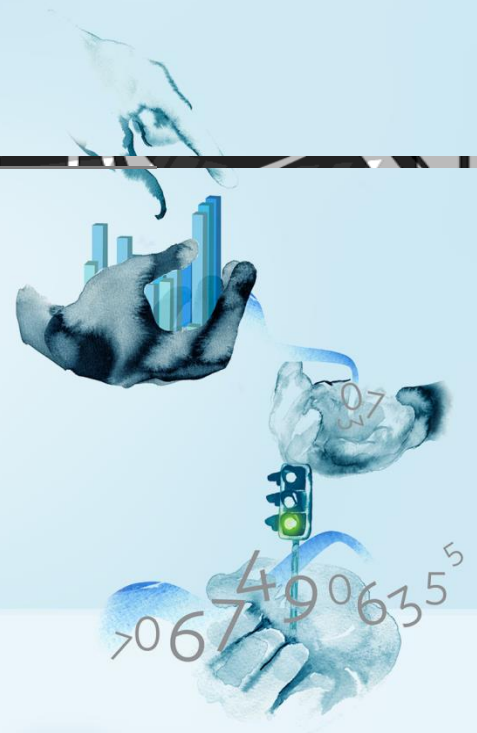


RISKKONTROLLRAPPORT

REGION JÄMTLAND HÄRJEDALEN

mars 2018



INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1	Marknadsnoteringar.....	1
2	Pensionsportföljen.....	2
2.1	Tillgångar.....	2
2.2	Utveckling jämfört med index.....	3
2.3	Ränteportföljen.....	3
2.4	Aktieportföljen.....	3
2.5	Avstämning mot Riskinstruktion.....	4
2.5.1	Avstämning mot tillgångslimiterna.....	4
2.5.2	Avstämning mot kreditlimiterna.....	4
2.6	Risköversikt för Jämtland Pension.....	6
2.6.1	Dynamisk aktieallokering.....	6

PENSIONSPORTFÖLJEN

Tillg. 437 Mkr -0,5%

Max aktier 34,0% -2%

1 MARKNADSNOTERINGAR

Under mars fortsatte turbulensen på aktiemarknaderna världen över. Oron berodde till stor del på det alltmer spända handelspolitiska läget mellan USA och Kina där Trump meddelat att han avser införa tullar på kinesisk import till ett värde av 50 miljarder dollar, vilket Kina svarat på med egna tullavgifter. Vidare har tech-bolagen hamnat i fokus under månaden efter att Cambridge Analytica-skandalen fick Facebook-aktien att tappa 14% på en vecka, vilket även drog med sig övriga bolag i sektorn nedåt. Dessa bolag har varit draglok på den amerikanska aktiemarknaden de senaste åren och har fått en tung vikt i termer av börsvärde, vilket gjort att utvecklingen för sektorn nu har stor påverkan på börserna som helhet. Något som blev tydligt under månaden då S&P 500 föll 2,5% i dollar. Sett till räntemarknaden så valde den amerikanska centralbanken Federal Reserve under månaden att höja styrräntan med 25 bps till intervallet 1,50%-1,75%. Sett till aktiemarknaden så föll Stockholmsbörsen (SIX PRX) i mars och stängde minus 1,3% under månaden, vilket ger en negativ avkastning om 0,5% sedan årsskiftet. Den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) föll 2,0% i lokal valuta, vilket motsvarar ett fall på 0,3% i svenska kronor. Den globala aktiemarknaden (MSCI World) föll med 2,1% i lokal valuta och 1,3% i svenska kronor. Tillväxtmarknaderna (MSCI Emerging Markets) föll under månaden med 1,9% i lokal valuta och 1,0% i svenska kronor. Volatiliteten ökade på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) under mars, från 14,9% till 15,6%. På den amerikanska börserna (SPX 1Y) steg också volatiliteten, från 16,3% till 17,9% medan den europeiska börsernas volatilitet (SX5E 1Y) minskade något från 15,4% till 15,3%. På valutamarknaden försvagades den svenska kronan mot samtliga större valutor under månaden. Vid månadsskiftet handlades en dollar på 8,36 kronor, en euro på 10,27 kronor och ett brittiskt pund på 11,71 kronor. På räntemarknaden sjönk yielden på den reala svenska statsobligationen 3104 (förfall 2028) med 21 punkter under månaden till -1,18% och den kortare 3102 (förfall 2020) föll med 38 punkter till -2,51%. Yielden på den nominella svenska statsobligationen 1053 (förfall 2039) sjönk under månaden med 16 punkter till 1,35% och även den kortare obligationen 1047 (förfall 2020) föll med 3 punkter till -0,47%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,96%.

TRANSAKTIONER UNDER MÅNADEN

Datum	Typ av transaktion	Instrument	Nominellt belopp/	
			Likvidbelopp	Antal andelar
2018-03-15	Köpt	Didner & Gerge Global	-3 600 000	13 744
2018-03-15	Köpt	SPP Global Plus A	-5 000 000	37 310
2018-03-15	Köpt	SPP Sverige Plus A	-1 800 000	15 481
2018-03-15	Köpt	Öhman Sweden Micro Cap	-600 000	605
2018-03-16	Köpt	SPP Tillväxtmarknad Plus A	-2 800 000	18 507
2018-03-19	Uttag	Likvida medel	-2 250	-2 250
2018-03-19	Kupong	Vasakronan FRN 2019-03-19	2 250	
			-13 800 000	

2 PENSIONSPORFÖLJEN

2.1 TILLGÅNGAR

I detta avsnitt betraktas endast tillgångssidan. Enligt vår klassificering av tillgångarna bestod allokeringen i slutet av mars av 25,5%, varav 7,7% var exponerat mot Sverige och 17,7% mot utländska aktier.



*Tillgångsallokeringen är baserad på den regionala fördelningen för varje enskilt instrument varför den kan skilja från tillgångstabellen.

VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2018-03-31

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2018-03-31. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 437 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Månads- avkastning	Löptid	Rating (Moody's S&P)	Vikt	Duration
	Antal andelar	Marknadsvärde					
	2018-03-31	2018-03-31					
NOMINELLA RÄNTOR							
Barclays Fondobligation 2019-03-10	200 000 000	200 000 000	0,0%	2019-03-10	Baa3 BBB+	46%	0,9
DNB Nor FRN 2018-05-07	6 000 000	6 007 138	0,0%	2018-05-07	Aa2 A+	1%	0,1
Lånshypotek FRN 2018-04-27	8 000 000	8 003 741	0,0%	2018-04-27	WR AAA	2%	0,1
Länsförsäkringar FRN 2018-05-15	10 000 000	10 012 993	0,0%	2018-05-15	A1 A	2%	0,1
Nordea Bank Finland FRN CDS Atlas Copco 2018-07-20	5 000 000	4 996 000	0,3%	2018-07-20	Aa3 AA-	1%	0,3
Nordea Bank Finland FRN CDS SKF 2018-07-20	5 000 000	5 000 000	0,4%	2018-07-20	Aa3 AA-	1%	0,3
Nordea Hypotek AB FRN 2019-02-26	20 000 000	20 069 900	-0,1%	2019-02-26	Aaa AAA	5%	0,1
SEB Företagsobligationsfond Flexibel	61 127	8 945 076	-0,4%			2%	2,8
Simplicity Likviditet	40 667	4 505 938	0,0%			1%	0,6
SPP Grön Obligationsfond	88 411	9 015 216	0,1%			2%	2,0
Vasakronan FRN 2019-03-19	10 000 000	10 034 422	0,0%	2019-03-19	WR NR	2%	0,2
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	105 677	12 458 279	0,2%			3%	2,9
Totalt nominella räntor		299 048 702	0,0%			68%	0,9
Totalt räntor		299 048 702	0,0%			68%	0,9
BLANDFONDER							
Carnegie Strategifond G	403 365	53 136 481	-0,8%			12%	0,9
Totalt Blandfonder		53 136 481	-0,8%			12%	0,9
SVENSKA AKTIER							
SPP Sverige Plus A	46 209	5 324 529	-1,1%			1%	
Öhman Sweden Micro Cap	1 834	1 778 480	-2,4%			0%	
Totalt direktägda aktier och fonder		7 103 009	-1,6%			2%	
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		7 103 009	-1,6%			2%	
UTLÄNDSKA AKTIER							
Didner & Gerge Global	41 180	10 752 347	-1,5%			2%	
SEB Hållbarhetsfond Global	1 709 109	29 122 875	-2,4%			7%	
SPP Global Plus A	112 142	14 743 844	-3,1%			3%	
SPP Tillväxtmarknad Plus A	45 628	6 779 900	-1,7%			2%	
Totalt direktägda aktier och fonder		61 398 967	-2,4%			14%	
GLOBALA STRUKTURERADE PRODUKTER							
Handelsbanken AIO världen 2018-10-28	14 000 000	16 142 000	-1,2%	2018-10-28	Aa2 AA-	4%	0,6
Totalt globala strukturerade produkter		16 142 000	-1,2%			4%	0,6
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		77 540 967	-2,1%			18%	
Totalt aktier		84 643 976	-2,1%			19%	
LIKVIDA MEDEL							
Likvida medel		94 879				0%	
Totalt likvida medel		94 879				0%	
TOTALT		436 924 038	-0,5%			100%	0,9

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.

2.2 UTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX

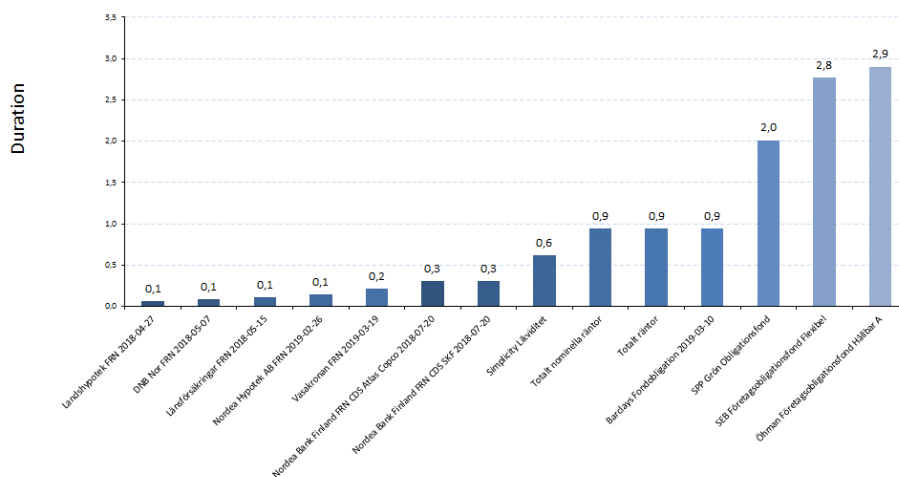
Nedan utvärderas förvaltningsresultatet gentemot för portföljen relevanta index.

TILLGÅNGSUTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX					
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning senaste månaden	Indexavkastning senaste månaden	Differens	
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,0%	0,3%	-0,3%	
Svenska aktier	SIX PRX	-1,6%	-1,3%	-0,3%	
Utländska aktier	MSCI AC World TR (SEK)	-2,1%	-1,3%	-0,8%	
Blandfonder	50% OMRX Bond / 50% SIX PRX	-0,8%	-0,5%	-0,3%	
Totalportföljen	Sammanfatt jämförelseindex	-0,5%	0,0%	-0,4%	
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2017-12-31	Indexavkastning sedan 2017-12-31	Differens	
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,0%	0,4%	-0,4%	
Svenska aktier	SIX PRX	-0,9%	-0,5%	-0,4%	
Utländska aktier	MSCI AC World TR (SEK)	-0,6%	1,0%	-1,6%	
Blandfonder	50% OMRX Bond / 50% SIX PRX	-0,3%	0,0%	-0,3%	
Totalportföljen	Sammanfatt jämförelseindex	-0,2%	0,3%	-0,5%	

Källa för index: Bloomberg

2.3 RÄNTEPORTFÖLJEN

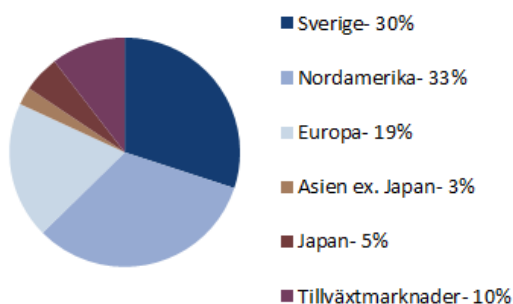
Durationen på ränteportföljen var 0,9 år.



2.4 AKTIEPORTFÖLJEN

Till aktieportföljen räknas svenska och utländska direktägda aktier, värdepappersfonder samt strukturerade produkter med huvudsaklig exponering mot svenska och eller utländska aktiemarknader. Diagrammet nedan visar aktieportföljens regionala fördelning.

REGIONAL FÖRDELNING AKTIEPORTFÖLJ



2.5 AVSTÄMNING MOT RISKINSTRUKTION

I detta avsnitt visas portföljens nuvarande allokering och kreditexponering, samt en jämförelse med limiterna stipulerade i placeringspolicyn.

2.5.1 Avstämning mot tillgångslimit

En jämförelse mellan portföljens nuvarande allokering och limiterna specificerade i placeringspolicyn visar att pensionsportföljen ligger inom de limiter som definieras för respektive tillgångsslag.

AVSTÄMNING MOT POLICY						
Tillgångsslag	Portfölj (Mnkr)		Andel av portfölj	Limiter		
	2018-03-31	2018-03-31		Min	Normal	Max
Likvida medel	0	0%	0%	0%	10%	
Nominella räntebärande värdepapper	326	75%	0%	55%	100%	
Duration		0,9	0,0		10,0	
Realränteobligationer	0	0%	0%	10%	100%	
Duration			0,0		20,0	
Aktier	111	25%	0%	35%	50%	
varav svenska aktier	8	7%	0%	25%	50%	
varav utländska aktier	77	69%	0%	75%	100%	
Alternativa tillgångar	0	0%	0%	0%	15%	

2.5.2 Avstämning mot kreditlimiter

En jämförelse mellan portföljens nuvarande allokering och limiterna specificerade i placeringspolicyn visar att pensionsportföljen ligger utanför de limiter som definieras för respektive tillgångsslag. Limiterna överskrids dels på grund av innehavet i Barclays Fondobligation med förfall 2019-03-10. Innehavet står för 46% av portföljens marknadsvärde.

KREDITLIMITER ENLIGT POLICY

Ratingkategori	Durationskategori				Max andel per emittent Motpart
	0-1 år	1-3 år	3-7 år	>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%

KREDITEXPONERING SOM POLICY

Ratingkategori	Durationskategori			
	0-1 år	1-3 år	3-7 år	>7 år
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	64%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	64%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA /Aa2	58%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	53%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	48%	0%	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	6%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA / Aa2	5%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	5%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	46%	0%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	2%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER MOTPART

Motpart	Motpart	Rating- kategori
Eksportfinans ASA	46%	E
Nordea Hypotek	5%	B
Handelsbanken	4%	C
Vasakronan	2%	F
Länsförsäkringar	2%	D
Nordea Finland	2%	D
Landshypotek	2%	B
DnB NOR	1%	C

2.6 RISKÖVERSIKT FÖR JÄMTLAND PENSION

I syfte att minska förlusterna vid kraftiga börsfall ska andelen aktier i kapitalförvaltningen styras dynamiskt. Andelen aktier ska justeras med målsättningen att portföljen som mest skall kunna tappa 10% i värde i förhållande till ingående värde per år. Detta utgör således det övergripande riskmålet för förvaltningen och kan betraktas som ett säkerhetsgolv, vilket kan komma att justeras uppåt över tiden.

2.6.1 Dynamisk aktieallokering

När vi marknadsvärderar tillgångarna i aktieportföljen och relaterar dem till riskbufferten så visar analysen en liten riskmarginal. Marginalen ned till säkerhetsgolvet är 9,8%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 9,8% i värde innan de når säkerhetsgolvet.

Sannolikheten att gå under skyddsnivån någon gång på ett års sikt (givet att aktuell allokering bibehålls) är låg. Analysen ger att den högsta tillåtna andelen aktier är 34,0%. Aktuell aktieexponering uppgår till ca 25,5% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 8,5%.

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering

2018-03-31

Ingående värde (2017-12-31)	437,8
Aktuellt marknadsvärde (Mkr)	436,9
Skyddsnivå (Mkr)	394,0
Riskbuffert (Mkr)	42,9
Riskmarginal	9,8%
Aktuell aktieexponering (fonder, AIO samt 50% av blandfonder)	25,5%
Sannolikhet att någon gång gå under golvet inom 1 år	0,0%

Simulerad riskbuffert (Mkr) om 12 månader

2018-03-31

Aktuell riskbuffert	42,9
Medelvärde	45,8
5% högsta	67,5
5% sämsta	26,0
0,5% sämsta	17,4

Som grund till rapporten har källor använts som i god tro bedömts vara tillförlitliga. Söderberg & Partners kan inte garantera riktigheten i denna information eller ta på sig något ansvar för fullständighet. Söderberg & Partners ansvarar inte för direkta eller indirekta skador eller förluster, inklusive men inte begränsat till, förlorad och utebliven vinst, som kan uppkomma till följd av användandet av denna rapport eller dess innehåll.