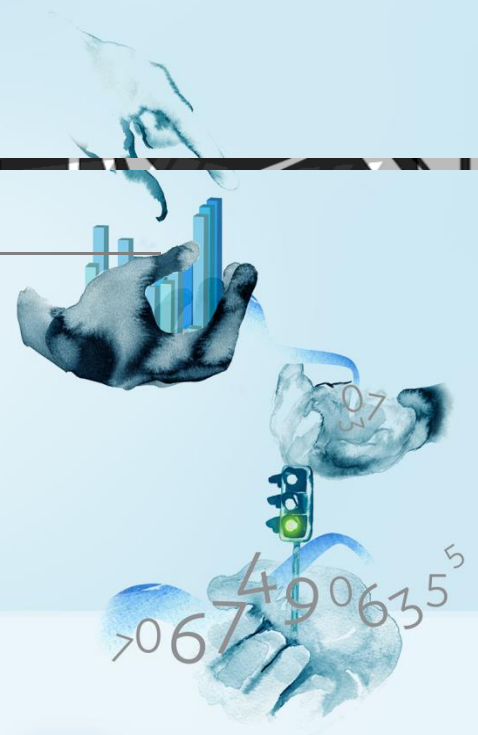


# RISKKONTROLLRAPPORT

REGION JÄMTLAND HÄRJEDALEN

---

juli 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 tillgångslimiterna .....	4
2.5.2	Avstämning mot kreditlimiterna .....	5
2.6	Risköversikt för Jämtland Pension.....	5
2.6.1	Dynamisk aktieallokering .....	5

# PENSIONSPORTFÖLJEN

Tillg. 431 Mkr +1,0%

Max aktier 35,0% +1,0%

## 1 MARKNADSNOTERINGAR

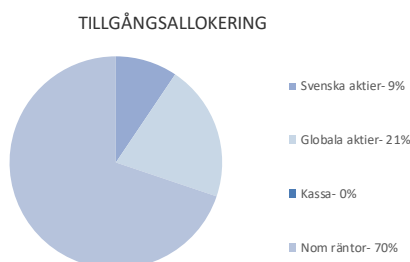
Rapportsäsongen sattes igång under juli där fokus till stor del kretsat kring eventuella konjunktursignaler från bolagen. Flertalet cykliska bolag förväntar en minskad efterfrågan framöver men i de flesta fall inga större nedgångar. Under månaden har duvaktiga signaler från de globala centralbankerna gynnat de finansiella marknaderna och bland annat har ECB:s avgående ordförande Mario Draghi meddelat att centralbanken kommer presentera nya penningpolitiska lättnader i september. Månaden avslutades med att amerikanska Federal Reserve sänkte styrräntan för första gången sedan 2008 i enlighet med marknadens förväntningar. Samtidigt indikerade dock Fed-chefen Jerome Powell att en längre serie av lättnader inte är att förväntas, vilket fick USA-börsen att backa. Sett till den svenska aktiemarknaden så steg Stockholmsbörsen (SIX PRX) svagt med 0,2% under månaden, vilket innebär en uppgång om 21,0% sedan årsskiftet. Den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) steg även marginellt med 0,1% i lokal valuta, vilket motsvarar 1,2% upp i svenska kronor och den globala aktiemarknaden (MSCI World) var upp 0,5% i lokal valuta och 3,7% i svenska kronor under månaden. Tillväxtmarknader föll däremot med 1,2% i lokal valuta under juli men steg med 1,9% i svenska kronor. Volatiliteten på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) sjönk under månaden, från 15,2% till 14,9%. På den amerikanska börsen (SPX 1Y) och den europeiska börsen (SX5E 1Y) ökade istället volatiliteten något, från 15,0% till 15,3% respektive från 13,8% till 13,9%. Sett till valutamarknaden försvagades den svenska kronan mot de flesta större valutorna. En dollar handlades vid månadsskiftet för 9,59 kronor, en euro för 10,68 kronor och ett brittiskt pund för 11,72 kronor. Sett till räntemarknaden så föll yelden 14 punkter till -2,06% för den reala svenska statsobligationen 3104 (förfall 2028) medan yelden på den kortare obligationen 3102 (förfall 2020) steg med 9 punkter till -2,25%. Yelden för den nominella svenska statsobligationen 1053 (förfall 2039) föll under månaden med 15 punkter till 0,37% medan yelden för den kortare obligationen 1047 (förfall 2020) endast föll med 1 punkt till -0,62%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,80%.

Under månaden har inga transaktioner genomförts.

## 2 PENSIONSPORFÖLJEN

### 2.1 TILLGÅNGAR

I detta avsnitt betraktas endast tillgångssidan. Enligt vår klassificering av tillgångarna bestod allokeringen i slutet av juli av 30,2% riskexponering. Riskexponeringen och tillgångsallokeringen nedan baseras på den regionala fördelningen för varje enskilt instrument och inkluderar aktieexponeringen från blandfonden varför den kan skilja sig åt från tillgångstabellen där blandfonden är ett eget tillgångsslag.



### VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2019-07-31

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljinnehavet per 2019-07-31. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 431 mkr.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp Antal andelar 2019-07-31	Marknadsvärde 2019-07-31	Månads- avkastning	Löptid	Rating (Moody's   S&P)	Vikt	Duration
<b>NOMINELLA RÄNTOR</b>							
SEB Företagsobligationsfond Hållbar	175 038	26 018 871	0,6%			6%	2,6
SEB Korträntefond SEK	4 049 103	41 094 749	0,0%			10%	0,5
Simplicity Likviditet	267 654	29 819 312	0,1%			7%	0,3
SPP Global Företagsobligation Plus A	213 781	22 351 738	0,7%			5%	4,5
SPP Grön Obligationsfond	132 555	13 749 019	0,4%			3%	2,4
SPP Obligationsfond	477 193	73 157 149	0,6%			17%	4,4
Öhman FRN Hållbar A	438 889	48 321 659	0,2%			11%	0,1
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	151 013	18 129 157	0,4%			4%	3,2
Totalt nominella räntor		272 641 655	0,4%			63%	2,3
Totalt räntor		272 641 655	0,4%			63%	2,3
<b>BLANDFONDER</b>							
Carnegie Strategifond G	403 365	56 708 077	-0,8%			13%	0,7
Totalt Blandfonder		56 708 077	-0,8%			13%	0,7
<b>SVENSKA AKTIER</b>							
SPP Sverige Plus A	75 633	10 179 053	0,1%			2%	
Öhman Sweden Micro Cap	1 834	2 094 678	-1,0%			0%	
Totalt direktägda aktier och fonder		12 273 731	-0,1%			3%	
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		12 273 731	-0,1%			3%	
<b>UTLÄNDSKA AKTIER</b>							
Didner & Gerge Global	41 180	12 262 530	4,4%			3%	
SPP Emerging Markets Plus A	54 328	8 444 530	1,8%			2%	
SPP Global Plus A	351 639	58 607 325	5,1%			14%	
Öhman Global Hållbar A	38 162	10 120 972	4,0%			2%	
Totalt direktägda aktier och fonder		89 435 357	4,6%			21%	
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		89 435 357	4,6%			21%	
Totalt aktier		101 709 087	4,0%			24%	
<b>LIKVIDA MEDEL</b>							
Likvida medel		0				0%	
Totalt likvida medel		0				0%	
<b>TOTALT</b>		<b>431 058 819</b>	<b>1,0%</b>			<b>100%</b>	<b>2,3</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

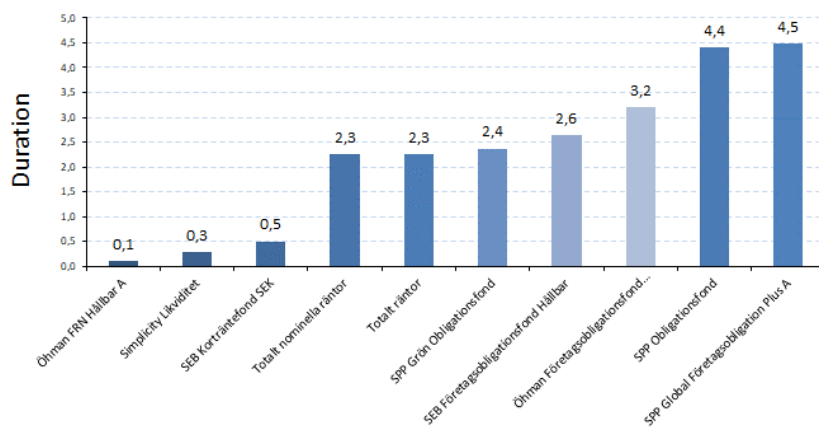
Nedan utvärderas förvaltningsresultatet gentemot för portföljen relevanta index.

TILLGÅNGSUTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX				
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning senaste månaden	Indexavkastning senaste månaden	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	0,4%	0,5%	-0,1%
Svenska aktier	SIX PRX	-0,1%	0,2%	-0,3%
Utländska aktier	MSCI AC World TR (SEK)	4,6%	3,5%	1,1%
Blandfonder	50% OMRX Bond / 50% SIX PRX	-0,8%	0,4%	-1,2%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	1,0%	1,0%	0,0%
Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2018-12-31	Indexavkastning sedan 2018-12-31	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	1,7%	2,5%	-0,8%
Svenska aktier	SIX PRX	20,2%	21,0%	-0,8%
Utländska aktier	MSCI AC World TR (SEK)	23,7%	26,0%	-2,3%
Blandfonder	50% OMRX Bond / 50% SIX PRX	16,2%	11,7%	4,5%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	7,7%	7,9%	-0,2%

Källa för index: Bloomberg

## 2.3 RÄNTEPORTFÖLJEN

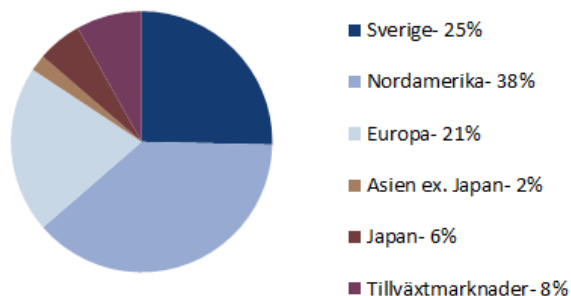
Durationen på ränteportföljen var 2,3 år.



## 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		
	2019-07-31	2019-07-31	Min	Normal	Max
Likvida medel	0	0%	0%	0%	10%
Nominella räntebärande värdepapper	301	70%	0%	55%	100%
Duration		2,3	0,0		10,0
Realränteobligationer	0	0%	0%	10%	100%
Duration			0,0		20,0
Aktier	130	30%	0%	35%	50%
varav svenska aktier	41	31%	0%	25%	50%
varav utländska aktier	89	69%	0%	75%	100%
Alternativa tillgångar	0	0%	0%	0%	15%

I avstämningen mot policylimiterna utgörs tillgångsslaget Aktier av svenska och utländska aktiefonder samt 50% av blandfonden. Resterande 50% är inkluderad i tillgångsslaget Nominella räntebärande värdepapper. I fördelningen av svenska och utländska aktier inkluderas aktieexponeringen från blandfonden i de svenska aktierna.

## 2.5.2 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 kreditlimiter 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	
Ratingkategori					
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%

## 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 30,2% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 4,8%.

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering	
	2019-07-31
Aktuellt marknadsvärde (Mkr)	431,1
Skyddsnivå (Mkr)	388,0
Riskbuffert (Mkr)	43,1
Riskmarginal	10,0%
Maximal aktieexponering	35,0%
Aktuell aktieexponering (fonder, AIO samt 50% av blandfonder)	30,2%
Sannolikhet att någon gång gå under golvet inom 1 år	0,5%

Simulerad riskbuffert (Mkr) om 12 månader

2019-07-31

Aktuell riskbuffert	43,1
Medelvärde	46,5
5% högsta	72,0
5% sämsta	23,0
0,5% sämsta	11,8

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.

Söderberg & Partners  
Regeringsgatan 45 · Box 7785 · 103 96 Stockholm, Sweden · +46 (0)8-451 50 00  
[www.soderbergpartners.se](http://www.soderbergpartners.se)