

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 %	0,43 %	0,56 %	-5,53 %	1,35 %	-0,44 %	0,04 %	-3,52 %
2018	0,90 %	-1,28 %	-0,47 %	0,30 %	-0,04 %	0,35 %	0,17 %						-0,08 %

Förvaltarkommentar

Under juli månad uppgick avkastningen till 0,17 % för institutionsklassen (I) säkrad till svenska kronor (SEK). Kupongintjäningen och svagt stigande marknadspriser gav positiva bidrag till avkastningen. Eftersom fondens tillgångar i huvudsak är nominerade i amerikanska dollar har differensen mellan den amerikanska och svenska räntan påverkat avkastningen negativt för andelsklasser valutasäkrade till SEK med 170 terminspunkter för hela juli.

Under juli uppgick nyemissionsvolymen 1,1 miljard dollar som presenterades genom tre obligationer. Den utestående volymen uppgår nu till rekordnivån 35,8 miljarder USD jämfört med 31 miljarder USD vid årsskiftet 2017/18. Fonden har tecknat två positioner i förstahandsmarknaden. Av dessa har en haft likviddatum under juli månad medan den andra har likviddatumen under augusti. Under perioden har fonden också minskat en position och en position har löpt ut.

På andrahandsmarknaden har enligt FIN-RAs Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE), sjuttio värdepapper handlats, och de täcker risker inom de flesta riskeponeringarna. Den nordatlantiska orkansongen startade officiellt den 1 juni och förväntas bidra positivt till avkastningen de kommande månaderna.

Indikatorerna för ansvarsfulla investeringar har förändrats så att de nu räknas mot investerat belopp, snarare än mot hela fondförmögenheten, vilket lett till justeringar. Andelen ömsesidig försäkring har justerats upp som följd av att innehav som tidigare varit felaktigt klassificerade som allmän egendomsförsäkring har omklassificerats. Vad gäller andelen "problematiske ändamål" hänvisar vi till månadsrapporten för juni 2018.

Portföljsammanfattning²

Yield to Maturity	8,03 %
NAV	96,40
Året	-0,08 %
Senaste tre månaderna	0,48 %
Senaste 12 månaderna	-4,19 %
Sedan fondens start 2015-02-16	-3,60 %
Volatilitet	—
Active Share	55,8 %
Fondförmögenhet (MSEK)	223
Likvida medel	7,3 %
Antal Cat bond-positioner	71
Solvency Capital Requirement (SCR)	11,86 %

Förfallostruktur

1) 0-6 mån löptid	11,7 %
2) 6 mån-1 år löptid	4,3 %
3) 1-2 år löptid	39,5 %
4) 2-3 år löptid	29 %
5) >3 år löptid	15,6 %

Annualiserad riskkaraktäristik

Förväntad förlust (EL)	2,05 %
YaR (90 %)	4,39 %
YaR (95 %)	11,14 %
YaR (99 %)	37,65 %
TVaR (99 %)	42,68 %
Sannolikhet för 0 % förlust	59,92 %

Analys – förluster vid historiska händelser

Störst påverkan på portföljen ⁴	
1906 San Francisco CA	30,1 %
1926 Great Miami	21,5 %
1812 New Madrid MO	17,8 %
1700 Cascadia Subduction Zone Offshore of BC	15,1 %
1994 Northridge CA	9,2 %

Finansiella indikatorer för tillgångslaget⁵

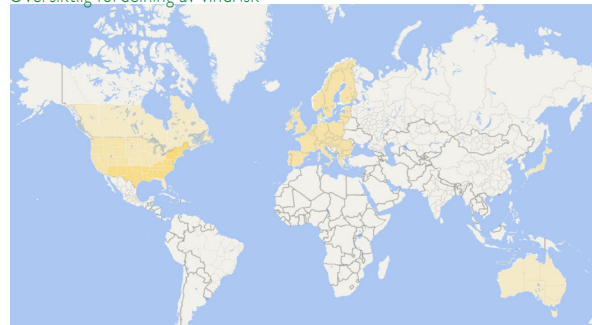
	Årlig volatilitet	Sharpekvot
Swiss Re Cat Bond Total Return Index	6,74 %	1,03
Barclays BA US High Yield TR index value unhedged	8,38 %	1,01
S&P 500	17,99 %	0,68

Portföljens riskprofil³

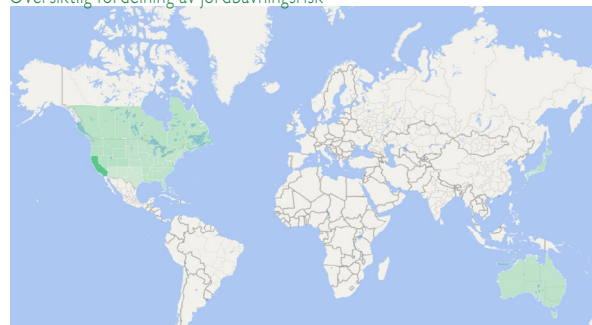
Vindexponering	Jordbävningsexponering		
Australien	0,00 %	Australien	0,40 %
Kanada	0,00 %	Kanada	1,27 %
Europa	3,46 %	Europa	0,81 %
Japan	1,98 %	Japan	1,80 %
US MellanV	0,24 %	US MellanV	0,38 %
US NO	13,44 %	US NO	0,29 %
Florida	26,85 %	US SO	0,76 %
Övriga US SO	10,16 %	US SV	0,02 %
US SV	8,89 %	Kalifornien	19,08 %
US Väst	2,48 %	Övriga US V	1,59 %
Mexiko	4,53 %	Mexiko	0,00 %
Total	72,03 %	Total	26,42 %

Övriga risker 1,55 %

Översiktlig fördelning av vindrisk



Översiktlig fördelning av jordbävningrisk



Nyckeltal för ansvarsfulla investeringar⁶

Ändamål	% av positioner	Problematiske entiteter	% av positioner
Katastrofbistånd	3,3	Sponsor	0,0
Allmän egendom	66,1	SPY domicil	0,0
Försäkringsgivare i sista hand	15,4	Valuta för säkerhet	0,0
Offentliga tjänster	4,4	Säkerhet	0,0
Ömsesidig försäkring	10,9		
Problematiske ändamål	2,2		

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	I
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	LU1138351504

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.

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/>