

Indhold



Resultat for 1. kvartal 2001	side 3
Puljeafkast for 1996, 1997, 1998, 1999 og 2000	side 3
Resultat for 1998, 1999 og 2000	side 3
Kommentarer til puljens 4 grupper	side 4
Puljekommentarer og forventninger - obligationer	side 6
Puljekommentarer og forventninger - aktier	side 7

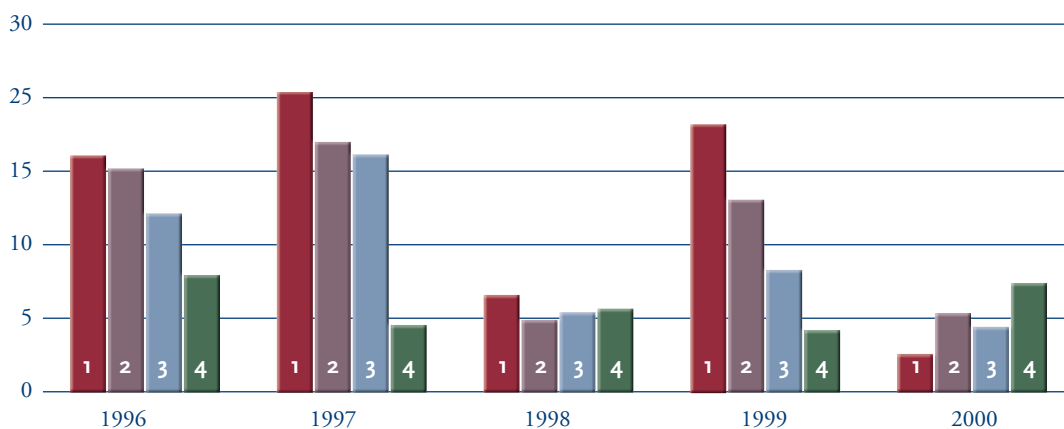
Resultat for 1. kvartal 2001

Puljeresultat for 1. kvartal 2001	Værdistigning/-fald			
	Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3
Afgiftspligtigt afkast	0,6	0,8	1,5	1,9
Afgiftsfrit afkast	0,1	0,1	0,0	0,0
Aktieafkast	-5,8	-4,9	-2,9	-0,4
Samlet afkast	-5,2	-4,0	-1,4	1,6

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

Puljeafkast for 1996, 1997, 1998, 1999 og 2000

Pct.



Resultat for 1998, 1999 og 2000

Puljeresultat for 1998

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

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

Puljeresultat 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.

Puljeresultat 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

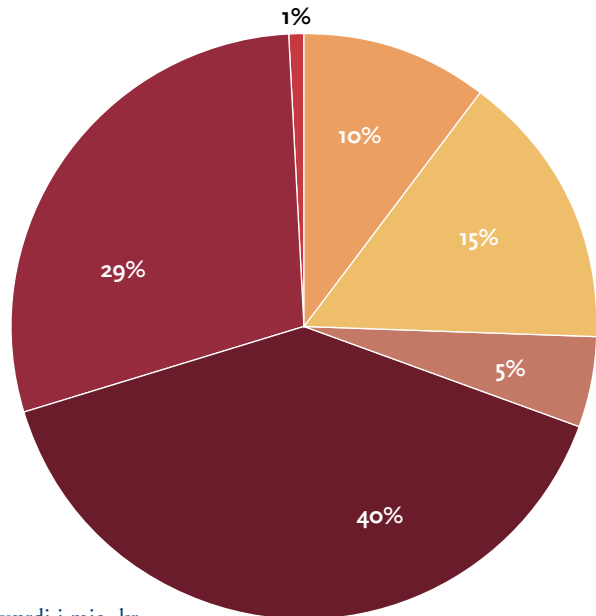
Alle afkast er før administrationsgebyr. Tallene er afrundet til en decimal.

Kommentarer til puljens 4 grupper

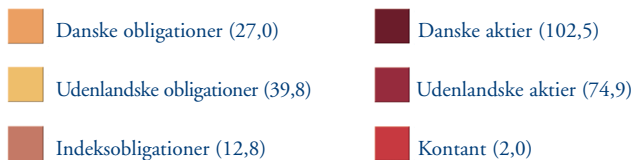
Gruppe 1

Resultatet for 1. kvartal er -5,2%. Aktier udgør ultimo 68,5%, heraf knap 30% i udenlandske aktier. Aktiemarkederne har også i 1. kvartal af det nye år været for nedadgående, med negative afkast til følge. Andelen af aktier er uændret fra niveauet ultimo året. Aktiemarkederne viser nu begyndende tegn på konsolidering, og specielt i 3. og 4. kvartal venter vi en bedring. Afkastet for året som helhed bliver tilfredsstillende.

Der henvises iøvrigt til kommentarer til aktie- og obligationsmarkedet på side 6-7, for uddybning af investeringsklimaet i kvartalet.

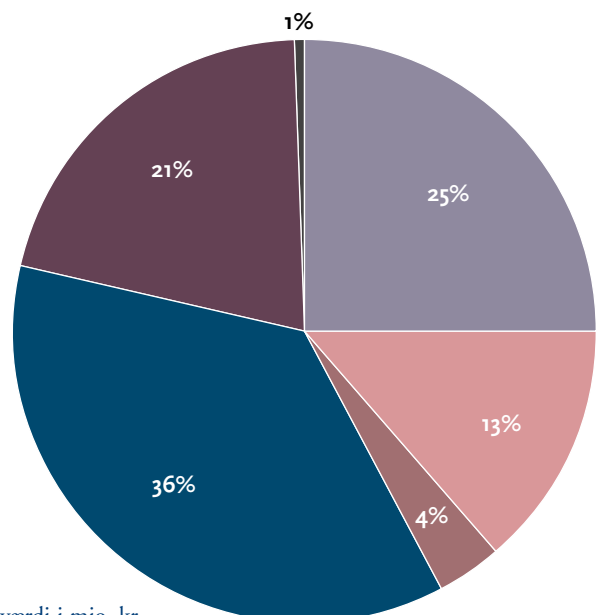


Kursværdi i mio. kr.

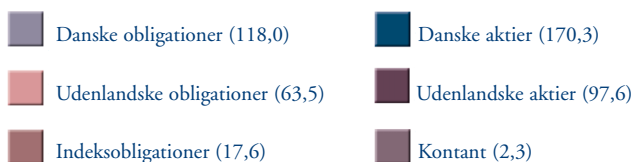


Gruppe 2

Resultatet for 1. kvartal er -4,0%. Aktier udgør ultimo 57,1%, heraf ca. 21% i udenlandske aktier, hvilket er lidt bedre end gruppe 1, da aktieandelen er en anelse lavere. Andelen af aktier er nedbragt fra ca. 60% til 57% i perioden, hvilket har været fornuftigt jf. markedsudviklingen på aktiemarkedet.

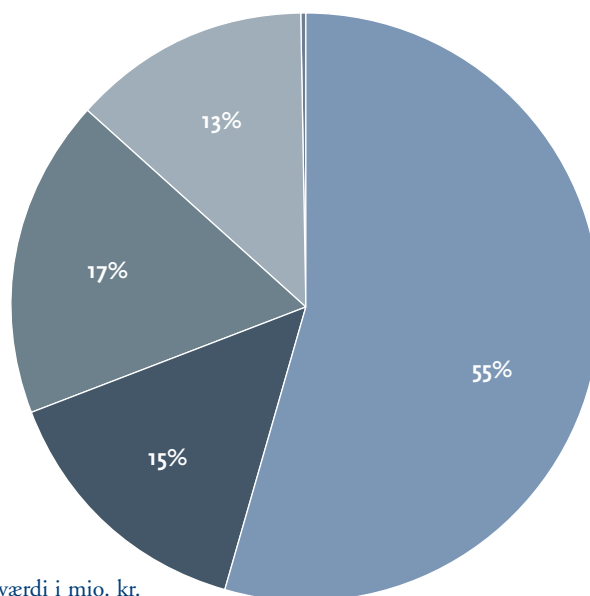


Kursværdi i mio. kr.



Gruppe 3

Resultatet for 1. kvartal er -1,4%. Aktier udgør ultimo 30,6%, heraf ca. 13% i udenlandske aktier. Den relative lave aktieandel gør, at afkastet næsten balancerer grundet afkastet på ca. 2,25% på obligationsandelen. Aktieandelen er nedbragt fra 34% til 30,6% i perioden, hvilket har været fornuftigt jf. markedsudviklingen på aktiemarkedet.

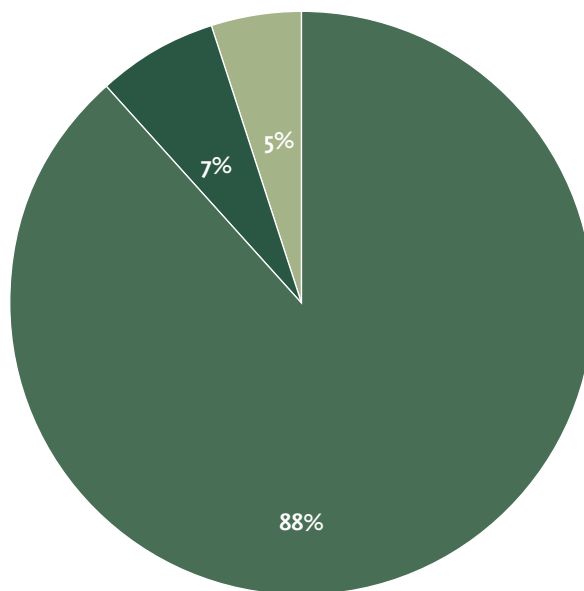


Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (378,8)	Danske aktier (121,5)
Udenlandske obligationer (101,6)	Udenlandske aktier (91,0)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (1,5)

Gruppe 4

Gruppen er kendetegnet ved en meget forsigtig risikoprofil, hvilket i perioden har været attraktivt med et resultat på 1,6%, hvilket skyldes en meget lav andel af aktier (6,8%). Kvartalet har været obligationsvenligt, med et afkast på 2,10% på obligationsbeholdningen.



Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (272,9)
Danske aktier (21,0)
Kontant (14,6)

Puljekommentarer 1. kvartal 2001 - obligationer

Tema'erne på finansmarkederne i marts var de samme som i januar og februar: Markante fald på aktiemarkederne og faldende renter.

Markedet er generelt gået væk fra en hurtig tilbagevenden til et pænt positivt konjunkturløb. Derimod er der på de finansielle markeder nu en udbredt holdning om, at konjunkturerne i længere tid (op til 2-3 kvartaler) vil ligge på et lavt niveau.

Situationens alvor i USA blev åbenlys med Den amerikanske Centralbanks (FED) rentenedsættelse den 20. marts. Den korte amerikanske rente blev sat ned med yderligere 0,50% og er nu blevet sænket med 1,50% i år.

I Japan er de økonomiske problemer blevet endnu mere tilspidset, og økonomien befinder sig nu meget tæt på recession. Den japanske Centralbank (BoJ) sænkede den 19. marts renterne og gik over til en nul-rentepolitik.

Bemærkelsesværdigt var det også, at olie-prisen faldt med over 1\$ pr. tønde trods OPEC's beslutning om at sænke produktionen.



I Danmark faldt den ti-årige rente med kun 7 bp. svarende til en kursstigning på 0,43. Rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer blev udvidet med 3 bp. over måneden.

Forventninger til 2. kvartal

Den Europæiske Centralbank (ECB) ventes at blive den næste til at sætte renten ned. Spar Nord Bank forventer, at ECB vil sænke renten med min. 0,25% i løbet af de kommende 3 måneder. Den europæiske økonomi er påvirket af udviklingen i USA og Japan. I marts ændrede ledende medlemmer af ECB retorik og åbnede dermed op for, at ECB også skulle sænke renten.

Rentenedsættelsen fra ECB's side kan meget vel blive det, der får Euroen til at stige igen og udløser nye kursstigninger i obligationsmarkedet.

Usikkerhed vil der stadig være om emerging markets og dermed risiko for stigende kreditspænd.



Puljekommentarer 1. kvartal 2001 - aktier

Den kraftige afmatning, som startede sidste efterår i USA, er fortsat i indeværende år og har i løbet af 1. kvartal bredt sig til en frygt for en egentlig recession. Vi har således oplevet ét af de største fald i nyere tid på den amerikanske teknologibørs Nasdaq. Nasdaq er i første kvartal faldet med 25,5 pct. og er siden toppen i marts måned 2000 faldet med mere end 60 pct. Investorerne frygt har således ikke været ubegrundet, idet over 80 pct. af de amerikanske teknologiselskaber har været ude med nedjusteringer.

Den amerikanske centralbank FED har således sænket renten tre gange med ialt 1,5% for på den måde at forsøge at vende den negative psykologi samt "kick-starte" økonomien - dog uden held indtil videre.

Frygten for en egentlig global afmatning - eller endnu værre global recession - bredte sig ligeledes til aktiemarkedene i løbet af 1. kvartal. Nedturen i USA og de store økonomiske problemer i Japan gav nervøsitet i Europa.

Vi har således oplevet, at faldene i aktiemarkedet har bredt sig fra teknologi, medie og telecom-aktierne til nu at ramme bredt. Alle sektorer er nu mere eller mindre berørt af faldene. Således er Morgan Stanleys verdensindeks faldet med 7,2 pct. Det danske aktiemarked har igen klaret sig bedre end det globale aktiemarked, primært på grund af dets mere defensive karakter. KFX-indekset er således "kun" faldet med 6,2 pct. og Totalindekset med "kun" 4,0 pct.

Forventninger til 2. kvartal

Første kvartal blev et meget dårligt og vanskeligt aktiekvartal. Også dårligere end vi havde forventet ved kvartalets begyndelse. 2. kvartal bliver ligeledes vanskeligt og præget af stor volatilitet. Kvartalet vil primært være præget af selskabernes 1. kvartalsrapporteringer, herunder deres forventninger til fremtiden, den amerikanske centralbank FED's og den europæiske centralbank ECB's rentepolitik. Vi forventer yderligere rentesænkninger fra FED samt at ECB påbegynder rentesænkninger. Sidst men ikke mindst vil der fra aktiemarkedets side være stærk fokus på ledende indikatorer (nøgletal) fra USA.

Aktiemarkedene vender typisk 6 - 9 mdr., før økonomien og virksomhedernes indtjening vender, og det er fortsat Bankens opfattelse, at markedet vil bunde ud i slutningen af 2. kvartal eller starten af 3. kvartal. Dette under forudsætning af at den økonomiske udvikling i USA forværres markant i løbet af 2. kvartal.



Pris i Dollar



24timer[®]

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

Spar Nord Bank A/S

Hovedsædet
Skelagervej 15
Postboks 162
9100 Aalborg
Telefon 96 34 40 00

*Puljenyt - udgives af Spar Nord Bank A/S
Ansvarshavende: Markedschef John Eriksen.
Redaktion: Pia Hagbarth, Markedsafdelingen.*



spar nord

Puljenyt nr.2, 2001

