

SEF Entropics Cat Bond Fund – Klass I

Resultat¹

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Året
2017				0,05 %	-0,06 %	0,20 %							0,19 %

Förvaltarkommentar

Säsongjusteringar för den atlantiska orkansäsongen och kupongintjäning bidrog till avkastningen. Då fondens tillgångar i huvudsak är nominerade i amerikanska dollar påverkar därtill differensen mellan den amerikanska och den svenska räntan avkastningen för de andelsklasser som är säkrade mot svenska kronor.

I juni såg vi elva nyemissioner i marknaden motsvarande mer än 1,6 miljarder USD, vilket tagit emissionsvolymen under första halvåret till en ny rekordnivå om 9,76 miljarder USD. Det innebär att nivån om 10 miljarder USD under ett kalenderår sannolikt kommer att passeras.

Fonden har under juni tecknat tre nyemissioner. Den första obligationen ger försäkringsbolaget Avatar Property and Casualty Insurance Company skydd mot skador på grund av namngivna stormar i Florida. Emissionsbeloppet uppgick till 100 miljoner USD. Priset fastställdes i övre delen av det indikativa prisintervallet. Den andra obligationen ger Massachusetts Property Insurance Underwriting Association skydd mot skador på grund av namngivna stormar, åskväder och vinterstormar i Massachusetts. Emissionsbeloppet uppgick till 350 miljoner USD och priset fastställdes i nedre delen av det indikativa prisintervallet. Den tredje obligationen ger försäkringsbolaget Assicurazioni Generali S.p.A skydd mot skador på grund av europisk vinterstorm, översvämning och jordbävning i Italien. Emissionsvolymen uppgick till 200 miljoner euro och prisades nederst i den reducerade prisindikationen. En av fondens positioner som täckte namngivna stormar i Texas löpte ut i juni.

Det har också varit relativt hög aktivitet i andrahandsmarknaden. Enligt FINRA's Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE) har ca 65 obligationsklasser handlats, vilka inkluderar majoriteten av riskexponeringarna i marknaden. Priserna har varit stabila eller stärkts under månaden som en konsekvens av en stark efterfrågan.

Fondens totala antal positioner uppgår till 53 stycken och YTM är 5,67 %.

Portföljsammanfattning²

Yield to Maturity	5,67 %
NAV	100,19
Året	0,19 %
Senaste tre månaderna	0,19 %
Senaste 12 månaderna	-
Sedan fondens start 2015-02-16	0,19 %
Volatilitet	-
Active Share	60,7 %
Fondförmögenhet (MSEK)	224
Likvida medel	6,0 %
Antal Cat bond-positioner	53
Solvency Capital Requirement (SCR)	13,59 %

Förfallostruktur

1) 0-6 mån löptid	9,3 %
2) 6 mån-1 år löptid	13,4 %
3) 1-2 år löptid	15,4 %
4) 2-3 år löptid	43,1 %
5) >3 år löptid	18,7 %

Annualiserad riskkaraktäristik

Förväntad förlust (EL)	2,10 %
VaR (90 %)	4,95 %
VaR (95 %)	12,05 %
VaR (99 %)	34,55 %
TVaR (99 %)	39,64 %
Sannolikhet för 0 % förlust	67,44 %

Analys – förluster vid historiska händelser

Störst påverkan på portföljen ⁴	29,1 %
1906 San Francisco CA	20,8 %
1926 Great Miami	15,7 %
1812 New Madrid MO	13,1 %
1700 Cascadia Subduction	10,6 %
Zone Offshore of BC	
1994 Northridge CA	

Finansiella indikatorer för tillgångsslaget⁵

	Årlig volatilitet	Sharpekvot
Swiss Re Cat Bond Total	2,47 %	3,05
Return Index		
Barclays BA US High Yield	8,58 %	0,88
TR index value unhedged		
S&P 500	18,48 %	0,46

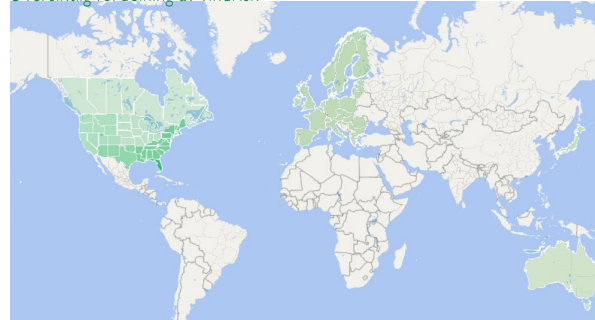
Vindexponering

Australien	1,46 %
Kanada	0,00 %
Europa	3,01 %
Japan	1,71 %
US MellanV	0,37 %
US NO	14,71 %
Florida	27,17 %
Övr US SO	13,20 %
US SW	8,56 %
US V	3,20 %
Övrigt	0,51 %
Totalt	73,89 %

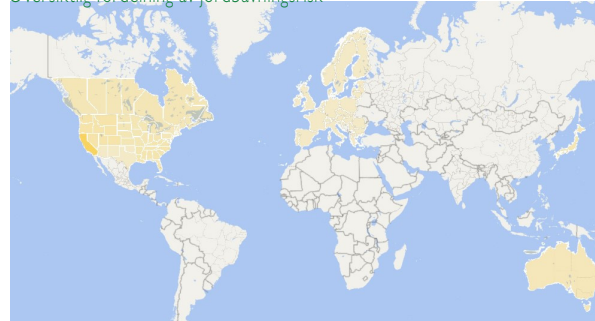
Jordbävningsexponering

Australien	0,23 %
Kanada	0,63 %
Europa	0,00 %
Japan	1,06 %
US MellanV	0,76 %
US NO	0,42 %
US SO	1,75 %
US SW	0,00 %
Kalifornien	17,59 %
Övr US V	2,90 %
Övrigt	0,77 %
Totalt	26,11 %

Översiktlig fördelning av vindrisk



Översiktlig fördelning av jordbävningrisk



Nyckeltal för ansvarsfulla investeringar⁶

	% av positioner	Problematiske entiteter	% av positioner
Ändamål			
Allmän egendom	67,8	Sponsor	0,0
Försäkringsgivare i sista hand	19,7	SPV domicil	0,0
Offentliga tjänster	4,1	Valuta för säkerhet	0,0
Ömsesidig försäkring	3,2	Säkerhet	0,0
Problematiske ändamål	0,0		

SEF Entropics Cat Bond Fund

SEF Entropics Cat Bond Fund är en aktivt förvaltd fond som investerar i globala återförsäkringsrisker som täcker naturkatastrofer (Cat Bonds). Fondens mål är en god riskjusterad avkastning med en mycket låg korrelation till andra tillgångsslag och god diversifiering bland de underliggande försäkringsriskerna.

Hemsidan www.entropics.se innehåller ytterligare information om SEF Entropics Cat Bond Fund, inklusive faktablad för investerare och fondens prospekt.

Historisk avkastning är inte en garanti för framtida avkastning. De pengar du investerar i fonden kan öka såväl som minska och du kan inte vara säker på att du får tillbaka hela din investering.

Andelsklass	1
Valutaklass	SEK
Basvaluta	SEK
Förvaltningsstart	2017-04-10
Målavkastning	4-6 %
Fondens hemvist	Luxemburg
Fondens struktur	SICAV
Fondens regelverk	UCITS
Teckningstillfällen	Var 14:e dag
Lägsta initiala investering	SEK 20 000 000
Lägsta tilläggsinvestering	SEK 5 000 000
Nuvarande insättningsavgift	0 %
Prestationsavgift	10 %
Tröskelränta	SSVX90 med högvattenmärke
Förvaltningsarvode	0,70 %
ISIN-nummer	LUI138351504

Entropics Asset Management

Entropics Asset Management AB är den första skandinaviska kapitalförvaltaren som är specialiserad på investeringar i Cat Bonds.

Entropics team har bred erfarenhet från kapitalförvaltning, underwriting, meteorologi, reglering av katastrofskador och finansiell matematik.

Entropics har tillstånd av och står under Finansinspektionens tillsyn.

Entropics Asset Management AB
Organisationsnummer 556951-3376
Stockholm, Sverige

e-mail: info@entropics.se
hemsida: www.entropics.se
tel: +46 8 597 999 27

Information om riskmått

Riskmått för Cat Bonds och därmed Cat Bondportföljer hänger nära samman med terminologin för återförsäkring. Följande begrepp beskriver kortfattat de centrala måtten på portföljrisk som Entropics använder.

PRINCIPAL (Π_0): En Cat Bonds principal är det belopp som förvaras som säkerhet för obligationens återförsäkringsåtagande. En portföljs totala principal (Π_0) är det totala beloppet som exponeras mot skadehändelser och därmed genererar avkastning.

FÖRLUST (L) AND FÖRLUSTKVOT ($x=L/\Pi_0$): Den totala förlusten (L) är ett monetärt belopp och förlustkvoten $x=L/\Pi_0$ är ett relativt mått av förluststorlek med ett värdeomfång på 0–100 %.

SANNOLIKHET FÖR SKADA (P_{att}): P_{att} beskriver sannolikheten att portföljen drabbas av någon skadehändelse alls. Denna sannolikhet ökar generellt med antalet (okorrelerade) obligationer i portföljen.

SANNOLIKHET FÖR 0 % FÖRLUST (P_0): P_0 är helt enkelt sannolikheten att ingen skada alls påverkar portföljen och dess relation till P_{att} är därmed $P_0=1-P_{att}$.

SANNOLIKHET FÖR TOTALFÖRLUST (P_{exh}): Indikerar sannolikheten att portföljen drabbas av en skada som uppgår till hela principalen Π_0 . P_{exh} är endast noterbart för portföljer med få obligationer. För portföljer med många (okorrelerade) obligationer är den i praktiken obefintlig.

FÖRVÄNTAD FÖRLUST (EL): Medelförlusten för en Cat Bond eller en Cat Bondportfölj. I praktiken är faktiska förluster ofta 0 % (enligt P_{att}), men när förluster

inträffar, så är de ofta betydligt större än EL. Förlusten uppvisar i allmänhet betydande variation runt medelförlusten EL.

STANDARDVAVIKELSE (σ): För att uttrycka förlustens volatilitet runt medelvärdet EL tillämpas förlustens standardavvikelse σ .

VARIATIONSKOEFFICIENT ($\mu=\sigma/EL$): Variationskoefficienten beskriver volatiliteten i förhållande till medelförlusten EL. Koefficienten ökar med portföljens volatilitet.

SANNOLIKHET FÖR ÖVERSKRIDANDE (EP): Även om EL vanligen är lågt och sannolikheten för 0 % förlust hög, så har uppvisar faktiska förluster stor variation. $EP(x)$ är sannolikheten att en förlust är lika med eller större än förlustkvoten x . EP är vanligen annuellt och presenteras som en funktion av förlustkvoten x .

FÖRLUSTDISTRIBUTION ($Q(x)$): $Q(x)$ är sannolikhetsfördelningen av förlusten och beräknas som $Q(x)=-EP'(x)$.

VALUE AT RISK (VAR): $VAR(Y)$ är den förlust som med sannolikheten Y inte överskrider på årlig basis.

TAIL VALUE AT RISK (TVAR): $TVAR(Y)$ är medelvärdet av alla förluster som överskrider $VAR(Y)$. Matematiskt innebär detta att $TVAR(Y)=\frac{\int_{VAR(Y)}^{\infty} x \cdot Q(x) dx}{\int_{VAR(Y)}^{\infty} Q(x) dx}$

Footnotes

1. Resultat rapporteras av Swedbank AB och återspeglar fondens nettovärde (NAV) efter avgifter.
2. Yield to Maturity beräknas före tillämpliga avgifter. I enlighet med Solvens II-direktivet betraktas en investering i cat bonds som en försäkringsrisk på tillgångssidan. Solvency Capital Requirement, SCR (som ett monetärt värde) för denna specifika risk beräknas som en procentandel av fondförmögenheten (AUM).
3. Riskdistribution och riskprofil beräknas genom portföljmodellering i AIR

CATRADER, som är ett standardverktyg i branschen och används av kapitalförvaltare och återförsäkrare i hela världen för att modellera och analysera Cat Bonds och andra försäkringsrelaterade instrument.

4. Analysen av historiska händelser beskriver förlusten som andel av den totala portföljen om dessa händelser skulle inträffa idag.

5. Finansiella nyckeltal baseras på tio års veckodata från Bloomberg.

6. En beskrivning av nyckeltalen finns på Entropics blogg:

<http://entropics.se/blogg/hur-man-ska-tolka-entropics-nyckeltal-for-ansvarfulla-investeringar/>