om 2% realt per år under en 5-årsperiod.

TILLGÅNGSUTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX				
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2016-12-31	Indexavkastning sedan 2016-12-31	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,0%	0,2%	-0,2%
Reala räntebärande värdepapper	OMRX Real	-0,1%	0,0%	-0,1%
Utländska aktier	MSCI AC World TR (SEK)	4,6%	5,8%	-1,2%
Blandfonder	50% OMRX Bond / 50% SIX PRX	7,3%	5,6%	1,6%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	1,4%	1,4%	0,0%
Källa för index: Bloomberg				

3.1.1 Kommentar kring portföljens avkastning sedan årsskiftet

I ränteportföljen beror avvikelserna mot index på kortare duration, vilket varit negativt under perioden. Även den utländska aktieportföljen har underpresterat gentemot index, vilket till stor del beror på en geografisk undervikt mot tillväxtmarknaderna som utvecklats starkt under perioden relativt utvecklade marknader.

Placeringarnas genomsnittliga duration per 2017-04-30 var 1,2 år.

3.1.2 Placeringar/försäljningar av värdepapper

Under årets första tertial har innehavet i korträntefonden från Handelsbanken minskats till förmån för investeringar i den globala aktiefonden från Handelsbanken. Portföljen har erhållit kuponger och utdelningar på ca 1,2 MSEK samt återinvesterade fondrabatter hänförliga till SEB Hållbarhetsfond Global och Carlsson Norén Macro Fund till ett värde om totalt ca 110 tkr.

3.2 Förteckning över innehaven samt marknadsvärde

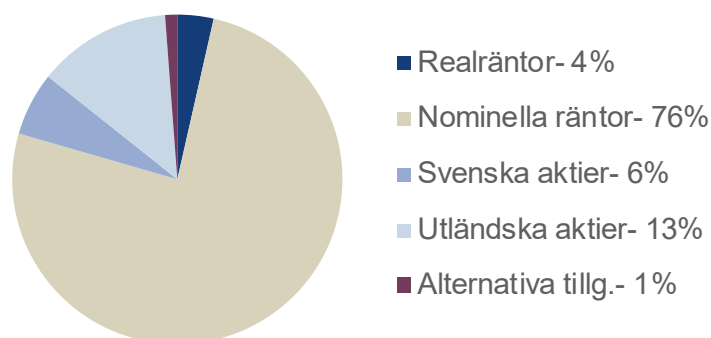
Nedan visas en förteckning över pensionsportföljens innehav inklusive marknadsvärde, kreditrating, andel av portföljen och duration.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp Antal andelar 2017-04-30	Marknadsvärde 2017-04-30	Löptid	Rating (Moody's S&P)	Vikt	Duration
NOMINELLA RÄNTOR						
Barclays Fondobligation 2019-03-10	200 000 000	200 000 000	2019-03-10	Baa3 BBB+	45%	1,9
DNB Nor FRN 2018-05-07	6 000 000	6 030 487	2018-05-07	Aa2 A+	1%	0,0
Handelsbanken Korträntefond Sverige- Ack	55 784	5 826 613			1%	0,4
Landshypotek FRN 2018-04-27	8 000 000	8 029 485	2018-04-27	WR AAA	2%	0,2
Länsförsäkringar FRN 2018-05-15	10 000 000	10 061 136	2018-05-15	A1 A	2%	0,0
Nordea Bank Finland FRN CDS Atlas Copco 2018-07-20	5 000 000	4 951 300	2018-07-20	Aa3 AA-	1%	0,2
Nordea Bank Finland FRN CDS SKF 2018-07-20	5 000 000	4 952 150	2018-07-20	Aa3 AA-	1%	0,2
Nordea fondobl 17 Bluebay EM Bonds	2 000 000	2 193 000	2017-11-07	WR AA-	0%	0,5
Nordea Hypotek AB FRN 2019-02-26	20 000 000	20 107 733	2019-02-26	Aaa NR	4%	0,1
Swedbank Hypotek AB 3,75 % 2017-12-20	40 000 000	41 626 167	2017-12-20	Aaa AAA	9%	0,6
Vasakronan FRN 2019-03-19	10 000 000	10 028 788	2019-03-19	WR NR	2%	0,1
Totalt nominella räntor		313 806 859			70%	1,3
REALRÄNTOR						
Svenska staten 3107 0,5% 2017-06-01	15 000 000	15 918 092	2017-06-01	Aaa NR	4%	0,1
Totalt realräntor		15 918 092			4%	0,1
Totalt räntor		329 724 951			73%	1,2
BLANDFONDER						
Carnegie Strategifond G	403 365	54 791 004			12%	1,6
Totalt Blandfonder		54 791 004			12%	1,6
UTLÄNDSKA AKTIER						
Handelsbanken Global Dynamisk 90 Inst	108 028	16 601 806			4%	
SEB Hållbarhetsfond Global	1 699 693	27 160 920			6%	
Totalt direktägda aktier och fonder		43 762 726			10%	
GLOBALA STRUKTURERADE PRODUKTER						
Handelsbanken AIO världen 2018-10-28	14 000 000	15 666 000	2018-10-28	Aa2 AA-	3%	1,5
Totalt globala strukturerade produkter		15 666 000			3%	1,5
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		59 428 726			13%	
Totalt aktier		59 428 726			13%	
ALTERNATIVA TILLGÅNGAR						
Carlsson & Norén Macro Fund	43 980	5 325 396			1%	3,5
Totalt alternativa tillgångar		5 325 396			1%	3,5
LIKVIDA MEDEL						
Likvida medel		0			0%	
Totalt likvida medel		0			0%	
TOTALT		449 270 078			100%	1,2

Instrumenten är indelade efter huvudsaklig exponering. Avkastningen per instrument är beräknat utifrån att instrumentet innehavs oavbrutet från den första dagen i månaden till den sista, inklusive eventuella utdelningar och kuponger. Avkastningen per delportfölj och totalportföljen är justerad för eventuella transaktioner som har gjorts under perioden, vilket gör att den kan skilja sig från genomsnittet av avkastningen på de enskilda instrumenten. Totaldurationen beräknas exklusive strukturerade produkter.

3.3 Tillgångsfördelning

Pensionsportföljen utgörs till 79,5 % av räntebärande tillgångar och till 19,3 % av aktier samt 1,2% av alternativa tillgångar. Andelen likvida medel i portföljen uppgår till 0%.



3.4 Avstämning mot reglementet

3.4.1 Avstämning mot placeringslimiter

Samtliga innehav ligger inom de övergripande limiterna för tillgångsslagen.

3.4.2 Avstämning mot kreditlimiter

Samtliga innehav förutom Barclays fondobligation, emitterad av Eksportfinans, ligger inom kreditlimiterna. Sedan den förra rapporten har inga förändringar skett av kreditbetygen för värdepapperen i pensionsportföljen. Nedan anges procentuell fördelning på emittenter i förhållande till limiterna. Under avsnitt 3.6 återfinns limiterna samt den fullständiga avstämningen för samtliga limiter.

KREDITEXPONERING PER MOTPART

Motpart	Motpart	Rating-kategori
Eksportfinans ASA	45%	E
Swedbank Hypotek (IR)	9%	B
Nordea Hypotek	4%	B
Svenska staten	4%	A
Handelsbanken	3%	C
Länsförsäkringar	2%	D
Vasakronan	2%	F
Nordea Finland	2%	D
Landshypotek	2%	B
DnB NOR	1%	C
Nordea Bank	0%	D

3.4.2.1 Kommentar till avvikelse

Som rapporterats i tidigare likviditetsrapporter, har Region Jämtland Härjedalen en obligation utgiven av det norska bolaget Eksportfinans. Obligationen utgör 45 % av portföljen. I november 2011 fick bolaget sin rating sänkt till en nivå som medför att denna placering ligger utanför kreditlimiterna. Sedan Regionstyrelsen tog del av händelsen i december 2011 har utvecklingen för bolaget varit gynnsam och ratingen har förbättras från BB+ till BBB+. Förvaltningen rekommenderar fortsatt att obligationen skall hållas till förfall 2019-03-10.

3.4.3 Etisk klausul och miljömässig klausul

Placeringarna har följt den etiska och miljömässiga klausulen (4.10) i *Reglemente avseende finansiering och skuldförvaltning samt förvaltning av likviditet och pensionsmedel*.

3.5 Uppföljning av dynamiska riskprincipen

I syfte att minska förlusterna vid kraftiga börsfall styrs andelen riskfyllda tillgångar, i huvudsak aktier, i den långsiktiga kapitalförvaltningen dynamiskt. Målsättningen är att portföljen som mest kan falla 10 % från den högsta nivån som uppnåtts de senaste 24 månaderna.

Under det första tertialet 2017 har risksituationen försämrats något då skyddsnivån har höjts. Analysen av portföljen ger en maximal andel aktier om 35 %, vilket är lägre än vid årsskiftet 2016/2017 då maximal andel uppgick till 39%. Beräknad maximal andel aktier är dock högre än aktuell andel aktier som ligger på 19,3 %.

Portföljen kan idag falla 11,3 % innan den når den uppsatta skyddsnivån, vilket kan jämföras med en marginal om 13,2 % vid årsskiftet 2016/2017. Givet aktuell allokering är sannolikheten att inom 12 månader falla under skyddsnivån fortsatt mycket låg.

3.6 Aktuell fördelning enligt kreditlimiterna

KREDITLIMITER ENLIGT POLICY					Max andel per emittent Motpart
	0-1 år	Durationskategori		> 7 år	
Ratingkategori		1-3 år	3-7 år		
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	100%	100%	100%	100%	30%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	100%	100%	90%	80%	30%
C. Värdepapper med rating om lägst AA /Aa2	100%	90%	70%	50%	20%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	80%	60%	40%	20%	20%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	20%	10%	5%	0%	5%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	10%	5%	0%	0%	5%

Nedan visas aktuell fördelning i pensionsportföljen

AKTUELL KREDITPOLICY

Ratingkategori	Durationskategori			
	0-1 år	1-3 år	3-7 år	>7 år
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	76%	48%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	72%	48%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA /Aa2	57%	48%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	52%	45%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	47%	45%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	2%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER KATEGORI

Ratingkategori	Durationskategori			
	K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. 3-7 år	N. >7 år
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	4%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	16%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA / Aa2	1%	3%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	5%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	0%	45%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	2%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER MOTPART, PENSIONSPORTFÖLJ APRIL 2017

Motpart	Motpart	Rating-kategori
Eksportfinans ASA	45%	E
Swedbank Hypotek (IR)	9%	B
Nordea Hypotek	4%	B
Svenska staten	4%	A
Handelsbanken	3%	C
Länsförsäkringar	2%	D
Vasakronan	2%	F
Nordea Finland	2%	D
Landshypotek	2%	B
DnB NOR	1%	C
Nordea Bank	0%	D

Nedan visas aktuell kreditexponering i likviditetsportföljen

AKTUELL KREDITPOLICY

<u>Ratingkategori</u>	<u>Durationskategori</u>			
	0-1 år	1-3 år	3-7 år	>7 år
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	100%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	30%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA /Aa2	11%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	0%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	0%	0%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	0%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER KATEGORI

<u>Ratingkategori</u>	<u>Durationskategori</u>			
	K. 0-1 år	L. 1-3 år	M. 3-7 år	N. >7 år
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	70%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	18%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA / Aa2	11%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	0%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	0%	0%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	0%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER MOTPART, LIKVIDITETSPORTFÖLJ APRIL 2017

<u>Motpart</u>	<u>Motpart</u>	<u>Rating- kategori</u>
SCBC	48%	A
Västerås stad	23%	A
Ålandsbanken	18%	B
Handelsbanken	11%	C

4 SKULDFÖRVALTNING PER 2017-04-30

4.1 Avstämning mot finanspolicy

Regionens upplåning uppfyller samtliga regler och limiter i reglementet avseende finansiering och skuldförvaltning. Ränte- och kapitalbindning låg den sista april på 1,7 år, vilket är inom riskmandaten på 1,5 år till 4 år. Genomsnittsräntan var 0,14 % per samma datum.

Ränte och kapitalbindning	Mål	Riskmandat	Utfall	Uppfyllt
Kapitalbindning	2 år	1,5 år - 4 år	1,7 år	Ja ●
Räntebindning	2 år	1,5 år - 4 år	1,7 år	Ja ●

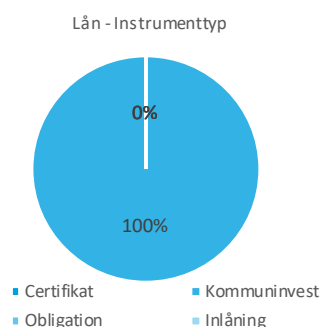
Förfallostruktur	Intervall	Riskmandat	Utfall	Uppfyllt
Kapitalförfall	< 1 år	0% - 35%	0%	Ja ●
Ränteförfall	< 1 år	0% - 35%	0%	Ja ●

4.2 Skuldportfölj

Regionens skuldportfölj utgjordes vid utgången av tertialet av ett lån om 40 mkr till Kommuninvest.

Skuldportfölj

Instrumenttyp	Aktuell skuld	Andel av total skuld
Certifikat	0	0%
Kommuninvest	40 000 000	100%
Obligation	0	0%
Inlåning	0	0%
Summa	40 000 000	100%



4.3 Förändring i upplåning

I tabellen nedan beskrivs förändringen i Regionens utlåning under årets första tertial.

	2017-04-30	2016-12-31
Lån (kr)	40 000 000	-
Derivat - ränteswappar (kr)	-	-
Genomsnittsränta	0,14%	-
Genomsnittsränta (inkl ränteswappar)	0,14%	-
Lånemarginal mot Stibor 3m	0,61%	-
Genomsnittlig räntebindning (år)	1,73	-
Ränteförfall inom 1 år (kr)	0	-
Ränteförfall inom 1 år (%)	0%	-
Genomsnittlig kapitalbindning (år)	1,73	-
Kapitalförfall inom 1 år (kr)	0	-
Kapitalförfall inom 1 år (%)	0%	-
Marknadsvärde derivatinstrument (kr)	-	-