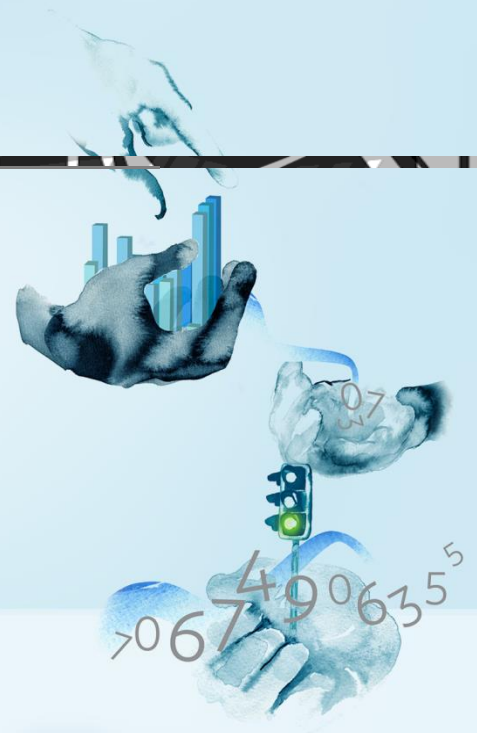


# RISKKONTROLLRAPPORT

REGION JÄMTLAND HÄRJEDALEN

mars 2019



## 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 .....	4
2.5	Avstämning mot riskinstruktion .....	4
2.5.1	Avstämning mot tillgångslimiten .....	4
2.5.2	Avstämning mot kreditlimiten .....	5
2.6	Risköversikt för Jämtland Pension .....	5
2.6.1	Dynamisk aktiallokering .....	5

# PENSIONSPORTFÖLJEN

Tillg. 367 Mkr +0,5%

Max aktier 34,0% -1,0%

## 1 MARKNADSNOTERINGAR

Under mars månad mattades rallyt på aktiemarknaderna av något och fokus hamnade istället på den amerikanska räntemarknaden. Där resulterade Federal Reserves besked om en sänkt räntebana och ett tidigarelagt datum för när de ska sluta minska storleken på balansräkningen i att amerikanska räntor föll kraftigt. Framförallt var det amerikanska långräntor som föll kraftigast. Detta kulminerade i att den amerikanska räntekurvan (10 år-3 mån) inverterade, vilket återupplivade oron från i höstas om en annalkande recession i närtid. Detta då en inverterad amerikansk räntekurva historiskt sett har inträffat en kort tid innan en recession och därmed anses vara en av de bästa recessionsindikatorerna som finns att tillgå. Den inverterade räntekurvan fick aktiemarknaderna att falla men de återhämtade sig något och ser man över hela månaden så gav de stora aktiemarknaderna positiv avkastning i både lokal valuta och svenska kronor. Ser man till Stockholmsbörsen (SIX PRX) som helhet så steg den med 1,1% under månaden, vilket innebär en uppgång om 13,2% sedan årsskiftet. Den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) steg med 2,2% i lokal valuta och 1,3% i svenska kronor medan den globala aktiemarknaden (MSCI World) steg med 1,4% i lokal valuta och 2,0% i svenska kronor. Tillväxtmarknader hade en något sämre månad och steg med 0,8% i lokal valuta och 1,5% omräknat i svenska kronor. Volatiliteten på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) steg under månaden, från 15,5% till 16,0%. På den amerikanska börsen (SPX 1Y) och den europeiska börsens (SX5E 1Y) så var volatiliteten oförändrad på föll, från 14,0% respektive 15,1%. På valutamarknaden försvagades den svenska kronan mot dollarn medan den stärktes mot både euron och pundet. En dollar handlades vid månadsskiftet för 9,29 kronor, en euro för 10,42 kronor och ett brittiskt pund för 12,07 kronor. Sett till räntemarknaden så föll yielden för den nominella svenska statsobligationen 1053 (förfall 2039) med 26 punkter till 0,82% medan yielden för den kortare obligationen 1047 (förfall 2020) föll med 12 punkter till -0,50%.

Under månaden har det varit ett större förfall i portföljen då Barclays Fondobligation har haft förfall till ett belopp om 200 MSEK. Utöver detta har även Vasakronan FRN obligation haft förfall till ett belopp om ca 10 MSEK. Ca 90 MSEK av dessa medel har kortsiktigt tagits ut ur portföljen och resterande delar har återinvesterats i nominella räntefonder enligt den befintliga strategin. I tabellen nedan återfinns månadens transaktioner.

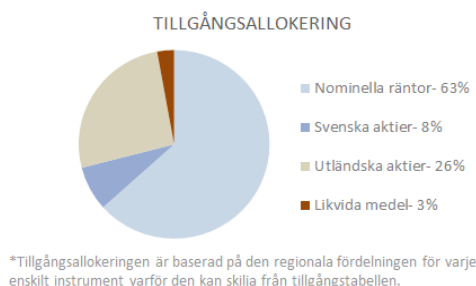
### TRANSAKTIONER UNDER MÅNADEN

Datum	Typ av transaktion	Instrument	Likvidbelopp	Nominellt belopp/ Antal andelar
2019-03-10	Förfall	Barclays Fondobligation 2019-03-10	200 000 000	-200 000 000
2019-03-18	Kupong	Vasakronan FRN 2019-03-19	11 500	
2019-03-19	Förfall	Vasakronan FRN 2019-03-19	10 000 000	-10 000 000
2019-03-25	Uttag	Likvida medel	-90 000 000	-90 000 000
2019-03-26	Köpt	Simplicity Likviditet	-12 600 000	113 616
2019-03-26	Köpt	SPP Obligationsfond	-34 000 000	226 205
2019-03-26	Köpt	SPP Global Företagsobligation Plus A	-14 000 000	137 695
2019-03-27	Köpt	SEB Korträntefond SEK	-41 000 000	4 049 103
2019-03-27	Köpt	Öhman FRN Hållbar A	-9 000 000	82 539
2019-03-27	Uttag	SEB Företagsobligationsfond Flexibel	-25 500 000	-175 038
2019-03-27	Insättning	SEB Företagsobligationsfond Hållbar	25 500 000	175 038
2019-03-31	Insättning	Likvida medel	431 711	431 711
			9 843 211	

## Pensionsportföljen

### 1.1 TILLGÅNGAR

I detta avsnitt betraktas endast tillgångssidan. Enligt vår klassificering av tillgångarna bestod allokeringen i slutet av mars av 33,8%, varav 9,5% var exponerat mot Sverige och 24,3% mot utländska aktier.



### VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2019-03-31

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2019-03-31. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 367 mkr varav ca 10 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp Antal andelar 2019-03-31	Marknadsvärde 2019-03-31	Månads- avkastning	Löptid	Rating (Moody's   S&P)	Vikt	Duration
<b>NOMINELLA RÄNTOR</b>							
SEB Företagsobligationsfond Hållbar	175 038	25 556 807	0,0%			7%	2,6
SEB Korträntefond SEK	4 049 103	41 002 025	0,1%			11%	0,9
Simplicity Likviditet	154 283	17 113 090	0,1%			5%	0,4
SPP Global Företagsobligation Plus A	137 695	14 016 276	1,3%			4%	4,5
SPP Grön Obligationsfond	132 555	13 583 087	0,5%			4%	2,2
SPP Obligationsfond	377 527	56 819 214	0,8%			15%	4,0
Öhman FRN Hållbar A	231 180	25 217 110	0,3%			7%	0,1
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	105 677	12 503 720	0,5%			3%	3,0
Totalt nominella räntor		205 811 328	0,2%			56%	2,3
Totalt räntor		205 811 328	0,2%			56%	2,3
<b>BLANDFONDER</b>							
Carnegie Strategifond G	403 365	53 974 351	1,2%			15%	1,0
Totalt Blandfonder		53 974 351	1,2%			15%	1,0
<b>SVENSKA AKTIER</b>							
SPP Sverige Plus A	46 209	5 813 386	1,1%			2%	
Öhman Sweden Micro Cap	1 834	1 953 927	1,6%			1%	
Totalt direktägda aktier och fonder		7 767 313	1,2%			2%	
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		7 767 313	1,2%			2%	
<b>UTLÄNDSKA AKTIER</b>							
Didner & Gerge Global	41 180	11 497 745	0,2%			3%	
SEB Hållbarhetsfond Global	1 722 338	31 553 067	0,4%			9%	
SPP Emerging Markets Plus A	45 628	6 879 099	0,3%			2%	
SPP Global Plus A	218 836	32 994 896	1,4%			9%	
Öhman Global Hållbar A	26 264	6 449 376	1,3%			2%	
Totalt direktägda aktier och fonder		89 374 183	0,8%			24%	
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		89 374 183	0,8%			24%	
Totalt aktier		97 141 497	0,9%			26%	
<b>LIKVIDA MEDEL</b>							
Likvida medel		10 490 998				3%	
Totalt likvida medel		10 490 998				3%	
<b>TOTALT</b>		<b>367 418 174</b>	<b>0,5%</b>			<b>100%</b>	<b>2,2</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.

## 1.2 UTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX

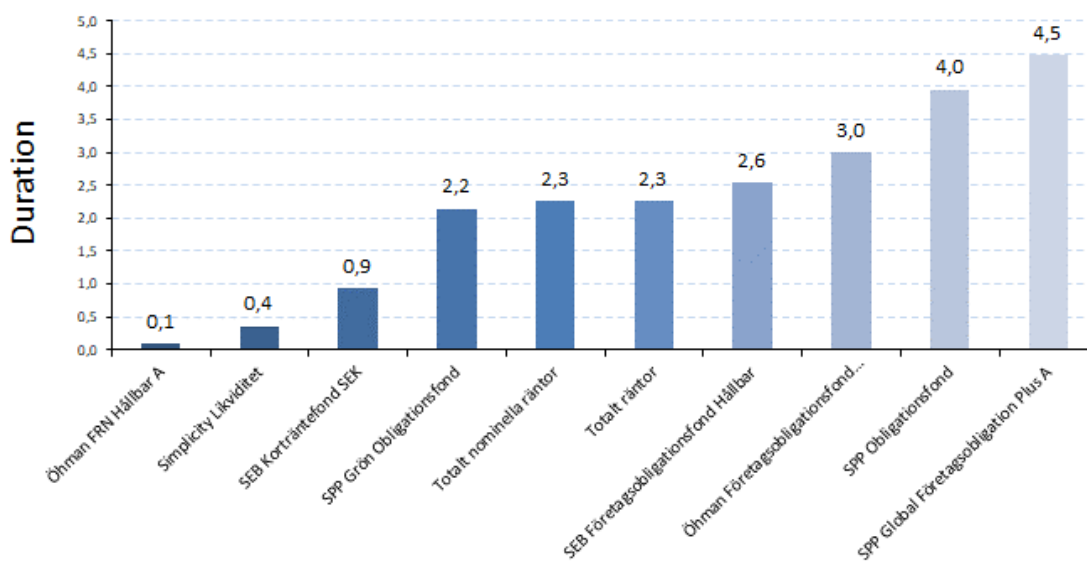
Nedan utvärderas förvaltningsresultatet gentemot för portföljen relevanta index.

TILLGÅNGSUTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX				
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning senaste månaden	Indexavkastning senaste månaden	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,2%	0,6%	-0,4%
Svenska aktier	SIX PRX	1,2%	1,1%	0,1%
Utländska aktier	MSCI AC World TR (SEK)	0,8%	1,9%	-1,1%
Blandfonder	50% OMRX Bond / 50% SIX PRX	1,2%	0,8%	0,4%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	0,5%	0,9%	-0,4%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2018-12-31	Indexavkastning sedan 2018-12-31	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,4%	0,9%	-0,5%
Svenska aktier	SIX PRX	12,9%	13,2%	-0,3%
Utländska aktier	MSCI AC World TR (SEK)	15,2%	17,3%	-2,1%
Blandfonder	50% OMRX Bond / 50% SIX PRX	9,4%	7,0%	2,3%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	4,1%	4,5%	-0,4%

Källa för index: Bloomberg

## 1.3 RÄNTEPORTFÖLJEN

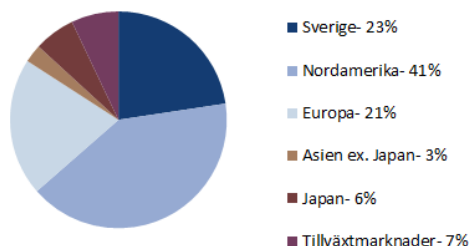
Durationen på ränteportföljen var 2,3 år.



## 1.4 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



## 1.5 AVSTÄMNING MOT RISKINSTRUKTION

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

### 1.5.1 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 tillgångslag.

AVSTÄMNING MOT POLICY					
Tillgångslag	Portfölj (Mnkr)	Andel av portfölj	Min	Limiter	
	2019-03-31	2019-03-31		Normal	Max
Likvida medel	10	3%	0%	0%	10%
Nominella räntebärande värdepapper	233	63%	0%	55%	100%
Duration		2,3	0,0		10,0
Realränteobligationer	0	0%	0%	10%	100%
Duration			0,0		20,0
Aktier	124	34%	0%	35%	50%
varav svenska aktier	8	7%	0%	25%	50%
varav utländska aktier	89	72%	0%	75%	100%
Alternativa tillgångar	0	0%	0%	0%	15%

### 1.5.2 Avstämning mot kreditlimiter

Nedan visas en jämförelse mellan portföljens nuvarande allokering och limiterna. Den visar att portföljen inte innehåller några direktägda obligationer och är därmed undantagen från de kreditrisklimiter som finns stipulerade i placeringspolicyn.

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%

### 1.6 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.

#### 1.6.1 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 34,0%.

Aktuell aktieexponering uppgår till 33,8% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 0,2%.

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	
2019-03-31	
Aktuellt marknadsvärde (Mkr)	367,4
Skyddsnivå (Mkr)	330,7
Riskbuffert (Mkr)	36,7
Riskmarginal	10,0%
Maximal aktieexponering	34,0%
Aktuell aktieexponering (fonder, AIO samt 50% av blandfonder)	33,8%
Sannolikhet att någon gång gå under golvet inom 1 år	1,5%

Simulerad riskbuffert (Mkr) om 12 månader

2019-03-31

Aktuell riskbuffert	36,7
Medelvärde	40,8
5% högsta	65,5
5% sämsta	17,9
0,5% sämsta	6,7

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.