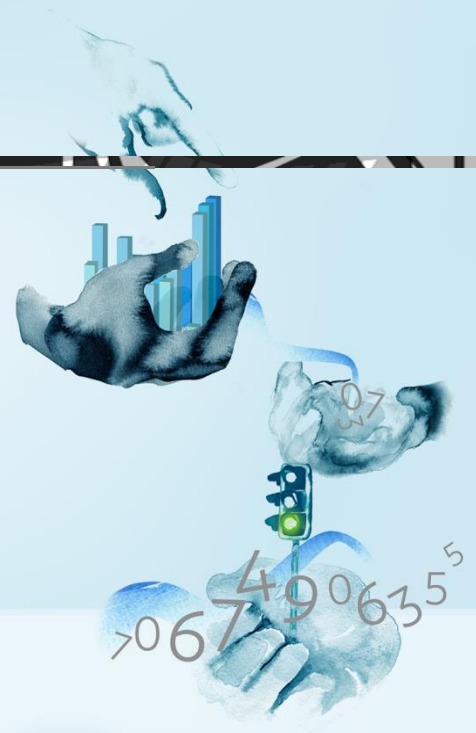


RISKKONTROLLRAPPORT

REGION JÄMTLAND HÄRJEDALEN

november 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. 448 Mkr -0,0%

Max aktier 27,0%

1 MARKNADSNOTERINGAR

Oro kring en potentiell avmattning i den globala tillväxten fortsatte att prägla de finansiella marknaderna under större delen av november. Månaden avslutades dock i dur efter att den amerikanska Fed-chefen Jerome Powell indikerat att styrräntan nu börjar närma sig "neutral" nivå, vilket marknaden tolkade som att centralbanken inte kommer höja räntan i samma utsträckning som tidigare antytts. Detta tillsammans med förhoppningar om en positiv utveckling i handelskriget mellan USA och Kina fick börserna att stiga under de avslutande handelsdagarna i månaden och USA-börsen slutade månaden upp +2,0% i lokal valuta. Theresa May färdigställde under månaden det första utkastet av Storbritanniens brexitavtal. Även om EU har godkänt avtalet råder det tvivel om huruvida det kommer röstas igenom av det brittiska parlamentet. Den ökade risken för en hård Brexit fick pundet att som mest falla 2,6% mot euron under månaden. I övrigt föll WTI-oljan 22% i november, vilket innebär den sämsta månaden på över tio år. Stockholmsbörsen (SIX PRX) föll under månaden med 1,6%, vilket innebär en positiv avkastning om 1,7% sedan årsskiftet. Den europeiska aktiemarknaden (MSCI Europe) sjönk också men med 1,0% i lokal valuta och 1,6% i svenska kronor. Tillväxtmarknaderna (MSCI Emerging Markets) vände upp denna månad och steg med 4,1% i lokal valuta, vilket motsvarar 3,4% upp i svenska kronor. Den globala aktiemarknaden (MSCI World) steg under månaden med 1,2% i lokal valuta och 0,5% i svenska kronor. Volatiliteten tilltog ytterligare på den svenska aktiemarknaden (OMX 1Y) under månaden och steg från 15,6% till 15,9%. På den amerikanska börsen (SPX 1Y) sjönk dock volatiliteten något från 17,7% till 17,2% och även den europeiska börsens volatilitet (SX5E 1Y) sjönk, från 15,3% till 15,0%. På valutamarknaden stärktes den svenska kronan mot de flesta större valutorna och en dollar handlades vid månadsskiftet för 9,11 kronor, en euro för 10,30 kronor och ett brittiskt pund för 11,62 kronor. Sett till räntemarknaden steg yielden på den reala svenska statsobligationen 3104 (förfall 2028) under månaden med 3 punkter till -1,36% och yielden på den kortare, 3102 (förfall 2020), steg med hela 34 punkter till -2,25%. Yielden på den nominella svenska statsobligationen 1053 (förfall 2039) föll under månaden med 12 punkter till 1,19% medan den kortare obligationen 1047 (förfall 2020) sjönk med 3 punkter till -0,46%. Vid månadsskiftet var den 10-åriga svenska break-even inflationen 1,87%.

TRANSAKTIONER UNDER MÅNADEN

Datum	Typ av transaktion	Instrument	Likvidbelopp	Nominellt belopp/ Antal andelar
2018-11-02	Kupong	Carnegie Strategifond G	605 048	
2018-11-12	Köpt	SPP Grön Obligationsfond	-4 500 000	44 144
2018-11-12	Köpt	SPP Obligationsfond	-4 000 000	26 987
2018-11-13	Köpt	Öhman FRN Hållbar A	-5 500 000	50 468
2018-11-13	Köpt	SEB Företagsobligationsfond Flexibel	-3 000 000	20 698
			-16 394 953	

2 PENSIONSPORFÖLJEN

2.1 TILLGÅNGAR

I detta avsnitt betraktas endast tillgångssidan. Enligt vår klassificering av tillgångarna bestod allokeringen i slutet av november av 26,3%, varav 7,4% var exponerat mot Sverige och 18,9% mot utländska aktier.



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

VÄRDEPAPPERSFÖRTECKNING 2018-11-30

Nedanstående tabell är en sammanställning av portföljnehavet per 2018-11-30. Aktuellt marknadsvärde på tillgångarna är 448 mkr varav ca 1 mkr är likvida medel.

TILLGÅNGAR	Nominellt belopp		Månads- avkastning	Löptid	Rating (Moody's S&P)	Vikt	Duration
	Antal andelar	Marknadsvärde					
	2018-11-30	2018-11-30					
NOMINELLA RÄNTOR							
Barclays Fondobligation 2019-03-10	200 000 000	200 000 000	0,0%	2019-03-10	Baa3 BBB+	45%	0,3
Nordea Hypotek AB FRN 2019-02-26	20 000 000	20 015 400	0,0%	2019-02-26	Aaa AAA	4%	0,2
SEB Företagsobligationsfond Flexibel	119 539	17 266 557	-0,3%			4%	2,5
Simplicity Likviditet	40 667	4 505 124	-0,2%			1%	0,4
SPP Grön Obligationsfond	132 555	13 491 902	-0,2%			3%	2,2
SPP Obligationsfond	64 029	9 532 613	0,4%			2%	4,2
Vasakronan FRN 2019-03-19	10 000 000	10 014 867	-0,1%	2019-03-19	A3 NR	2%	0,0
Öhman FRN Hållbar A	148 641	16 130 569	-0,4%			4%	0,1
Öhman Företagsobligationsfond Hållbar A	105 677	12 421 292	-0,2%			3%	2,7
Totalt nominella räntor		303 378 324	-0,1%			68%	0,7
Totalt räntor		303 378 324	-0,1%			68%	0,7
BLANDFONDER							
Carnegie Strategifond G	403 365	51 346 428	0,2%			11%	0,9
Totalt Blandfonder		51 346 428	0,2%			11%	0,9
SVENSKA AKTIER							
SPP Sverige Plus A	46 209	5 501 689	-1,2%			1%	
Öhman Sweden Micro Cap	1 834	1 809 106	-2,2%			0%	
Totalt direktägda aktier och fonder		7 310 795	-1,4%			2%	
Totalt svenska aktier inkl. strukturerade produkter		7 310 795	-1,4%			2%	
UTLÄNDSKA AKTIER							
Didner & Gerge Global	41 180	10 984 119	0,3%			2%	
SEB Hållbarhetsfond Global	1 718 867	30 111 464	-1,6%			7%	
SPP Emerging Markets Plus A	45 628	6 306 266	4,2%			1%	
SPP Global Plus A	218 836	31 304 806	0,5%			7%	
Öhman Global Hållbar A	26 264	6 076 953	1,8%			1%	
Totalt direktägda aktier och fonder		84 783 608	0,1%			19%	
Totalt utländska aktier inkl. strukturerade produkter		84 783 608	0,1%			19%	
Totalt aktier		92 094 403	0,0%			21%	
LIKVIDA MEDEL							
Likvida medel		907 699				0%	
Totalt likvida medel		907 699				0%	
TOTALT		447 726 853	0,0%			100%	0,7

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

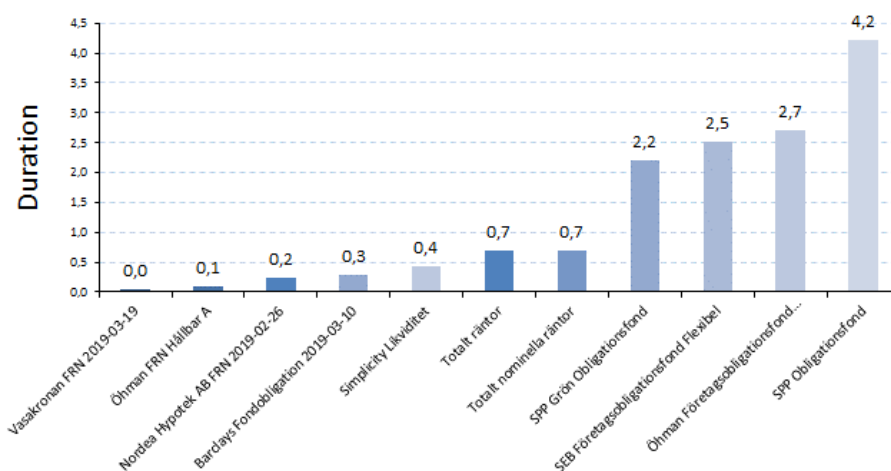
Nedan utvärderas förvaltningsresultatet gentemot för portföljen relevanta index.

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

Källa för index: Bloomberg

2.3 RÄNTEPORTFÖLJEN

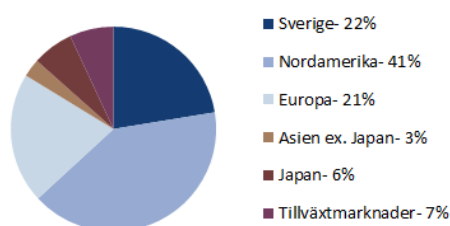
Durationen på ränteportföljen var 0,7 år.



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	Min	Limiter	
	2018-11-30	2018-11-30		Normal	Max
Likvida medel	1	0%	0%	0%	10%
Nominella räntebärande värdepapper	329	73%	0%	55%	100%
Duration		0,7	0,0		10,0
Realränteobligationer	0	0%	0%	10%	100%
Duration			0,0		20,0
Aktier	118	26%	0%	35%	50%
varav svenska aktier	8	7%	0%	25%	50%
varav utländska aktier	84	71%	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.

Ratingkategori	Durationskategori				Max andel per emittent Motpart
	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	51%	0%	0%	0%
B. Värdepapper med rating om lägst AAA /Aaa	51%	0%	0%	0%
C. Värdepapper med rating om lägst AA /Aa2	47%	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

<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	47%	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>
Eksportfinans ASA	45%	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 8,0%, vilket betyder att tillgångarna kan minska 8,0% 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 27,0%.

Aktuell aktieexponering uppgår till 26,3% och understiger därmed maximal andel enligt riskmodellen med 0,7%.

Risköversikt - Dynamisk aktieallokering

2018-11-30

Aktuellt marknadsvärde (Mkr)	447,7
Skyddsnivå (Mkr)	411,7
Riskbuffert (Mkr)	36,0
Riskmarginal	8,0%
Maximal aktieexponering	27,0%
Aktuell aktieexponering (fonder, AIO samt 50% av blandfonder)	26,3%
Sannolikhet att någon gång gå under golvet inom 1 år	2,1%

Simulerad riskbuffert (Mkr) om 12 månader

2018-11-30

Aktuell riskbuffert	36,0
Medelvärde	39,3
5% högsta	64,3
5% sämsta	16,4
0,5% sämsta	5,7

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.