

# Delårsrapport över tillgångs-och skuldförvaltningen 2017-08-31

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

---

<b>1</b>	<b>VIKTIGA MARKNADSHÄNDELSE 2017, TERTIAL 2</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>PENSIONSPOETFÖLJEN PER 2017-08-31</b>	<b>4</b>
2.1	Avkastning relativt index och mål	4
2.1.1	Kommentar kring portföljens avkastning sedan årsskiftet	4
2.1.2	Placeringar/försäljningar av värdepapper	5
2.2	Förteckning över innehaven samt marknadsvärde	5
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	7
2.4.3	Etisk klausul och miljömässig klausul	7
2.5	Uppföljning av dynamiska riskprincipen	7
2.6	Aktuell fördelning enligt kreditlimiterna	7
<b>3</b>	<b>SKULDFÖRVALTNING PER 2017-08-31</b>	<b>9</b>
3.1	Avstämning mot finanspolicy	9
3.2	Skuldportfölj	9
3.3	Förändring i upplåning	9

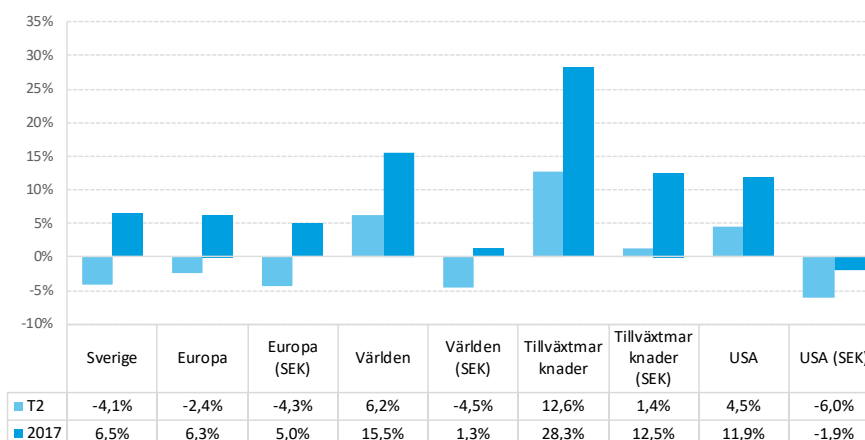


## **1 VIKTIGA MARKNADSHÄNDELSE 2017, TERTIAL 2**

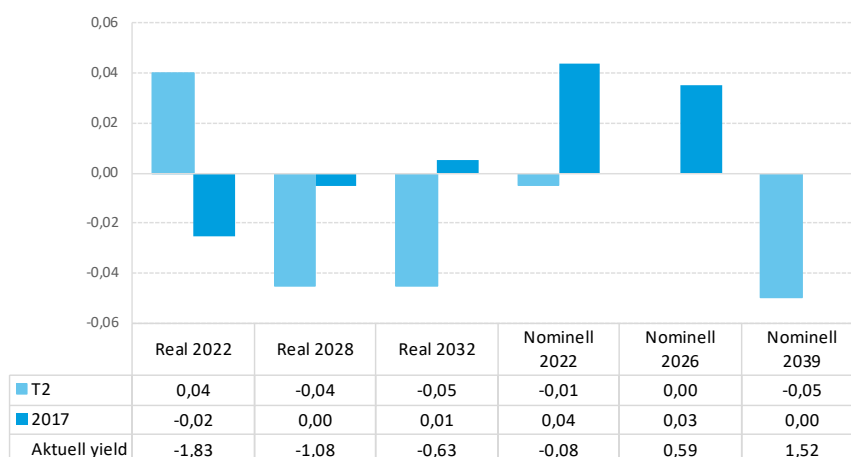
---

- Den 7:e maj vann socialliberala mittenkandidaten **Emmanuel Macron** över nationalkonservativa Marine Le Pen i den andra omgången i det franska presidentvalet
- **VIX-indexet** som beskriver den förväntade volatiliteten på den amerikanska aktiemarknaden noterades den 21:a juli på sin lägsta nivå sedan december 1993, sedan dess har indexet dock stigit något
- Under slutet sommaren genomförde **Nordkorea** flera provskjutningar av missiler samt vad som tros kunna vara kärnvapentester. Detta ökade de globala spänningarna, vilket fick negativ effekt på världens börser
- Den 24:e juli reviderade **IMF** upp den förväntade BNP-tillväxten för Euro-zonen från 1,7 till 1,9 % under 2017. Prognosen för den globala BNP-tillväxten hölls dock oförändrad på 3,5% för 2017.
- Det amerikanska aktieindexet **S&P 500** nådde sin högsta nivå någonsin den 7:e augusti då det stängde på 2 480,91
- **Dollarn** noterade den 29:e augusti sin lägsta nivå mot kronan (7,91 kr/USD) sedan januari 2015
- Den 15:e juni stängde **H&M-aktien** på 200,5 kr, vilket är den lägsta nivån på nästan 6 år. På grund av den negativa värdeutvecklingen är H&M sedan en tid tillbaka inte längre störst på Stockholmsbörsen.

AKTIEINDEXUTVECKLING (2016-12-31 TILL 2017-08-31)



RÄNTEFÖRÄNDRING STATSOBLIGATIONER (2016-12-31 TILL 2017-08-31)



## 2 PENSIONSPORFÖLJEN PER 2017-08-31

### 2.1 Avkastning relativt index och mål

Avkastningen på hela portföljen var ca 0,7 % under perioden, vilket var i linje med ett sammansatt jämförelseindex. Omräknat på årsbasis har förvaltningen haft en real avkastning om 1,61 % de senaste 5 åren, vilket är sämre än det långsiktiga avkastningsmålet om 2% reallt per år under en rullande 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%	0,3%	-0,3%
Utländska aktier	MSCI AC World TR (SEK)	0,7%	0,9%	-0,1%
Blandfonder	50% OMRX Bond / 50% SIX PRX	5,1%	3,4%	1,6%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	0,7%	0,7%	0,0%

Källa för index: Bloomberg

### 2.1.1 Kommentar kring portföljens avkastning sedan årsskiftet

I ränteportföljen beror avvikelsen 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 2017-08-31 var 1,1 år.

## 2.1.2 Placeringar/försäljningar av värdepapper

Under årets andra tertial hade den reala statsobligationen 3107 förfall till ett totalt belopp om 15,9 mkr. Utöver detta har innehavet i den globala aktiefonden från Handelsbanken minskats med ca 7 mkr till förmån för placering i kortrantefonden från Handelsbanken. Portföljen har under perioden erhållit kuponger och utdelningar på ca 650 tkr samt återinvesterade fondrabatter hänförliga till SEB Hållbarhetsfond Global till ett värde om totalt ca 51 tkr.

## 2.2 Förteckning över innehaven samt marknadsvärde

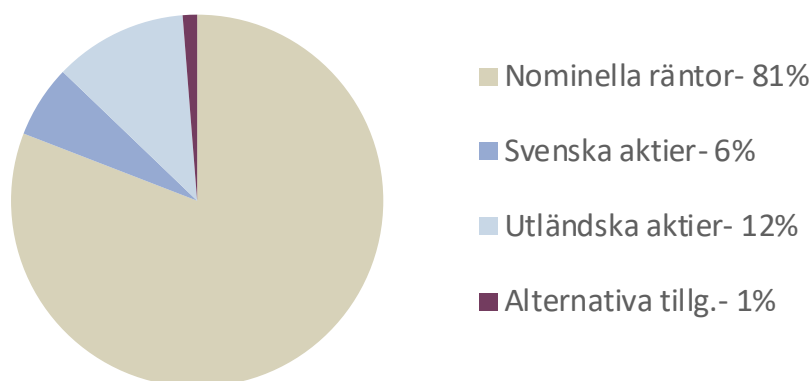
Nedan visas en förteckning över pensionsportföljens innehav inklusive marknadsvärde, kreditrating, andel av portföljen och duration.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp Antal andelar 2017-08-31	Marknadsvärde 2017-08-31	Löptid	Rating (Moody's   S&P)	Vikt	Duration
<b>NOMINELLA RÄNTOR</b>						
Barclays Fondobligation 2019-03-10	200 000 000	200 000 000	2019-03-10	Baa3   BBB+	47%	1,6
DNB Nor FRN 2018-05-07	6 000 000	6 025 157	2018-05-07	Aa2   A+	1%	0,2
Handelsbanken Korträntefond Sverige- Ack	124 278	12 977 066			3%	0,4
Landshypotek FRN 2018-04-27	8 000 000	8 023 835	2018-04-27	WR   AAA	2%	0,1
Länsförsäkringar FRN 2018-05-15	10 000 000	10 043 817	2018-05-15	A1   A	2%	0,2
Nordea Bank Finland FRN CDS Atlas Copco 2018-07-20	5 000 000	4 967 500	2018-07-20	Aa3   AA-	1%	0,2
Nordea Bank Finland FRN CDS SKF 2018-07-20	5 000 000	4 967 500	2018-07-20	Aa3   AA-	1%	0,2
Nordea fondobl 17 Bluebay EM Bonds	2 000 000	2 196 800	2017-11-07	Aa3   AA-	1%	0,3
Nordea Hypotek AB FRN 2019-02-26	20 000 000	20 100 133	2019-02-26	Aaa   NR	5%	0,2
Swedbank Hypotek AB 3,75 % 2017-12-20	40 000 000	41 564 333	2017-12-20	Aaa   AAA	10%	0,3
Vasakronan FRN 2019-03-19	10 000 000	10 046 579	2019-03-19	WR   NR	2%	0,0
<b>Totalt nominella räntor</b>		<b>320 912 721</b>			<b>75%</b>	<b>1,1</b>
<b>Totalt räntor</b>		<b>320 912 721</b>			<b>75%</b>	<b>1,1</b>
<b>BLANDFONDER</b>						
Carnegie Strategifond G	403 365	53 077 711			12%	1,5
<b>Totalt Blandfonder</b>		<b>53 077 711</b>			<b>12%</b>	<b>1,5</b>
<b>UTLÄNDSKA AKTIER</b>						
Handelsbanken Global Dynamisk 90 Inst	59 502	8 636 786			2%	
SEB Hållbarhetsfond Global	1 702 918	25 825 602			6%	
<b>Totalt direktägda aktier och fonder</b>		<b>34 462 389</b>			<b>8%</b>	
<b>GLOBALA STRUKTURERADE PRODUKTER</b>						
Handelsbanken AIO världen 2018-10-28	14 000 000	15 792 000	2018-10-28	Aa2   AA-	4%	1,3
<b>Totalt globala strukturerade produkter</b>		<b>15 792 000</b>			<b>4%</b>	<b>1,3</b>
<b>Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter</b>		<b>50 254 389</b>			<b>12%</b>	
<b>Totalt aktier</b>		<b>50 254 389</b>			<b>12%</b>	
<b>ALTERNATIVA TILLGÅNGAR</b>						
Carlsson & Norén Macro Fund	43 980	5 354 449			1%	3,5
<b>Totalt alternativa tillgångar</b>		<b>5 354 449</b>			<b>1%</b>	<b>3,5</b>
<b>LIKVIDA MEDEL</b>						
Likvida medel		0			0%	
<b>Totalt likvida medel</b>		<b>0</b>			<b>0%</b>	
<b>TOTALT</b>		<b>429 599 270</b>			<b>100%</b>	<b>1,1</b>

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

Pensionsportföljen utgörs till 80,9 % av räntebärande tillgångar, till 17,9 % av aktier och 1,2% av alternativa tillgångar. Andelen likvida medel uppgår till 0%.



## 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

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, AUGUSTI 2017

Motpart	Motpart	Rating-kategori
Eksportfinans ASA	47%	E
Swedbank Hypotek (IR)	10%	B
Nordea Hypotek	5%	B
Handelsbanken	4%	C
Vasakronan	2%	F
Länsförsäkringar	2%	D
Nordea Finland	2%	D
Landshypotek	2%	B
DnB NOR	1%	C
Nordea Bank	1%	D

### 2.4.2.1 Kommentar till avvikelse

Som rapporterats i tidigare likviditetsrapporter, har Region Jämtland Härjedalen en obligation utgiven av det norska bolaget Eksportfinans. Obligationen utgör 47 % 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.

### 2.4.3 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*.

## 2.5 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 andra tertialet 2017 har risksituationen försämrats något då skyddsnivån har höjts. Analysen av portföljen ger en maximal andel aktier om 34 %, vilket är lägre än vid senaste tertialsiftet då maximal andel uppgick till 35 %. Beräknad maximal andel aktier är dock högre än aktuell andel aktier som ligger på 17,9 %.

Portföljen kan idag falla 10,7 % innan den når den uppsatta skyddsnivån, vilket kan jämföras med en marginal om 11,3 % vid senaste tertialsiftet. Givet aktuell allokering är sannolikheten att inom 12 månader falla under skyddsnivån fortsatt mycket låg.

## 2.6 Aktuell fördelning enligt kreditlimiterna

KREDITLIMITER ENLIGT POLICY	Durationskategori				Max andel per emittent Motpart
	0-1 år	1-3 år	3-7 år	> 7 år	
<u>Ratingkategori</u>					
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 KREDITEXPONERING

Ratingkategori	Durationskategori			
	0-1 år	1-3 år	3-7 år	>7 år
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	75%	50%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	75%	50%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA /Aa2	59%	50%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	54%	47%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	49%	47%	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	0%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	16%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA / Aa2	1%	4%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	5%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	0%	47%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	2%	0%	0%	0%

#### KREDITEXPONERING PER MOTPART, AUGUSTI 2017

Motpart	Motpart	Rating- kategori
Eksportfinans ASA	47%	E
Swedbank Hypotek (IR)	10%	B
Nordea Hypotek	5%	B
Handelsbanken	4%	C
Vasakronan	2%	F
Länsförsäkringar	2%	D
Nordea Finland	2%	D
Landshypotek	2%	B
DnB NOR	1%	C
Nordea Bank	1%	D

## 3 SKULDFÖRVALTNING PER 2017-08-31

### 3.1 Avstämning mot finanspolicy

Regionens upplåning uppfyller samtliga regler och limiter i reglementet avseende finansiering och skuldförvaltning. Ränte- och kapitalbindning låg den sista april på 1,57 år, vilket är inom riskmandaten på 1,5 år till 4 år. Genomsnittsräntan var 0,03 % per samma datum.

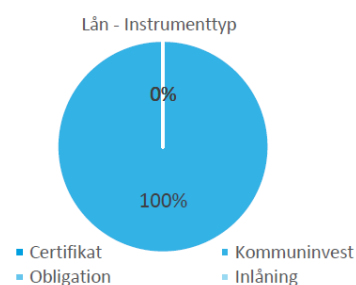
<i>Ränte och kapitalbindning</i>	Mål	Riskmandat	Utfall	Uppfyllt
Kapitalbindning	2 år	1,5 år - 4 år	1,6 år	Ja ●
Räntebindning	2 år	1,5 år - 4 år	1,6 år	Ja ●
<i>Förfallostruktur</i>	Intervall	Riskmandat	Utfall	Uppfyllt
Kapitalförfall	< 1 år	0% - 35%	0%	Ja ●
Ränteförfall	< 1 år	0% - 35%	0%	Ja ●

### 3.2 Skuldportfölj

Regionens skuldportfölj utgjordes vid utgången av tertialet av ett lån om 80 mkr till Kommuninvest.

Skuldportfölj

Instrumenttyp	Aktuell skuld	Andel av total skuld
Certifikat	0	0%
Kommuninvest	80 000 000	100%
Obligation	0	0%
Inlåning	0	0%
<b>Summa</b>	<b>80 000 000</b>	<b>100%</b>



### 3.3 Förändring i upplåning

I tabellen nedan beskrivs förändringen i Regionens upplåning under årets andra tertial.

	2017-08-31	2017-04-30
Lån (kr)	80 000 000	40 000 000
Derivat - ränteswappar (kr)	-	-
Genomsnittsränta	0,03%	0,14%
Genomsnittsränta (inkl ränteswappar)	0,03%	0,14%
Lånemarginal mot Stibor 3m	0,47%	0,61%
Genomsnittlig räntebindning (år)	1,57	1,73
Ränteförfall inom 1 år (kr)	0	0
Ränteförfall inom 1 år (%)	0%	0%
Genomsnittlig kapitalbindning (år)	1,57	1,73
Kapitalförfall inom 1 år (kr)	0	0
Kapitalförfall inom 1 år (%)	0%	0%
Marknadsvärde derivatinstrument (kr)	-	-