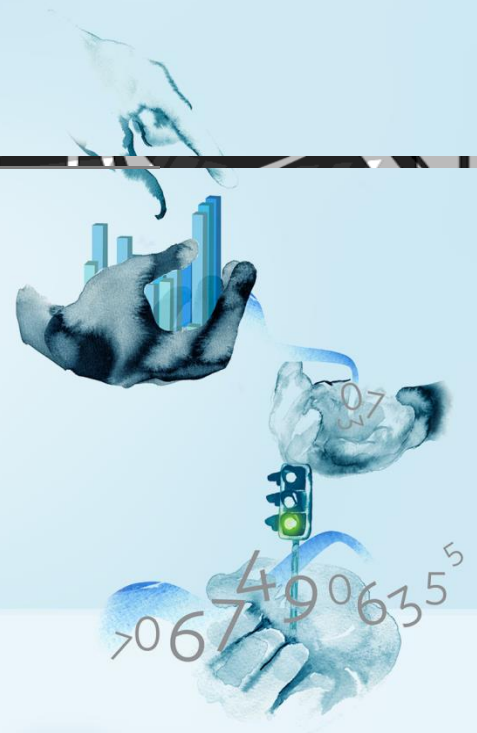


RISKKONTROLLRAPPORT

REGION JÄMTLAND HÄRJEDALEN

december 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.....	5
2.6.1	Dynamisk aktiallokering	5

PENSIONSPORTFÖLJEN

Tillg. 459 Mkr -2,0%

Max aktier 21,0% -6%

1 MARKNADSNOTERINGAR

Årets sista månad var på många sätt en händelserik månad. December inleddes med positiva besked från G20-mötet efter ett framgångsrikt möte mellan USA och Kina där det beslutades om en vapenvila på 90 dagar i handelskriget. Kina lovade samtidigt att göra betydande inköp av vissa utvalda amerikanska varor, vilket marknaderna reagerade positivt på. Osäkerheten tilltog däremot snabbt igen och i slutet av månaden valde USA:s finansminister Steven Mnuchin att ringa upp landets största banker för att säkerställa att de har tillräcklig likviditet med syfte att lugna marknaderna. Detta gav däremot motsatt effekt och på julafton föll S&P 500 2,7% i lokal valuta. Indexet stängde sedan månaden ned 9,2% i dollar räknat, vilket innebar den värsta decemberutvecklingen sedan tidigt 1930-tal. På hemmaplan valde Riksbanken under december att höja räntan för första gången på sju år samtidigt som prognosen för nästa räntehöjning skjuts upp. Stockholmsbörsen (SIX PRX) föll under månaden med 6,0%, vilket innebär en negativ avkastning om 4,4% under 2018. Den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) sjönk också men med 5,7% i lokal valuta och 7,0% i svenska kronor. Även tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets) föll denna månad och var ned 2,7% i lokal valuta, vilket motsvarar 5,1% ned i svenska kronor. Den globala aktiemarknaden (MSCI World) sjönk under månaden med 7,6% i lokal valuta och 9,9% i svenska kronor. Volatiliteten tilltog ytterligare på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) under månaden och steg från 15,9% till 18,1%. På den amerikanska börsen (SPX 1Y) steg också volatiliteten, från 17,2% till 19,4%, och även den europeiska börsens volatilitet (SX5E 1Y) steg, från 15,0% till 17,8%. På valutamarknaden stärktes den svenska kronan mot de flesta större valutorna och en dollar handlades vid månadsskiftet för 8,88 kronor, en euro för 10,17 kronor och ett brittiskt pund för 11,32 kronor. Sett till räntemarknaden sjönk yelden något under månaden på den reala svenska statsobligationen 3104 (förfall 2028) med tre punkter till -1,39% och yelden på den kortare, 3102 (förfall 2020), minskade med en punkt till -2,26%. Yelden på den nominella svenska statsobligationen 1053 (förfall 2039) sjönk under månaden med en punkt till 1,18% medan den kortare obligationen 1047 (förfall 2020) steg med sju punkter till -0,39%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,86%.

TRANSAKTIONER UNDER MÅNADEN

Datum	Typ av transaktion	Instrument	Likvidbelopp	Nominellt belopp/ Antal andelar
2018-12-13	Insättning	Likvida medel	20 086 579	
2018-12-21	Köpt	SPP Obligationsfond	-12 990 000	87 293
2018-12-27	Köpt	SEB Företagsobligationsfond Flexibel	-8 000 000	55 498
			-903 421	

2 PENSIONSPORFÖLJEN

2.1 TILLGÅNGAR

I detta avsnitt betraktas endast tillgångssidan. Enligt vår klassificering av tillgångarna bestod allokeringen i slutet av december av 23,9%, varav 6,9% var exponerat mot Sverige och 16,9% mot utländska aktier.



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

VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2018-12-31

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2018-12-31. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 459 mkr varav ca 0 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Marknadsvärde 2018-12-31	Månads- avkastning	Löptid	Rating (Moody's S&P)	Vikt	Duration
	Antal andelar 2018-12-31							
NOMINELLA RÄNTOR								
Bardays Fondobligation 2019-03-10	200 000 000		200 000 000	0,0%	2019-03-10	Baa3 BBB+	44%	0,2
Nordea Hypotek AB FRN 2019-02-26	20 000 000		20 007 700	0,0%	2019-02-26	Aaa AAA	4%	0,1
SEB Företagsobligationsfond Flexibel	175 038		25 235 508	-0,2%			6%	2,6
Simplicity Likviditet	40 667		4 498 617	-0,1%			1%	0,4
SPP Grön Obligationsfond	132 555		13 470 269	-0,2%			3%	2,1
SPP Obligationsfond	151 322		22 520 606	0,0%			5%	4,1
Vasakronan FRN 2019-03-19	10 000 000		10 007 867	-0,1%	2019-03-19	A3 NR	2%	0,2
Öhman FRN Hållbar A	148 641		16 090 436	-0,2%			4%	0,1
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	105 677		12 392 759	-0,2%			3%	2,7
Totalt nominella räntor			324 223 763	0,0%			71%	0,8
Totalt räntor			324 223 763	0,0%			71%	0,8
BLANDFONDER								
Carnegie Strategifond G	403 365		49 927 148	-2,8%			11%	0,9
Totalt Blandfonder			49 927 148	-2,8%			11%	0,9
SVENSKA AKTIER								
SPP Sverige Plus A	46 209		5 187 390	-5,7%			1%	
Öhman Sweden Micro Cap	1 834		1 692 067	-6,5%			0%	
Totalt direktägda aktier och fonder			6 879 458	-5,9%			2%	
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter			6 879 458	-5,9%			2%	
UTLÄNDSKA AKTIER								
Didner & Gerge Global	41 180		9 973 211	-9,2%			2%	
SEB Hållbarhetsfond Global	1 718 867		27 534 194	-8,6%			6%	
SPP Emerging Markets Plus A	45 628		6 039 111	-4,2%			1%	
SPP Global Plus A	218 836		28 462 720	-9,1%			6%	
Öhman Global Hållbar A	26 264		5 541 957	-8,8%			1%	
Totalt direktägda aktier och fonder			77 551 193	-8,5%			17%	
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter			77 551 193	-8,5%			17%	
Totalt aktier			84 430 651	-8,3%			18%	
LIKVIDA MEDEL								
Likvida medel			4 277				0%	
Totalt likvida medel			4 277				0%	
TOTALT			458 585 839	-2,0%			100%	0,8
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

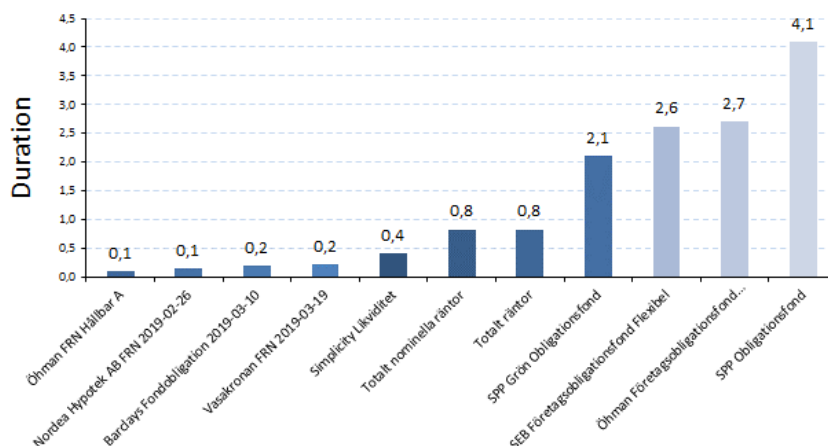
Nedan utvärderas förvaltningsresultatet gentemot för portföljen relevanta index.

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

Källa för index: Bloomberg

2.3 RÄNTEPORTFÖLJEN

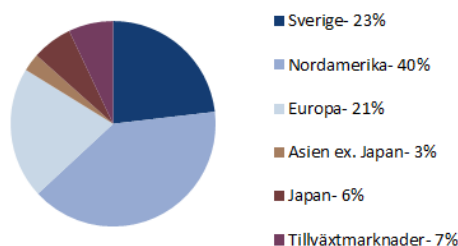
Durationen på ränteportföljen var 0,8 år.



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		
	2018-12-31	2018-12-31	Min	Normal	Max
Likvida medel	0	0%	0%	0%	10%
Nominella räntebärande värdepapper	349	76%	0%	55%	100%
Duration		0,8	0,0		10,0
Realränteobligationer	0	0%	0%	10%	100%
Duration			0,0		20,0
Aktier	109	24%	0%	35%	50%
varav svenska aktier	8	7%	0%	25%	50%
varav utländska aktier	76	70%	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 44% 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

<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	50%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA/Aaa	50%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA / Aa2	46%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A / A2	46%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	46%	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	0%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA/Aaa	4%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA / Aa2	0%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A / A2	0%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	46%	0%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	0%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER MOTPART

<u>Motpart</u>	<u>Motpart</u>	<u>Rating- kategori</u>
Eksporthäns ASA	44%	E
Nordea Hypotek	4%	B
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 6,2%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 6,2% 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 21,0%.

Aktuell aktieexponering uppgår till 23,9% och överstiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 2,9%.

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering

2018-12-31

Aktuellt marknadsvärde (Mkr)	458,6
Skyddsnivå (Mkr)	430,4
Riskbuffert (Mkr)	28,2
Riskmarginal	6,2%
Maximal aktieexponering	20,0%
Aktuell aktieexponering (fonder, AIO samt 50% av blandfonder)	23,9%
Sannolikhet att någon gång gå under golvet inom 1 år	6,3%

Simulerad riskbuffert (Mkr) om 12 månader

2018-12-31

Aktuell riskbuffert	28,2
Medelvärde	31,8
5% högsta	58,0
5% sämsta	8,0
0,5% sämsta	-1,9

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.