

## Portföljsammanställning för Landstinget Västerbotten

avseende perioden  
2005-08-31 - 2016-09-30

*Informationen i denna rapport innehåller kurser och värden. Värderingar av instrument är förvaltarens rapporterade värden och Investment Consulting Group AB ansvarar inte för att dessa är korrekta. Skillnader i kurser och värden kan förekomma mellan information i denna rapport och bankers traditionella rapportering.*

**Portföljen kontra avkastningskravet**

| Totala placeringsportföljen | Portfölj | Avk. Krav | Diff  |
|-----------------------------|----------|-----------|-------|
| 1 mån                       | 0,2%     | 0,4%      | -0,2% |
| YTD                         | 5,6%     | 3,6%      | 2,0%  |
| 12 mån                      | 8,2%     | 4,7%      | 3,6%  |
| Sedan 050831*               | 4,7%     | 5,1%      | -0,4% |

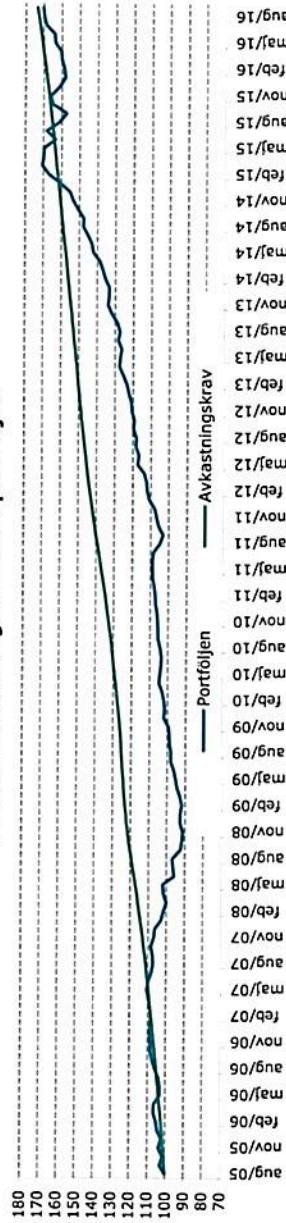
\*) Årlig avkastning

Avkastningskrav = 4% realt per år

Aktuell inflation: 1,1%

Samtliga beräkningar utifrån aktuella marknadsvärden

**Historisk utveckling för Totala portföljen**



**Portföljen kontra restriktioner i policy**

| Tillgångsallokering                                      | Portfölj | Policy | Diff  |
|--|----------|--------|-------|
| Aktieportfölj  | 47,7%    | 45,0%  | 2,7%  |
| Ränteportfölj  | 44,2%    | 40,0%  | 4,2%  |
| Alternativa  | 5,5%     | 15,0%  | -9,5% |
| Oplacerad likvid   | 2,6%     | N/a    | N/a   |
| Limiter i policy +/- 7 % (utom Alt. som tillåts vara 0%) |          |        |       |
| Ränteportfölj  | Portfölj | Policy | Diff  |
| - Nominella  | 21%      | 20%    | 1,4%  |
| - Reala  | 36%      | 30%    | 6,4%  |
| - Företagsobligationer FRN                               | 21%      | 25%    | -4,3% |
| - Företagsobligationer IG                                | 22%      | 25%    | -3,5% |

| Geografisk allokering Aktieportföljen | Portfölj | Policy* | Diff  |
|---------------------------------------|----------|---------|-------|
| Sverige                               | 20,0%    | 20,0%   | 0,0%  |
| Europa                                | 18,5%    | 16,7%   | 1,7%  |
| Nordamerika                           | 44,2%    | 45,2%   | -1,0% |
| Japan                                 | 6,4%     | 6,3%    | 0,1%  |
| Pacific                               | 3,2%     | 3,2%    | 0,0%  |
| Em. Markets                           | 7,9%     | 8,6%    | -0,8% |

\*) följer MSCI AC Worlds aktuella världsmarknadsvikter med undantag för 20% fast vikt i Sverige  
Limiter i policy uppgår till +/- 7 %

| Duration & Rating i Ränteportföljen | Portfölj | Policy* | Diff |
|-------------------------------------|----------|---------|------|
| Dur-Nom                             | 3,8      | 3,8     | 0,0  |
| Dur-Real                            | 7,5      | 7,4     | 0,2  |
| Dur-IG                              | 3,5      | 5,4     | -1,9 |

\*) följa duration för underliggande ränteindex

| Rating | Portfölj | Policy | Överskridn. |
|--------|----------|--------|-------------|
| AAA    | 74%      | 100%   | Nej         |
| AA     | 1%       | 50%    | Nej         |
| A      | 4%       | 40%    | Nej         |
| BBB    | 20%      | 35%    | Nej         |

Not: Av portföljens totala placeringar är 38% i utländsk valuta utan valutatasäkring

**Kommentarer till portföljrapporten avseende 2016-09-30**

Marknaden:

Under september gick aktieindex i Sverige +1,8% och för världen +0,2% i lokala valutor samt +0,7% i SEK. Nominella ränteindex gick -0,1% medan reala ränteindex gick -0,6%. Alternativa portföljens jämförelseindex (STIBOR3m + 2%) gick +0,2%.

Totala portföljen:

Totala portföljen utvecklades +0,2% vilket var -0,10% mot totala portföljens jämförelseindex som gick +0,3% under månaden.

Aktieportföljen:

Aktieportf +0,7% (index +0,9%)

Aktieportföljen som helhet gick -0,2 % mot index under månaden. SEB Swedish Ethical Beta Fund gick i linje med sitt svenska index medan SEB Etisk Global Indexfond gick -0,2 % sitt globala index. Dessa fonder är till skillnad från jämförelseindex etiskt screenade vilket innebär att differenser mot index uppkommer från en tid till en annan.

Ränteportföljen:

Ränteportf -0,2% (index -0,3%)

Den nominella ränteportföljen gick i linje med sitt jämförelseindex och den reala ränteportföljen gick i linje med sitt jämförelseindex. Företagsobligationsportföljen gick i linje med index och Företagsobligationer FRN gick +0,3 % mot sitt index.

Alternativa:

Alternativaportföljen +0,0% (index +0,2%)

Fastighetsfonden Skandia Thule köptes den sista mars 2016; innehavet marknadsvärderas årsvis.

Portföljens allokering:

Portföljen är underviktad Alternativa tillgångar.



**Totala portföljen**

2005-08-31 - 2016-09-30

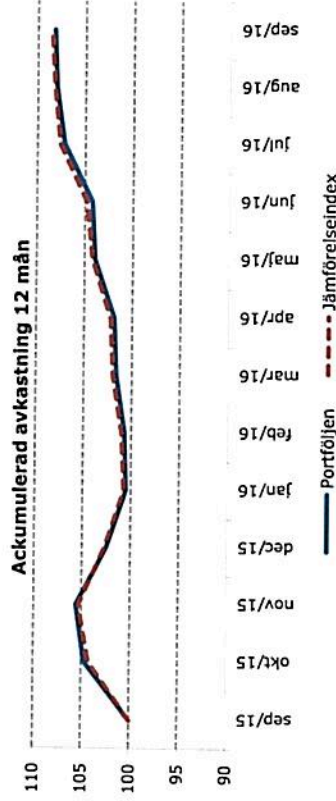
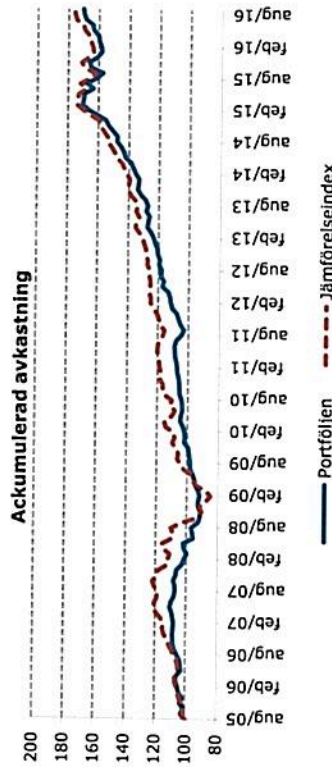
| Grupper                  | Marknadsvärde <sup>1</sup> | 1 mån       | YTD <sup>2</sup> | 12 mån      | Sedan start <sup>3</sup> |
|--------------------------|----------------------------|-------------|------------------|-------------|--------------------------|
| Aktieportfölj            | 1 747,7                    | 0,7%        | 7,4%             | 13,1%       | 5,3%                     |
| Ränteportfölj            | 1 619,9                    | -0,2%       | 4,8%             | 4,4%        | 4,5%                     |
| Alternativa              | 200,0                      | 0,0%        | 0,0%             | 3,1%        | 8,1%                     |
| Likvida medel            | 97,0                       | 0,2%        | 1,8%             | 1,8%        | Na                       |
| <b>Totala portföljen</b> | <b>3 664,6</b>             | <b>0,2%</b> | <b>5,6%</b>      | <b>8,2%</b> | <b>4,7%</b>              |

Avkastning för jämförelseindex  
Differens från index

|       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|
| 0,3%  | 5,7%  | 8,5%  | 4,9%  |
| -0,1% | -0,1% | -0,3% | -0,2% |

| Risk / Nyckeltal |          |        |             |
|------------------|----------|--------|-------------|
| Stdavvikelse     | Portfölj | 12 mån | Sedan start |
|                  | Index    | 6,9%   | 5,6%        |
| Sharpekvot       | Portfölj | 6,3%   | 7,9%        |
|                  | Index    | 0,6    |             |

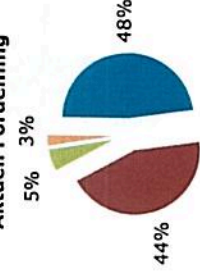
Jämförelseindex enl policy:  
MSCI AC World TR Net SEK (36%), SIX Return Index (9%),  
OMRX Total Index (8%), OMRX Real Index (12%), STIBOR3M  
+ 2% (15%), NOMX Credit FRN SEK (10%), Merrill Lynch  
European EMU Corp Loc (10%)



Historisk avkastning portfölj  
Historisk avkastning index

|                               | 2015 | 2014  | 2013  |
|-------------------------------|------|-------|-------|
| Historisk avkastning portfölj | 4,0% | 16,3% | 10,4% |
| Historisk avkastning index    | 4,5% | 14,1% | 9,1%  |

Aktuell Fördelning



■ Aktieportfölj ■ Ränteportfölj ■ Alternativa ■ Likvida medel

1) MSEK, alla beräkningar baseras på portföljens värde i SEK  
2) Avser utvecklingen under innevarande kalenderår  
3) Annualiserat om period överstiger 12 månader

**Aktieportfölj**

2005-08-31 - 2016-09-30

**Förvaltare/Produkt**

SEB Swedish Ethical Beta Fund  
SEB Etisk Global Indexfond

| Marknervärde <sup>1</sup> | 1 mån       | YTD <sup>2</sup> | 12 mån       | Sedan start <sup>3</sup> |
|---------------------------|-------------|------------------|--------------|--------------------------|
| 337,7                     | 1,8%        | 5,1%             | 9,3%         | 9,0%                     |
| 1 410,0                   | 0,5%        | 7,9%             | 14,0%        | 14,9%                    |
| <b>1 747,7</b>            | <b>0,7%</b> | <b>7,4%</b>      | <b>13,1%</b> | <b>5,3%</b>              |

**Totalt Aktieportfölj**

Avkastning för jämförelseindex  
Differens från index

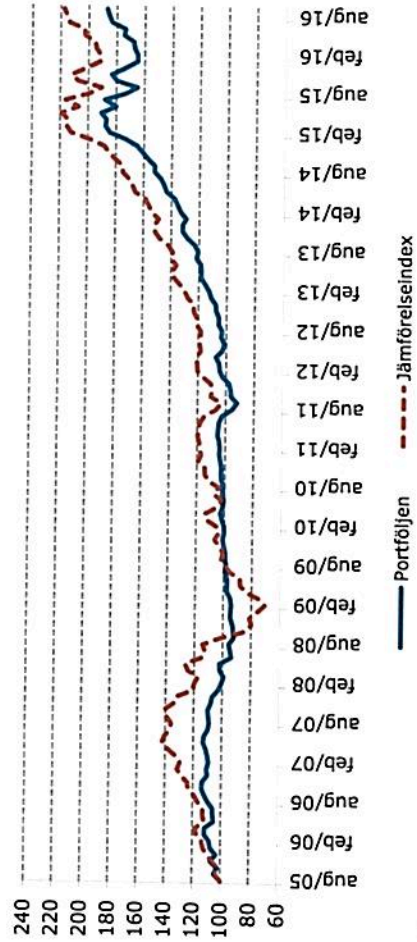
|       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|
| 0,9%  | 7,9%  | 14,1% | 6,2%  |
| -0,2% | -0,6% | -1,1% | -0,9% |

**Jämförelseindex\*:**

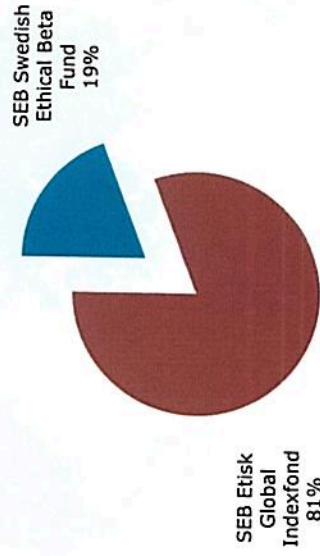
MSCI AC World TR Net SEK (80%),  
SIX Return Index (20%)

\*) 80% MSCI World TR Net local ccy t.o.m. 2010-12-01

**Akkumulerad avkastning**



**Fördelning Aktieportfölj**

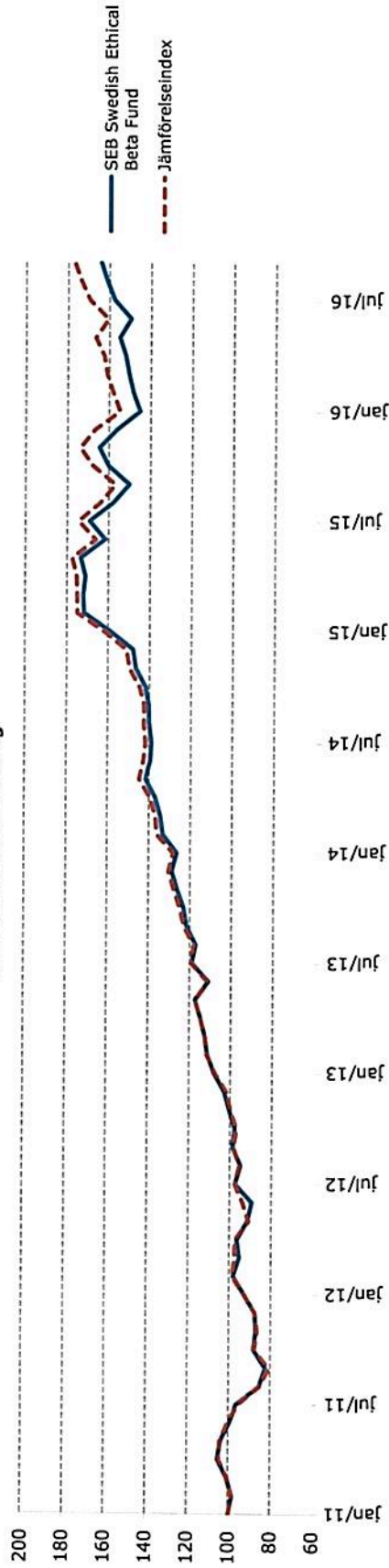


**Risk / Nyckeltal**

|              | 12 mån | Sedan start |
|--------------|--------|-------------|
| Stdavvikelse | 13,5%  | 9,0%        |
| Index        | 13,1%  | 14,4%       |
| Beta         |        | 0,5         |
| Alfa         |        | 2,3%        |
| Sharpekvot   |        | 0,5         |

| Förvaltare/Produkt             |  | Marknervärde <sup>1</sup>      |                  |             |             | Risk / Nyckeltal |             |
|--------------------------------|--|--------------------------------|------------------|-------------|-------------|------------------|-------------|
| SEB Swedish Ethical Beta Fund  |  | 1 mån                          | YTD <sup>2</sup> | 12 mån      | Sedan start | 12 mån           | Sedan start |
|                                |  | 1,8%                           | 5,1%             | 9,3%        | 9,0%        | 14,1%            | 14,0%       |
| <b>Totalt Svenska aktier</b>   |  | <b>1,8%</b>                    | <b>5,1%</b>      | <b>9,3%</b> | <b>9,0%</b> | 14,1%            | 13,8%       |
| Avkastning för jämförelseindex |  |                                |                  |             |             |                  | 1,0         |
| Differens från index           |  |                                |                  |             |             |                  | -3,2%       |
|                                |  | 1,8%                           | 6,0%             | 12,7%       | 10,6%       |                  |             |
|                                |  | -0,0%                          | -0,9%            | -3,5%       | -1,6%       |                  |             |
| <b>Jämförelseindex**:</b>      |  | <b>SIX Return Index (100%)</b> |                  |             |             |                  |             |
|                                |  | Portfölj Index                 |                  |             |             |                  |             |
|                                |  | Beta                           |                  |             |             |                  |             |
|                                |  | Alfa                           |                  |             |             |                  |             |
|                                |  | Sharpekvot                     |                  |             |             |                  |             |

**Akkumulerad avkastning**





**Globala aktier**

2005-08-31 - 2016-09-30

**Förvaltare/Produkt**

SEB Etisk Global Indexfond

| Marknsvärde <sup>1</sup> | 1 mån | YTD <sup>2</sup> | 12 mån | Sedan start |
|--------------------------|-------|------------------|--------|-------------|
| 1 410,0                  | 0,5%  | 7,9%             | 14,0%  | 14,9%       |

**Risk / Nyckeltal**

| Stdavvikelse | Portfölj Index | 12 mån | Sedan start |
|--------------|----------------|--------|-------------|
| Beta         |                | 13,7%  | 10,5%       |
| Alfa         |                | 13,3%  | 10,2%       |
| Sharpekvot   |                | 1,0    | -0,4%       |
|              |                |        | 0,8         |

**Totalt Globala aktier**

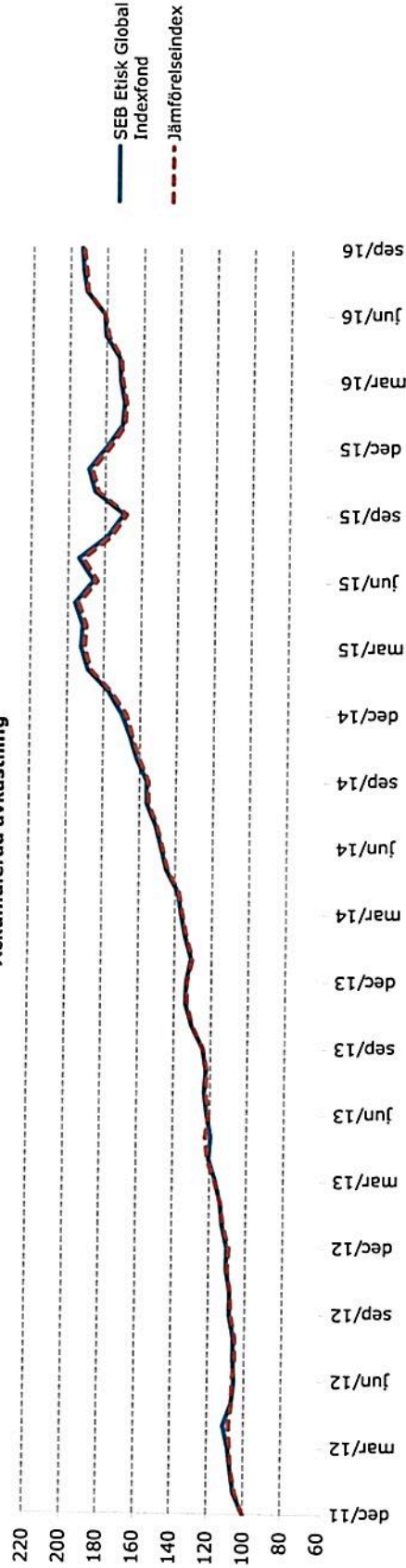
Avkastning för jämförelseindex  
Differens från index

|       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|
| 0,7%  | 8,4%  | 14,4% | 14,8% |
| -0,2% | -0,5% | -0,5% | +0,2% |

**Jämförelseindex\*\*:**

MSCI ACWI TR Net Index (100%)

**Akkumulerad avkastning**



## Förvaltare/Produkt

|                             | Markn värde <sup>1</sup> | 1 mån        | YTD <sup>2</sup> | 12 mån      | Sedan start <sup>3</sup> |
|-----------------------------|--------------------------|--------------|------------------|-------------|--------------------------|
| Ränteportfölj - nominella   | 345,8                    | -0,1%        | 3,6%             | 2,9%        | 3,9%                     |
| Ränteportfölj - reala       | 589,6                    | -0,7%        | 6,9%             | 6,2%        | 4,8%                     |
| Fobl. FRN                   | 335,9                    | 0,2%         | 1,8%             | 1,8%        | 0,2%                     |
| Foobl. IG                   | 348,5                    | -0,1%        | 4,6%             | 5,3%        | 0,5%                     |
| <b>Totalt Ränteportfölj</b> | <b>1 619,9</b>           | <b>-0,2%</b> | <b>4,8%</b>      | <b>4,4%</b> | <b>4,5%</b>              |

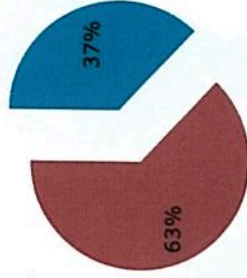
Avkastning för jämförelseindex  
Differens från index

|  |       |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|-------|
|  | -0,3% | 4,6%  | 4,5%  | 4,1%  |
|  | +0,0% | +0,2% | -0,1% | +0,4% |

## Jämförelseindex:

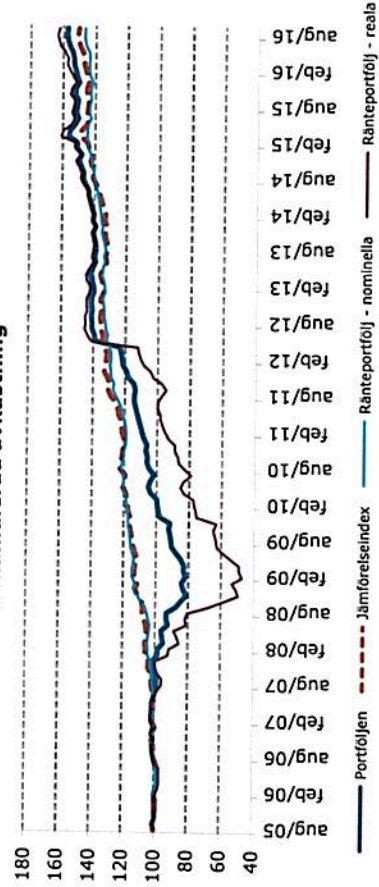
OMRX Total Index (20%),  
OMRX Real Index (30%), NOMX Credit FRN SEK (25%), Merrill  
Lynch European EMU Corp Loc (25%)

## Fördelning



■ Ränteportfölj - nominella ■ Ränteportfölj - reala

## Akkumulerad avkastning



## Risk / Nyckeltal

|              | 12 mån | Sedan start |
|--------------|--------|-------------|
| Stdavvikelse | 2,4%   | 6,7%        |
| Beta         | 1,9%   | 3,2%        |
| Alfa         | 0,6    | 0,6         |
| Sharpekvot   | 2,1%   | 0,4         |



**Ränteportfölj - Nominella**  
2005-08-31 - 2016-09-30

| Förvaltare/Produkt       | Marknärde <sup>1</sup> | 1 mån        | YTD <sup>2</sup> | 12 mån      | Sedan start <sup>3</sup> |
|--------------------------|------------------------|--------------|------------------|-------------|--------------------------|
| Öhman Obligationsfonden  | 345,8                  | -0,1%        | 3,6%             | 2,9%        | 2,1%                     |
| <b>Totala portföljen</b> | <b>345,8</b>           | <b>-0,1%</b> | <b>3,6%</b>      | <b>2,9%</b> | <b>3,9%</b>              |

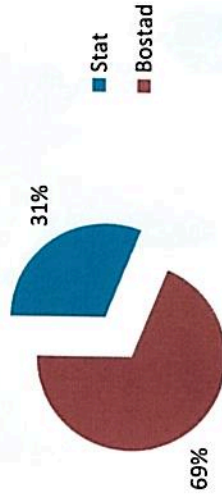
Avkastning för jämförelseindex  
Differens från index

|       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|
| -0,1% | 3,3%  | 2,8%  | 4,0%  |
| 0,0%  | +0,3% | +0,2% | -0,1% |

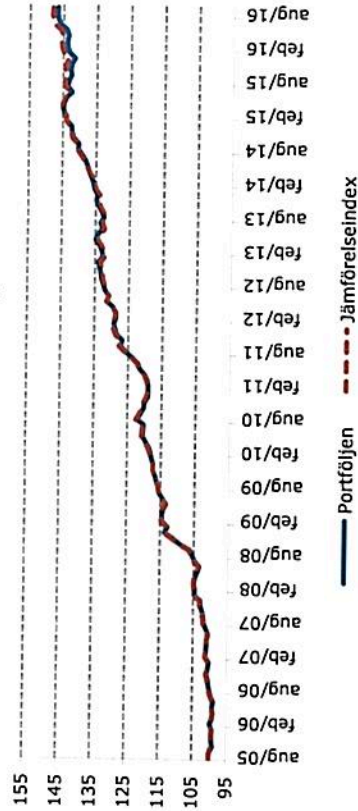
**Jämförelseindex:\*** OMRX Total Index (100%)

\*50% OMRX T-Bill 50% OMRX T-Bond från 2010-05-31 till 2010-12-01

Fördelning nominell ränteportfölj



Akkumulerad avkastning



Risk / Nyckeltal

|                | 12 mån | SinceStart |
|----------------|--------|------------|
| Stdavvikelse   | 1,9%   | 2,4%       |
| Beta           | 1,8%   | 2,4%       |
| Alfa           | 1,0    | -0,1%      |
| Sharpekvot     | 0,9    | 0,9        |
| Tracking Error | 0,4%   | 0,4%       |
| Duration       | 3,3    | 3,3        |

**Ränteportfölj - reala**

2005-08-31 - 2016-09-30

**Förvaltare/Produkt**

Öhman Realobligationsfonden

| Marknsvärde  | 1 mån        | YTD <sup>2</sup> | 12 mån      | Sedan start <sup>3</sup> |
|--------------|--------------|------------------|-------------|--------------------------|
| 589,6        | -0,7%        | 6,9%             | 6,2%        | 4,6%                     |
| <b>589,6</b> | <b>-0,7%</b> | <b>6,9%</b>      | <b>6,2%</b> | <b>4,8%</b>              |

**Totala portföljen\***

Avkastning för jämförelseindex  
Differens från index

|       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|
| -0,6% | 7,0%  | 6,5%  | 4,2%  |
| -0,0% | -0,1% | -0,3% | +0,6% |

**Jämförelseindex:**

OMRX Real Index (100%)

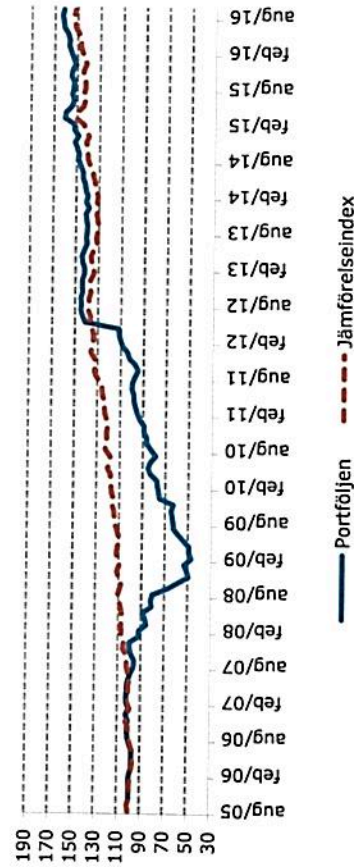
\*) Portföljen innehåller tidigare oplacerade kuponger, dessa ses nu i Likvida medel sid 2

**Fördelning**



■ Öhman Realobligationsfonden

**Akkumulerad avkastning**



**Risk / Nyckeltal**

|                     | 12 mån        | SinceStart  |
|---------------------|---------------|-------------|
| <b>Stdavvikelse</b> | Portfölj 3,7% | Index 16,3% |
| <b>Beta</b>         | Portfölj 3,7% | Index 4,6%  |
| <b>Alfa</b>         | 0,4           | 4,1%        |
| <b>Sharpekvot</b>   | 0,3           | 7,5         |
| <b>Duration</b>     | 7,5           | 7,4         |

**Ränteportfölj - Företagsobligationer IG**

2005-08-31 - 2016-09-30

| Förvaltare/Produkt         | Markn värde <sup>1</sup> | 1 mån        | YTD <sup>2</sup> | 12 mån      | Sedan start <sup>3</sup> |
|----------------------------|--------------------------|--------------|------------------|-------------|--------------------------|
| Öhman Företagsobligationsf | 172,8                    | 0,0%         | 3,6%             | 4,0%        | 2,2%                     |
| Evli European IG           | 175,7                    | -0,2%        | 5,5%             | 6,6%        | 2,8%                     |
| <b>Totala portföljen</b>   | <b>348,5</b>             | <b>-0,1%</b> | <b>4,6%</b>      | <b>5,3%</b> | <b>0,5%</b>              |

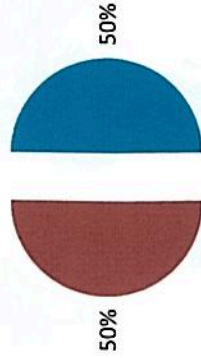
Avkastning för jämförelseindex  
Differens från index

|  |       |      |      |    |
|--|-------|------|------|----|
|  | -0,1% | 6,1% | 7,4% | Na |
|  | 0,0%  | Na   | Na   | Na |

Jämförelseindex:\*

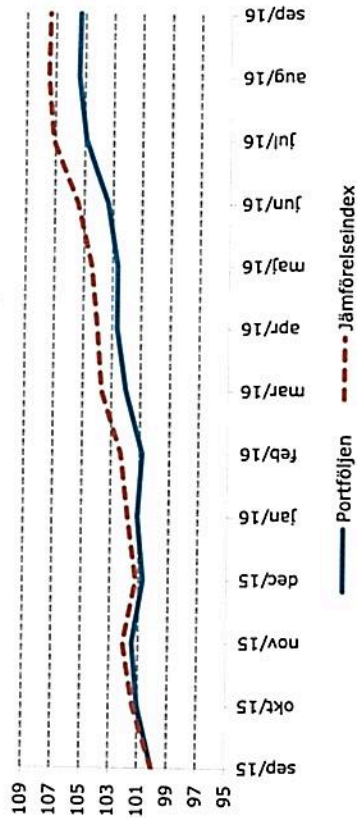
Merrill Lynch European EMU Corp Loc (100%)

Fördelning Företagsobligationer IG



■ Öhman Företagsobligationsf ■ Evli European IG

Akkumulerad avkastning



Risk / Nyckeltal

|                | 12 mån | SinceStart |
|----------------|--------|------------|
| Stdavvikelse   | Na     | Na         |
| Beta           | Na     | Na         |
| Alfa           | Na     | Na         |
| Sharpekvot     | Na     | Na         |
| Tracking Error | Na     | Na         |
| Duration       | Na     | Na         |
| Portfölj Index | 3,5    | 5,4        |



**Ränteportfölj - Företagsobligationer FRN**

2005-08-31 - 2016-09-30

| Förvaltare/Produkt         | Marknvärde <sup>1</sup> | 1 mån       | YTD <sup>2</sup> | 12 mån      | Sedan start <sup>3</sup> |
|----------------------------|-------------------------|-------------|------------------|-------------|--------------------------|
| SPP Företagsobligationsfon | 335,9                   | 0,2%        | 1,8%             | Na          | 1,8%                     |
| <b>Totala portföljen</b>   | <b>335,9</b>            | <b>0,2%</b> | <b>1,8%</b>      | <b>1,8%</b> | <b>0,2%</b>              |

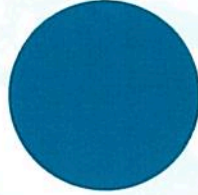
Avkastning för jämförelseindex  
Differens från index

|       |      |      |    |
|-------|------|------|----|
| -0,1% | 1,1% | 0,9% | Na |
| 0,3%  | Na   | Na   | Na |

Jämförelseindex:\*

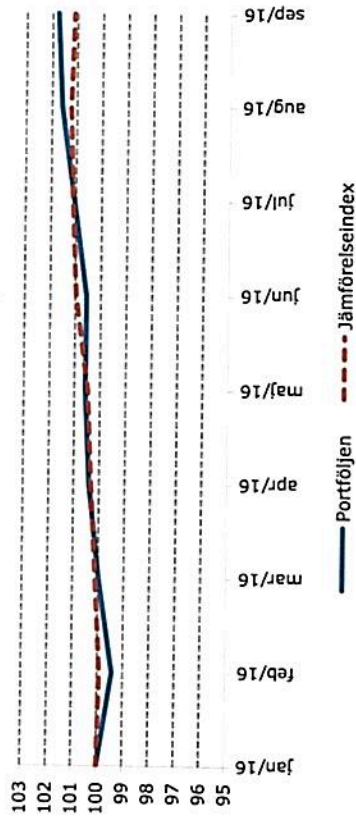
NOMX Credit FRN SEK (100%)

Fördelning Företagsobligationer IG



100%  
■ SPP Företagsobligationsfon

Akkumulerad avkastning



| Risk / Nyckeltal |                | 12 mån | SinceStart |
|------------------|----------------|--------|------------|
| Stdavvikelse     | Portfölj Index | Na     | Na         |
| Beta             |                | Na     | Na         |
| Alfa             |                | Na     | Na         |
| Sharpekvot       |                | Na     | Na         |
| Tracking Error   |                | Na     | Na         |
| Duration         | Portfölj Index | Na     | Na         |
|                  |                |        | 0,1        |
|                  |                |        | 0,1        |

**Alternativa**

2005-08-31 - 2016-09-30

**Förvaltare/Produkt**

Skandia Thule

| Marknärde <sup>1</sup> | 1 mån       | YTD <sup>2</sup> | 12 mån      | Sedan start <sup>3</sup> |
|------------------------|-------------|------------------|-------------|--------------------------|
| 200,0                  | 0,0%        | Na               | Na          | 0,0%                     |
| <b>200,0</b>           | <b>0,0%</b> | <b>0,0%</b>      | <b>3,1%</b> | <b>8,1%</b>              |

**Totala portföljen**

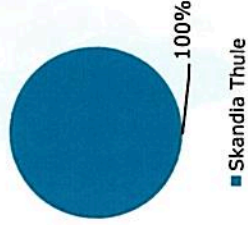
Avkastning för jämförelseindex  
Differens från index

|       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|
| 0,2%  | 1,5%  | 1,9%  | 3,7%  |
| -0,2% | -1,5% | +1,2% | +4,4% |

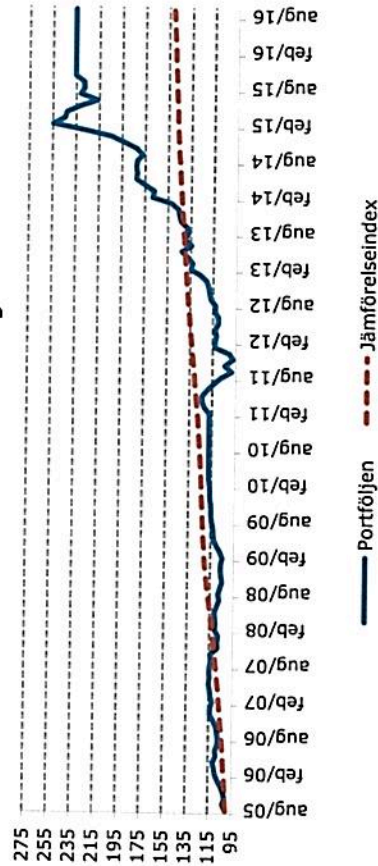
**Jämförelseindex:**

STIBOR3M + 2%

**Fördeining**



**Akkumulerad avkastning**



**Risk / Nyckeltal**

**Stdavvikelse**

Portfölj

Index

|                   | 12 mån | SinceStart |
|-------------------|--------|------------|
| Portfölj          | 3,1%   | 11,3%      |
| Index             | 0,0%   | 0,4%       |
| <b>Sharpekvot</b> |        | <b>0,6</b> |

## Förklaringar och formler för beräkningar i rapporten

|                          |   |   |  |  |
|--------------------------|---|---|--|--|
| <b>Standardavvikelse</b> | <b>Syfte:</b><br>Mäta vilken risk man har haft i förvaltningen. | Standardavvikelse beskriver (den historiska) avkastningens avvikelser från sitt eget medelvärde.<br>n = antal perioder<br>x = avkastning för en portfölj eller ett index  | $\sqrt{\frac{1}{n} \sum x^2 - \left( \frac{\sum x}{n} \right)^2}$      | Vid en standardavvikelse på 10% förväntas årsavkastningen bli ett visst väntevärde, t.ex. 7,5%, +/- dubbla standardavvikelsen, 20%. D.v.s. utfallet väntas bli mellan -12,5% och +27,5%.   |
| <b>Sharpekvot</b>        | <b>Syfte:</b><br>Förklaring:<br>Använd formel:<br>Exempel:      | Portföljens meravkastning, över riskfria räntan (statsskuldsvärlar), ställd i relation till portföljens risk (standardavvikelse)<br>r <sub>p</sub> = Medelavkastning för portföljen<br>r <sub>f</sub> = Medelavkastning för riskfri tillgång<br>σ <sub>p</sub> = Standardavvikelse för portföljen                               | $\frac{r_p - r_f}{\sigma_p}$   | En sharpekvot på t.ex. 1,2 visar att givet en viss % risk i portföljen avkastar portföljen 1,2%-enheter mer än den riskfria räntan.  |
| <b>Beta</b>              | <b>Syfte:</b><br>Förklaring:<br>Använd formel:<br>Exempel:      | Visar hur avkastningen följer / beror på marknadens utveckling. Kallas systematisk risk eller marknadsrisk.<br>COV <sub>p,m</sub> = Kovariansen (samvariansen) mellan portföljen p och marknaden m<br>σ <sub>m</sub> <sup>2</sup> = Variansen hos marknaden   | $\beta = \frac{COV_{p,m}}{\sigma_m^2}$                                 | Ett beta = 1 innebär att aktien eller portföljen rör sig precis som marknaden, Beta = -1 rör sig portföljen precis tvärt emot marknaden. Beta = 0 innebär att inget samband kan dras mellan marknadens och portföljens utvecklingar. Beta kan även röra sig över 1 resp. under -1. Ju större tal desto starkare reagerar portföljen på marknadens rörelser, positivt som negativt. |
| <b>Alfa</b>              | <b>Syfte:</b><br>Förklaring:<br>Använd formel:<br>Exempel:      | Mäta förvaltarens adderade värde i förvaltningen<br>Räknat marknadens utveckling och korrigerat för hur väl Beta säger att portföljen följer marknadens utveckling, vilken ytterligare avkastning genereras i förvaltningen.  | $\alpha = r_p - r_m \times \beta$                                      | Ett alfa = 0,6% betyder att förvaltarens insatser bidragit med 0,6%-enheter av periodens avkastning.   |
| <b>Tracking Error</b>    | <b>Syfte:</b><br>Förklaring:<br>Använd formel:<br>Exempel:      | Mäta aktiviteten i förvaltningen<br>Visar portföljens risk kontra jämförelseindex risk. Om förvaltningens avkastning precis följer jämförelseindex svängningar fås ett lågt TE. Uttrycks som standardavvikelsen för skillnaderna (positiva som negativa) mellan portföljens och jämförelseindex avkastningar under mätperioden. | $TE = \sqrt{\frac{1}{n} \sum x^2 - \left( \frac{\sum x}{n} \right)^2}$ | Ett TE nära noll tyder på en förvaltning med små avvikelser från index. Ett TE på ett par procent tyder på aktivitet i förvaltningen.  |