

Puljenyt



Nr. 1

Januar 2006

Indhold

Puljeresultaterne 2005, de bedste

nogensinde	side 1
Puljekommentar, obligationer	side 2
Puljekommentar, aktier	side 3
Gruppe 1	side 4
Gruppe 2	side 5
Gruppe 3	side 6
Gruppe 4	side 7
Puljeresultater	side 8

Puljeresultaterne 2005 - de bedste nogensinde!

Bankens pensionspulje har i 2005 præsteret de bedste resultater i puljens historie - lige med undtagelse af gruppe 4, der i 1996 gav 8 pct.

Aktiemarkedet har i 2005 har været særdeles godt med store stigninger specielt i Danmark, mens obligationsmarkedet har været vanskeligt - mest på grund af gentagne renteforhøjelser i USA og senest i Europa via den Europæiske Centralbank. Resultatet er derfor særdeles tilfredsstillende og giver anledning til at vifte med flaget og med tilfredshed konstatere, at tilskrivningen af afkast på den enkelte kundes puljekonto virkelig kan mærkes.

Bankens nuværende aldersopdelte pensionspulje har nu eksisteret i 11 år, og selv om der i perioden har været 2 mindre positive år for afkastet - nemlig 2001 og 2002 hvor IT-boblen brast - har de enkelte grupper præsteret meget konkurrencedygtige gennemsnitlige afkast over disse 11 år.

- Gruppe 1 10,4 pct. p.a.
- Gruppe 2 8,4 pct. p.a.
- Gruppe 3 7,2 pct. p.a.
- Gruppe 4 5,6 pct. p.a.

Dermed har Bankens pensionspulje, hvor der med udgangspunkt i kundens alder, foretages investering i et afbalanceret forhold mellem obligationer og aktier, endnu en gang vist sig at været et godt sted at placere sin pensionsopsparing.

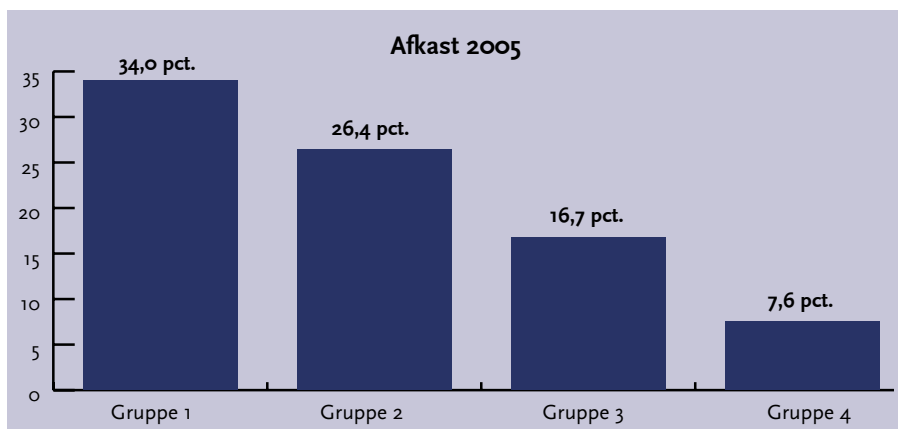
Forventninger til 2006:

Forventninger til de finansielle markeder vil på grund af globaliseringen altid være forbundet med en vis usikkerhed, men Spar Nord Banks forventninger til 2006 kan sammenfattes således:

- Forventning om moderate stigninger på de globale aktiemarkeder.

Forventninger afhænger dog af følgende:

- USA går lidt ned i gear på grund af rentestramningerne og de høje energipriser.
- Der forventes en bedring af det økonomiske klima og de økonomiske konjunkturer i Europa og Japan.
- Rigelig likviditet på grund af det lave renteniveau.
- Inflation under kontrol.
- Obligationsmarkedet forventes at blive præget af yderligere renteforhøjelse hos den europæiske centralbank samt en afslutning af den opstramningsperiode den amerikanske centralbank har haft i USA med gentagne renteforhøjelser i 2005. Tendensen kan derfor blive en fladere rentekurve i 2006 med højere korte renter.



Lad os bare slå det fast. 2005 blev et besværligt obligationsår. Renteforhøjelser fra både europæisk og amerikansk side satte sine tydelige præg på årets afkast. Den amerikanske Centralbank viste vedholdenhed i forhold til den igangværende strammingskampagne. Greenspan og Co. valgte således at hæve renten med 0,25 pct.-point på samtlige 8 pengepolitiske møder. På trods af disse renteforhøjelser klarede de lange obligationer sig over al forventning både på den amerikanske og europæiske rentesecene.

Den 1. december var det den Europæiske Centralbanks tur til at trække rentesablen. Trods en række meget tynde argumenter valgte ECB alligevel at forhøje den korte pengemarkedsrente med 0,25 pct.-point. Markedet havde på forhånd taget højde for denne forhøjelse. Derimod er de finansielle markeder mere delte i opfattelsen af hvad ECB gør, eller måske snarere ikke gør, i løbet af 2006. Markedet hælder mod yderligere en forhøjelse på 0,25 pct.-point.

Et af de overordnede temaer, der trænger sig på i relation til renteutviklingen i 2006, er spørgsmålet om, hvorvidt strammingskampagnen fra FED er et overstået kapitel. Allan Greenspan går på pension og afløses af Ben Bernanke. Flere markedsdeltagere tror ikke Bernanke vil gøre sin entre ved at hæve renten. Derfor kan det meget vel blive tilfældet, at tendensen til en fladere rentekurve fortsætter ind i 2006.

Målt risikomæssigt har der ligefrem været tale om et paradoks. De korte obligationer har klaret sig dårligere end de lange. Under normale markedsforhold er der mindre risiko tilknyttet obligationer med kort løbetid end obligationer med længere løbetid. Sådan blev det ikke. Af tabel 1 fremgår det, hvordan den korte statsobligation 3% DS 06 gav et afkast på 2,30 pct. mod 8,50 pct. på den 10-årige 4% DS 2015.

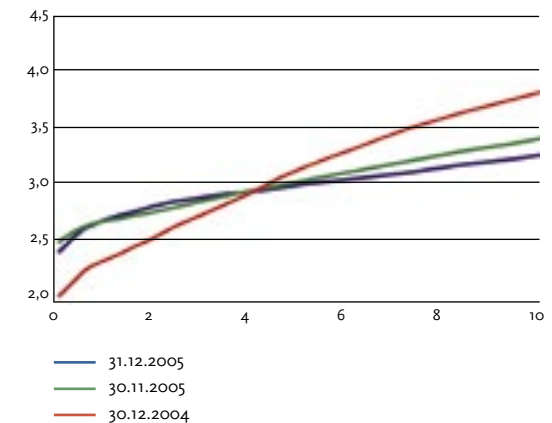
Forklaringen er imidlertid simpel. 2005 bød på en markant fladning af rentekurven, hvilket skal ses som udtryk for at investorerne var rimeligt komfortable med den amerikanske centralbanks måde at tackle inflationsproblematikken. Deres tro på, at der var styr på inflationen, gjorde, at de ikke tøvede med at købe lange obligationer. Figur 2 illustrerer situationen meget præcist. De korte renter er steget, mens de lange er faldet. De 4-årige papirer har i den forbindelse fungeret som omdrejningspunkt.

Puljekommentar - obligationer 4. kvartal 2005

Renten - 10 årig dansk stat



Rentestrukturen



Periodeafkast og kursudvikling

Tabel 1	3% DS 2006	4% DS 2015	5% Totalkr. 2035
Periodeafkast			
Varighed	0,86	8,35	1,80
År til dato	2,30%	8,50%	5,01%
December 2005	0,13%	1,32%	0,80%
Kursudvikling			
30-11-05	100,28	104,76	101,46
31-12-05	100,15	105,81	101,85
Ændring	-0,13	1,05	0,39

2005 blev et år, der på mange måder overraskede til den positive side. De fleste prognosemagere forudså ved årets start moderate stigninger på de globale aktiemarkeder. Billedet blev en anelse mere nuanceret, idet de amerikanske aktiemarkeder har udvist yderst beskedne stigninger, hvorimod regioner som Europa, Japan og de mere eksotiske markeder har udvist imponerende stigninger.

Den amerikanske økonomi er fortsat oppe i højt gear på trods af de negative effekter fra foreløbigt 13 renteforhøjelser og en stigning i olieprisen på hen ved 55 pct. i årets løb. Den amerikanske centralbank har på det seneste ændret signaler, hvilket indikerer en snarlig afslutning på rækken af renteforhøjelser. Vi forventer at den amerikanske økonomi i 2006 vil komme lidt ned i gear pga. rentestramningen, høje energipriser samt at "boligfesten" forventes at lakke mod enden.

Året har budt på en række positive overraskelser på den økonomiske front. Japan synes langt om længe at have brudt mange års økonomisk dødvande med lavvækst og deflation, pga. en cocktail af tiltrængte reformer og en kraftig vækst i verdenshandlen, herunder ikke mindst med Kina. Den økonomiske fremgang i Japan smittede positivt af på det japanske aktiemarked, der steg med hele 40 pct.

De europæiske økonomier, herunder ikke mindst Tyskland, synes ligesom Japan at være på vej op i omdrejninger. Tyskland har omsider taget hul på en række tiltrængte reformer, ligesom der er tegn på øget indenlandsk efterspørgsel og stigende erhvervsinvesteringer. Det tyske aktiemarked har i årets løb udvist en stigning på omkring 19 pct.

Det danske aktiemarked har i 2005 fortsat de seneste års positive tendenser. Det toneangivende OMXC20-indeks (KFX) udviste i årets løb en stigning på godt 37 pct. Der kom efter opkøbet af ISS fokus på potentielle afnoteringskandidater, hvilket har ført til pæne stigninger i selskaber som TDC, Danisco, NKT, ØK og DSV. Interessen for TDC udmøntede sig sidst på året i et egentligt købstilbud på kurs 382, fremsat af et konsortium af kapitalfonde. Året bød ligeledes på den første større børsnotering i mange år med introduktionen af TrygVesta. TrygVesta er siden børsintroduktionen steget med knap 40 pct.

Vi vover det ene øje og forventer at 2006 vil byde på moderate stigninger på de globale aktiemarkeder. De finansielle markeder er i øjeblikket præget af rigelig likviditet pga. det lave renteniveau. Virksomhederne har i dag en historisk lav gældsandel samtidig med, at indtjeningen er helt i top, hvilket har gjort mange virksomheder til oplagte mål for aggressive kapitalfonde. Vi forventer på den baggrund, at virksomhederne i stigende omfang vil begynde at anvende den rigelige likviditet til investering i driften, fusioner og opkøb eller alternativt returnere den overflødige kapital til aktionærerne. Derudover forventer vi, at det forbedrede økonomiske klima i Japan og Europa vil føre til en mere afbalanceret og dermed sundere verdensøkonomi, der i knap så høj grad er afhængig af udviklingen i USA.

2006 ventes dog samtidig at byde på en række udfordringer. Vi forventer, at centralbankerne i både USA og Europa (ECB) nærmer sig afslutningen på den igangværende kampagne af renteforhøjelser. Der hersker dog en latent risiko for, at inflationen overrasker i opadgående retning. Dette vil tvinge centralbanerne til at fortsætte længere end ventet, hvilket vil lægge en dæmper på aktiemarkederne. Samtidig udgør fortsatte stigninger i olieprisen en overhængende trussel, hvilket kan blive aktualiseret yderligere i tilfælde af en yderligere opblussen i krisen mellem Iran og det internationale samfund. En tiltagende optrapning af konflikten kan ydermere føre til øget spænding i hele Mellemøsten og dermed forværre det aktuelle trusselsbillede.

Puljekommentar - Aktier

4. kvartal 2005

Aktiebeholdningen i gruppe 1-3 fordelt på lande. Gruppe 4 indeholder kun danske aktier.

Land	Procent
Danmark	59,02
USA	22,54
Euroland	5,92
Japan	5,38
Sverige	1,83
England	1,77
Hong Kong	0,91
Schweitz	0,87
Tjekkiet	0,68
Polen	0,61
Ungarn	0,47
I alt	100,00

Udvikling i MSCI Europe og OMXC20

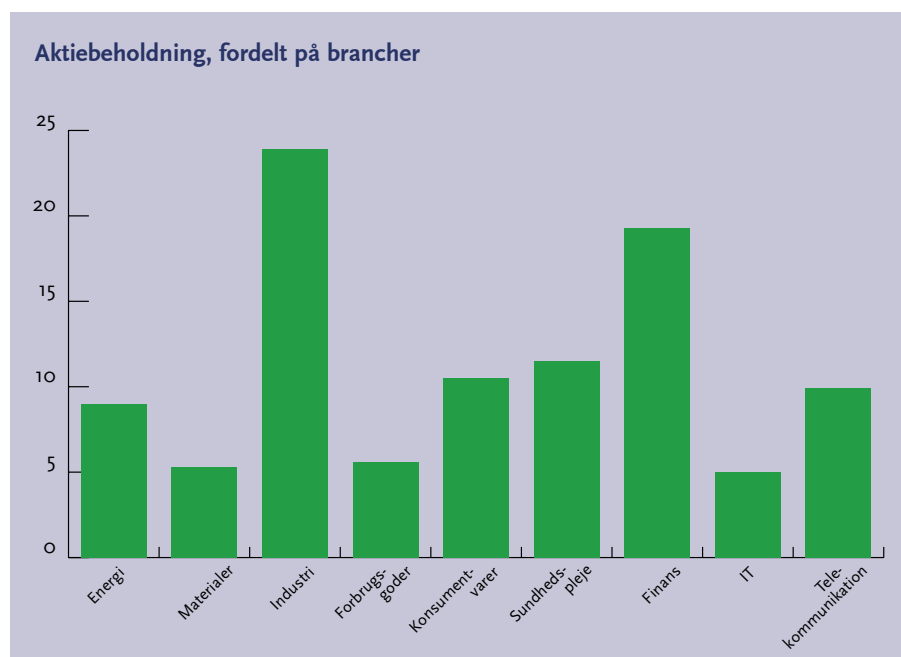
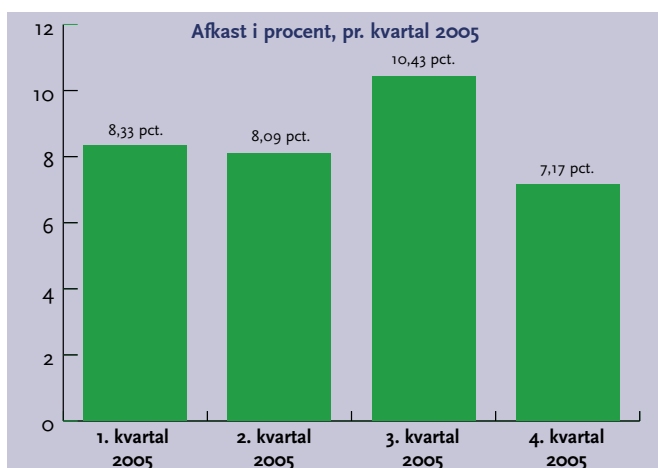
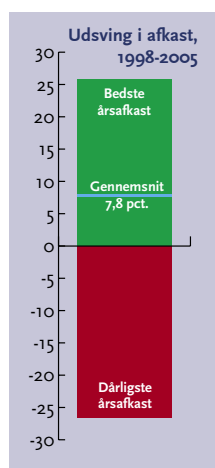
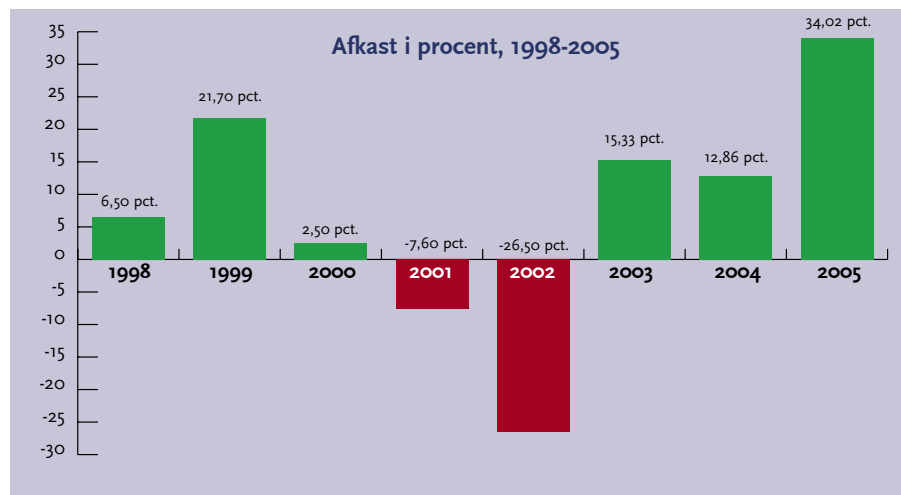


Udvikling i S&P 500 og Nasdaq



Porteføljen udviste i 4. kvartal et afkast på 7,2 pct., hvilket vi betragter som meget tilfredsstillende. Porteføljens afkast har nydt godt af den fortsat gode udvikling på især det danske aktiemarked. Det konstaterede afkast er skabt via et meget tilfredsstillende resultat på såvel danske aktier som udenlandske aktier, hvor afkastene i begge tilfælde overstiger deres respektive sammenligningsgrundlag. Afkastet på obligationer ligger på niveau med markedsafkastet, hvilket vurderes som tilfredsstillende.

Porteføljen har for hele 2005 udvist et afkast på 34,0 pct., hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Afkastet er opnået via et fornuftigt resultat på obligationer, et utroligt godt resultat på danske aktier og et meget godt resultat på udenlandske aktier.



Gruppe 1

Har du BankValg og er du mellem 18 og 40 år, er din opsparing placeret i denne gruppe.

Danske aktier: 5 største positioner (i procent af danske aktier)

Selskab	Andel
A.P. Møller	16,3 pct.
TDC	13,3 pct.
Danske Bank	9,7 pct.
Novo Nordisk B	8,4 pct.
DSV	6,1 pct.

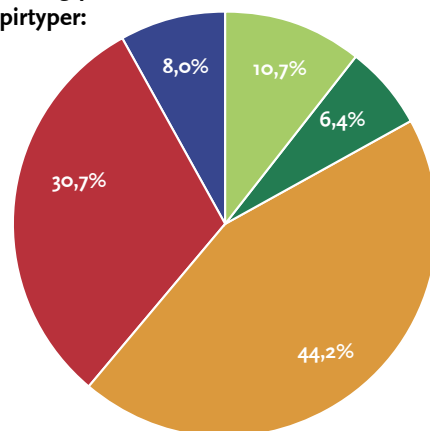
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Entergy Corp. Com.	3,0 pct.
Merrill Lynch & Co.	2,9 pct.
Deutsche Bank	2,7 pct.
Petrol Brasileiros	2,7 pct.
Conocophillips	2,5 pct.

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
5% Realkredit 2035	15,4 pct.
Var. Totalkredit 2015	13,0 pct.
5% Realkredit 2038	10,4 pct.

Fordeling på værdipapirtype:

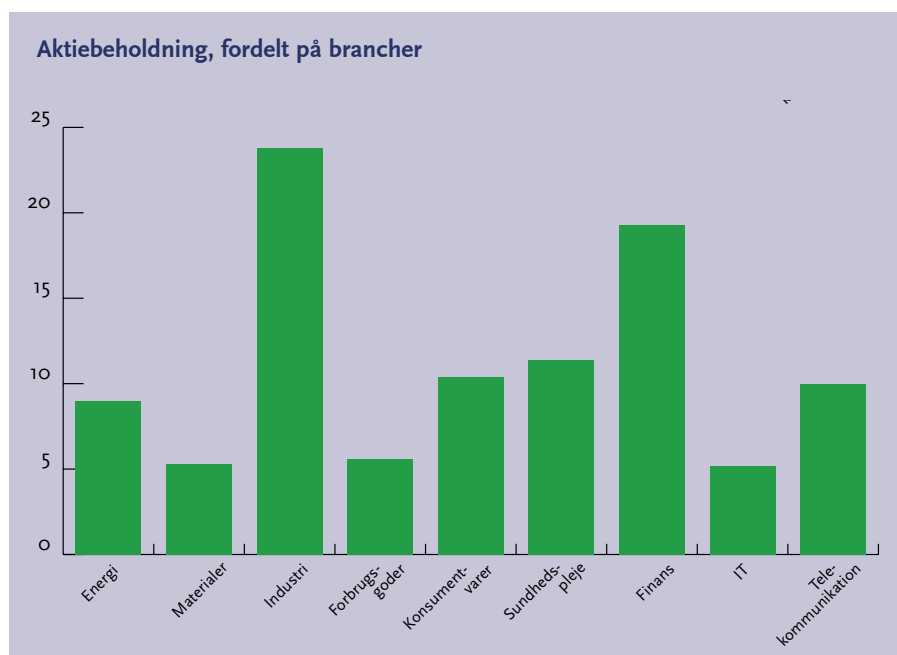
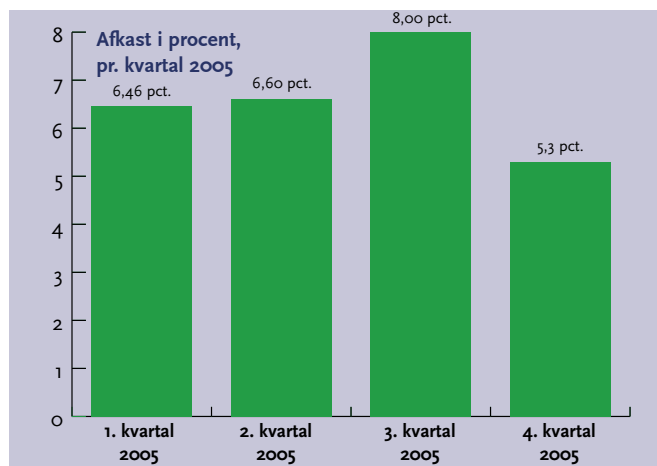
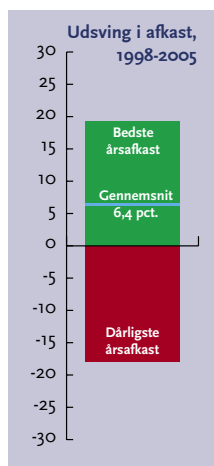
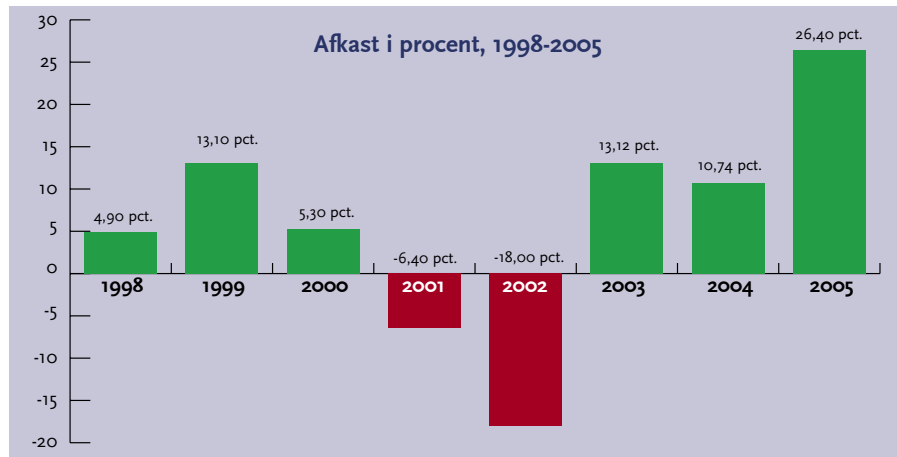


Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (45,8)	Danske aktier (189,0)
Udenlandske obligationer (27,2)	Udenlandske aktier (131,0)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (34,3)

Porteføljen udviste i 4. kvartal et afkast på 5,3 pct., hvilket vi betragter som meget tilfredsstillende. Porteføljens afkast har nydt godt af den fortsat gode udvikling på især det danske aktiemarked. Det konstaterede afkast er skabt via et meget tilfredsstillende resultat på såvel danske aktier som udenlandske aktier, hvor afkastene i begge tilfælde overstiger deres respektive sammenligningsgrundlag. Afkastet på obligationer ligger på niveau med markedsafkastet, hvilket vurderes som tilfredsstillende.

Porteføljen har for hele 2005 udvist et afkast på 26,4 pct., hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Afkastet er opnået via et fornuftigt resultat på obligationer, et utroligt godt resultat på danske aktier og et meget godt resultat på udenlandske aktier.



Gruppe 2

Har du BankValg og er du mellem 40 og 50 år, er din opsparing placeret i denne gruppe.

Danske aktier: 5 største positioner (i procent af danske aktier)

Selskab	Andel
A.P. Møller	16,3 pct.
TDC	13,5 pct.
Danske Bank	9,6 pct.
Novo Nordisk B	8,4 pct.
DSV	6,0 pct.

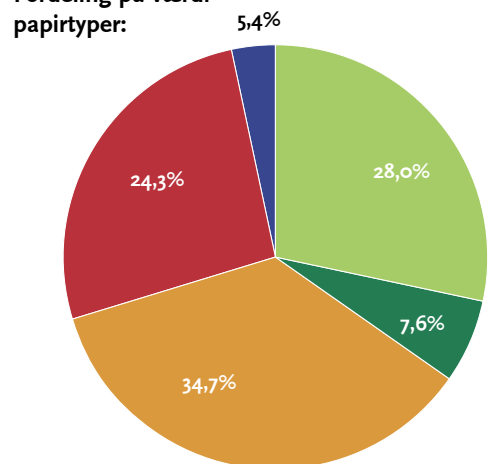
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Entergy Corp. Com.	3,0 pct.
Merrill Lynch & Co.	2,9 pct.
Deutsche Bank	2,7 pct.
Petrol Brasileiros	2,7 pct.
Conocophillips	2,5 pct.

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
5% Realkredit 2035	21,9 pct.
5% Realkredit 2038	18,9 pct.
4% Realkredit Danmark 2025	13,3 pct.

Fordeling på værdipapirtyper:

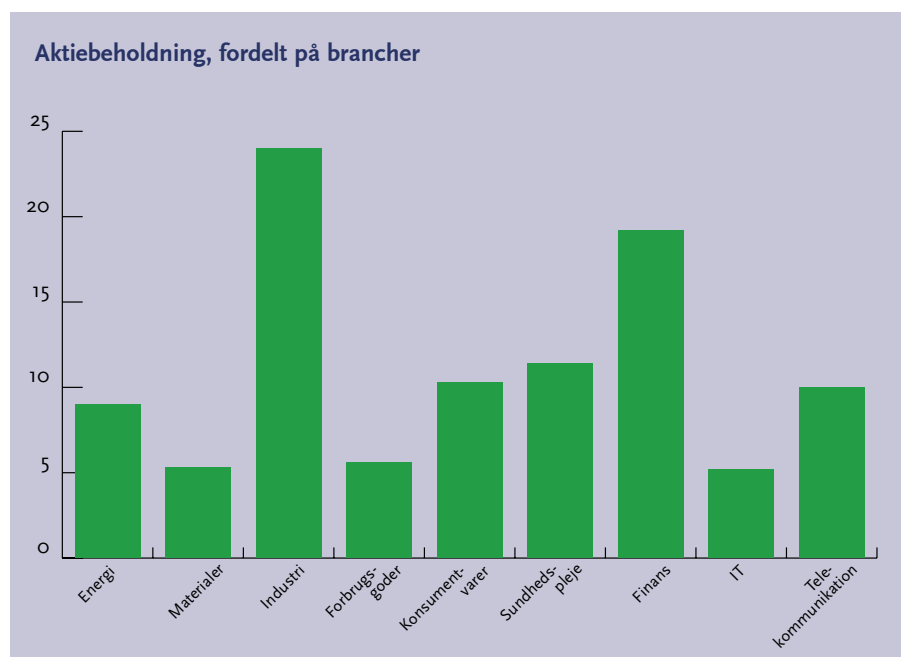
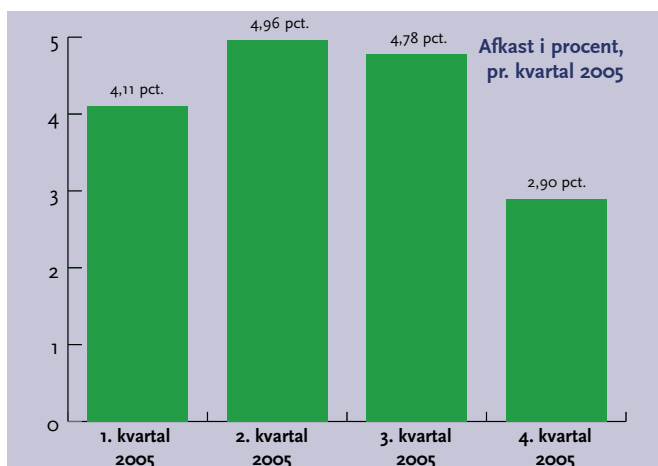
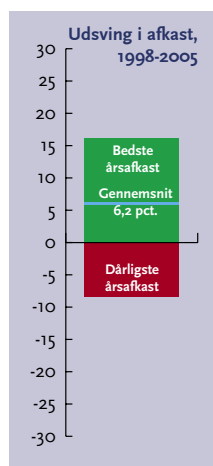
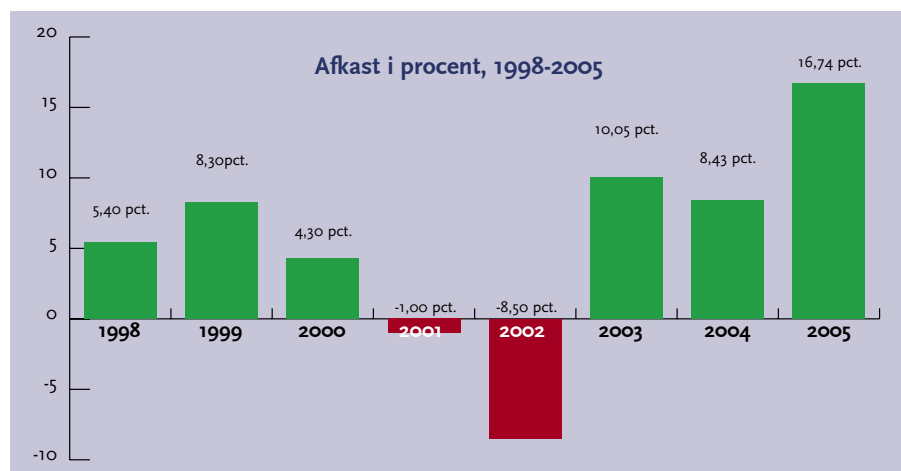


Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (188,3)	Danske aktier (232,7)
Udenlandske obligationer (51,2)	Udenlandske aktier (163,4)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (36,0)

Porteføljen udviste i 4. kvartal et afkast på 2,9 pct., hvilket vi betragter som meget tilfredsstillende. Porteføljens afkast har nydt godt af den fortsat gode udvikling på især det danske aktiemarked. Det konstaterede afkast er skabt via et meget tilfredsstillende resultat på såvel danske aktier som udenlandske aktier, hvor afkastene i begge tilfælde overstiger deres respektive sammenligningsgrundlag. Afkastet på obligationer ligger på niveau med markedsafkastet, hvilket vurderes som tilfredsstillende.

Porteføljen har for hele 2005 udvist et afkast på 16,7 pct., hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Afkastet er opnået via et fornuftigt resultat på obligationer, et utroligt godt resultat på danske aktier og et meget godt resultat på udenlandske aktier.



Gruppe 3

Har du BankValg og er du mellem 50 og 59 år, er din opsparing placeret i denne gruppe.

Danske aktier: 5 største positioner (i procent af danske aktier)

Selskab	Andel
A.P. Møller	16,6 pct.
TDC	13,6 pct.
Danske Bank	9,5 pct.
Novo Nordisk B	8,4 pct.
DSV	6,0 pct.

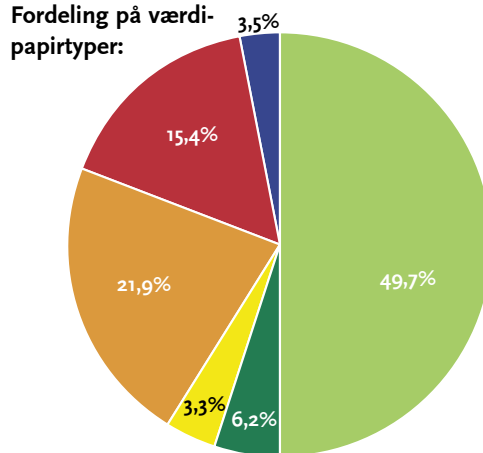
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Entergy Corp. Com.	3,0 pct.
Merrill Lynch & Co.	2,9 pct.
Deutsche Bank	2,7 pct.
Petrol Brasileiros	2,7 pct.
Conocophillips	2,5 pct.

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
5% Realkredit 2038	29,0 pct.
5% Realkredit 2035	21,3 pct.
4% Realkredit 2015	11,3 pct.

Fordeling på værdipapirtyper:

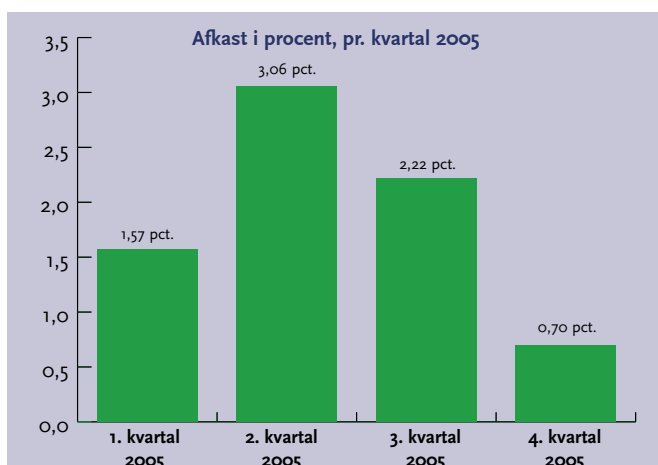
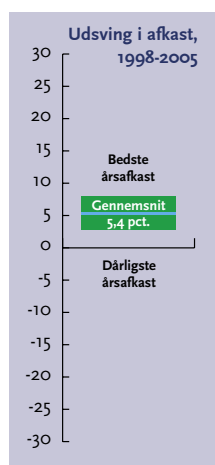
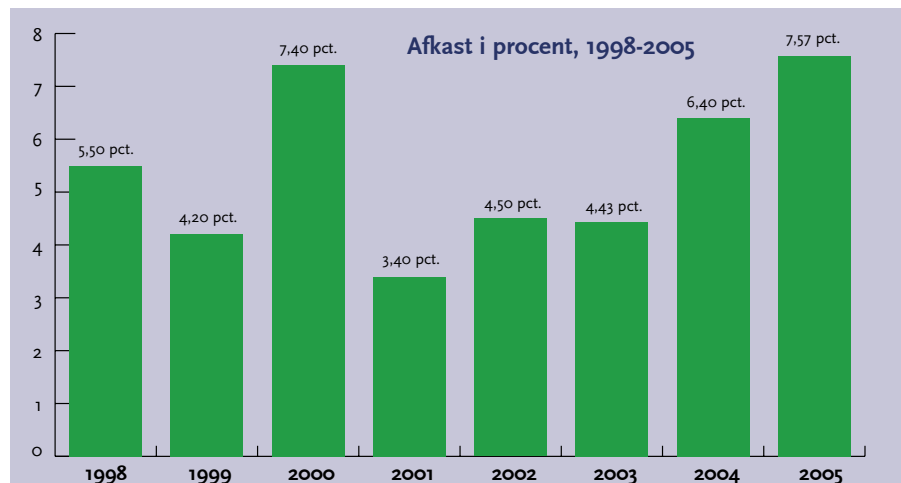


Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (474,0)	Danske aktier (208,7)
Udenlandske obligationer (58,7)	Udenlandske aktier (146,3)
Indeksobligationer (31,1)	Kontant (33,3)

Porteføljen udviste i 4. kvartal et afkast på 0,7 pct., hvilket vi betragter som tilfredsstillende. Afkastet er skabt via et meget godt resultat på danske aktier, som overstiger dets sammenligningsgrundlag. Afkastet på obligationer ligger på niveau med markedsafkastet, hvilket vurderes tilfredsstillende.

Porteføljen har for hele 2005 realiseret et afkast på 7,6 pct., hvilket vi betragter som meget tilfredsstillende. Afkastet er opnået via et utroligt godt resultat på aktier og et godt resultat på danske obligationer.



Gruppe 4

Har du BankValg og er du over 59 år, er din opsparing placeret i denne gruppe.

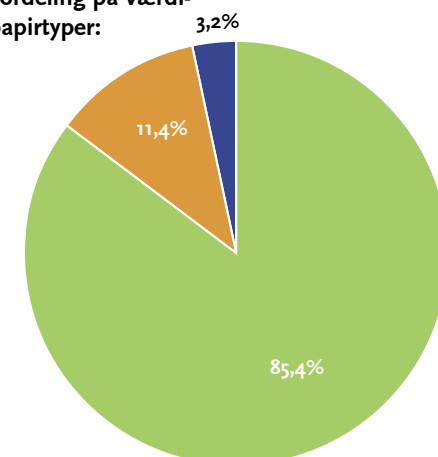
Danske aktier: 5 største positioner (i procent af danske aktier)

Selskab	Andel
A.P. Møller	16,7 pct.
TDC	14,0 pct.
Danske Bank	9,5 pct.
Novo Nordisk B	8,4 pct.
DSV	5,9 pct.

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
5% Realkredit 2035	25,5 pct.
5% Realkredit 2038	14,4 pct.
Var. Totalkredit 2015	11,9 pct.

Fordeling på værdipapirtyper:



Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (675,7)	Danske aktier (90,5)
Kontant (25,1)	

Retningslinier for Spar Nord Bank A/S' administration af pensionspuljen

Godkendt af bestyrelsen for Spar Nord Bank A/S
19. januar 2005

Kunden kan vælge hvilken gruppe pensionsmidlerne skal placeres i, eller kunden kan vælge at deltage i Bankvalg.

Spar Nord Bank A/S' Bankvalg består af følgende 4 grupper:

Gruppe 1: For kunder i alderen op til 40 år

Gruppe 2: For kunder i alderen 40 til 50 år

Gruppe 3: For kunder i alderen 50 til 59 år

Gruppe 4: For kunder over 59 år

Deltagelse i Bankvalg forudsætter, at kunden accepterer - automatisk og uden særskilt aftale - at skifte gruppe efter aldersgrænser.

Således skiftes i Bankvalg:

- fra gruppe 1 til gruppe 2, når kunden fylder 40 år
- fra gruppe 2 til gruppe 3, når kunden fylder 50 år
- fra gruppe 3 til gruppe 4, når kunden fylder 59 år.

Gruppeskift sker ved udgangen af det år, hvor kunden har passeret aldersgrænsen.

Såfremt kunden vælger individuelt gruppevalg, skal gruppeskift ske på kundens eget initiativ.

Den enkelte gruppe udgør en selvstændig gruppe med eget VP-depot eller udenlandsk depot. Der er for de enkelte grupper i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om puljepension og andre skattebeholdninger opsparingsformer mv. af 29.11.2004, af Spar Nord Bank A/S' bestyrelse fastlagt følgende retningslinier for administrationen.

§1 Investeringsstrategi og risikoeksponering

Gruppe 1

Der investeres primært i danske og udenlandske aktier. Den samlede korrigerede varighed af danske og udenlandske obligationer samt indestående på kontantkonti må ikke overstige 7.

Investeringerne foretages inden for følgende rammer:

	Mini- mum	Maksi- mum	Se note
Danske aktier	30%	50%	1, 4
Udenlandske aktier	20%	50%	2, 3, 4
Danske og udenlandske erhvervsobligationer og udenlandske statsobligationer	0%	20%	3, 4, 6
Indeksobligationer	0%	20%	4, 7
Danske stats- og realkreditobligationer	0%	20%	3, 4, 5
Kontant indestående i Spar Nord Bank A/S	0%	50%	

Gruppe 2

Der investeres primært i danske og udenlandske aktier. Danske stats- og realkreditobligationer indgår i beholdningen. Den samlede korrigerede varighed af danske og udenlandske obligationer samt indestående på kontantkonti må ikke overstige 7.

Investeringerne foretages inden for følgende rammer:

	Mini- mum	Maksi- mum	Se note
Danske aktier	20%	40%	1, 4
Udenlandske aktier	10%	40%	2, 3, 4
Danske og udenlandske erhvervsobligationer og udenlandske statsobligationer	0%	20%	3, 4, 6
Indeksobligationer	0%	20%	4, 7
Danske stats- og realkreditobligationer	15%	40%	3, 4, 5
Kontant indestående i Spar Nord Bank A/S	0%	55%	

Gruppe 3

Der investeres primært i danske obligationer og en mindre del investeres i danske og udenlandske aktier. Den samlede korrigerede varighed af danske og udenlandske obligationer samt indestående på kontantkonti må ikke overstige 7.

Investeringerne foretages inden for følgende rammer:

	Mini- mum	Maksi- mum	Se note
Danske aktier	10%	25%	1, 4
Udenlandske aktier	5%	25%	2, 3, 4
Danske og udenlandske erhvervsobligationer og udenlandske statsobligationer	0%	20%	3, 4, 6
Indeksobligationer	0%	20%	4, 7
Danske stats- og realkreditobligationer	25%	85%	3, 4, 5
Kontant indestående i Spar Nord Bank A/S	0%	60%	

Gruppe 4

Der investeres i danske obligationer. Den samlede korrigerede varighed af obligationerne må ikke overstige 5. En mindre del kan investeres i danske aktier.

Investeringerne foretages inden for følgende rammer:

	Mini- mum	Maksi- mum	Se note
Danske aktier	0%	15%	1, 4
Indeksobligationer	0%	20%	4, 7
Danske stats- og realkreditobligationer	55%	100%	3, 4, 5
Kontant indestående i Spar Nord Bank A/S	0%	45%	

Risikoen i gruppe 4 er begrænset til, at det samlede afkast i kalenderåret for hele gruppen ikke giver negativt afkast før administrationsgebyr og pensionsafkastskat.

Risikoeksponering

Hver enkelt gruppe opgøres for sig.

Opfølgning

Spar Nord Banks bestyrelse påser ved hvert bestyrelsesmøde, hvordan investeringsrammerne har været udnyttet.

Fælles retningslinjer for alle fire grupper

Puljens aktiver tilhører Spar Nord Bank A/S.

De angivne rammer gælder på anskaffelsestidspunktet. Overskridelse af rammerne som følge af markedsudviklingen kan ske, men skal efterfølgende bringes på plads indenfor 7 bankdage.

Investeringerne i danske og udenlandske aktier skal hver især ske med behørig spredning.

Spar Nord Bank A/S er berettiget til at undlade køb, så der kan forekomme perioder, hvor en del af formuen baseres på kontant indestående, dog med overholdelse af ovennævnte investeringsstrategier.

Der beregnes pensionsafkastskat af rente, udbytte og kursreguleringer.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter samt udføres værdipapirudlån til risikoafdækning og porteføljepleje. Bruges afledte finansielle instrumenter til porteføljepleje, skal puljen holde en likvid beholdning svarende til nettopositionen i det underliggende aktiv eller indeks, så der ikke sker gearing. Afledte instrumenter regnes sammen med den eventuelt tilhørende likvide beholdning ind i rammerne for de enkelte puljer efter det underliggende aktiv eller indeks. Brugen af

afledte finansielle instrumenter skal altid overholde bestemmelserne i §§ 12-21 Finanstilsynets bekendtgørelse om puljepension og andre skattebegünstigede opsparingsformer mv. af 29.11.2004.

Investeringerne i aktier og obligationer kan ske i investeringsforeninger og specialforeninger, jf. § 1, stk. 1, nr. 1 og 2, i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Aktieinvesteringer (danske og udenlandske) og udenlandske obligationer kan være placeret som individuel portefølje i en anden finansiell virksomhed, som Spar Nord Bank samarbejder med, og som er som er anerkendt af myndighederne i et Zone A land.

I øvrigt gælder Finanstilsynets bekendtgørelse om puljepension og andre skattebegünstigede opsparingsformer mv. af 29.11.2004.

§ 2 Omkostninger og handelsvilkår

For grupperne beregnes følgende omkostninger:

Administrationsgebyr

Spar Nord Bank A/S opkræver følgende administrationsgebyr:

For de første 250.000 kr. betales 0,75 % p.a.

For de næste 250.000 kr. betales 0,50 % p.a.

For beløb over 500.000 kr. betales 0,25 % p.a.

Administrationsgebyret beregnes af det gennemsnitlige indestående på kundens pensionskonto tilknyttet puljepensionsordningen.

Gebyret beregnes hver måned og bogføres årligt samtidig med afkastet. Ved opgørelse af puljekontoen samt udtræden af puljen bogføres afkast og administrationsgebyr ved opgørelsen/ udtræden.

Depotgebyr

Der betales ikke depotgebyr.

Afregningskursen

Afregningskursen på aktier og obligationer for grupperne vil være identisk med den kurs, som Spar Nord Bank A/S handler til i markedet. Der beregnes ikke kursskæring. Hvis en handelsordre fra grupperne ikke nødvendiggør, at Spar Nord Bank A/S skal handle i markedet, bliver afregningskursen fastsat som markedskursen på det tidspunkt, hvor handlen effektueres.

Gebyr for gruppeskift

Det er gratis at skifte gruppe én gang årligt, derefter betales et gebyr på 200 kr. pr. puljekonto for hvert gruppeskift inden for samme kalenderår.

Kurtage

Der beregnes følgende kurtage:

Papirtyper

Danske obligationer

Udenlandske obligationer

Danske indeksobligationer

Danske aktier

Udenlandske aktier

Investeringsforeninger

Satser

0,1% af kursværdien

0,15% af kursværdien

og evt. udenlandske omkostninger

0,1% af kursværdien

0,375% af kursværdien

og evt. udenlandske omkostninger

0,375% af kursværdien

0,375% af kursværdien

0,375% af kursværdien

Tilbagesøgning af udenlandsk skat

Der betales et gebyr for tilbagesøgning af udenlandsk skat på 500 kr + moms (udenlandsk skat søges tilbage pr. fondskode for pensionspuljen, dog kun såfremt det tilbagesøgte beløb er større end 625 kr.)

Øvrige:

Evt. handel med futures og optioner sker til gældende markedspriser og de gebyrer, Banken betaler til danske handelspartnere eller tilsvarende udenlandske selskaber og betales af den enkelte gruppe.

Eventuel valutaomveksling sker til Spar Nord Bank A/S' købs- og salgskurser for den pågældende valuta.

Rente af kontant indestående

Gruppernes kontantindestående forrentes med den til enhver tid gældende årlige rentesats på kontant kapitalpensions indestående under 25.000 kr. i Spar Nord Bank A/S.

§ 3 Afkasttilskrivning og -beregning

Gruppernes regnskabsår følger kalenderåret og afkast tilskrives medio januar det efterfølgende år.

Afkastet af gruppernes investeringer beregnes hver måned med udgangspunkt i kurserne den sidste børsdag i måneden.

Afkastet tilskrives årligt og består af rente og udbytte fra værdipapirerne, kursgevinster/kurstab fra disse samt rente af kontant indestående, fratrullet handelsomkostninger.

Beregningen af gruppernes afkast sker i overensstemmelse med bekendtgørelsen om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber mfl. samt pensionsafkastbeskatningsloven.

§ 4 Ændring af retningslinierne

Ændringer i investeringsstrategien og risikoeksponeringen kan ske med minimum 1 måneds varsel med ikrafttræden den 1. i en måned.

Ændringer i omkostninger og handelsvilkår kan ske med 1 måneds varsel.

Ændringer kræver godkendelse af bestyrelsen for Spar Nord Bank A/S. Ved gennemførelse af ændringer vil puljedeltagerne modtage et tilrettet eksemplar af retningslinierne.

Disse retningslinier erstatter tidligere retningslinier og træder i kraft den 1. april 2005.

§ 5 Bestyrelsens godkendelse

Bestyrelsen for Spar Nord Bank A/S har godkendt nærværende retningslinier for administration af puljen i Spar Nord Bank A/S.

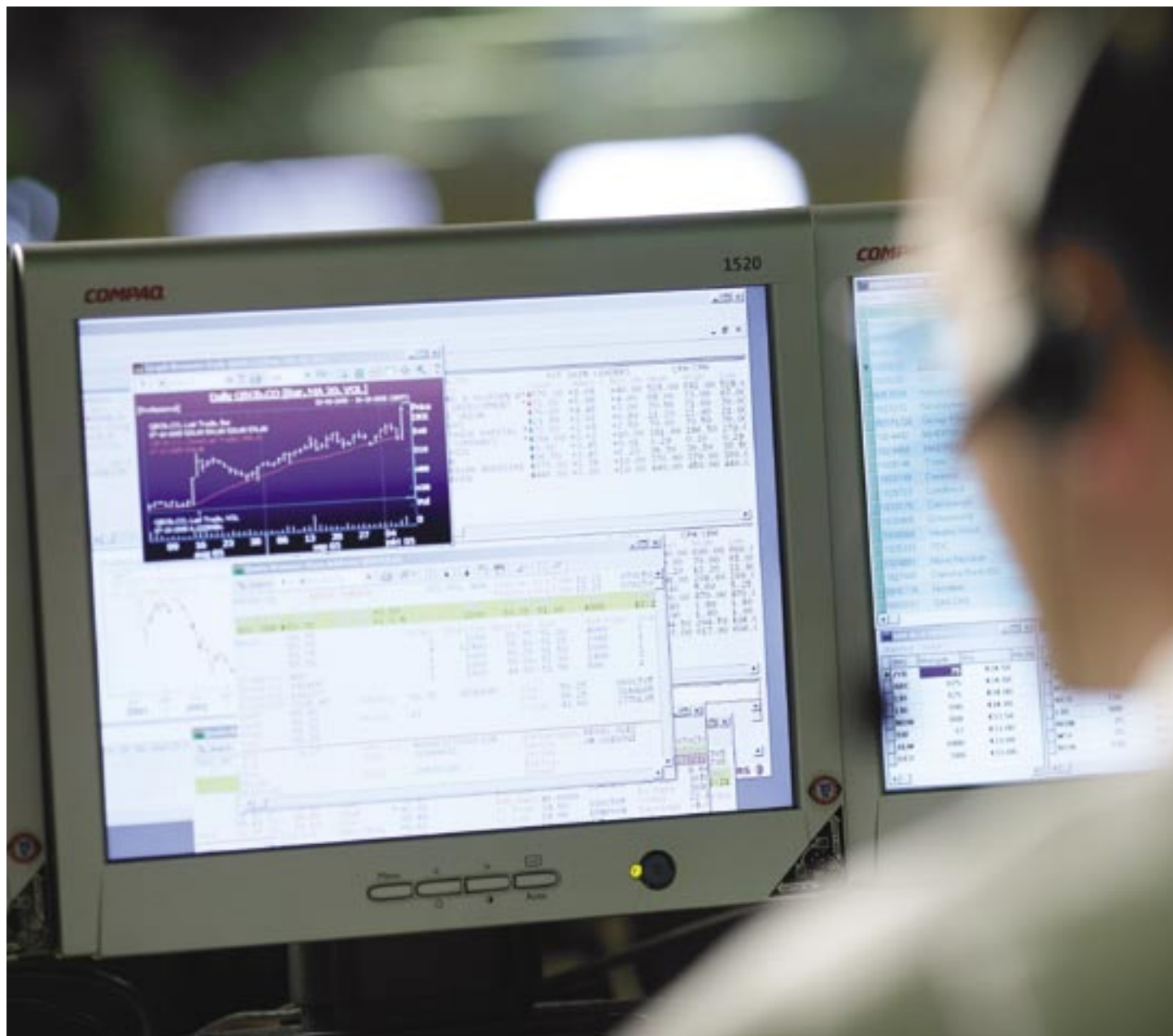
Aalborg, 19. januar 2005

For
pengenes
skyld®



Noter til investeringsrammerne:

1. Ved danske aktier forstås aktier, tegningsretter og aktieretter til aktier og konvertible obligationer noteret på Københavns Fondsbørs.
2. Ved udenlandske aktier forstås aktier, tegningsretter og aktieretter til aktier og konvertible obligationer, som er noteret på et reguleret marked udenfor Danmark.
3. Alle aktier og obligationer skal handles på et reguleret marked. Befinder markedet sig i Den Europæiske Union eller i lande, som Fællesskabet har indgået aftale med, skal markedet være optaget på listen nævnt i art. 16 i direktiv 93/22/EØF om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer. Befinder markedet sig ikke i en stat, der er medlem af Den Europæiske Union, eller i lande, som Fællesskabet har indgået aftale med, skal markedet være medlem af World Federation of Exchanges (WFE).
4. Opsparingen kan anbringes i nyemitterede værdipapirer, såfremt der i emissionsbestemmelserne gives tilsagn om, at der vil blive fremsat begæring om optagelse til notering på et reguleret marked (jlf note 3). Såfremt der ikke et år fra emissionen er opnået tilladelse til optagelse til notering, skal værdipapirerne afhændes straks.
5. Ved danske statsobligationer forstås alle typer af obligationer udstedt af eller garanteret af den danske stat, danske amtskommuner, danske kommuner, Grønlands hjemmestyre eller Færøernes landsstyre.
6. Ved udenlandske statsobligationer forstås alle typer af obligationer udstedt af eller garanteret af medlemsstater inden for Den Europæiske Union, stater, som Fællesskabet har indgået aftale med eller regionale og lokale myndigheder i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Fællesskabet har indgået aftale med, og hvor de kompetente myndigheder har givet nulvægt.
7. Ved indeksobligationer forstås indekserede obligationer udstedt af danske realkreditinstitutter, KommuneKredit eller Danmarks Skibskreditfond og noteret på Københavns Fondsbørs.





Resultat for oktober, november og december 2005

Puljeafkast for oktober 2005

Afkast i procent	Værdistigning/-fald			
	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	-0,3	-0,4	-0,5	-0,8
Afgiftsfrit afkast	0	0	0	0
Aktieafkast	-2,3	-1,8	-1,0	-0,3
Samlet afkast	-2,6	-2,2	-1,5	-1,1

Puljeafkast for november 2005

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2
Afgiftsfrit afkast	0	0	0	0
Aktieafkast	5,0	3,7	2,1	0,7
Samlet afkast	4,7	3,5	1,9	0,5

Puljeafkast for december 2005

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	0,1	0,3	0,4	0,6
Afgiftsfrit afkast	0	0	0	0
Aktieafkast	4,9	3,7	2,1	0,8
Samlet afkast	5,0	4,0	2,5	1,4

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

Forklaring:

Afgiftspligtigt afkast:

Afkast som stammer fra obligations- og kontant beholdningen.
Belægges med 15 pct. afgift.

Afgiftsfrit afkast:

Afkast som stammer fra beholdningen af indeksobligationer.

Aktieafkast:

Afkast som stammer fra aktiebeholdningen.
Belægges med 15 pct. afgift.

Puljeafkast for 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004 og 2005



Resultat for 4. kvartal 2005 samt for 2002, 2003, 2004 og 2005

Puljeafkast for 4. kvartal 2005

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

Puljeafkast for 2005

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	0,5	1,4	2,0	2,9
Afgiftsfrit afkast	0	0	0,3	0
Aktieafkast	33,5	25,0	14,4	4,7
Samlet afkast	34,0	26,4	16,7	7,6

Puljeafkast for 2004

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	0,9	1,7	2,8	4,0
Afgiftsfrit afkast	0	0	0,2	0
Aktieafkast	12,0	9,1	5,4	2,3
Samlet afkast	12,9	10,8	8,4	6,4

Puljeafkast for 2003

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	0,4	1,2	2,5	3,1
Afgiftsfrit afkast	0	0	0,3	0
Aktieafkast	14,9	11,9	7,2	1,3
Samlet afkast	15,3	13,1	10,0	4,4

Puljeafkast for 2002

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	1,3	2,9	5,0	7,4
Afgiftsfrit afkast	0	0	0,2	0
Aktieafkast	-27,8	-20,9	-13,7	-2,9
Samlet afkast	-26,5	-18,0	-8,5	4,5

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

Forklaring:

Afgiftspligtigt afkast:

Afkast som stammer fra obligations- og kontant beholdningen.
Belægges med 15 pct. afgift.

Afgiftsfrit afkast:

Afkast som stammer fra beholdningen af indeksobligationer.

Aktieafkast:

Afkast som stammer fra aktiebeholdningen.
Belægges med 15 pct. afgift.

Puljenyt - udgives af Spar Nord Bank

Ansvarshavende:

Peter Jølck, direktør, Konceptafdelingen

Redaktion: Konceptafdelingen.

Spar Nord Bank

Skelagervej 15

Postboks 162

9100 Aalborg

Telefon 96 34 40 00

www.sparnord.dk



Årets renteindtægter på aktivposter

1.000 kr.	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Kontant	126	221	333	314
Obligationer	2.207	7.967	18.863	25.774
Indeksobligationer	0	0	733	0
Aktieudbytte	6.557	8.727	7.913	2.545

Årets kursregulering af værdipapirer

1.000 kr.	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Obligationer	-561	-1007	-2.252	-4.097
Indeksobligationer	0	0	38	0
Udenlandske aktier	25.095	32.521	29.322	0
Danske aktier	59.398	76.771	69.430	31.075
Årets kursregulering af valuta	7.843	10.385	9.417	0

Handelsomkostninger

1.000 kr.	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Kurtage/provision	5.617	7.684	8.009	2.496
Samlet resultat	95.049	127.903	126.168	53.116

Obligationsbeholdning efter renterisiko (korrigeret varighed)*

1.000 kr.	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Obligationer	3,40	3,55	3,55	3,27
Indeksobligationer	0	0	9	0

Gennemsnitsbeholdninger (mio. kr.)

1.000 kr.	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Obligationer	36,7	156,5	404,9	613,5
Udenlandske obligationer	19,6	35,5	43,0	0
Indeksobligationer	0	0	31,8	0
Danske aktier	149,5	194,1	175,6	78,7
Udenlandske aktier	101,5	132,1	119,9	0
Kontant	12,6	22,1	36,1	37,8

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

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

Forklaring:**Afgiftspligtigt afkast:**

Afkast som stammer fra obligations- og kontant beholdningen.
Belægges med 15 pct. afgift.

Afgiftsfrit afkast:

Afkast som stammer fra beholdningen af indeksobligationer.

Aktieafkast:

Afkast som stammer fra aktiebeholdningen.
Belægges med 15 pct. afgift.

Puljenyt - udgives af Spar Nord Bank

Ansvarshavende:

Peter Jølck, direktør, Konceptafdelingen

Redaktion: Konceptafdelingen.

Spar Nord Bank

Skelagervej 15

Postboks 162

9100 Aalborg

Telefon 96 34 40 00

www.sparnord.dk

