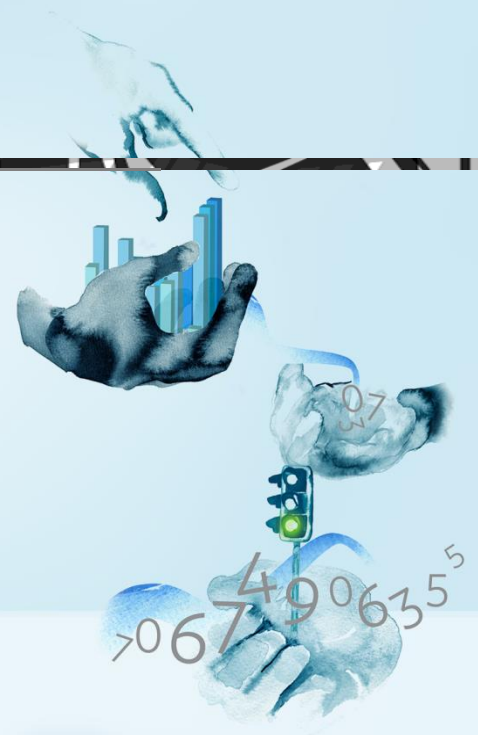


# RISKKONTROLLRAPPORT

REGION JÄMTLAND HÄRJEDALEN

augusti 2018



## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1	Marknadsnoteringar.....	1
2	Pensionsportföljen .....	1
2.1	Tillgångar .....	1
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.....	5
2.6.1	Dynamisk aktieallokering .....	5

# PENSIONSPORTFÖLJEN

Tillg. 447 Mkr +1,2%

Max aktier 35,0% +0,0%

## 1 MARKNADSNOTERINGAR

Den svenska kronan försvagades under augusti och föll bland annat mot den amerikanska dollarn med 4,0%. Kronans försvagning har dock gynnat svenska investerarens avkastning på utländska tillgångar räknat i svenska kronor och ett globalt index (MSCI AC World) steg med 5,0% i SEK under månaden, vilket kan jämföras med 0,8% i USD. Den svagt positiva avkastningen i lokal valuta är främst driven av utvecklingen i USA, medan europeiska aktier och aktier på tillväxtmarknaderna bidragit negativt till utvecklingen. Framförallt har Argentina och Turkiet, som lider av stora ekonomiska problem, belastat utvecklingen på tillväxtmarknaderna. Både peson och liran har fallit kraftigt med 50% respektive 43% mot dollarn under året. I slutet av månaden höjde dessutom den argentinska centralbanken styrräntan med 15%-enheter till 60% efter ett kraftigt värdefall för peson. Vidare är handelskonflikten fortsatt i fokus och president Donald Trump nekade bland annat EU:s förslag om slopade biltullar under månaden. Stockholmsbörsen (SIX PRX) steg 2,6% under månaden, vilket ger en positiv avkastning om 11,2% sedan årsskiftet. Den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) sjönk däremot med 1,9% i lokal valuta men steg med 1,2% i svenska kronor. Även tillväxtmarknaderna (MSCI Emerging Markets) föll med 2,7% i lokal valuta men steg med 1,3% i svenska kronor. Vidare lyftes den globala aktiemarknaden (MSCI World) under månaden med 1,3% i lokal valuta, vilket motsvarar 5,5% i svenska kronor. Volatiliteten var i princip oförändrad för den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) under augusti på en nivå om 13,6%. På den amerikanska börsen (SPX 1Y) ökade volatiliteten marginellt, från 14,2% till 14,4% och den europeiska börsens volatilitet (SX5E 1Y) ökade från 13,7% till 14,2%. På valutamarknaden försvagades den svenska kronan mot de flesta större valutorna och en dollar handlades vid månadsskiftet för 9,15 kronor, en euro för 10,61 kronor och ett brittiskt pund för 11,86 kronor. Sett till räntemarknaden sjönk yelden på den reala svenska statsobligationen 3104 (förfall 2028) under månaden med 8 punkter till -1,46% medan yelden på den kortare, 3102 (förfall 2020), steg marginellt med knappt 2 punkter till -2,50%. Yelden på den nominella svenska statsobligationen 1053 (förfall 2039) sjönk under månaden med knappt 7 punkter till 1,22% och även den kortare obligationen 1047 (förfall 2020) sjönk med 4 punkter till -0,52%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,98%.

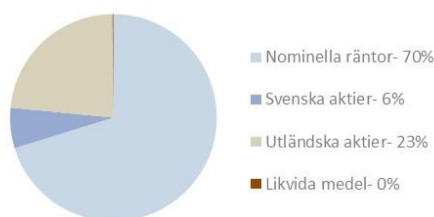
Under månaden har inga transaktioner skett i portföljen.

## 2 PENSIONSPORTFÖLJEN

### 2.1 TILLGÅNGAR

I detta avsnitt betraktas endast tillgångssidan. Enligt vår klassificering av tillgångarna bestod allokeringen i slutet av augusti av 29,6%, varav 7,9% var exponerat mot Sverige och 21,7% mot utländska aktier.

## TILLGÅNGSALLOKERING



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

## VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2018-08-31

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2018-08-31. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 447 mkr varav ca 1 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Marknadsvärde 2018-08-31	Månads- avkastning	Löptid	Rating (Moody's   S&P)	Vikt	Duration
	Antal andelar 2018-08-31							
<b>NOMINELLA RÄNTOR</b>								
Barclays Fondobligation 2019-03-10	200 000 000		200 000 000	0,0%	2019-03-10	Baa3   BBB+	45%	0,5
Nordea Hypotek AB FRN 2019-02-26	20 000 000		20 039 300	0,0%	2019-02-26	Aaa   AAA	4%	0,2
SEB Företagsobligationsfond Flexibel	98 841		14 391 433	-0,1%			3%	2,5
Simplicity Likviditet	40 667		4 512 851	0,1%			1%	0,6
SPP Grön Obligationsfond	88 411		9 041 748	0,2%			2%	2,3
SPP Obligationsfond	37 042		5 521 351	0,3%			1%	4,3
Vasakronan FRN 2019-03-19	10 000 000		10 028 245	0,0%	2019-03-19	A3   NR	2%	0,0
Öhman FRN Hållbar A	98 173		10 704 835	0,1%			2%	0,1
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	105 677		12 493 152	0,2%			3%	2,5
<b>Totalt nominella räntor</b>			<b>286 732 915</b>	<b>0,0%</b>			<b>64%</b>	<b>0,8</b>
<b>Totalt räntor</b>			<b>286 732 915</b>	<b>0,0%</b>			<b>64%</b>	<b>0,8</b>
<b>BLANDFONDER</b>								
Carnegie Strategifond G	403 365		54 893 579	2,7%			12%	1,1
<b>Totalt Blandfonder</b>			<b>54 893 579</b>	<b>2,7%</b>			<b>12,27%</b>	<b>1,1</b>
<b>SVENSKA AKTIER</b>								
SPP Sverige Plus A	46 209		5 973 670	4,2%			1%	
Öhman Sweden Micro Cap	1 834		2 069 792	2,4%			0%	
<b>Totalt direktägda aktier och fonder</b>			<b>8 043 462</b>	<b>3,7%</b>			<b>2%</b>	
<b>Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter</b>			<b>8 043 462</b>	<b>3,7%</b>			<b>2%</b>	
<b>UTLÄNDSKA AKTIER</b>								
Didner & Gerge Global	41 180		11 902 391	3,8%			3%	
SEB Hållbarhetsfond Global	1 715 496		32 391 475	3,8%			7%	
SPP Global Plus A	147 794		22 531 476	5,7%			5%	
SPP Tillväxtmarknad Plus A	45 628		6 640 056	0,6%			1%	
Öhman Global Hållbar A	26 264		6 455 942	5,7%			1%	
<b>Totalt direktägda aktier och fonder</b>			<b>79 921 340</b>	<b>4,2%</b>			<b>18%</b>	
<b>GLOBALA STRUKTURERADE PRODUKTER</b>								
Handelsbanken AIO världen 2018-10-28	14 000 000		17 234 000	0,7%	2018-10-28	Aa2   AA-	4%	0,2
<b>Totalt globala strukturerade produkter</b>			<b>17 234 000</b>	<b>0,7%</b>			<b>4%</b>	<b>0,2</b>
<b>Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter</b>			<b>97 155 340</b>	<b>3,6%</b>			<b>22%</b>	
<b>Totalt aktier</b>			<b>105 198 802</b>	<b>3,6%</b>			<b>24%</b>	
<b>LIKVIDA MEDEL</b>								
Likvida medel			605 048				0%	
<b>Totalt likvida medel</b>			<b>605 048</b>				<b>0%</b>	
<b>TOTALT</b>			<b>447 430 344</b>	<b>1,2%</b>			<b>100%</b>	<b>0,8</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.

## 2.2 UTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX

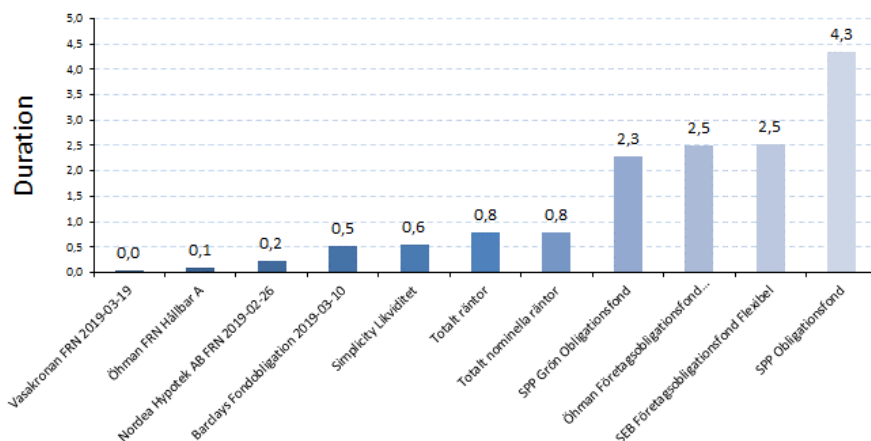
Nedan utvärderas förvaltningsresultatet gentemot för portföljen relevanta index.

TILLGÅNGSUTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX				
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning senaste månaden	Indexavkastning senaste månaden	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,0%	0,3%	-0,2%
Svenska aktier	SIX PRX	3,7%	2,6%	1,2%
Utländska aktier	MSCI AC World TR (SEK)	3,6%	5,0%	-1,4%
Blandfonder	50% OMRX Bond / 50% SIX PRX	2,7%	1,4%	1,3%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	1,2%	1,4%	-0,3%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2017-12-31	Indexavkastning sedan 2017-12-31	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,0%	1,0%	-1,0%
Svenska aktier	SIX PRX	12,3%	11,2%	1,1%
Utländska aktier	MSCI AC World TR (SEK)	9,6%	15,7%	-6,0%
Blandfonder	50% OMRX Bond / 50% SIX PRX	5,3%	6,1%	-0,8%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	2,7%	4,4%	-1,7%

Källa för index: Bloomberg

## 2.3 RÄNTEPORTFÖLJEN

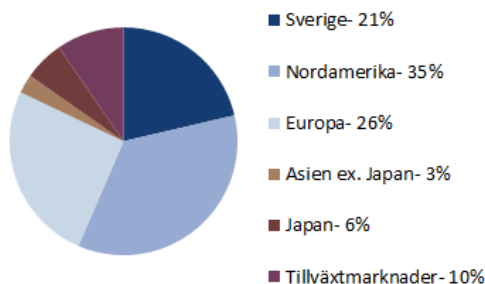
Durationen på ränteportföljen var 0,8 år.



## 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	
	2018-08-31	2018-08-31		Min	Normal
Likvida medel	1	0%	0%	0%	10%
Nominella räntebärande värdepapper	314	70%	0%	55%	100%
Duration		0,8	0,0		10,0
Realränteobligationer	0	0%	0%	10%	100%
Duration			0,0		20,0
Aktier	133	30%	0%	35%	50%
varav svenska aktier	9	7%	0%	25%	50%
varav utländska aktier	96	72%	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 45% av portföljens marknadsvärde.

KREDITLIMITER ENLIGT POLICY					Max andel per emittent Motpart
Ratingkategori	Durationskategori				
	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	55%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA / Aaa	55%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA / Aa2	51%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A / A2	47%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	47%	0%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	0%	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	4%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA / Aa2	4%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A / A2	0%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	47%	0%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	0%	0%	0%	0%

## KREDITEXPONERING PER MOTPART

Motpart	Motpart	Rating-kategori
Eksportfinans ASA	45%	E
Nordea Hypotek	4%	B
Handelsbanken	4%	C
Vasakronan	2%	E

## 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 det högsta värdet de senaste 24 månaderna. 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 10,0%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 10,0% 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 aktieandelen är 35,0%.

Aktuell aktieexponering uppgår till 29,6% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 5,4%.

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering

2018-08-31

Aktuellt marknadsvärde (Mkr)	447,4
Skyddsnivå (Mkr)	402,7
Riskbuffert (Mkr)	44,7
Riskmarginal	10,0%
Aktuell aktieexponering (fonder, AIO samt 50% av blandfonder)	29,6%
Sannolikhet att någon gång gå under golvet inom 1 år	0,0%

Simulerad riskbuffert (Mkr) om 12 månader

2018-08-31

Aktuell riskbuffert	44,7
Medelvärde	48,0
5% högsta	70,8
5% sämsta	27,0
0,5% sämsta	16,6

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.