

Årsrapport över tillgångsförvaltningen 2016-12-31



INNEHÅLLSFÖRTECKNING

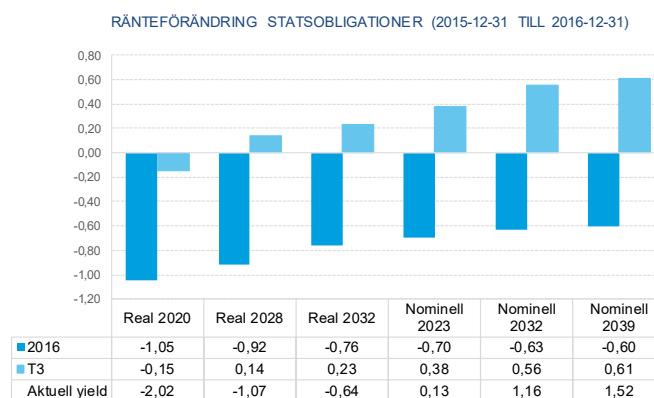
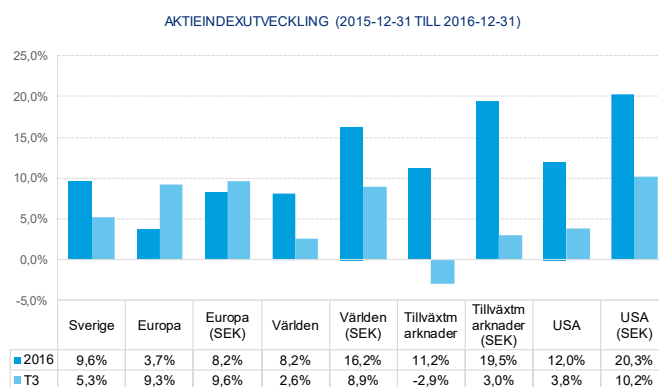
1	VIKTIGA MARKNADSHÄNDELSE 2016, TERTIAL 3	3
2	LIKVIDITETSPORTFÖLJ PER 2016-12-31	4
2.1	Avkastning relativt index och mål	4
2.1.1	Kommentar kring portföljens avkastning sedan årsskiftet	4
2.1.2	Transaktioner sedan årsskiftet	4
2.2	Förteckning över innehaven samt marknadsvärde	4
2.3	Tillgångsfördelning	5
2.4	Avstämning mot reglementet	5
2.4.1	Avstämning mot placeringslimiter	5
2.4.1.1	Kommentar till avvikelse	5
2.4.2	Avstämning mot kreditlimiter	5
2.4.2.1	Kommentar till avvikelse	5
2.4.3	Etisk och miljömässig klausul	6
3	PENSIONSPORTFÖLJEN PER 2016-12-31	6
3.1	Avkastning relativt index och mål	6
3.1.1	Kommentar kring portföljens avkastning sedan årsskiftet	6
3.1.2	Placeringar/försäljningar av värdepapper	7

3.2	Förteckning över innehaven samt marknadsvärde.....	7
3.3	Tillgångsfördelning.....	8
3.4	Avstämning mot reglementet.....	8
3.4.1	Avstämning mot placeringslimiter.....	8
3.4.2	Avstämning mot kreditlimiter.....	8
3.4.2.1	Kommentar till avvikelse.....	9
3.4.3	Etisk klausul och miljömässig klausul.....	9
3.5	Uppföljning av dynamiska riskprincipen.....	9
3.6	Aktuell fördelning enligt kreditlimiterna.....	9

1 VIKTIGA MARKNADSHÄNDELSER 2016, TERTIAL 3

- Oljekartellen **OPEC** meddelade den 28:e september att de kommit överens om att begränsa oljeproduktionen för första gången på 8 år.
- Den 8:e november valde det amerikanska folket **Donald Trump** till USAs president framför hans konkurrent Hillary Clinton. Flera aktiemarknader reagerade först negativt men redan under den 9:e november hade de flesta marknader återhämtat sig.
- Den 5:e december röstade italienska folket nej till premiärminister **Matteo Renzi's** förslag om grundlagsändring varpå Renzi avgick.
- Det amerikanska aktieindexet **S&P 500**(USAs näst största index) nådde sin dittills högsta nivå någonsin den 13:e december 2016.

- Amerikanska centralbanken **Federal Reserve** valde den 14:e december att höja den amerikanska styrräntan med 0,25 %-enheter vilket betyder att styrräntan nu ligger i spannet 0,50 - 0,75 %.
- 20:e december annonserade **Riksbanken** att reporäntan behålls oförändrad på -0,50 % och att stödköpen av statsobligationer fortsätter under första halvåret 2017 med ytterligare köp av 15 miljarder kronor nominella obligationer och 15 miljarder kronor reala.



2 LIKVIDITETSPORTFÖLJ PER 2016-12-31

2.1 Avkastning relativt index och mål

Hittills under 2016 har portföljen gett en avkastning på ca 0,32%. Det innebär en avkastning som var 0,03 procentenheter sämre än det årliga förvaltningsmålet om utvecklingen på indexet OMRX T-Bill + 1%. I kronor räknat innebär det att den kortsiktiga portföljen har avkastat cirka 16 tusen kronor under målet i år.

TILLGÅNGSUTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX

Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2015-12-31	Indexavkastning sedan 2015-12-31	Differens
Totalportföljen	OMRX T-Bill + 1%	0,32%	0,35%	-0,03%

Källa för index: Bloomberg

2.1.1 Kommentar kring portföljens avkastning sedan årsskiftet

Under årets tredje tertial förföll *Nordea Kupongobligation Europeiska Utdelningar* till ett totalt värde om 2 mkr. Placeringen förföll till nominellt belopp. Placeringarnas genomsnittliga duration per 2016-12-31 var 0,4 år.

2.1.2 Transaktioner sedan årsskiftet

Sedan årsskiftet har portföljen erhållit ca 969 tkr i kuponger. Totalt har ca 32 MSEK tagits ut ur portföljen varav ca 19 MSEK har flyttats in i Pensionsportföljen. Mer info om transaktionerna finns under avsnittet för pensionsportföljen.

2.2 Förteckning över innehaven samt marknadsvärde

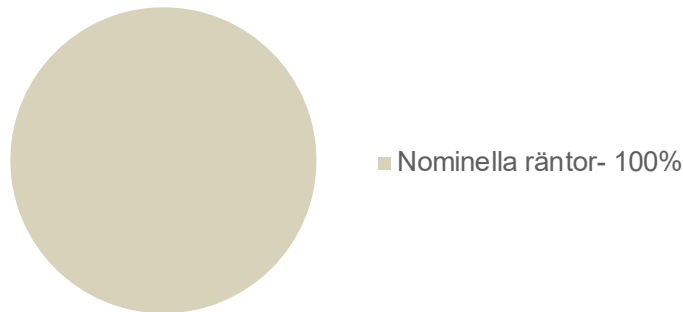
Nedan visas en förteckning över den korta portföljens innehav inklusive marknadsvärde, kreditrating, andel av portföljen och duration. Portföljens marknadsvärde var per den sista december 43,8 MSEK

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Marknadsvärde	Löptid	Rating (Moody's S&P)	Vikt	Duration
	Antal andelar	2016-12-31					
NOMINELLA RÄNTOR							
Handelsbanken Kreditcertifikat iTraxx 170710		5 000 000	4 900 000	2017-07-10	Aa2 AA-	11%	0,5
Sveriges Säkerställda Obligationer AB 4,0 % 2017-06-21		20 000 000	20 853 667	2017-06-21	Aaa NR	48%	0,5
Västerås stad FRN 2017-08-28		10 000 000	10 023 450	2017-08-28	WR AAA	23%	0,2
Ålandsbanken FRN 3M stibor + 100bps 2017-06-12		8 000 000	8 013 308	2017-06-12	WR AAA	18%	0,2
Totalt nominella räntor			43 790 424			100%	0,4
Totalt räntor			43 790 424			100%	0,4
LIKVIDA MEDEL							
Likvida medel			0			0%	
Totalt likvida medel			0			0%	
TOTALT			43 790 424			100%	0,4

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.

2.3 Tillgångsfördelning

Den korta portföljen utgörs till 100 % av räntebärande tillgångar



2.4 Avstämning mot reglementet

2.4.1 Avstämning mot placeringslimiter

Samtliga innehav ligger inom de övergripande limiterna för tillgångsslagen.

2.4.1.1 Kommentar till avvikelser

Den korta portföljen var tidigare investerad i alternativa investeringar genom innehavet i Carlsson & Norén Macro Fund som inte uppfyllde de krav som är stipulerade i *Reglemente avseende finansiering och skuldförvaltning samt förvaltning av likviditet och pensionsmedel*. Detta innehav flyttades i slutet av september till pensionsportföljen där reglementet tillåter alternativa investeringar, vilket gör att den korta portföljen nu ligger inom de övergripande limiterna för tillgångsslagen.

2.4.2 Avstämning mot kreditlimiter

Ett innehav ligger utanför kreditlimiterna. Nedan anges procentuell fördelning på emittenter i förhållande till limiterna. Under avsnitt 3.6 återfinns limiterna samt den fullständiga avstämningen för samtliga limiter.

KREDITEXPONERING PER MOTPART, LIKVIDITETSPORTFÖLJ DEC 2016		
Motpart	Motpart	Rating-kategori
SCBC	48%	A
Västerås stad	23%	A
Ålandsbanken	18%	B
Handelsbanken	11%	C

2.4.2.1 Kommentar till avvikelser

Sveriges Säkerställda Obligationer AB 4,0 % 2017-06-21 (emittent SCBC) utanför kreditlimiterna. I takt med att portföljen krymper kommer innehaven inte att kunna ligga inom samtliga policylimiterna och regionen kan hantera avvikelserna antingen genom att flytta instrumentet till pensionsportföljen, avyttra det eller fatta ett beslut om att man accepterar att det ligger kvar i denna portfölj och att det då kommer att ligga utanför limiterna.

2.4.3 Etisk och miljömässig klausul

Placeringarna har följt den etiska och miljömässiga klausulen (4.10) i *Reglemente avseende finansiering och skuldförvaltning samt förvaltning av likviditet och pensionsmedel*.

3 PENSIONSPORTFÖLJEN PER 2016-12-31

3.1 Avkastning relativt index och mål

Avkastningen på hela portföljen under perioden var ca 3,96 %, vilket var ca 0,64 %-enheter bättre än ett sammansatt jämförelseindex. Omräknat på årsbasis har förvaltningen haft en real avkastning om 2,09 % de senaste 5 åren, vilket är bättre än det långsiktiga avkastningsmålet om 2% reallt per år under en 5-årsperiod.

TILLGÅNGSUTVECKLING JÄMFÖRT MED INDEX

Tillgångsslag	Index	Tillgångsavkastning sedan 2015-12-31	Indexavkastning sedan 2015-12-31	Differens
Nominella räntebärande värdepapper	OMRX Bond	2,1%	2,6%	-0,5%
Reala räntebärande värdepapper	OMRX Real	0,1%	7,2%	-7,2%
Utländska aktier	MSCI AC World TR (SEK)	8,4%	15,9%	-7,5%
Blandfonder	50% OMRX Bond / 50% SIX PRX	13,4%	6,1%	7,3%
Totalportföljen	Sammansatt jämförelseindex	4,0%	3,3%	0,6%

Källa för index: Bloomberg

3.1.1 Kommentar kring portföljens avkastning sedan årsskiftet

I ränteportföljen beror avvikelserna mot index på en markant kortare duration än index, vilket varit negativt då räntorna fallit kraftigt under året. Även den utländska aktieportföljen har underpresterat gentemot index, vilket till stor del beror på en geografisk undervikt mot USA och tillväxtmarknaderna.

Placeringarnas genomsnittliga duration per 2016-12-31 var 1,5 år.

3.1.2 Placeringar/försäljningar av värdepapper

I början av året hade Kommuninvest EMB obligation lån 402 förfall. Portföljen har erhållit kuponger och utdelningar på ca 10 MSEK samt återinvesterade fondrabatter hänförliga till SEB Hållbarhetsfond Global och Carlsson Norén Macro Fund till ett värde om totalt ca 136 tkr. Utöver detta har portföljerna omstrukturerats successivt under året där nedan instrument flyttats från den korta portföljen till pensionsportföljen:

- DNB Nor FRN 2018-05-07, ca 6 MSEK
- Landshypotek FRN 2018-04-27, ca 8 MSEK
- Carlsson Norén Macro Fund, ca 5,2 MSEK

3.2 Förteckning över innehaven samt marknadsvärde

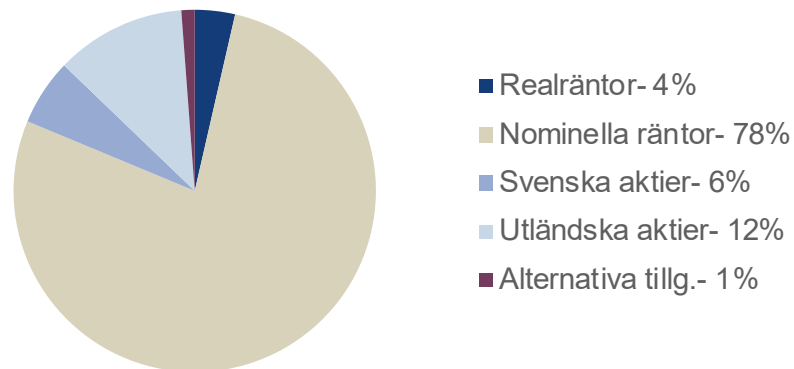
Nedan visas en förteckning över pensionsportföljens innehav inklusive marknadsvärde, kreditrating, andel av portföljen och duration.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Marknadsvärde 2016-12-31	Löptid	Rating (Moody's S&P)	Vikt	Duration
	Antal andelar	2016-12-31					
NOMINELLA RÄNTOR							
Barclays Fondobligation 2019-03-10		200 000 000	200 000 000	2019-03-10	Baa3 BBB+	45%	2,2
DNB Nor FRN 2018-05-07		6 000 000	6 023 237	2018-05-07	Aa2 A+	1%	0,1
Handelsbanken Korträntefond Sverige- Ack		105 195	10 990 788			2%	0,5
Landshypotek FRN 2018-04-27		8 000 000	8 037 813	2018-04-27	WR AAA	2%	0,1
Länsförsäkringar FRN 2018-05-15		10 000 000	10 058 164	2018-05-15	A1 A	2%	0,1
Nordea Bank Finland FRN CDS Atlas Copco 2018-07-20		5 000 000	4 962 500	2018-07-20	Aa3 AA-	1%	0,2
Nordea Bank Finland FRN CDS SKF 2018-07-20		5 000 000	4 962 500	2018-07-20	Aa3 AA-	1%	0,2
Nordea fondobl 17 Bluebay EM Bonds		2 000 000	2 126 000	2017-11-07	Aa3 AA-	0%	0,9
Nordea Hypotek AB FRN 2019-02-26		20 000 000	20 122 800	2019-02-26	Aaa NR	5%	0,2
Swedbank Hypotek AB 3,75 % 2017-12-20		40 000 000	41 688 967	2017-12-20	Aaa AAA	9%	1,0
Vasakronan FRN 2019-03-19		10 000 000	9 993 383	2019-03-19	WR NR	2%	0,2
Totalt nominella räntor			318 966 151			72%	1,6
REALRÄNTOR							
Svenska staten 3107 0,5% 2017-06-01		15 000 000	15 927 300	2017-06-01	Aaa NR	4%	0,4
Totalt realräntor			15 927 300			4%	0,4
Totalt räntor			334 893 451			75%	1,5
BLANDFONDER							
Carnegie Strategifond G		403 365	52 258 880			12%	2,1
Totalt Blandfonder			52 258 880			12%	2,1
UTLÄNDSKA AKTIER							
Handelsbanken Global Dynamisk 90 Inst		74 511	10 936 020			2%	
SEB Hållbarhetsfond Global		1 693 533	25 974 902			6%	
Totalt direktägda aktier och fonder			36 910 921			8%	
GLOBALA STRUKTURERADE PRODUKTER							
Handelsbanken AIO världen 2018-10-28		14 000 000	14 882 000	2018-10-28	Aa2 AA-	3%	1,9
Totalt globala strukturerade produkter			14 882 000			3%	1,9
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter			51 792 921			12%	
Totalt aktier			51 792 921			12%	
ALTERNATIVA TILLGÅNGAR							
Carlsson & Norén Macro Fund		43 876	5 260 501			1,18%	3,5
Totalt alternativa tillgångar			5 260 501			1%	3,5
LIKVIDA MEDEL							
Likvida medel			0			0%	
Totalt likvida medel			0			0%	
TOTALT			444 205 754			100%	1,5

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.

3.3 Tillgångsfördelning

Pensionsportföljen utgörs till 81,3 % av räntebärande tillgångar, till 17,5 % av aktier och 1,2% av alternativa tillgångar. Andelen likvida medel uppgår till 0%.



3.4 Avstämning mot reglementet

3.4.1 Avstämning mot placeringslimiter

Samtliga innehav ligger inom de övergripande limiterna för tillgångsslagen.

3.4.2 Avstämning mot kreditlimiter

Samtliga innehav förutom Barclays fondobligation, emitterad av Eksportfinans, ligger inom kreditlimiterna. Sedan den förra rapporten har inga förändringar skett av kreditbetygen för värdepapperen i pensionsportföljen. Nedan anges procentuell fördelning på emittenter i förhållande till limiterna. Under avsnitt 3.6 återfinns limiterna samt den fullständiga avstämningen för samtliga limiter.

KREDITEXPONERING PER MOTPART		
Motpart	Motpart	Rating-kategori
Eksportfinans ASA	45%	E
Swedbank Hypotek (IR)	9%	B
Nordea Hypotek	5%	B
Svenska staten	4%	A
Handelsbanken	3%	C
Länsförsäkringar	2%	D
Vasakronan	2%	F
Nordea Finland	2%	D
Landshypotek	2%	B
DnB NOR	1%	C
Nordea Bank	0%	D

3.4.2.1 Kommentar till avvikelser

Som rapporterats i tidigare likviditetsrapporter, har Region Jämtland Härjedalen en obligation utgiven av det norska bolaget Eksportfinans. Obligationen utgör 45 % av portföljen. I november 2011 fick bolaget sin rating sänkt till en nivå som medför att denna placering ligger utanför kreditlimiterna. Sedan Regionstyrelsen tog del av händelsen i december 2011 har utvecklingen för bolaget varit gynnsam och ratingen har förbättras från BB+ till BBB+. Förvaltningen rekommenderar fortsatt att obligationen skall hållas till förfall 2019-03-10.

3.4.3 Etisk klausul och miljömässig klausul

Placeringarna har följt den etiska och miljömässiga klausulen (4.10) i *Reglemente avseende finansiering och skuldförvaltning samt förvaltning av likviditet och pensionsmedel*.

3.5 Uppföljning av dynamiska riskprincipen

I syfte att minska förlusterna vid kraftiga börsfall styrs andelen riskfyllda tillgångar, i huvudsak aktier, i den långsiktiga kapitalförvaltningen dynamiskt. Målsättningen är att portföljen som mest kan falla 10 % från den högsta nivån som uppnåtts de senaste 24 månaderna.

Under det första halvåret 2016 har risksituationen stärkts. Analysen av portföljen ger en maximal andel aktier om 39 %, vilket är högre än aktuell andel om 18 %. Det är även högre än vid årsskiftet 2015/2016 då maximal andel uppgick till 22%.

Portföljen kan idag falla 13,2 % innan den når den uppsatta skyddsnivån, vilket kan jämföras med en marginal om 9,0 % vid årsskiftet 2015/2016. Givet aktuell allokering är sannolikheten att inom 12 månader falla under skyddsnivån mycket låg.

3.6 Aktuell fördelning enligt kreditlimiterna

KREDITLIMITER ENLIGT POLICY	<u>Durationskategori</u>				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%

Nedan visas aktuell fördelning i pensionsportföljen

KREDITEXPONERING PENSIONSPORFÖLJ DEC 2016

Ratingkategori	Durationskategori			
	0-1 år	1-3 år	3-7 år	>7 år
A. Stater, kommuner el. motsv. med AAA / Aaa	76%	48%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	73%	48%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA /Aa2	57%	48%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	52%	45%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	47%	45%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	2%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER KATEGORI, PENSIONSPORFÖLJ DEC 2016

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	4%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	16%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA / Aa2	1%	3%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	5%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	0%	45%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	2%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER MOTPART PENSIONSPORFÖLJ 2016

Motpart	Motpart	Rating- kategori
Eksportfinans ASA	45%	E
Swedbank Hypotek (IR)	9%	B
Nordea Hypotek	5%	B
Svenska staten	4%	A
Handelsbanken	3%	C
Länsförsäkringar	2%	D
Vasakronan	2%	F
Nordea Finland	2%	D
Landshypotek	2%	B
DnB NOR	1%	C
Nordea Bank	0%	D

Nedan visas aktuell fördelning i likviditetsportföljen

KREDITEXPONERING LIKVIDITETSPORTFÖLJ DEC 2016

<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	100%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	29%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA /Aa2	11%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	0%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	0%	0%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	0%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER KATEGORI, LIKVIDITETSPORTFÖLJ DEC 2016

<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	71%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	18%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA / Aa2	11%	0%	0%	0%
D. Värdepapper med rating om lägst A /A2	0%	0%	0%	0%
E. Värdepapper med rating om lägst BBB/Baa	0%	0%	0%	0%
F. Värdepapper med rating lägre än BBB/Baa	0%	0%	0%	0%

KREDITEXPONERING PER MOTPART, LIKVIDITETSPORTFÖLJ DEC 2016

<u>Motpart</u>	<u>Motpart</u>	<u>Rating-kategori</u>
SCBC	48%	A
Västerås stad	23%	A
Ålandsbanken	18%	B
Handelsbanken	11%	C