

## INDHOLD

Spar Nords Puljer - en  
 langsigtet investering .....side 1  
 Markedskommentar .....side 3  
 Gruppe 1.....side 5  
 Gruppe 2.....side 6  
 Gruppe 3.....side 7  
 Gruppe 4.....side 8  
 Puljeafkast .....side 9

## Spar Nords Puljer - en langsigtet investering

Af Martin Lundholm,  
 Chefanalytiker,  
 Kapitalforvaltning

Spar Nords Puljer giver mulighed for, at din pensions- og/eller børneopsparing kan placeres i fire forskellige puljegrupper med forskellige afkastpotentiale/tabsrisici.

2013 blev et godt år, når man ser på afkastet i vores puljer, som det fremgår af tabel 1. Gruppe 1, hvor risikoen er størst, har givet et afkast på 22,7 pct., hvilket er det 4. højeste årsafkast i de 19 år, som Spar Nords Puljer har eksisteret. Det er også værd at bemærke, at gruppe 4, hvor over 90 pct. er investeret i obligationer, har givet et afkast på 2,7 pct. – til trods for et historisk lavt renteniveau og stigende lange renter hen over året.

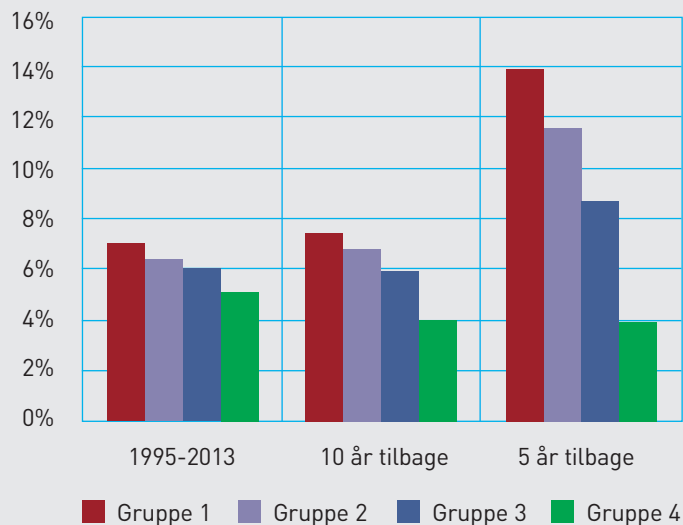
I figur 1 ses det tydeligt, at jo højere risiko man tager (gruppe 1 har højest risiko og gruppe 4 lavest), des højere bliver afkastet over flere år. Men tager man en høj risiko, skal man også være forberedt på enkelte hårde år som 2008. Bemærk således, at det procentuelle afkast de seneste 5 år er markant højere end for de seneste 10 år og for alle årene (1995-2013). Det skyldes, at 2008 ikke er med i afkastet for de seneste 5 år. Denne forskel er især udtalt for gruppe 1 og 2, hvor over halvdelen af investeringerne er placeret i aktier.

**Tabel 1: Historiske puljeafkast i procent**

	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
1995	12,1	12,1	11,4	15,4
1996	19,3	15,3	12,2	8,0
1997	25,7	19,2	16,2	4,6
1998	6,5	4,9	5,4	5,5
1999	21,7	13,1	8,3	4,2
2000	2,5	5,3	4,3	7,4
2001	-7,6	-6,4	-1,0	3,4
2002	-26,5	-18,0	-8,5	4,5
2003	15,3	13,1	10,0	4,4
2004	12,9	10,8	8,4	6,4
2005	34,0	26,4	16,7	7,6
2006	14,4	11,4	7,7	4,2
2007	-0,5	0,3	1,5	2,9
2008	-38,4	-28,5	-15,0	0,0
2009	25,3	21,3	15,5	5,8
2010	22,7	18,1	12,4	5,4
2011	-10,5	-6,8	-1,8	1,7
2012	13,1	10,8	8,3	4,0
2013	22,9	16,8	9,8	2,7

Note: Puljeafkast efter handelsomkostninger mv. og før administrationsgebyr. Bemærk, at historiske afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast.

**Figur 1: Historiske afkast, gennemsnitligt årligt afkast**



Note: Puljeafkast efter handelsomkostninger mv. og før administrationsgebyr. Gennemsnittet er ikke et simpelt gennemsnit, men et aritmetisk gennemsnit, hvor der tages hensyn til rentes-rente-effekten. Bemærk, at historiske afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast.

I tabel 2 har vi beregnet, hvad 100.000 kr. er blevet til efter alle omkostninger, men før skat. Vi har også set på, hvad man havde fået, hvis opsparingen i stedet var placeret kontant og ikke investeret. Havde man placeret 100.000 kr. på en kontantkonto den 1. januar 2009, ville der den 31. december 2013 have stået 102.477 kr. før skat. Havde man i stedet placeret de 100.000 kr. i gruppe 4, var formuen steget til 116.776 kr. – en forskel på 14.299 før skat. Havde man i stedet placeret penge i gruppe 1, hvor risikoen er højst, var formuen vokset til 184.633 kr. før skat.

**Tabel 2:**  
**Hvad er 100.000 kr. blevet til efter handelsomkostninger og administrationsgebyr?**

	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4	Kontant
1998 - 2013	187.114	186.359	188.105	176.418	130.544
10 år tilbage	188.246	179.728	165.691	138.287	112.495
5 år tilbage	184.633	166.858	146.244	116.776	102.477

*Note: Før skat. Bemærk, at historiske afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast.*

Selv om historiske afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast, anbefaler vi, at man investerer i Spar Nord's Puljer frem for på en kontantkonto.

## Har du tænkt på børneopsparingen?

Det er muligt at placere børneopsparingsmidler i alle fire puljegrupper.

Kontakt din rådgiver, hvis du vil høre mere om dine muligheder.



**spar Nord**

## Markedskommentar 4. kvartal 2013

### UDSIGT TIL NEDDROSLING AF OBLIGATIONSOPKØB FRA FED PRÆGEDE MARKEDERNE

Af chefanalytiker Martin Lundholm, [mlu@sparnord.dk](mailto:mlu@sparnord.dk), tlf. 96 34 40 55

- Det lysner mere og mere vækstmæssigt. Den amerikanske centralbank (Fed) meddelte efter rentemødet i december, at de til januar begynder at neddroslse opkøbsprogrammet.
- Stigende lange renter betød, at danske statsobligationer gav et negativt afkast i 2013, mens danske realkreditobligationer generelt set gav et lille plus. Virksomhedsobligationer klarede sig bedst i 2013.
- 2013 blev et rigtigt godt år for aktier. Både danske, tyske og amerikanske aktier gav afkast på over 20 pct., mens engelske aktier kun gav et afkast på 11,7 pct. Aktier fra emerging markets lande skuffede.
- Vi forventer, at den globale vækst tiltager i 2014 drevet af tiltagende vækst i USA og positiv vækst i Europa. Pengepolitikken vil fortsat være ekstrem lempelig samtidig med, at de finanspolitiske modvinde vil være mindre.

### MAKROØKONOMI

Det lysner mere og mere rent vækstmæssigt og meget tyder på, at den værste del af krisen er bag os. Ser vi på industriens aktivitetsbarometre, som vi har gjort i figur 1, viser især USA gode takter med et indeks på 57, hvor 50 er skillelinjen mellem fremgang og tilbagegang. I USA er især stigningen i nye ordrer, produktion og beskæftigelse opmuntrende, da det indikerer en fortsat positiv udvikling ind i 2014.

Eurozonen har i 2013 vist en markant vending, som det også fremgår af figur 1, og efter sommerferien er vækstraterne blevet positive. Det er Nordeuropa, der især trækker læsset, men også i Spanien og Portugal spirer væksten frem. Derimod er Frankrig begyndt at halte. Arbejdsløsheden er stadig høj i de gældsramte sydeuropæiske lande, men der er iværksat mange initiativer, der så småt er begyndt at virke positivt og med tiden vil understøtte økonomierne.

Den amerikanske centralbank (Fed) meddelte efter rentemødet den 18. december, at de til januar begynder at neddroslse opkøbsprogrammet, hvor de månedligt har købt for 85 mia. USD stats- og realkreditobligationer. I første omgang bliver opkøbene reduceret med 10 mia. USD, men udvikler økonomien sig, som Fed forventer, vil opkøbene stoppe helt ved udgangen af 2014. Ud over neddroslingen meddelte centralbankchef Bernanke, at Fed ikke forventer at hæve renten, så længe der ikke er klare tegn på, at inflationen er på vej mod Feds målsætning på 2 pct. – pt. ligger inflationen (PCE) på 0,7 pct.

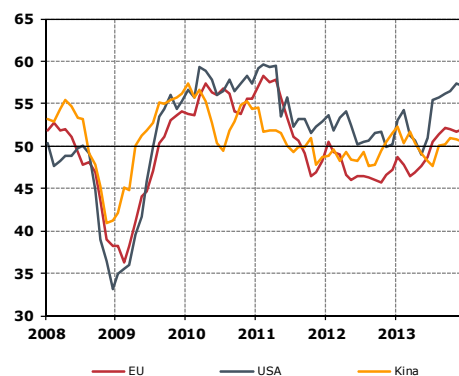
Selv om det lysner for Eurozonen, er de økonomisk set ikke så langt som USA. Derfor sænkede Den Europæiske Centralbank (ECB) indlånsrenten fra 0,50 pct. til 0,25 pct. den 7. november. ECB reagerede dermed utrolig hurtigt på det kraftige fald i inflationen fra 1,1 pct. til 0,7 pct. i oktober. Det skydes, at ECB i modsætning til Fed kun har ét mål, nemlig at holde inflationen lige under 2 pct., og man dermed forsøger at undgå, at priserne direkte begynder at falde (deflation) til skade for væksten og beskæftigelsen. ECB bekræftede på rentemødet i december, at renten vil være uændret eller lavere i en længere periode.

Mens udviklingen i Europa har været bedre, end de fleste havde forestillet sig ved årets start, har de såkaldte emerging markets lande skuffet og været udsat for finansiell uro i 2013. Lande som Brasilien, Indien, Indonesien, Sydafrika og Tyrkiet har oplevet kapitalflugt. Kina har heller ikke helt levet op til forventningerne. I efteråret vedtog man et nyt ambitiøst investeringsprogram på partikongressen, således at den kinesiske økonomi forventes at vokse med 7 pct. om året.

#### AKTIEBEHOLDNINGEN I GRUPPE 1-4 FORDELT PÅ LANDE.

Danmark	47,37 %
USA	34,34 %
Tyskland	5,17 %
England	2,40 %
Japan	2,23 %
Frankrig	1,94 %
Belgien	1,59 %
Hong Kong	1,55 %
Sverige	0,98 %
Holland	0,88 %
Schweiz	0,86 %
Norge	0,69 %
Sum	100,00 %

FIG. 1: AKTIVITETSBAROMETRE EUROZONEN, USA OG KINA



Kilde: EcoWin og Markit

## AKTIER

Danske aktier har performet bemærkelsesværdigt flot. Som det fremgår af figur 2 har danske og amerikanske aktier kørt parløb (målt i DKK). De 20 største danske aktier (OMXC20 CAP) har givet et afkast på 23,9 pct., mens det brede indeks (KAX CAP) har givet et afkast på 38,3 pct.

Vestas har været en højdespringer med et afkast på 403 pct., mens den største danske aktie Novo Nordisk "kun" gav et kast på 8,5 pct.

De amerikanske aktier (S&P 500) klarede både nedlukning af statsadministrationen i 2013 og Feds annoncering om snarlig neddrøsing af obligationsopkøb flot med et afkast på 24,0 pct. målt i DKK. Dette dækker dog over, at dollaren er blevet svækket hen over året. Målt i USD steg S&P 500 reelt med 29,6 pct. i 2013.

Europæiske aktier klarede sig knap så godt, men gav trods alt et afkast på 16,4 pct. i 2013. Det er engelske aktier, der trækker afkastet ned med et afkast på 11,7 pct. i DKK, mens tyske aktier trak op med et afkast på 25,4 pct.

Japanske aktier steg med hele 56,8 pct., men på grund af svækkelsen af yennen blev det samlede afkast i DKK 23 pct. Aktier fra de nye vækstmarkeder (emerging markets) skuffede derimod og flere lande gav negativt afkast, fx Kina med -8,7 pct. målt i DKK.

## OBLIGATIONER

2013 blev et år med stigende obligationsrenter. Specielt USA oplevede stigende renter i kølvandet på den amerikanske centralbanks meldinger om snarlig neddrøsing af de store opkøb af stats- og realkreditobligationer. I USA steg renten på 10-årige statsobligationer fra 1,6 pct. i maj til 3,0 pct. ved årets udgang. Europa – og dermed også Danmark – blev også påvirket heraf, men knap så voldsomt, da renten på den danske 10-årige statsobligation steg fra 1,3 pct. i maj til 2,0 pct. ved årets udgang, som det fremgår af figur 3.

Det betød samlet set, at danske statsobligationer i 2013 gav et negativt afkast på -1,5 pct., jf. tabel 1. Danske realkreditobligationer gav til gengæld et positivt afkast på 0,7 pct.

Da merrenten på de gældsplagede europæiske lande generelt faldt i 2013, opvejede det til dels de stigende tyske renter og derved gav europæiske statsobligationer et afkast på 2,4 pct. Afkastet på europæiske virksomhedsobligationer var i 2013 meget afhængig af, om man havde investeret i de mest sikre (Investment Grade - IG) eller de mere risikofyldte (High Yield - HY). IG gav et afkast på niveau med europæiske statsobligationer, som det fremgår af tabel 1. Derimod gav HY, der risikomæssigt ligger mellem statsobligationer og aktier, et afkast på hele 10,1 pct. og afspejler dermed også den positive udvikling på aktiemarkederne.

## FORVENTNINGER

Vi forventer, at den globale vækst tiltager i 2014 drevet af tiltagende vækst i USA og positiv (om end begrænset) vækst i Europa. Pengepolitikken vil fortsat være ekstrem lempelig samtidig med, at de finanspolitiske modvinde vil være mindre. Dette vil, sammen med tiltagende privat efterspørgsel, drive opsvinget. Det er vores vurdering, at der er større sandsynlighed for positive end negative vækstoverraskelser i 2014.

De meget lave centralbankrenter i USA og Europa bevirker, at de lange renter er lavere end hvad vækst- og inflationsudsigterne alene tilsiger. Udfaldsrummet er derfor asymmetrisk: Større rentestigninger er mere sandsynlige end større rentefald. Vi forventer svagt stigende danske stats- og realkreditrenter over de næste 3-6 måneder.

Kreditspændene på europæiske virksomhedsobligationer er faldet yderligere, men ligger stadig højt relativt til perioden op til finanskrisen og kompenserer mere end rigeligt for det antal misligholdelser, som vi forventer. Sunde selskaber, lave renter og tiltagende vækst understøtter vores forventning om stabile til svagt faldende kreditspænd.

Europæiske aktier er efter vores vurdering stadig attraktivt prisfastsat i forhold til både stats- og realkreditobligationer samt virksomhedsobligationer. Vi forventer fortsatte aktiekursstigninger understøttet af tiltagende global vækst.

FIG. 2: AKTIEMARKEDERNE I USA, EUROPA OG DANMARK. 01.01.2009 = 100



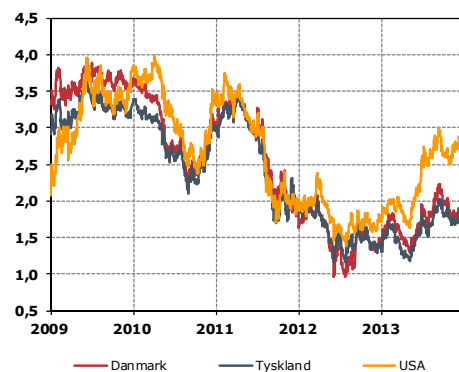
Kilde: EcoWin

TABEL 1: UDVALGTE MARKEDSAFKAST I DKK

Land	Indeks	År til dato	4. kvrt. 2013
<b>Aktier</b>			
Danmark	OMXC20	23,9 pct.	8,8 pct.
Danmark	KAXCAP	38,3 pct.	9,3 pct.
Europa	MSCI Europe	16,4 pct.	5,5 pct.
USA	S&P 500	24,0 pct.	7,9 pct.
Verden	MSCI World	18,8 pct.	5,6 pct.
<b>Obligationer</b>			
Danmark	Statsobl. (EFFAS 1-10)	-1,5 pct.	0,1 pct.
Danmark	Realkredit (Nykredit)	0,7 pct.	0,7 pct.
Europa	Statsobl. (EFFAS)	2,4 pct.	1,2 pct.
Europa	Investm. Grade (ML)	2,4 pct.	1,0 pct.
Europa	High Yield (ML)	10,1 pct.	4,0 pct.

Kilde: Bloomberg

FIG. 3: RENTEN PÅ 10-ÅRIG STATS OblIGATION



Kilde: EcoWin og Markit

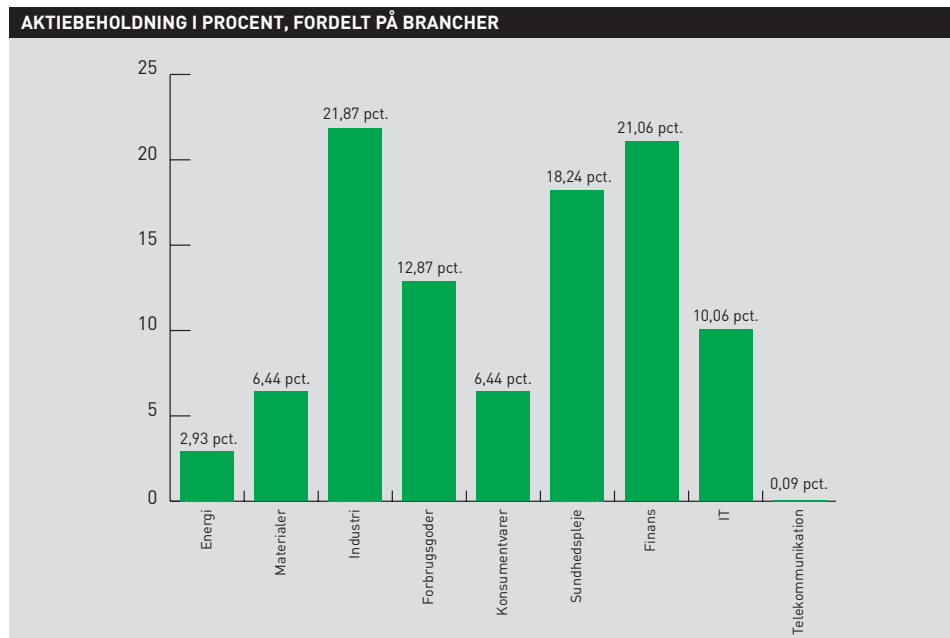
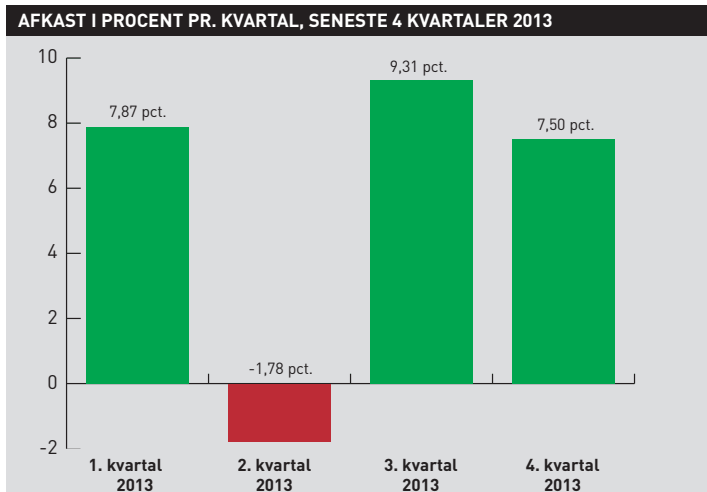
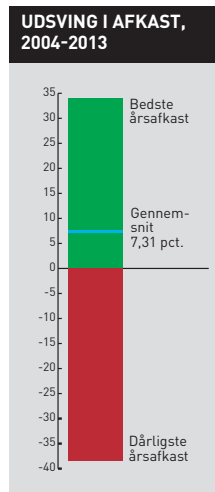
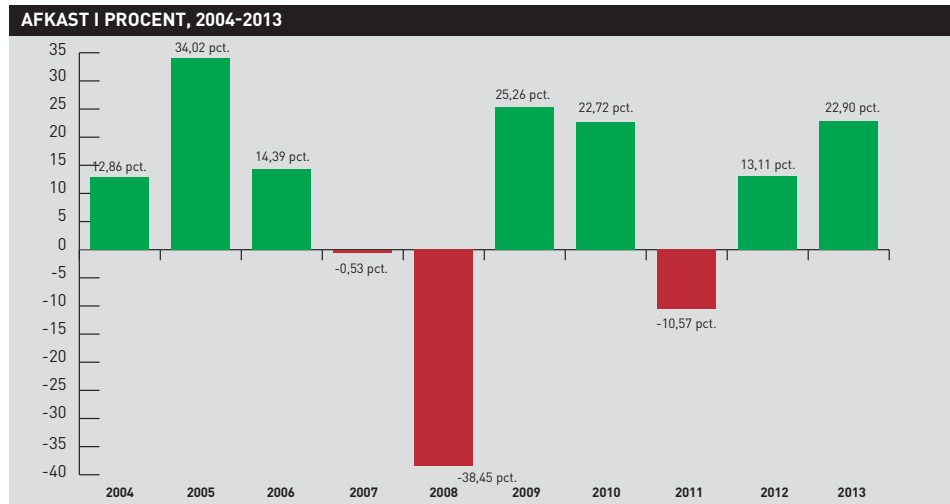
Porteføljen gav i 4. kvartal 2013 et afkast på 7,5 pct., hvilket er bedre end markedsudviklingen.

I 2013 har porteføljen givet et afkast på 22,90 pct., hvilket er bedre end markedsafkastet.

Både porteføljens obligationer og aktier har bidraget positivt til afkastet, og har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Både porteføljens obligationer og aktier har bidraget positivt til afkastet.

### Neutral investeringsstrategi



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

Selskab	Andel (%)
Novo Nordisk	17,2
Danske Bank	11,5
Vestas	7,4
Novozymes	5,6
DSV	4,9

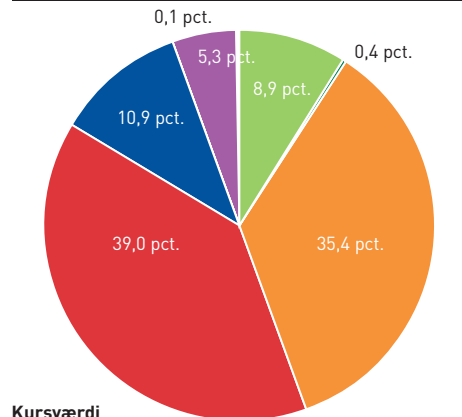
### Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel (%)
Apple	4,8
Terex	3,6
Bank of America	3,3
Adidas	3,2
Amazon	3,0

### Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel (%)
4% Danske Stat 2017	29,50
3,5% Realkredit DK 2044	18,60
3,5% Totalkredit 2044	13,50

### AKTIVSAMMENSÆTNING



### Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (110,4)	Kontant (135,7)
Udenlandske obligationer (4,7)	Aftaleindlån (0,0)
Indeksobligationer (0,0)	Øvrige aktiver (1,0)
Danske aktier (439,7)	Andele i investeringsforeninger (65,7)
Udenlandske aktier (485,3)	

Porteføljen gav i 4. kvartal 2013 et afkast på 5,71 pct., hvilket er bedre end markedsudviklingen.

I 2013 har porteføljen givet et afkast på 16,77 pct., hvilket er bedre end markedsafkastet.

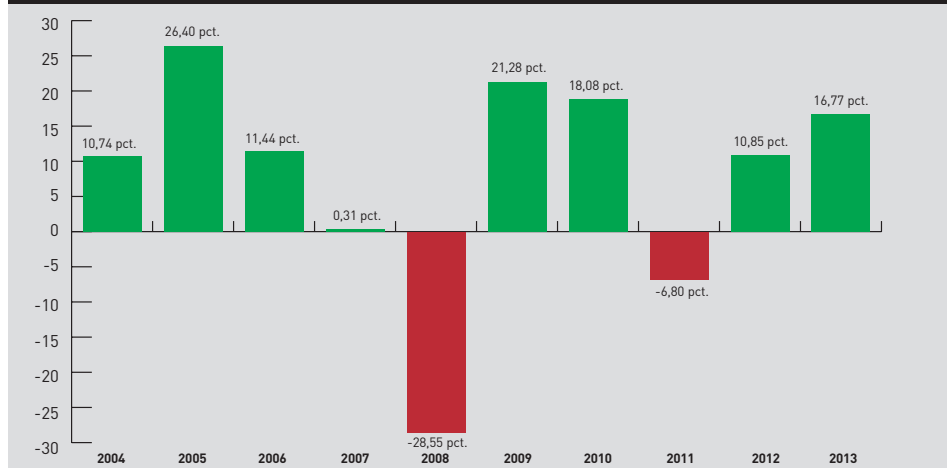
Både porteføljens obligationer og aktier har bidraget positivt til afkastet, og har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Både porteføljens obligationer og aktier har bidraget positivt til afkastet.

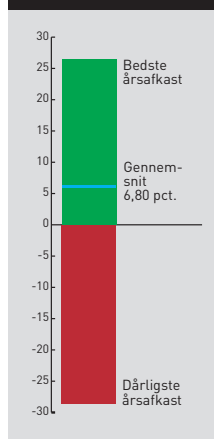
Neutral investeringsstrategi



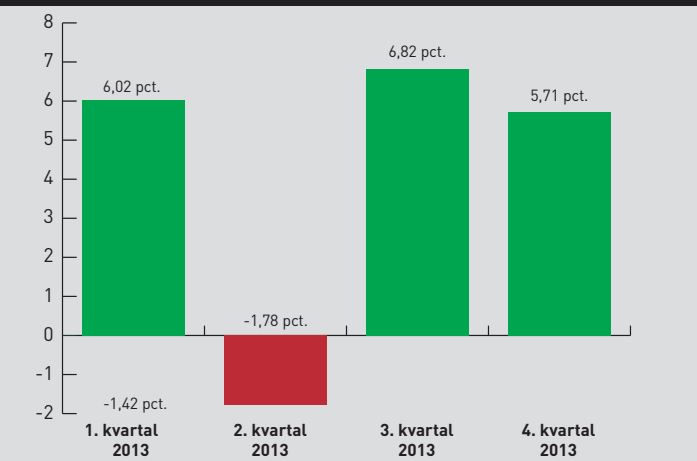
AFKAST I PROCENT, 2004-2013



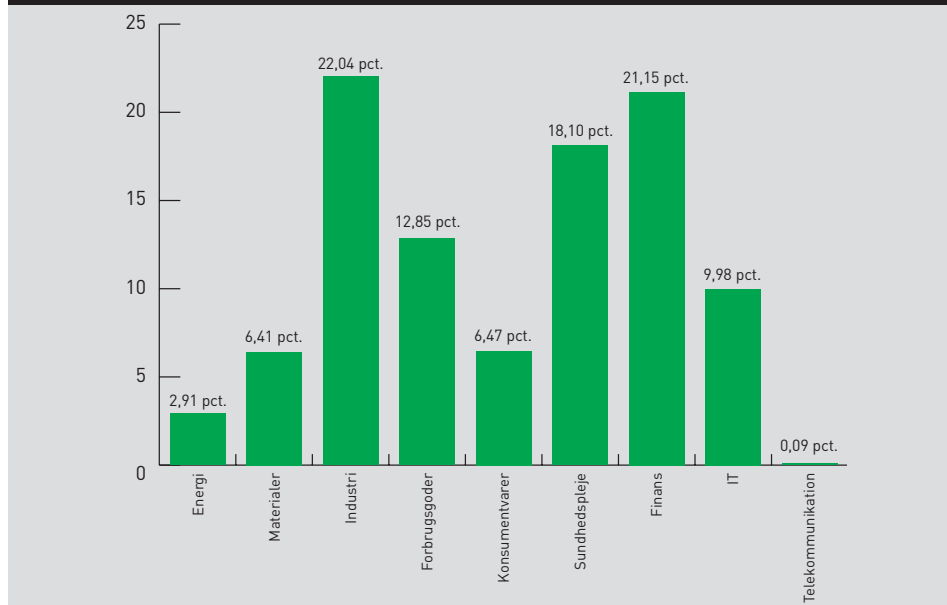
UDSVING I AFKAST, 2004-2013



AFKAST I PROCENT PR. KVARTAL, SENESTE 4 KVARTALER 2013



AKTIEBEHOLDNING I PROCENT, FORDELT PÅ BRANCHER



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

Selskab	Andel
Novo Nordisk	17,2
Danske Bank	11,6
Vestas	7,4
Novozymes	5,6
DSV	4,9

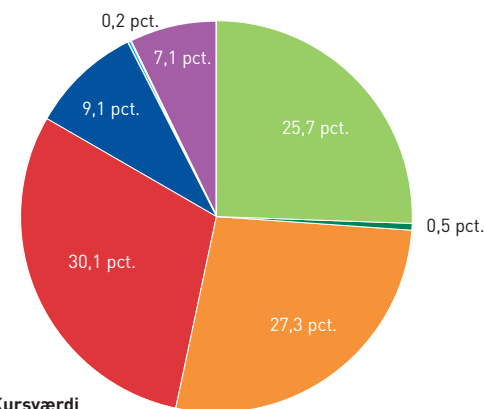
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Apple	4,8
Terex	3,6
Bank of America	3,3
Adidas	3,2
Amazon	3,0

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
2,5% Danske Stat 2016	27,20
3,5% Realkredit DK 2044	16,60
4% Nykredit 2044	15,50

AKTIVSAMMENSÆTNING



Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (535,6)	Kontant (189,6)
Udenlandske obligationer (11,3)	Aftaleindlån (0,0)
Indeksobligationer (0,0)	Øvrige aktiver (4,2)
Danske aktier (568,9)	Andele i investeringsforeninger (147,1)
Udenlandske aktier (628,6)	

Porteføljen gav i 4. kvartal 2013 et afkast på 3,68 pct., hvilket er bedre end markedsudviklingen.

I 2013 har porteføljen givet et afkast på 9,78 pct., hvilket er bedre end markedsafkastet.

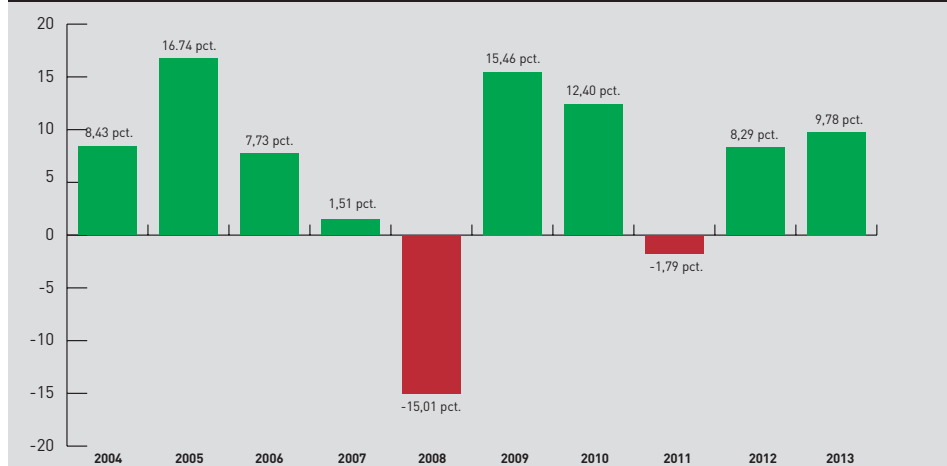
Både porteføljens obligationer og aktier har bidraget positivt til afkastet, og har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Både porteføljens obligationer og aktier har bidraget positivt til afkastet.

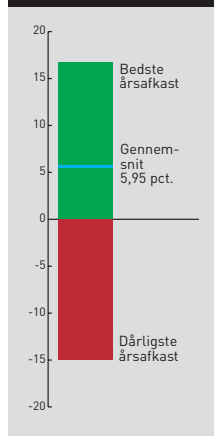
Neutral investeringsstrategi



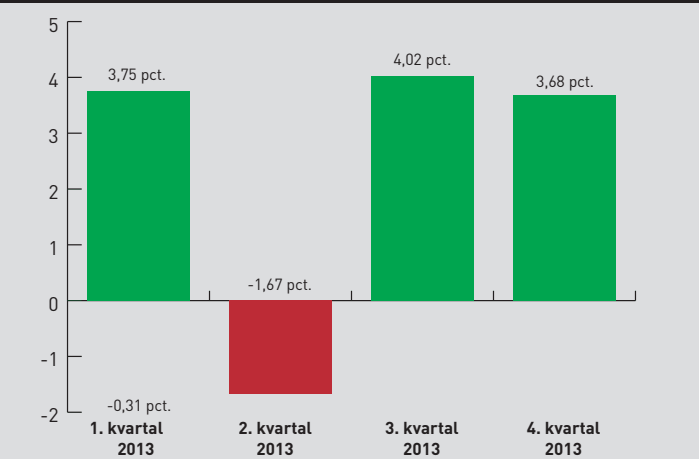
AFKAST I PROCENT, 2004-2013



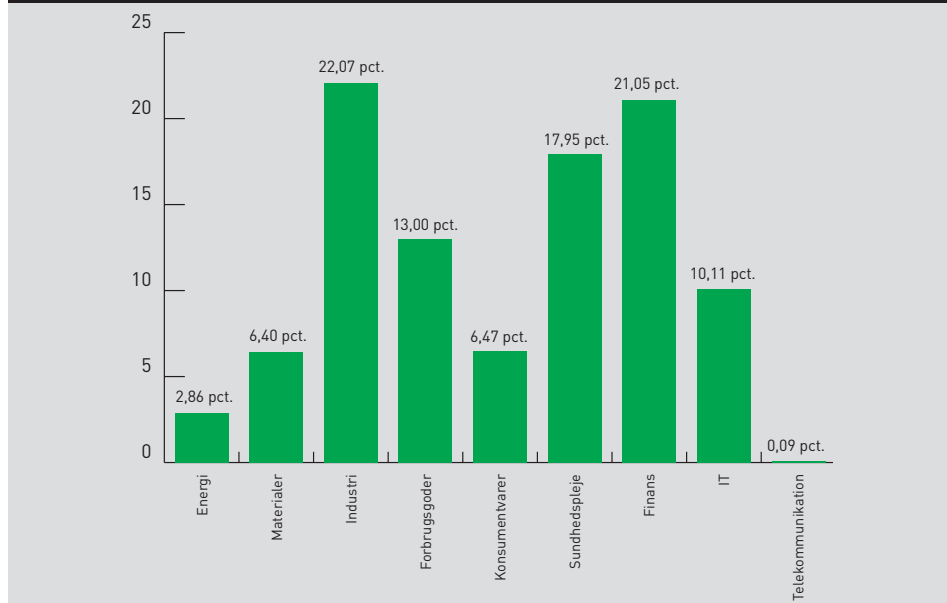
UDSVING I AFKAST, 2004-2013



AFKAST I PROCENT PR. KVARTAL, SENESTE 4 KVARTALER 2013



AKTIEBEHOLDNING I PROCENT, FORDELT PÅ BRANCHER



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

Selskab	Andel
Novo Nordisk	17,1
Danske Bank	11,5
Vestas	7,4
Novozymes	5,6
DSV	5,0

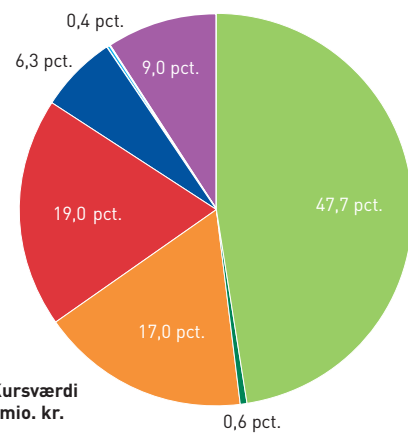
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Apple	4,8
Terex	3,5
Bank Of America	3,3
Adidas	3,2
Amazon	3,0

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
3,5% Realkredit DK 2044	24,30
2,5% Danske Stat 2016	23,40
4% Totalkredit 2044	13,10

AKTIVSAMMENSÆTNING



Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (1.453,1)	Kontant (192,8)
Udenlandske obligationer (19,4)	Aftaleindlån (0,0)
Indeksobligationer (0,0)	Øvrige aktiver (12,2)
Danske aktier (518,7)	Andele i investeringsforeninger (273,1)
Udenlandske aktier (577,9)	

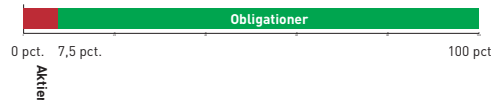
Porteføljen gav i 4. kvartal 2013 et afkast på 1,25 pct., hvilket er bedre end markedsudviklingen.

I 2013 har porteføljen givet et afkast på 2,71 pct., hvilket er bedre end markedsafkastet.

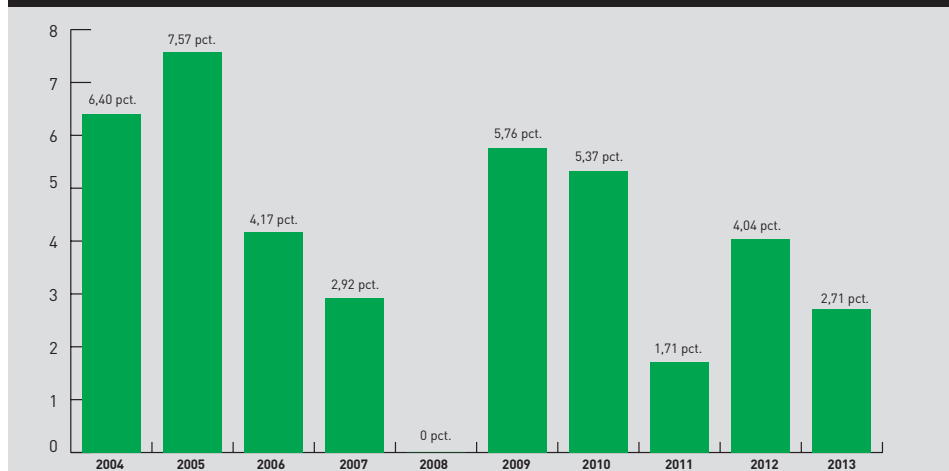
Både porteføljens obligationer og aktier har bidraget positivt til afkastet, og har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Både porteføljens obligationer og aktier har bidraget positivt til afkastet.

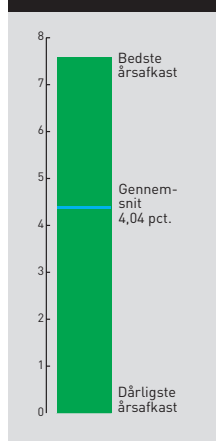
Neutral investeringsstrategi



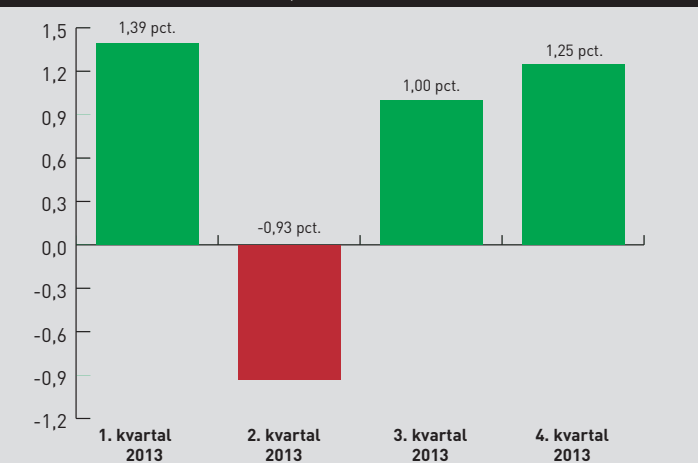
AFKAST I PROCENT, 2004-2013



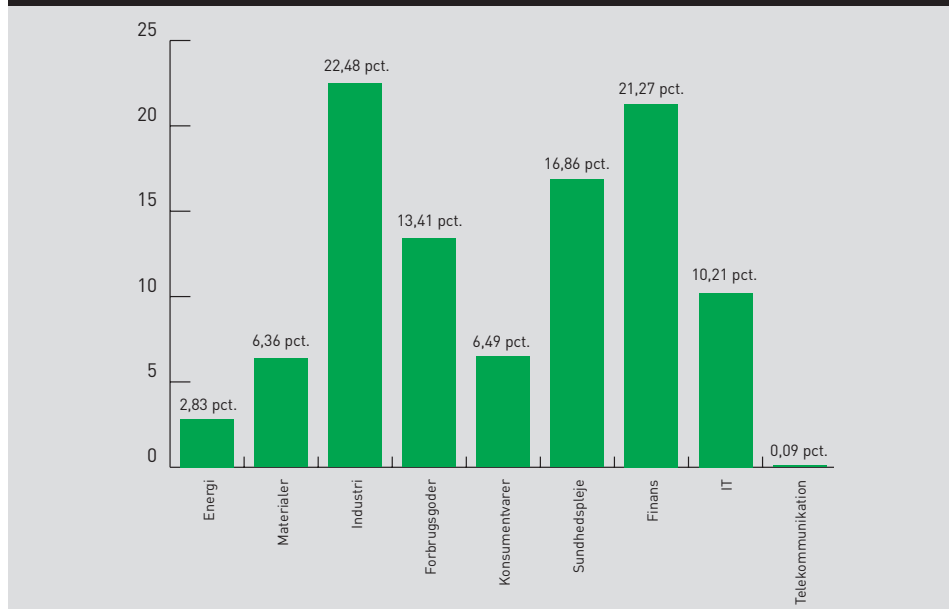
UDSVING I AFKAST, 2004-2013



AFKAST I PROCENT PR. KVARTAL, SENESTE 4 KVARTALER 2013



AKTIEBEHOLDNING I PROCENT, FORDELT PÅ BRANCHER



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

Selskab	Andel
Novo Nordisk	16,8
Danske Bank	11,6
Vestas	7,4
Novozymes	5,6
DSV	5,3

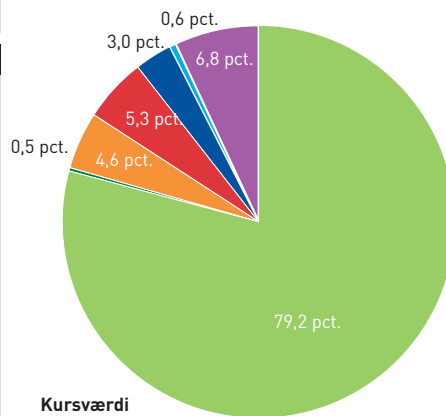
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Apple	4,9
Terex	3,4
Bank Of America	3,2
Adidas	3,1
Amazon	3,0

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
4% Danske Stat 2017	22,20
2% Totalkredit 2016	16,50
4% Realkredit Danmark 2035	11,80

AKTIVSAMMENSÆTNING



Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (2.117,6)	Kontant (81,0)
Udenlandske obligationer (14,5)	Aftaleindlån (0,0)
Indeksobligationer (0,0)	Øvrige aktiver (16,2)
Danske aktier (123,1)	Andele i investeringsforeninger (182,4)
Udenlandske aktier (142,7)	



# Puljeresultater

## FORKLARING

Alle afkast er efter handelsomkostninger, men før administrationsgebyr og evt. PAL-skat (pensionskunder).

Tallene er afrundede til en decimal.

### Skattepligtigt afkast:

Afkast som stammer fra obligations- og kontant beholdningen. Belægges med 15,3 pct. skat.

### Skattefrit afkast:

Afkast som stammer fra beholdningen af indeksobligationer.

### Aktieafkast:

Afkast som stammer fra aktiebeholdningen. Belægges med 15,3 pct. skat.

## Puljeafkast 4. kvartal 2013

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Skattepligtigt afkast	0,1	0,3	0,5	0,5
Skattefrit afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieafkast	7,4	5,4	3,2	0,8
Samlet afkast	7,5	5,7	3,7	1,3

## Puljeafkast 3. kvartal 2013

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Skattepligtigt afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Skattefrit afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieafkast	9,3	6,8	4,0	1,0
Samlet afkast	9,3	6,8	4,0	1,0

## Puljeafkast 2. kvartal 2013

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Skattepligtigt afkast	0,0	-0,2	-0,5	-0,3
Skattefrit afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieafkast	-1,8	-1,6	-1,2	-0,6
Samlet afkast	-1,8	-1,8	-1,7	-0,9

## Puljeafkast 1. kvartal 2013

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

## Puljeafkast 2013

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Skattepligtigt afkast	0,1	0,3	0,4	0,6
Skattefrit afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieafkast	22,8	16,5	9,4	2,1
Samlet afkast	22,9	16,8	9,8	2,7

## Puljeafkast 2012

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Skattepligtigt afkast	0,7	1,6	2,7	2,8
Skattefrit afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieafkast	12,4	9,3	5,6	1,2
Samlet afkast	13,1	10,9	8,3	4,0

## Puljeafkast 2011

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Skattepligtigt afkast	0,7	1,8	3,4	3,0
Skattefrit afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieafkast	-11,3	-8,6	-5,2	-1,3
Samlet afkast	-10,6	-6,8	-1,8	1,7

## Puljeafkast 2010

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Skattepligtigt afkast	0,8	1,9	3,0	3,6
Skattefrit afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieafkast	21,9	16,2	9,4	1,8
Samlet afkast	22,7	18,1	12,4	5,4

## Puljeafkast 2009

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Skattepligtigt afkast	1,4	2,8	4,7	5,8
Skattefrit afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieafkast	23,9	18,5	10,7	0,0
Samlet afkast	25,3	21,3	15,4	5,8

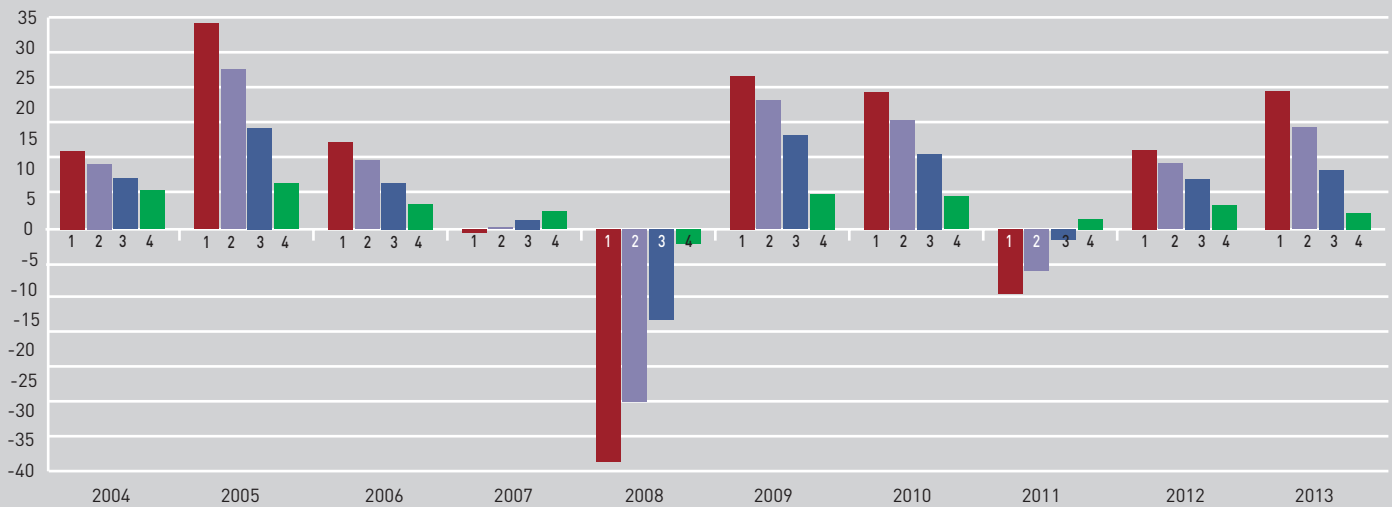
## Puljeafkast 2008

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Skattepligtigt afkast	1,1	0,1	-4,0	1,2
Skattefrit afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieafkast	-39,5	-28,6	-11,1	-3,6
Samlet afkast	-38,4	-28,5	-15,0	-2,4*

\*) Negativt afkast refunderet pga. underskudsgaranti i 2008.

## Puljeafkast for 2004-2013

Årlige afkast i procent



## Årets renteindtægter på aktivposter

(1.000 kr)	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Kontant	353	587	915	514
Obligationer	2.894	13.475	38.463	54.738
Indeksobligationer	0	0	0	0
Øvrige renteindtægter	0	0	0	0
Aktieudbytte	13.436	17.146	15.269	4.239

## Årets kursregulering af værdipapirer

(1.000 kr)	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Obligationer	-1.473	-8.683	-26.873	-36.180
Indeksobligationer	0	0	0	0
Investeringsforeninger	-5.016	-11.350	-18.333	-13.563
Danske aktier	124.593	160.761	145.991	39.417
Udenlandske aktier	104.550	134.014	121.714	32.224
Årets kursregulering af valuta	-17.006	-21.809	-19.760	-4.982
Andre aktiver	-18	-23	-21	-5

## Puljens samlede resultat og handelsomkostninger

(1.000 kr)	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Kurtage / provision	10.621	14.476	15.988	7.849
Samlet resultat	211.691	269.642	241.375	68.553

## Obligationsbeholdning efter renterisiko (korrigeret varighed)\*

(1.000 kr)	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Obligationer	4,65	4,32	4,52	3,12
Indeksobligationer	0,00	0,00	0,00	0,00

## Gennemsnitsbeholdninger (mio. kr.)

(1.000 kr)	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Obligationer	97,1	464,3	1.277,1	2.116,7
Udenlandske obligationer	3,9	9,2	15,9	11,9
Indeksobligationer	0,0	0,0	0,0	0,0
Investeringsforeninger	37,8	97,0	185,7	137,3
Danske aktier	374,5	483,3	440,9	118,1
Udenlandske aktier	455,8	584,6	525,6	142,0
Kontant	47,0	110,5	122,0	68,5

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

## PULJENYTT - UDGIVES AF SPAR NORD BANK

Ansvarshavende:  
Peter Kristensen, direktør,  
Rente og Valuta

Redaktion: Tina Moreau Pihl,  
Handels- og Udlandsområdet

Spar Nord Bank  
Skelagervej 15, postboks 162  
9100 Aalborg  
Telefon 96 34 40 00  
www.sparnord.dk

Redaktionen er sluttet  
31. januar 2014



# spar Nord

Puljeafkastet kan følges måned for måned på  
[www.sparnord.dk/investering/puljenyt](http://www.sparnord.dk/investering/puljenyt)  
Det næste nummer af PuljeNyt findes også her -  
ca. 1 måned efter udgangen af hvert kvartal.