

Indhold



Puljeafkast for 4. kvartal 2001	side 3
Puljeafkast for 1996, 1997, 1998, 1999, 2000 og 2001	side 3
Puljeafkast for 1999, 2000 og 2001	side 3
Kommentarer: Negativt afkast Pensionsafkastbeskatning Gennemsnitligt puljeafkast 1996-2001	side 4
Tab af erhvervsevne	side 5
Kommentarer til puljens gruppe 1 og 2	side 6
Kommentarer til puljens gruppe 3 og 4	side 7
Puljekommentarer og forventninger - obligationer	side 8
Puljekommentarer og forventninger - aktier	side 9
Aktiebeholdning fordelt på brancher	side 10
Landefordeling af udenlandske aktieinvesteringer	side 11
Yderligere informationer om puljeresultaterne	side 11

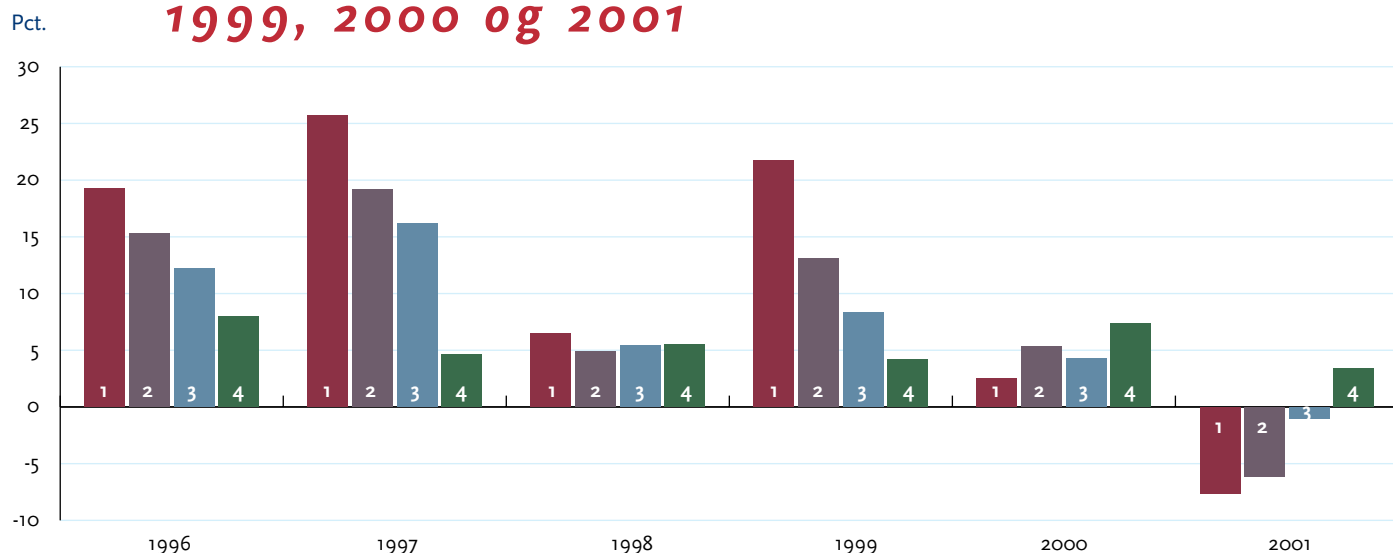
Puljeafkast for 4. kvartal 2001

Puljeafkast for 4. kvartal 2001

Afkast i procent	Værdistigning/-fald			
	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	-0,2	0,0	0,0	0,3
Afgiftsfrit afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieafkast	6,2	5,1	3,2	0,3
Samlet afkast	6,1	5,1	3,2	0,6

Alle afkast er før administrationsgebyr. Tallene er afrundet til en decimal.

Puljeafkast for 1996, 1997, 1998, 1999, 2000 og 2001



Puljeafkast for 1999, 2000 og 2001

Puljeafkast for 2001

Afkast i procent pr. år	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast p.a.	1,1	1,8	3,4	4,5
Afgiftsfrit afkast p.a.	0,4	0,3	0,0	0,0
Aktieafkast p.a.	-9,1	-8,5	-4,4	-1,1
Samlet afkast p.a.	-7,6	-6,4	-1,0	3,4

Alle afkast er før administrationsgebyr. Tallene er afrundet til en decimal.

Puljeafkast for 2000

Afkast i procent pr. år	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast p.a.	1,3	1,9	4,1	5,6
Afgiftsfrit afkast p.a.	0,3	0,3	-0,4	-0,4
Aktieafkast p.a.	0,9	3,1	0,6	2,2
Samlet afkast p.a.	2,5	5,3	4,3	7,4

Alle afkast er før administrationsgebyr. Tallene er afrundet til en decimal.

Puljeafkast for 1999

Afkast i procent pr. år	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast p.a.	-0,1	0,0	-0,3	3,3
Afgiftsfrit afkast p.a.	0,3	0,2	-0,1	-0,2
Aktieafkast p.a.	21,5	12,9	8,7	1,1
Samlet afkast p.a.	21,7	13,1	8,3	4,2

Alle afkast er før administrationsgebyr. Tallene er afrundet til en decimal.



Negativt afkast

Når du placerer din pensionsopsparing i pulje, opnås et højere afkast. Spar Nord Bank står stadig bag denne påstand - selvom vi konstaterer et negativt afkast i 3 af grupperne for 2001. Vi har beregnet puljens gennemsnitlige puljeafkast i perioden 1996-2001 (begge år incl.). Resultatet er vist i figuren nederst på siden.

Når der tilskrives negativt afkast på pensionsordningen, vil nogle

måske overveje at forlade puljen - eller skifte til en mindre risikobetonet gruppe. En overvejelse, der er ganske forståelig. For de fleste vil det dog være et uheldigt valg at ændre på puljesammensætningen lige nu, da man derved afskærer sig fra at få glæde af de fremtidige positive afkast.

På side 3 har vi vist de seneste 5 års afkast, som for gruppe 1 svinger fra 25% i 1997 til - 7,6% i

2001. Et enkelt års afkast må ikke være afgørende for, om du træder ud af puljen.

Det er vigtigt at valget af gruppe tager udgangspunkt i, hvor lang tid der er til pensionstidspunktet samt den ønskede risikoprofil.

At der tilskrives et negativt afkast har også betydning for beregningen af pensionsafkastskat.

På side 8 og 9 findes Spar Nord Banks kommentarer til resultatet for 2001 - samt mere om Bankens forventninger til 2002.

Ønsker du at drøfte din investerings placering, er du velkommen til at kontakte din lokale rådgiver.

Pensionsafkastbeskatning

Jan 2001
Tilskrivning
af puljeafkast

1/12-01
PAL-skatte-
året
begynder

8/12-01
Afregning
af PAL-skat

31/12 -01
Tilskrivning
af kontant-
rente

14/1-02
Tilskrivning af
puljeafkast

30/11-02
PAL-skat-
teåret
slutter

1/12-02
Nyt PAL-
skatteår
begynder

Med virkning fra 1. december 1999 afløste loven om pensionsafkastbeskatning den hidtidige realrenteafgiftslov. Skattesatsen var på det tidspunkt 26% for afkast af obligationer m.v. og 5% for aktieafkast mv. Disse to satser er fra året 2001 afløst af én skattesats - 15% - for al formueafkast af pensionsordninger.

Hvordan opgøres beskatningsgrundlaget og skatten?

Pensionsafkastskat beregnes på grundlag af afkast, der tilskrives pensionsordningen i indkomståret. Både positivt og negativt afkast medregnes i beskatningsgrundlaget, hvilket betyder, at hvis der i et år har været negativt afkast, eksempelvis på grund af tab på aktier, modregnes tabet i beskatningsgrundlaget. I beskatningsgrundlaget kan også fratrækkes eventuelle handels- og administrationsomkostninger samt renteudgifter.

Er beskatningsgrundlaget negativt, beregnes en negativ skat. Negativ skat modregnes i efterfølgende indkomstår med positiv pensionsafkastskat.

Hvornår beregnes skatten?

For beskatning af pensionsafkast gælder et særligt indkomstår, der løber fra 1. december til 30. november.

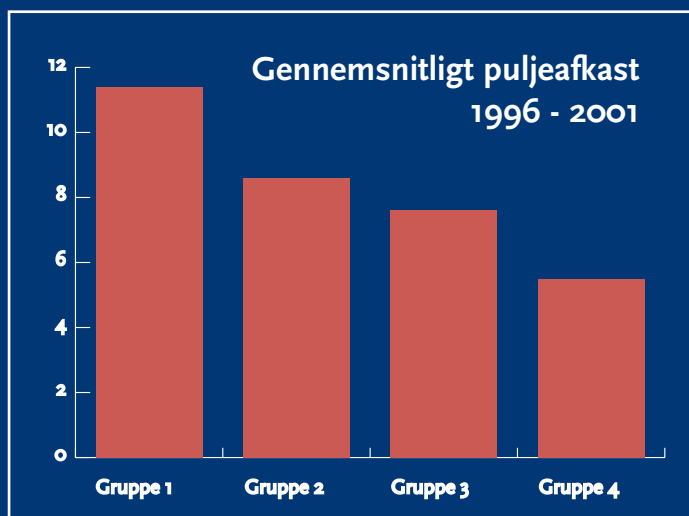
Skatten beregnes pr. 30. november hvert år på baggrund af skattepligtigt afkast, der er tilskrevet pensionsordningen i indkomståret. Det betyder, at kontantrenter, der tilskrives den 31. december 2001, først skal medregnes i det indkomstår, der løber fra 1. december 2001 til 30. november 2002, hvorfor der således først betales pensionsafkastskat af dette beløb den 8. december 2002.

Eksempel:

I januar 2001 tilskrives puljeafkast optjent i perioden 01.01.2000 - 31.12.2000. Dette afkast pensionsafkastbeskattes pr. 8.12. december 2001.

Afkast optjent i perioden 01.01.2001 - 31.12.2001 tilskrives den 14.01.2002.

Dette afkast, som for en manges vedkommende vil være negativt for 2001, vil således indgå i beregningen af pensionsafkast den 8. december 2002.



Tab af erhvervsevne



Spar Nord Bank har i de seneste år i samarbejde med PFA Pension udbudt gruppeforsikring ved tab af arbejdsevne. Denne forsikring er 1. januar 2002 ændret til gruppeforsikring ved tab af erhvervsevne.

Baggrunden for ændringen:

Begrebet arbejdsevne er erstattet af begrebet erhvervsevne. Ændringen skyldes ikke, at PFA ser forskelligt på begreberne.

Det sker for, at der ikke i forbindelse med indførelse af den nye førtidspensionsreform, hvor begrebet arbejdsevne vil blive anvendt, bliver skabt forvirring. Vurdering af arbejdsevne i den nye førtidspensionsreform omfatter udover det helbredsmæssige også sociale skøn m.m.

De væsentlige ændringer i Tab af erhvervsevne:

Forsikringen omfatter som tidligere dækning ved en nedsættelse af den generelle erhvervsevne. Der er sket forbedringer af dækningsomfanget, idet forsikringen samtidig er blevet udvidet med en tidsbegrænset dækning ved fagrelateret erhvervsevnenedsættelse. Ved fagrelateret erhvervsevnenedsættelse forstås forsikredes erhvervsevne indenfor forsikredes nuværende og tidligere fagområde. Det er således ikke forsikredes nuværende konkrete arbejdsfunktion, men hele fagområdet, som PFA Pension vurderer erhvervsevnenedsættelsen ud fra.

Eksempel:

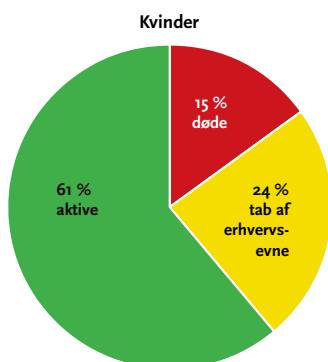
En skolelærer vælger at arbejde som kontorassistent i stedet for som skolelærer. Efterfølgende konstateres det, at personen pga. rygmæssige problemer ikke kan sidde ned hele dagen og arbejde som kontorassistent. Dette vil ikke medføre en udbetaling ved fagrelateret erhvervsevnenedsættelse, idet personen kan vende tilbage til sit tidligere arbejde som skolelærer.

Præmiefritagelse:

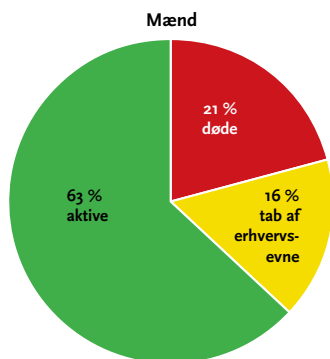
Tidspunktet for hvornår, der ydes præmiefritagelse, er ændret væsentligt, idet der fremover alene ydes præmiefritagelse ved tilkendelse af varig udbetaling fra forsikringen.

Økonomisk sikring ved tab af erhvervsevnen:

I hverdagen går vi heldigvis ikke rundt og spekulerer så meget på, hvad det vil betyde for os, hvis vi mister erhvervsevnen, hverken rent menneskeligt eller den økonomiske konsekvens. Statistikkerne taler imidlertid deres eget tydelige sprog. Det er en kendsgerning, at nogle af os vil miste erhvervsevnen, inden vi når pensionsalderen.



Figuren herover viser, at kun 61 ud af 100 30-årige kvinder er aktive, når de fylder 65 år. Ud af de resterende er 15 døde og 24 har mistet erhvervsevnen.



Figuren herover viser, at kun 63 ud af 100 30-årige mænd er aktive, når de fylder 65 år. Ud af de resterende er 21 døde og 16 har mistet erhvervsevnen.

Da vi typisk tilrettelægger vores hverdag og tilværelse ud fra den indkomst, vi har som erhvervsaktive, vil det for langt de fleste af os være forbundet med betydelige økonomiske konsekvenser, hvis vi ikke længere har vores arbejdsindkomst. Vi kan blive nødsaget til at sælge hus, bil osv., hvorved familiens trykke og kendte rammer er væk.

Derfor bør du overveje, hvad det vil betyde for dig og din familie, hvis det sker for jer. Hvis I ikke har fået sikret jer tilstrækkeligt i tide, er der kun de offentlige ydelser til hjælp.

Start med at stille jer selv disse spørgsmål:

- Hvad vil det betyde for dig og din familie, hvis I mister den ene indkomst?
- Hvilke udgifter vil bortfalde, hvis I stod i den situation?
- Hvilke ønsker har I om at bevare jeres nuværende levestandard? (blive boende i huset, bevare bil(er) mv.)
- Hvor vigtigt er det for jer?
- Hvor meget har I brug for i årlig udbetaling i stedet for lønnen? Hvor længe?
- Hvordan tror I, at de offentlige ydelser vil udvikle sig i fremtiden?
- Ønsker I dem indregnet?
- Hvilke forsikringer har I i forvejen?

I kan også kontakte din rådgiver i Spar Nord Bank, vi samarbejder gerne om både spørgsmål, svar og den rigtige løsning.



Puljekommentarer 4. kvartal 2001

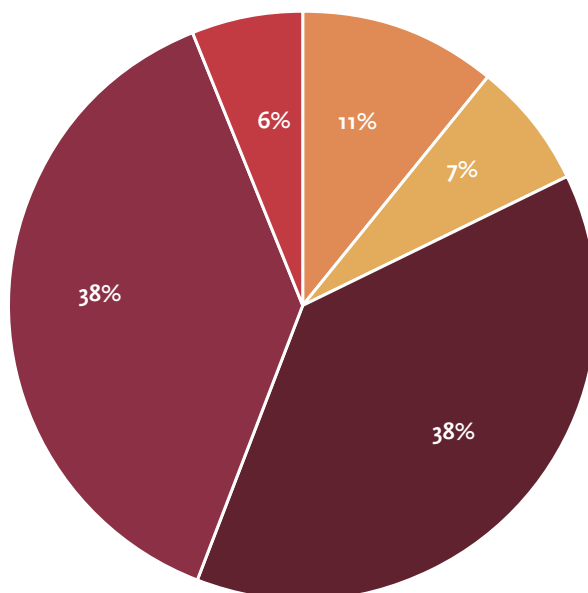
Kommentarer til puljens 4 grupper

Gruppe 1

Aktier udgør 76% af beholdningen, heraf 38% i udenlandske aktier.

Resultatet for 4. kvartal er 6,1% og sammenlagt for 2001 -7,6%.

Samlet set blev 2001 et dårligt aktieår. De toneangivende amerikanske aktiemarkeder faldt med op til 21% i 2001! I Danmark tabte KFX indekset 13%. Afkastet for året blev på baggrund heraf samlet set negativt, da den høje andel af aktier vægter tungt i det samlede afkast. Det negative afkast er, som følge af investering i obligationer for en mindre del af midlerne, mindre end "rene" aktieporteføljer.



Beløb i mio. kr. ¹⁾

Danske obligationer (31,9)	Danske aktier (107,5)
Udenlandske obligationer (21,1)	Udenlandske aktier (108,9)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (15,0)

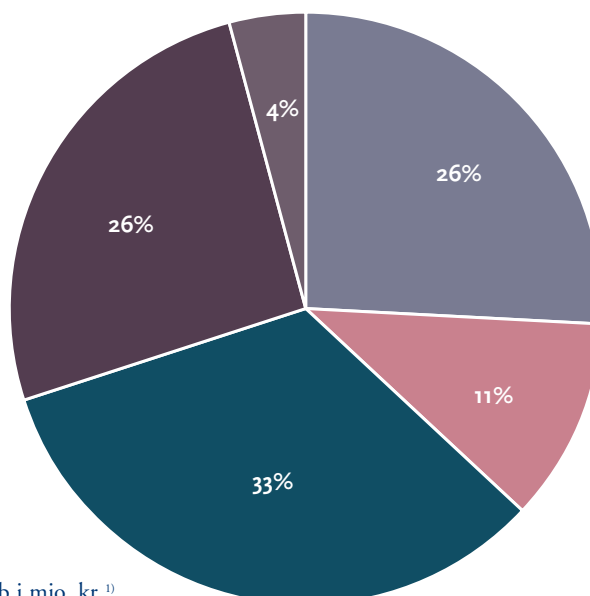
¹⁾ Kursværdi

Gruppe 2

Aktier udgør 59% af beholdningen, heraf 26% i udenlandske aktier.

Resultatet for 4. kvartal er 5,1% og sammenlagt for 2001 -6,4%.

Gruppens resultat er lidt bedre end gruppe 1, hvilket skyldes at risikoprofilen er marginalt lavere med en lidt mindre andel af aktier.



Beløb i mio. kr. ¹⁾

Danske obligationer (129,2)	Danske aktier (161,8)
Udenlandske obligationer (52,0)	Udenlandske aktier (126,3)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (18,8)

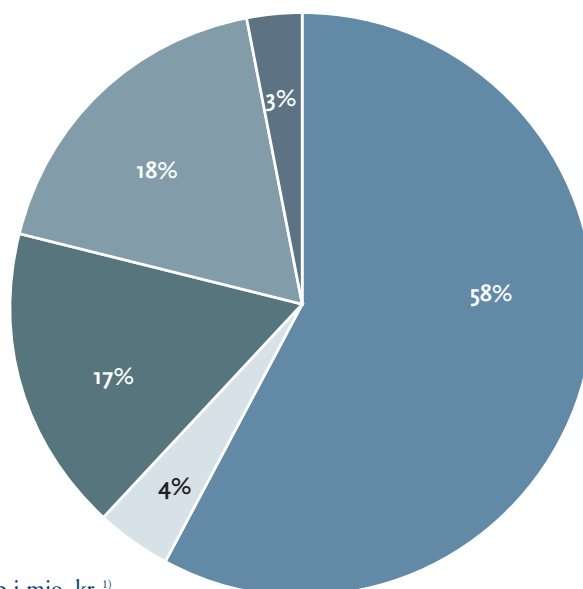
¹⁾ Kursværdi

Gruppe 3

Aktier udgør 35% af beholdningen, heraf 18% i udenlandske aktier.

Resultatet for 4. kvartal er 3,2% og sammenlagt for 2001 -1,0%.

Gruppens resultat er som følge af den noget lavere aktieandel landet på et marginalt negativt resultat.



Beløb i mio. kr. ¹⁾

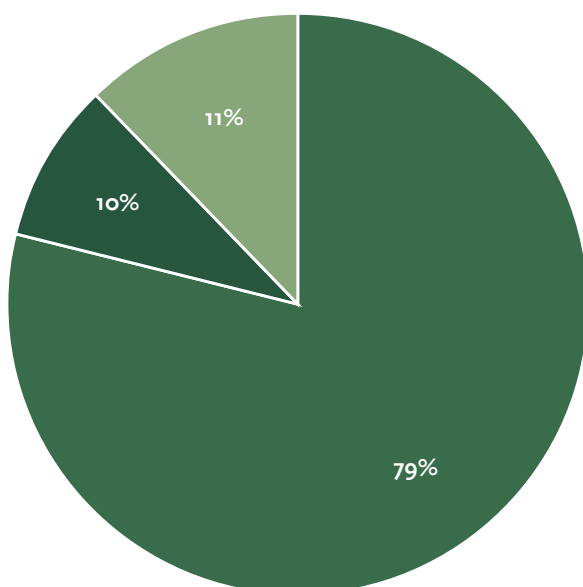
Danske obligationer (420,0)	Danske aktier (125,5)
Udenlandske obligationer (0,0)	Udenlandske aktier (128,4)
Indeksobligationer (29,5)	Kontant (21,5)

¹⁾ Kursværdi

Gruppe 4

Aktier udgør kun 10% af beholdningen. Resultatet for 4. kvartal er 0,6% og sammenlagt for 2001 3,4%. Gruppen er kendetegnet ved en lav risiko med fokus på et tilfredsstillende stabilt afkast.

Afkastet for året er hæmmet af tab på aktiebeholdningen.



Beløb i mio. kr. ¹⁾

Danske obligationer (240,0)
Danske aktier (29,8)
Kontant (35,7)

¹⁾ Kursværdi

Puljekommentarer og forventninger - obligationer

November og december måned har været paradoksal på de finansielle markeder, og situationen fra april måned blev på sin vis gentaget. Markederne har reageret som om det økonomiske tilbageslag er ved at være overstået i både USA og Europa og afløses af et markant opsving! Makroøkonomerne er derimod stort set enige i, at dette næppe er tilfældet.

Kvartalet som sådan kunne derfor slet ikke leve op til de første 3 kvartalers meget tilfredsstillende afkast. Renteudviklingen var ikke forventet af Spar Nord Bank, idet vi forventede, at markedet ville tilpasse forventningen til de makroøkonomiske forhold, der ikke tilsiger vendingen i renteudviklingen allerede nu.

For året som helhed er de lange renter ca. uændret, mens de korte renter er faldet med ca. 1,5%-point. Faldet i den korte rente er kommet specielt boligejere, med finansiering i obligationer med kort løbetid, til gode (for eksempel Spar Nord kunder med Bolig-Xlån).

Realkreditobligationerne er kommet ud af 2001 med et bedre afkast end tilsvarende statsobligationer. En 10 årig statsobligation har givet omkring 5,8% i afkast og en 30 årig realkreditobligation 7,3%.



Forventninger:

Kursbevægelserne forventes den kommende tid at være præget af større udsving, end vi traditionelt har været vidne til. Dette skyldes, at investorerne generelt er blevet "hurtigere på aftrækkeren", grundet større grad af globalisering og fokus på brændpunkter.

2002 ventes IKKE at byde på renteforhøjelser i USA fra den amerikanske centralbank (den korte rente), og i Europa ventes yderligere rentefald på 0,50%-point i løbet af 1. halvår 2002. Grundlaget for et moderat positivt obligationsmarked burde være tilstede.

Vi mangler ud fra et makroøkonomisk synspunkt at se en korrektion af privatforbruget i USA, enten meget kraftig i en kort periode eller på et meget lavt positivt niveau i en længere periode. Sekundært skal industrien ud af den kraftige afmatning, som i første omgang ventes at tilføre en vedholdende nulvækst i industriens forbrug. Udsigterne til et kraftigt og hurtigt opsving mener vi således ikke er tilstede, hvorfor vi tidligst i 2. halvår ventede positive meldinger omkring den amerikanske økonomi.

Europa har ligeledes svært ved at komme op i gear, og vil først for alvor kunne mærke positive vinde, når den amerikanske økonomi vender. Lav rente og inflation er dog med til at lægge grundlaget for at bunden i den økonomiske vækst er nået.



Puljekommentarer og forventninger - aktier

Såvel det danske aktiemarked som de internationale aktiemarkeder fik i 4. kvartal vendt den negative udvikling, vi oplevede i årets tre første kvartaler, og som kulminerede i slutningen af september efter terrorhandlingerne mod USA. Morgan Stanley's verdensindeks steg i 4. kvartal med 8,4%.

Markederne har været præget af sektorrotationer. Troen på en vending i den globale økonomi har fået investorer til at skifte fra defensive aktier til mere aggressive aktier. Især inden for teknologi-, medie- og telesektoren (TMT) har der været markante stigninger.

Troen på vendingen i økonomien har blandt andet været bundet op af den amerikanske forbruger, som har udvist en stigende tillid til økonomien og som har fastholdt en rimelig efterspørgsel efter varige forbrugsgoder, herunder især biler. Den kendsgerning, at huspriserne i USA har været stabile og ikke som frygtet faldende, er en medvirkende faktor.

Mange selskaber benyttede som ventet den kaotiske situation efter terrorangrebene til at nedjustere forventningerne til den nærmeste fremtid. På trods af de nedjusterede forventninger og svage regnskaber, har de amerikanske markeder "set bort fra" de nærmeste kvartaler, og i stedet fokuseret på slutningen af 2002 og begyndelsen af 2003, hvor stigende indtjening er forventet. På den baggrund er det lykkedes at drive markederne op. Dow Jones er i kvartalet steget med 13% og Nasdaq med 30%.

Europa har oplevet den samme tendens som i USA. Sektorrotationen har været identisk, og optimismen har været bundet op på udviklingen i USA. Morgan Stanley's europaindeks steg i 4. kvartal med 12%. En faktor som må forventes at få stor betydning for udviklingen i Europa i 1. kvartal, er de kommende overenskomstshandlinger i Tyskland (IG Metall).

Danmark fulgte det internationale billede og steg pænt i 4. kvartal. Målt ved KFX indekset steg det danske aktiemarked med knap 7%. Store stigninger i konjunkturfølsomme aktier som blandt andet A.P. Møller samt i teknologiaktierne Navision og GN Store Nord trak markedet. Uden for KFX var B&O en af de store vindere med en stigning i kvartalet på 30%. Markedet var derudover præget af justeringen af KFX indekset, hvor servicevirksomheden Sophus Berendsen afløste Københavns Lufthavn.

Samlet set blev 2001 dog et skidt aktieår. Såvel Dow Jones som Nasdaq sluttede med minus, for andet år i træk, hvilket ikke er set siden midten af 1970'erne. Dow Jones faldt med 7% og Nasdaq med 21%. Målt ved Morgan Stanley's verdensindeks faldt markederne i 2001 med knap 18%.

Danmark sluttede med et fald på 13% ved KFX indekset og kun enkelte aktier slap gennem året med sorte tal. Heriblandt medicinalselskaberne Lundbeck og Novo Nordisk. Målt ved det bredere KAX indeks faldt markedet med 14,5%.

Forventninger

Forventningerne til 2002 bæres stadigvæk af den amerikanske forbruger.

Samtidig forventer vi, at den stærke likviditet, yderligere rentesænkninger og troen på økonomisk genrejsning, vil drive markedet yderligere op. Vi forventer sektorrotationen vil tage en ny drejning i løbet i 1. kvartal, hvor vi venter et skift fra TMT aktierne over til mere traditionelle konjunkturfølsomme aktier inden for industrien.

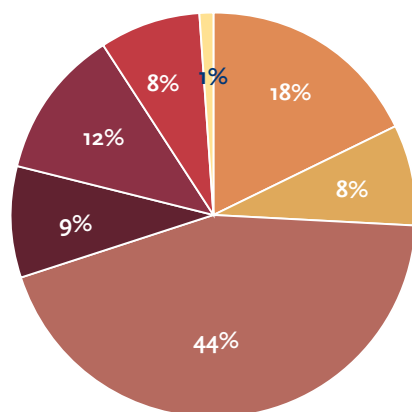


Branchefordeling

Aktiebeholdning fordelt på brancher

Aktiebeholdning i Spar Nord Banks pensionspulje fordeler sig på følgende brancher:

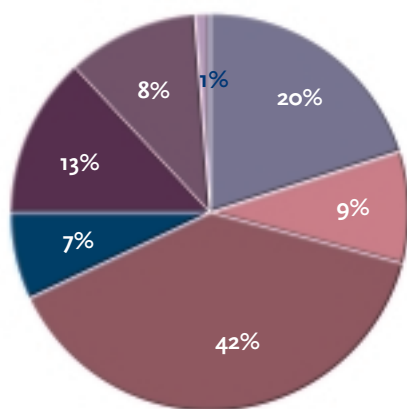
Gruppe 1



- Finans
- Multiindustri
- Vækstselskaber
- Industri

- Forbrug
- Energi
- Øvrige

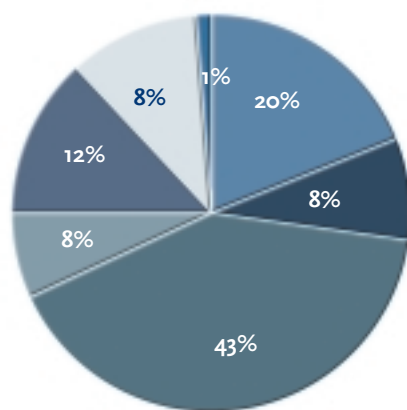
Gruppe 2



- Finans
- Multiindustri
- Vækstselskaber
- Industri

- Forbrug
- Energi
- Øvrige

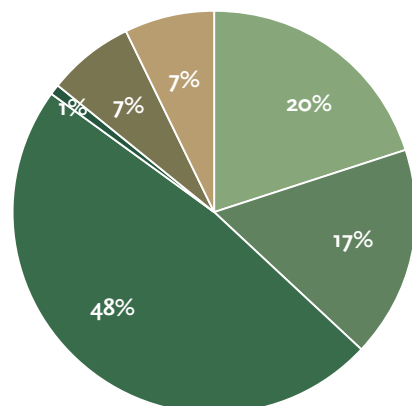
Gruppe 3



- Finans
- Multiindustri
- Vækstselskaber
- Industri

- Forbrug
- Energi
- Øvrige

Gruppe 4



- Finans
- Multiindustri
- Vækstselskaber

- Industri
- Forbrug
- Energi

Landefordeling af udenlandske aktieinvesteringer

De udenlandske aktieinvesteringer var den 31. december 2001 placeret i individuelle aktier, som landemæssigt fordelte sig således:

Land	Procent
USA	27,6
Japan	3,6
Euroland	7,7
Schweiz	1,7
England	3,8
Hong Kong	0,2
Danmark	53,9
Norge	0,5
Sverige	1,0
I alt	100,0



Puljeinformation

Yderligere informationer om puljeresultaterne 2001

1.000 kr.	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Årets renteindtægter på aktivposter				
Kontant	172	231	488	292
Obligationer	4.205	10.924	27.178	17.289
Indeksobligationer	673	927	71	0
Aktieudbytte	2.441	3.731	2.967	264
Årets kursregulering af værdipapirer				
Obligationer	45	424	1.558	-2.366
Indeksobligationer	-345	-475	0	0
Udenlandske aktier	-10.029	-13.561	-11.146	0
Danske aktier	-18.451	-33.456	-23.776	-3.641
Årets kursregulering af valuta	1.453	1.158	-501	0
Handelsomkostninger				
Kurtage/provision	1.543	2.072	3.847	1.472
Samlet resultat	-21.379	-32.169	-7.008	10.366
Obligationsbeholdning efter renterisiko (korrigeret varighed)*				
Obligationer	3,7	4,4	5,8	3,3
Indeksobligationer	0,0	0,0	9,6	0,0
Gennemsnitsbeholdninger (mio. kr.)				
Obligationer	39,2	121,3	384,4	276,0
Udenlandske obligationer	30,3	62,9	85,6	0,0
Indeksobligationer	12,1	16,6	1,7	0,0
Danske aktier	103,1	169,5	121,7	20,8
Udenlandske aktier	84,1	105,1	99,6	0,0
Kontant	5,2	7,5	17,1	10,0

* korrigeret varighed angiver den procentvise ændring i gruppens kurstab/-gevinst ved en ændring i renten på 1%-point, hvor man samtidig har taget hensyn til konverteringsretten på realkreditobligationer.

24timer[®]

*Spar Nord Bank i
døgnet 24 timer
www.sparnord.dk*

Spar Nord Bank A/S
Hovedsædet
Skelagervej 15
9100 Aalborg
Telefon 96 34 40 00

*Puljenyt - udgives af **Spar Nord Bank A/S**
Postboks 162, 9100 Aalborg
tlf. 96 34 40 00
Ansvarshavende: Markedsdirektør Peter Jølck
Redaktion: Pia Hagbarth, Markedsafdelingen*



Puljenyt nr.1, 2002

