

SEF Entropics Cat Bond Fund – Klass A

Resultat¹

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Året
2015		-0,07 %	0,05 %	0,08 %	-0,06 %	-0,14 %	0,20 %	1,20 %	1,13 %	-5,84 %	0,06 %	0,10 %	-3,42 %
2016	-0,11 %	3,22 %	0,24 %	0,31 %	0,18 %	0,41 %	0,36 %	0,91 %	0,76 %	0,07 %	0,05 %	-0,04 %	6,50 %
2017	0,05 %	-0,09 %	0,00 %	0,03 %	-0,09 %	0,18 %	0,40 %	0,52 %	-5,55 %	1,32 %	-0,47 %	0,01 %	-3,78 %
2018	0,88 %	-1,32 %											-0,45 %

Förvaltarkommentar

Fondens konsumentklass avkastade under februari månad -1,32 %. Det negativa bidraget beror på att nya skadeestimat har inkommit, främst för de extrema skogsbränderna i Kalifornien 2017. De nya skadeestimaten skattar skadekostnaden högre än vad marknaden tidigare förväntat. Fjolårets bränder skulle ett normalt år inte ha varit tillräckligt stora för att påverka positionerna men i kombination med skadorna från orkanerna bedöms självriskerna på berörda positioner med aggregerade självrisker helt eller delvis ha eroderats.

Skadeestimaten med ökade skadekostnader har under månaden påverkat främst två positioner. Bedömningarna kan fortsatt röra sig både upp och ner de kommande månaderna, tills den slutgiltiga skadekostnaden är fastställd. Vi bevakar utvecklingen noggrant. Sett till föregående rapport har fyra nya obligationer erbjudits till marknaden, samtliga med två klasser och med utbetalningsmekanismen faktiska skador. Obligationerna uppgår tillsammans till knappt 1,3 miljarder USD och täcker bland annat jordbävningsskador, tyfon-, översvämning- och brandrisk vid jordbävning i Japan och vindrisker i Florida, Louisiana och Texas.

Fonden har tagit två nya positioner, en på förstahandsmarknaden avseende japansk jordbävning och en på andrahandsmarknaden som täcker multiperil i USA. Handeln på andrahandsmarknaden enligt FINRA:s Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE) omfattar ett 50-tal positioner som täcker de flesta riskerna som finns i marknaden.

Fondens YTM uppgår till 14,50 % vilket kan förklaras av att fyra positioner har nedsatt marknadspris på grund av förväntad skada men som fortfarande betalar fulla kuponger. YTM exklusive dessa fyra positioner uppgår till 6,82 %.

Portföljsammanfattning²

Yield to Maturity	14,50 %
NAV	98,52
Året	-0,45 %
Senaste tre månaderna	-0,44 %
Senaste 12 månaderna	-4,18 %
Sedan fondens start 2015-02-16	-1,48 %
Volatilitet	—
Active Share	56,1 %
Fondförmögenhet (MSEK)	213
Likvida medel	4,9 %
Antal Cat bond-positioner	61
Solvency Capital Requirement (SCR)	13,20 %

Förfallostruktur

1) 0-6 mån löptid	14,5 %
2) 6 mån-1 år löptid	11,5 %
3) 1-2 år löptid	14,1 %
4) 2-3 år löptid	40,9 %
5) >3 år löptid	19 %

Annualiserad riskkaraktäristik

Förväntad förlust (EL)	2,19 %
VaR (90 %)	5,24 %
VaR (95 %)	12,68 %
VaR (99 %)	36,34 %
TVaR (99 %)	41,27 %
Sannolikhet för 0 % förlust	57,38 %

Analys – förluster vid historiska händelser

Störst påverkan på portföljen ⁴	
1906 San Francisco CA	30,9 %
1926 Great Miami	20,4 %
1700 Cascadia Subduction	15,9 %
Zone Offshore of BC	
1838 San Andreas Fault CA	11,7 %
1994 Northridge-Los Angeles CA	11,6 %

Finansiella indikatorer för tillgångslaget⁵

	Årlig volatilitet	Sharpekvot
Swiss Re Cat Bond Total	6.74%	1.03
Return Index		
Barclays BA US High Yield	8.45%	0.99
TR index value unhedged		
S&P 500	18.13%	0.62

Portföljens riskprofil³

Vindexponering	Jordbävningsexponering		
Australien	1,43 %	Australien	0,34 %
Kanada	0,00 %	Kanada	0,89 %
Europa	2,31 %	Europa	0,78 %
Japan	1,60 %	Japan	1,23 %
US MellanV	0,22 %	US MellanV	0,41 %
US NO	13,89 %	US NO	0,26 %
Florida	24,86 %	US SV	0,67 %
Övriga US SO	12,23 %	US SW	0,01 %
US SV	8,48 %	Kalifornien	20,43 %
US Väst	2,80 %	Övriga US V	1,60 %
Mexiko	4,17 %	Mexico	0,00 %
Totalt	71,99 %	Totalt	26,63 %

Övriga risker 1,38 %

Översiktlig fördelning av vindrisk



Översiktlig fördelning av jordbävningsskador



Nyckeltal för ansvarsfulla investeringar⁶

Ändamål	% av positioner	Problematiske entiteter	% av positioner
Katastrofbistånd	2,0	Sponsor	0,0
Allmän egendom	63,7	SPY domicil	0,0
Försäkringsgivare i sista hand	21,2	Valuta för säkerhet	0,0
Offentliga tjänster	4,0	Säkerhet	0,0
Ömsesidig försäkring	4,1		
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 tillgångslag 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	A
Valutaklass	SEK
Basvaluta	SEK
Förvaltningsstart	2015-02-16
Målavkastning	4-6 %
Fondens hemvist	Luxemburg
Fondens struktur	SICAV
Fondens regelverk	UCITS
Teckningstillfällen	Var 14:e dag
Lägsta initiala investering	SEK 90 000
Lägsta tilläggsinvestering	SEK 1 000
Nuvarande insättningsavgift	0 %
Prestationsavgift	10 %
Tröskelränta	SSVX90 med högvattenmärke
Förvaltningsarvode	1,00 %
ISIN-nummer	LUI138350522

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 riskmätt

Riskmätten 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.

STANDARDVARIATION (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 över-

$$\text{skrider } VaR(Y). \text{ Matematiskt innebär detta att } TVaR(Y) = \frac{\int_{VaR(Y)}^{\infty} x \cdot Q(x) dx}{\int_{VaR(Y)}^{\infty} Q(x) dx}$$

Fotnoter

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. "Övriga risker" omfattar andra risker än vind och jordbävning, som vildmarksbränder och översvämning. Portföljen kan innehålla omodellerade risker, som vulkanutbrott och meteoritnedslag, med ytterst låg och ej beräkningsbar frekvens.
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-ansvarsfulla-investeringar/>