

# Puljenyt

Nr. 2

April 2004



## Indhold

Opnå overblik .....	1
Puljekommentar, obligationer .....	2
Puljekommentar, aktier.....	3
Gruppekomentarer .....	4
Resultat i årets første kvartal .....	8

## Opnå overblik

Som vi skrev om i sidste nummer af Puljenyt, vil vi i dette og de kommende numre af Puljenyt kort beskrive, hvordan du bedst sikrer, at dine pensions- og forsikringsforhold hele tiden er i tråd med det, du ønsker og har behov for.

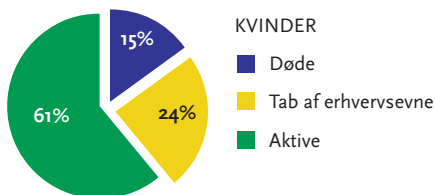
I dette nummer ser vi nærmere på dækning ved tab af erhvervsevnen.

Vores rådgivere er altid parate til at hjælpe dig og din familie med at opnå overblik over dine / jeres eksisterende pensions- og forsikringsforhold.

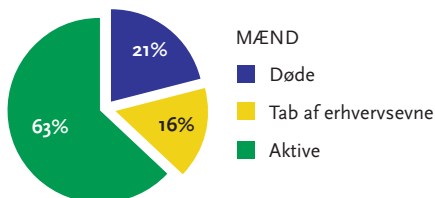
### Økonomisk sikring ved tab af erhvervsevnen:

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 bliver pensioneret.



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 arbejdsindkomsten bortfalder. Vi kan

blive nødsaget til at sælge hus, bil osv., hvorved familiens trygge og kendte rammer er væk.

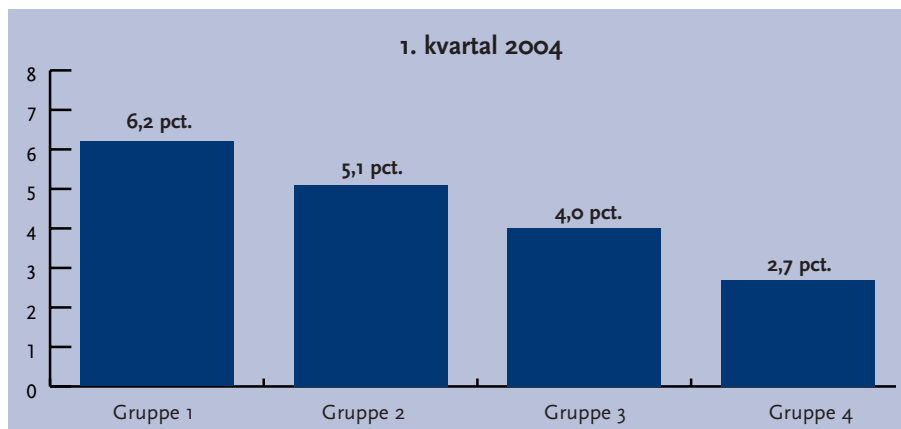
Derfor anbefaler vi, at du overvejer, hvad det vil betyde for dig og din familie, hvis det sker for dig. Hvis du ikke har sikret dig tilstrækkeligt i tide, er der kun de offentlige ydelser til hjælp.

### Hvordan kommer du i gang?

Start med at stille dig 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) m.v.)
- Hvor vigtigt er det for jer?
- Hvor meget har I brug for i årlig udbetaling i stedet for lønnen?  
I hvor mange år?
- Hvordan tror I, at de offentlige ydelser vil udvikle sig i fremtiden?  
Ønsker I dem indregnet?
- Hvilke forsikringer har I i forvejen?

Tag kontakt til din rådgiver. Vi gennemgår gerne jeres nuværende dækninger og sammenholder dem med jeres ønsker og behov.



I marts har det gennemgående tema været centralbankernes ledende rentesatser. Vil der komme en renteforhøjelse i USA inden for de nærmeste måneder, og vil der komme en rentesækning fra den europæiske centralbank inden for kort tid?

Flere medlemmer fra den amerikanske centralbank, Fed, fastslog i taler til forskellige forsamlinger, at det største problem i den amerikanske økonomi var, at der ikke blev skabt tilstrækkelig med nye arbejdspladser i takt med at den økonomiske vækst stiger. FED-medlemmernes klare budskab i deres taler var, at så længe denne tendens med manglende nye job præger den amerikanske økonomi, ville der ikke være behov for at hæve de ledende renter i USA. Endnu en gang blev det slået fast at det eneste der for alvor kan få gang i den økonomiske vækst i USA, er øget privatforbrug.

Manglen på nye job og økonomisk vækst er også det gennemgående tema på den europæiske scene. Især Tysklands og Frankrigs økonomier har svært ved at komme op i hastighed. Senest har chefen for det tyske økonomiske institut, IFO, udtalt, at det er på tide, at ECB griber til handling. Tidligere har både den tyske og franske regeringschef anmodet ECB om at sænke renterne, på trods af alle ved, at den europæiske centralbank er uafhængig, og for at bevare sin troværdighed ikke giver efter for pres udefra.

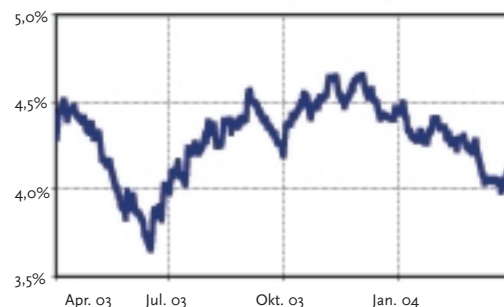
Troen på at der ville komme en rentesækning i Europa har drevet obligationsrenterne ned på nye rekordlave niveauer i løbet af marts. Dog så vi i slutningen af marts, at investorerne begyndte at miste troen på, at man ville få en rentesækning på mødet den 1. april 2004, hvilket resulterede i lidt sivende kurser frem til ultimo marts måned.

April's udvikling vil blive præget af ECB's beslutning på rentemødet 1. april 2004. Man kan sagtens komme ud for at en rentesækning vil give stigende obligationsrenter, da man så har fået sine forventninger indfriet. På det danske marked er det især konverteringsaktiviteten hos boligejerne, der vil blive holdt øje med.

## Puljekommentar 1. kvartal 2004 - obligationer

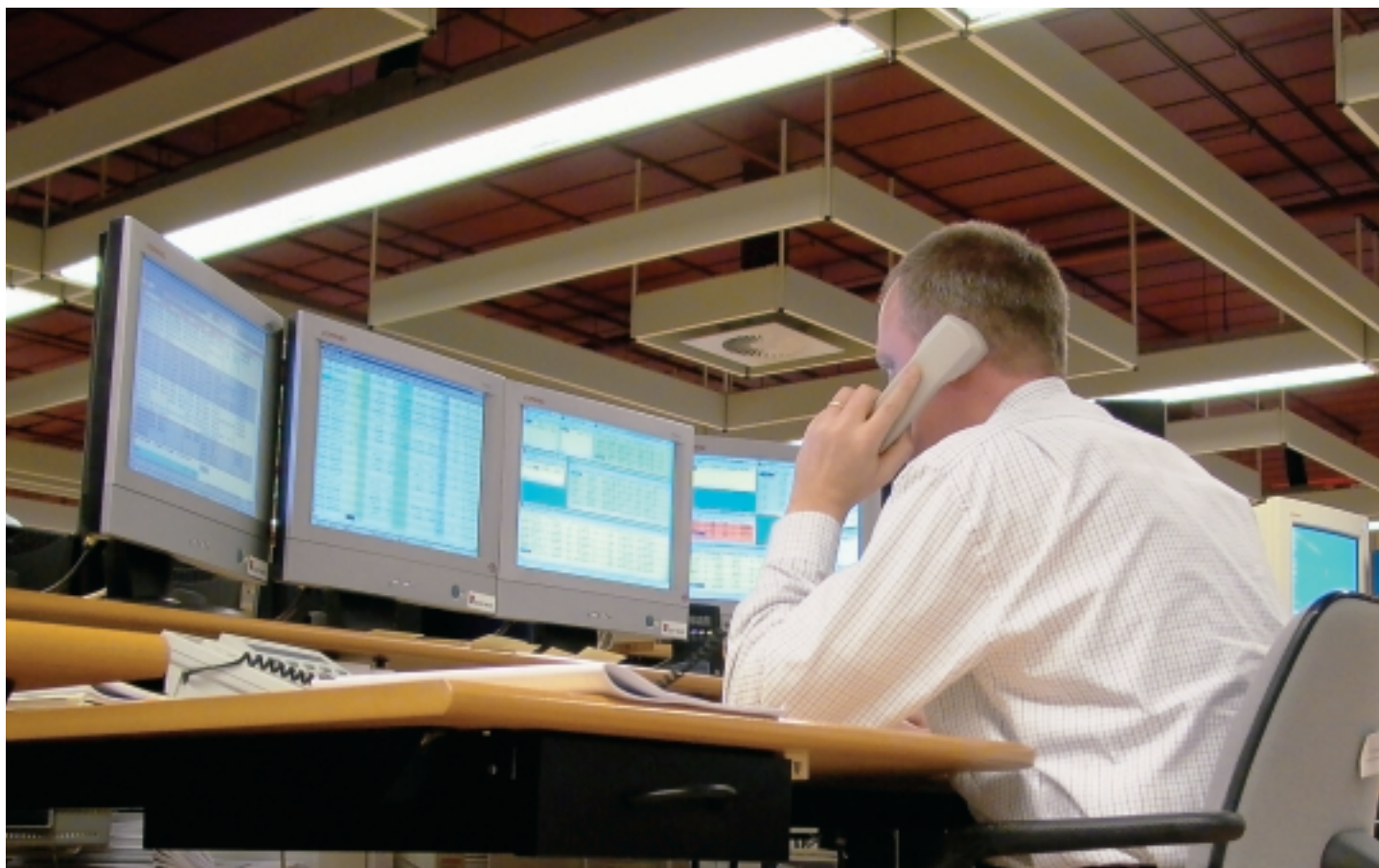
Renten - 10 årig dansk stat

Figur 2



### Periodeafkast og kursudvikling

Tabel 1	5% St.lån 2005	5% St.lån 2013	5% Totalkr. 2035
<b>Periodeafkast</b>			
År til dato	1,25%	3,82%	3,97%
mar. 04	0,34%	1,26%	0,81%
<b>Kursudvikling</b>			
29/02/04	103,77	106,05	98,5
31/03/04	103,69	106,97	98,87
Ændring	-0,08	0,92	0,37



Det nye år begyndte med en særdeles positiv stemning på aktiemarkederne godt hjulpet på vej af fortsat stærke økonomiske nøgletal samt tilgangen af "friske" penge ved årets start. De positive forventninger ved indgangen af året blev til fulde indfriet, herunder specielt på det danske marked som viste overordentligt pæne takter i januar og februar. Terrorangrebet i Madrid og den efterfølgende frygt for nye angreb resulterede dog på kort sigt i en reduktion af investorenes risikovillighed, hvilket i vid udstrækning betød en eliminerende af de pæne stigninger i årets to første måneder.

Den amerikanske økonomi synes indtil videre at fortsætte den positive udvikling. Der er dog stadig lidt malurt i bægret i form af et trægt arbejdsmarked. Den amerikanske økonomi har særdeles vanskeligt ved at skabe nye jobs i et ellers stærkt økonomisk opsving. En forbedring af arbejdsmarkedet vil have afgørende betydning for opsvingets holdbarhed, idet de iværksatte finans- og pengepolitiske lempelser gradvist vil miste deres effekt over den kommende tid.

Det danske aktiemarked sluttede 1. kvartal med en stigning på 5,9% målt ved KFX-indekset. Det trods alt pæne afkast kan primært tilskrives stigninger inden for medicinal- og medicobranchen, herunder bl.a. Novo Nordisk og Lundbeck. Derudover blev Group 4 Falcks fusion med engelske Securicor positivt modtaget af markedet, hvilket resulterede i en stigning på knap 29%. Lundbeck er ligeledes en af de aktier, der efter en hård medfart i 2003 har genfundet vejen til investorenes hjerter. Efter et kursfald på ca. 50% i 2003, er Lundbeck aktien steget med knap 19% i løbet af 1. kvartal, men der er stadig langt til tidligere tiders kursniveauer. Blandt fondsbørsens mindre aktier er rederierne D/S Norden og D/S Torm blandt topscorerne på Københavns Fondsbørs i år med stigninger i 1. kvartal på henholdsvis 87% og 96%.

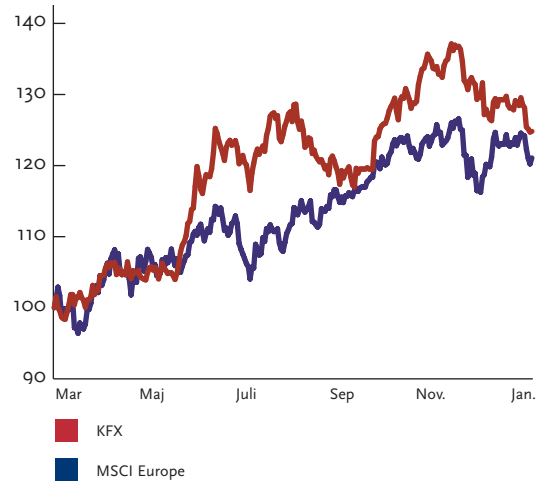
De toneangivende europæiske aktiemarkeder kom ligesom det danske marked godt fra start i 2004, men har i kølvandet på terrorangrebet i Madrid måtte se størstedelen af stigningerne forsvinde som dug for solen. De amerikanske aktiemarkeder har udvist beskedne udsving i årets første måneder. Teknologindekset Nasdaq er således faldet med 0,5% mens det brede S&P 500 indeks er steget med 1,3%.

Vores positive forventninger til aktiemarkederne i 2004 er stadig intakte, på trods den seneste udvikling på markederne. Det seneste terrorangreb i Madrid har givet anledning til større kursudsving samt en forøgelse af investorenes krav til risikopræmierne på aktiemarkedet. Markedets fokus er primært rettet mod USA og især udviklingen på det amerikanske arbejdsmarked.

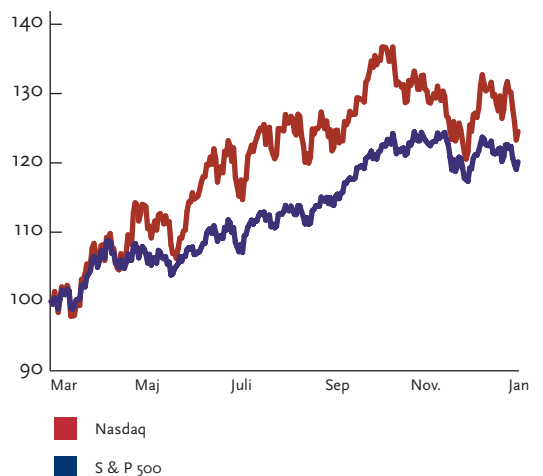
Vi forventer fortsat at se en gradvis sektorrotation på aktiemarkedet fra cykliske sektorer til mere defensive sektorer, som f.eks. inden for konsumentvarer og medicinal. Startskuddet til en sektorrotation ventes at komme i forbindelse med en amerikansk renteforhøjelse, der må forventes at komme når der er tilstrækkelig klare tegn på en begyndende jobskabelse i den amerikanske økonomi.

## Puljekommentar - 1. kvartal 2004 – Aktier

### Udvikling i KFX og MSCI Europe



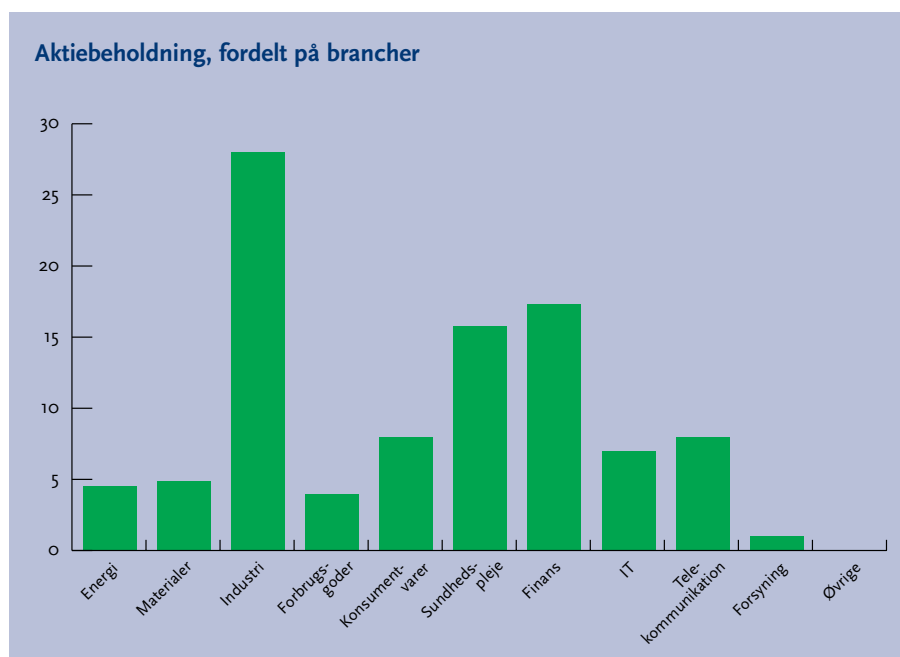
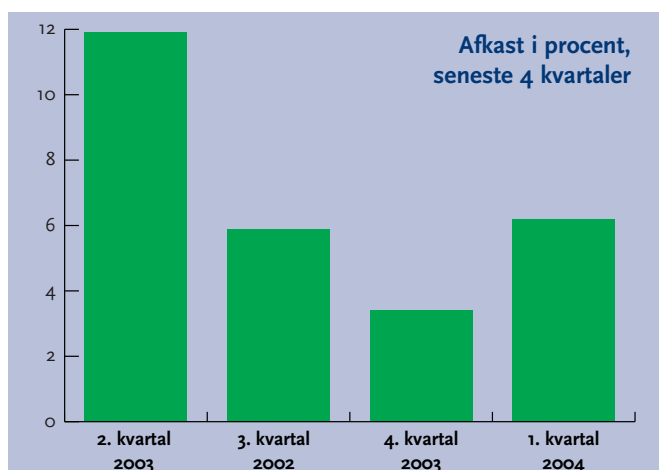
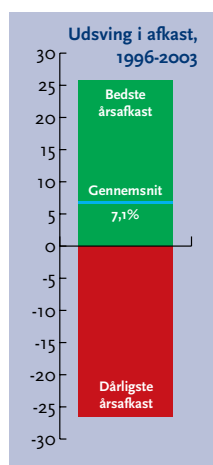
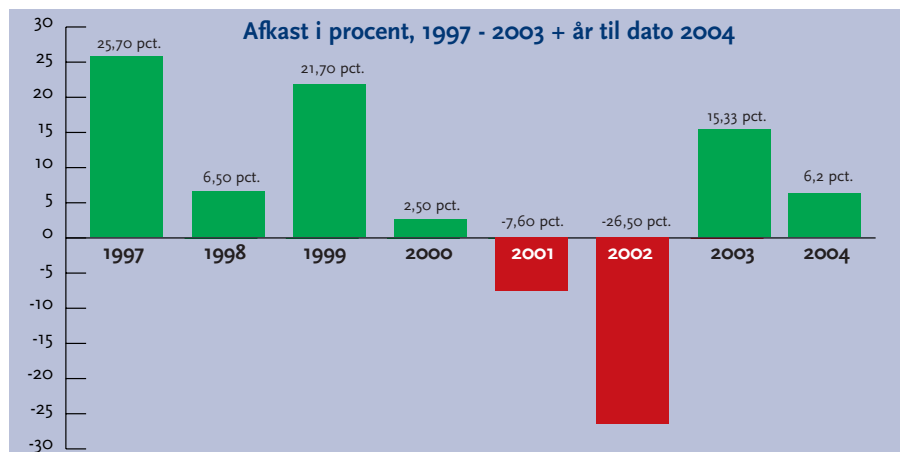
### Udvikling i S & P 500 og Nasdaq





Gruppe 1 udviste i 1. kvartal et samlet afkast på 6,2%. Afkastet er præget af en fortsat positiv udvikling inden for såvel danske som udenlandske aktier. Obligationsbeholdningen er ligeledes præget af en tilfredsstillende udvikling.

Perioden har været præget af en meget positiv udvikling på aktiemarkederne. Obligationsmarkeder har ligeledes været inde i en god udvikling. Terrorhandlingerne i Madrid d. 11. marts satte dog en brat stopper aktiemarkedernes himmelflugt, men gav samtidig anledning til at obligationskurserne kunne stige yderligere.



## Gruppe 1

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

Selskab	Andel
A.P. Møller	16,9 pct.
Danske Bank	12,8 pct.
Novo Nordisk	12,5 pct.
TDC	10,7 pct.
ISS	5,2 pct.

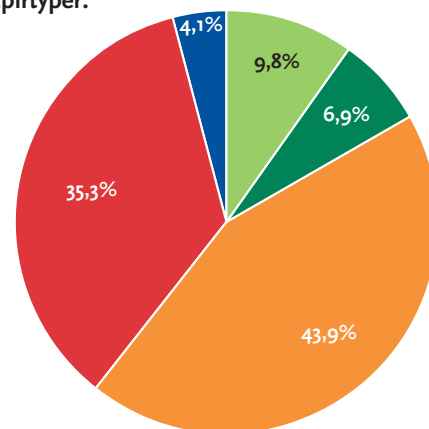
### Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Microsoft Corp.	3,0 pct.
Portugal Telecom	3,0 pct.
Anglo Irish Bk	3,0 pct.
Citigroup Inc.	2,7 pct.
Honeywell Intl.	2,6 pct.

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

Obligation	Andel
6% Nykredit A/S 2029	22,1 pct.
3,5% Caja De Madrid	18,9 pct.
4% Realkredit Danmark 2020	12,7 pct.

### Fordeling på værdipapirtyper:

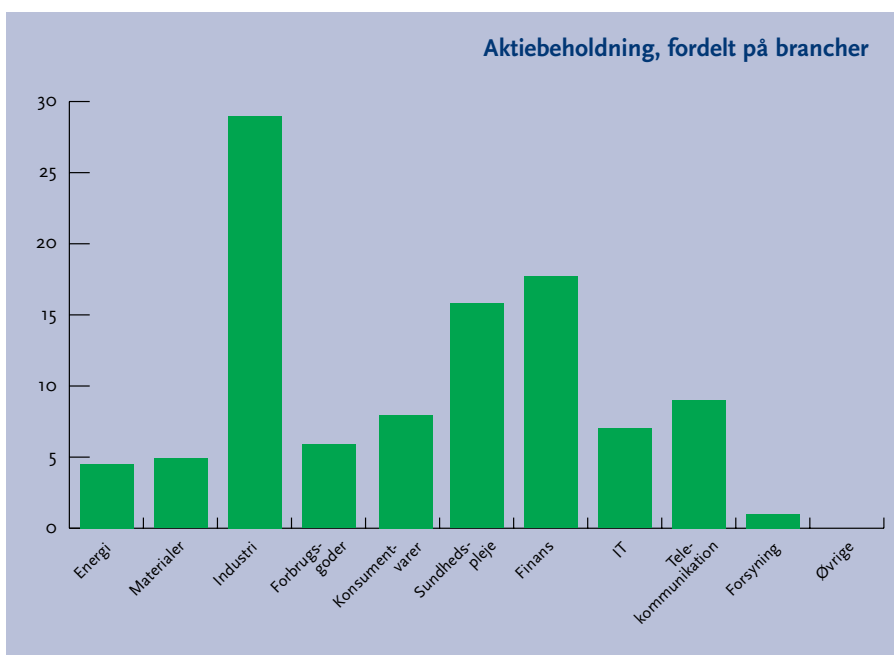
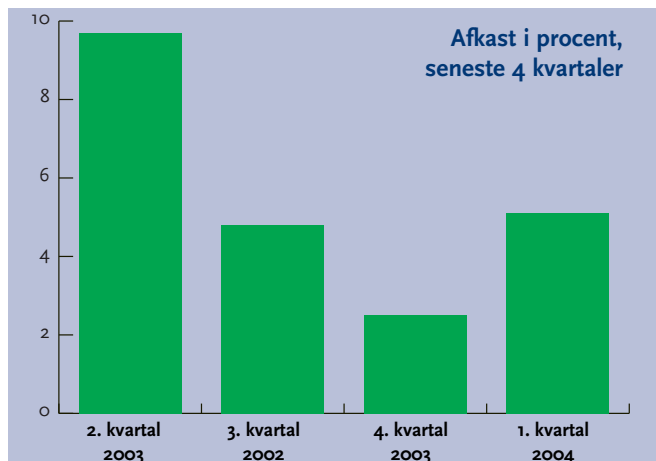
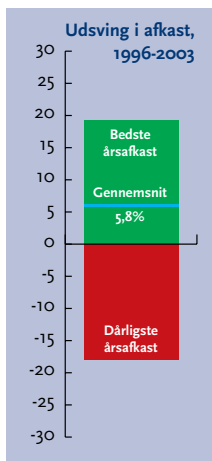
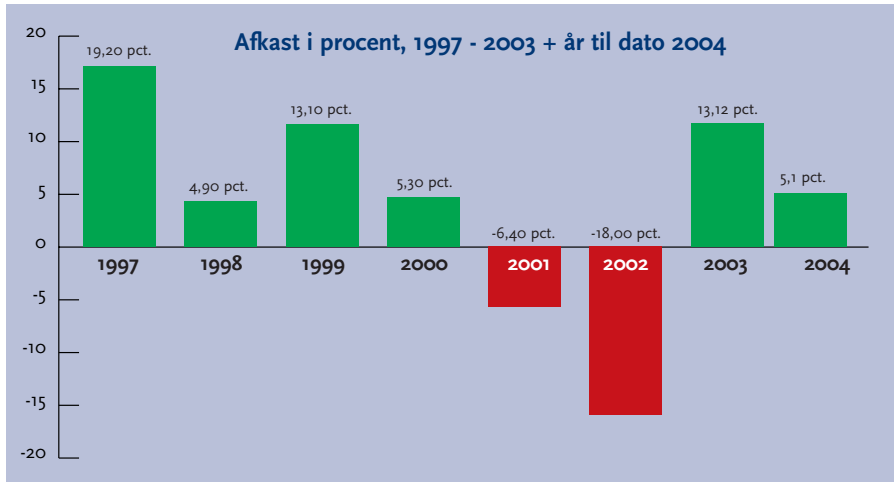


### Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (22,8)	Danske aktier (101,5)
Udenlandske obligationer (16,0)	Udenlandske aktier (81,5)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (9,4)

Gruppe 2 udviste i 1. kvartal et samlet afkast på 5,1%. Afkastet er præget af en fortsat positiv udvikling inden for såvel danske som udenlandske aktier. Obligationsbeholdningen er ligeledes præget af en tilfredsstillende udvikling.

Perioden har været præget af en meget positiv udvikling på aktiemarkederne. Obligationsmarkeder har ligeledes været inde i en god udvikling. Terrorhandlingerne i Madrid d. 11. marts satte dog en brat stopper aktiemarkedernes himmelflugt, men gav samtidig anledning til at obligationskurserne kunne stige yderligere.



## Gruppe 2

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

Selskab	Andel
A.P. Møller	16,5 pct.
Danske Bank	13,5 pct.
Novo Nordisk	12,4 pct.
TDC	10,6 pct.
ISS	5,1 pct.

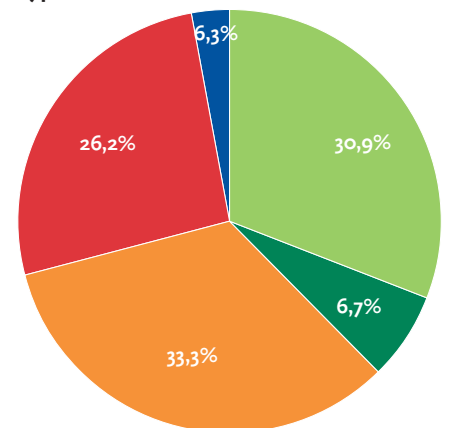
### Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Microsoft Corp.	3,0 pct.
Portugal Telecom	3,0 pct.
Anglo Irish Bk	3,0 pct.
Citigroup Inc.	2,7 pct.
Total Eur 10	2,6 pct.

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

Obligation	Andel
4% Realkredit 2007	24,8 pct.
6% Nykredit 2029	21,1 pct.
4% Totalkredit 2009	11,6 pct.

Fordeling på værdipapirtyper:



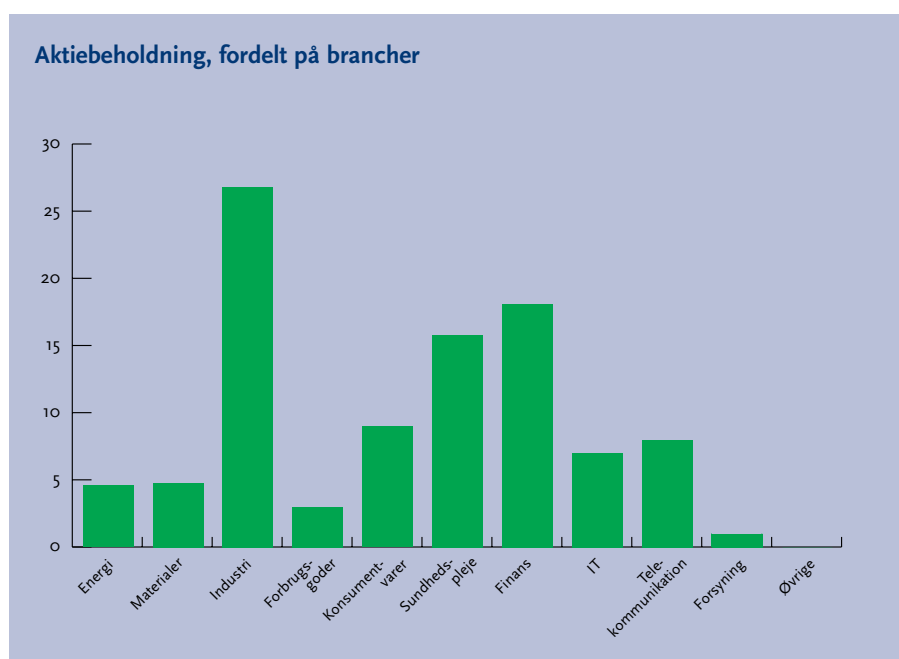
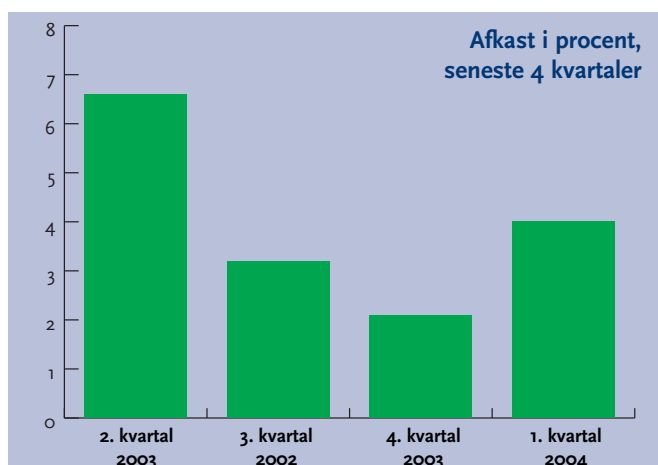
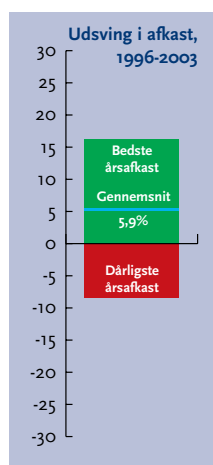
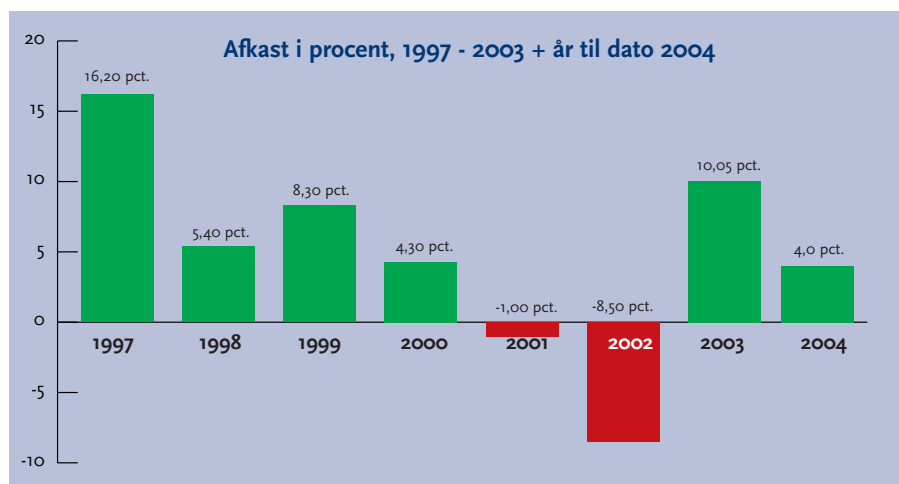
Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (131,9)	Danske aktier (142,7)
Udenlandske obligationer (28,7)	Udenlandske aktier (112,3)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (12,3)

Gruppe 3 udviste i 1. kvartal et samlet afkast på 4,0%. Afkastet er præget af en fortsat positiv udvikling inden for såvel danske som udenlandske aktier.

Obligationsbeholdningen er ligeledes præget af en tilfredsstillende udvikling.

Perioden har været præget af en meget positiv udvikling på aktiemarkederne. Obligationsmarkeder har ligeledes været inde i en god udvikling. Terrorhandlingerne i Madrid d. 11. marts satte dog en brat stopper aktiemarkedernes himmelflugt, men gav samtidig anledning til at obligationskurserne kunne stige yderligere.



## Gruppe 3

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

Selskab	Andel
A.P. Møller	16,5 pct.
Danske Bank	14,0 pct.
Novo Nordisk	12,3 pct.
TDC	10,6 pct.
Danisco	4,8 pct.

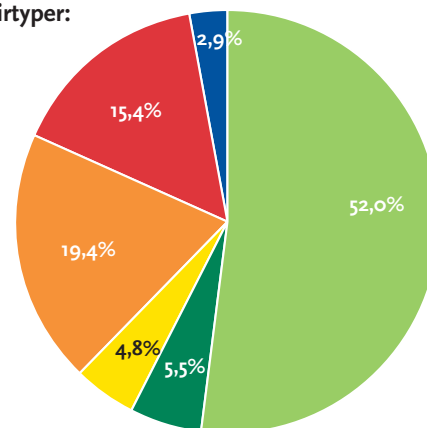
### Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Microsoft Corp.	3,0 pct.
Portugal Telecom	3,0 pct.
Anglo Irish Bk	3,0 pct.
Citigroup Inc.	2,8 pct.
Honeywell Intl.	2,6 pct.

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

Obligation	Andel
6% Nykredit 2029	29,9 pct.
4% Nykredit 2007	25,8 pct.
4% Realkredit Danmark 2008	13,4 pct.

### Fordeling på værdipapirtyper:



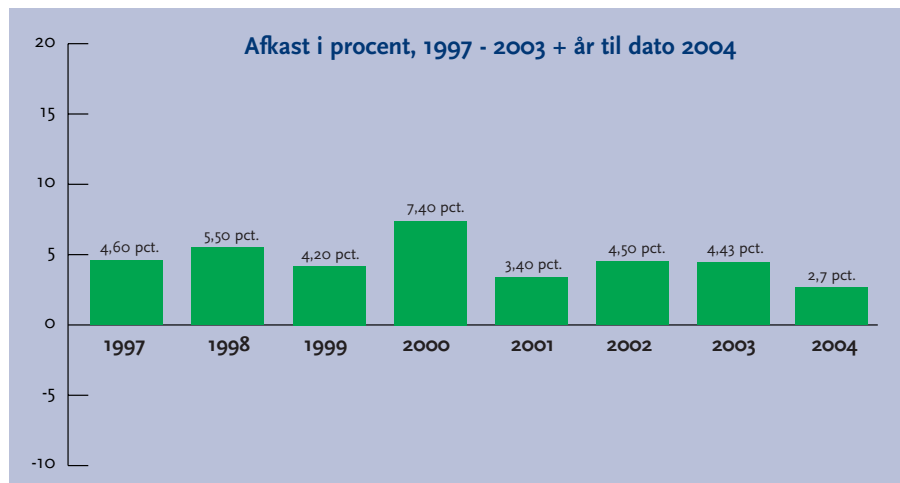
### Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (342,9)	Danske aktier (128,2)
Udenlandske obligationer (36,0)	Udenlandske aktier (101,5)
Indeksobligationer (31,8)	Kontant (19,2)

Gruppe 4 udviste i 1. kvartal et samlet afkast på 2,7%. Afkastet er præget af en fortsat positiv udvikling inden for danske aktier. Obligationsbeholdningen er ligeledes præget af en tilfredsstillende udvikling.

Perioden har været præget af en meget positiv udvikling på aktiemarkederne. Obligationsmarkeder har ligeledes været inde i en god udvikling. Terrorhandlingerne i Madrid d. 11. marts satte dog en brat stopper aktiemarkedernes himmelflugt, men gav samtidig anledning til at obligationskurserne kunne stige yderligere.

## Gruppe 4

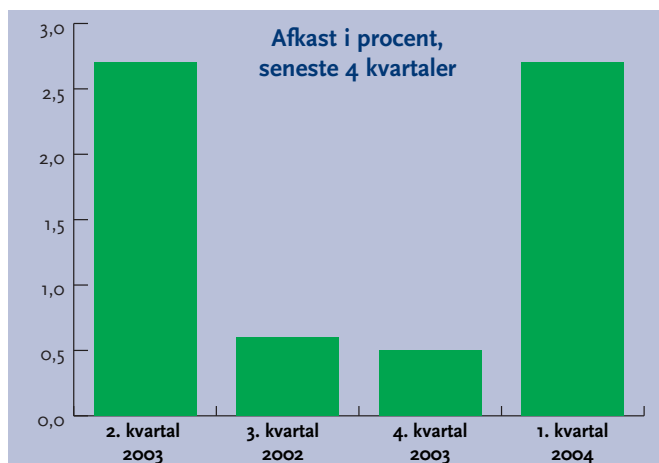
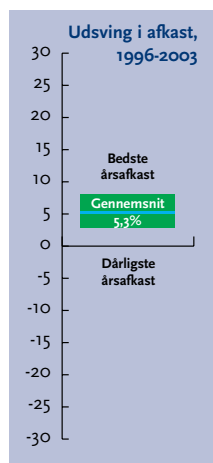


### Danske aktier: 5 største positioner (i procent af danske aktier)

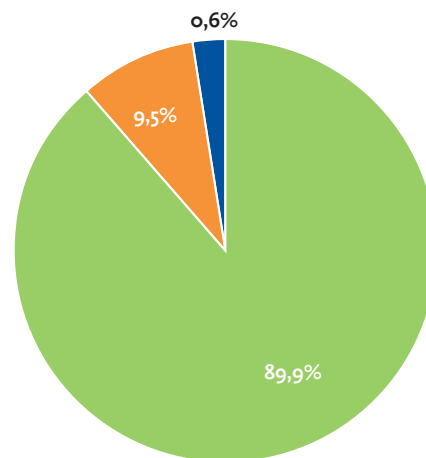
Selskab	Andel
A.P. Møller	17,5 pct.
Novo Nordisk	13,0 pct.
TDC	12,7 pct.
Danske Bank	9,6 pct.
ISS	5,3 pct.

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

Obligation	Andel
6% Nykredit 2029	28,9 pct.
4% Totalkredit 2009	21,3 pct.
4% Realkredit 2006	20,3 pct.

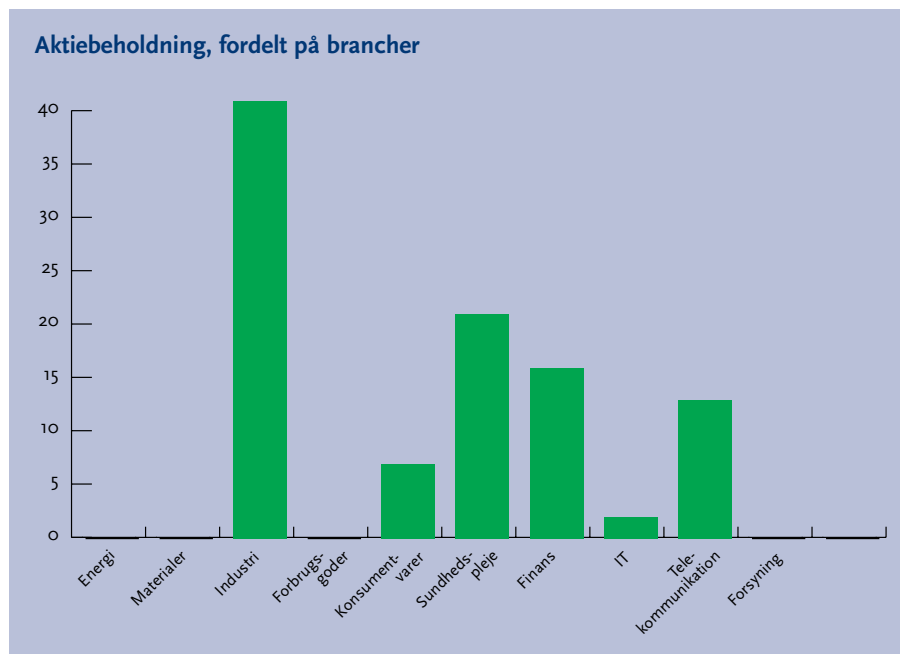


### Fordeling på værdipapirtyper:

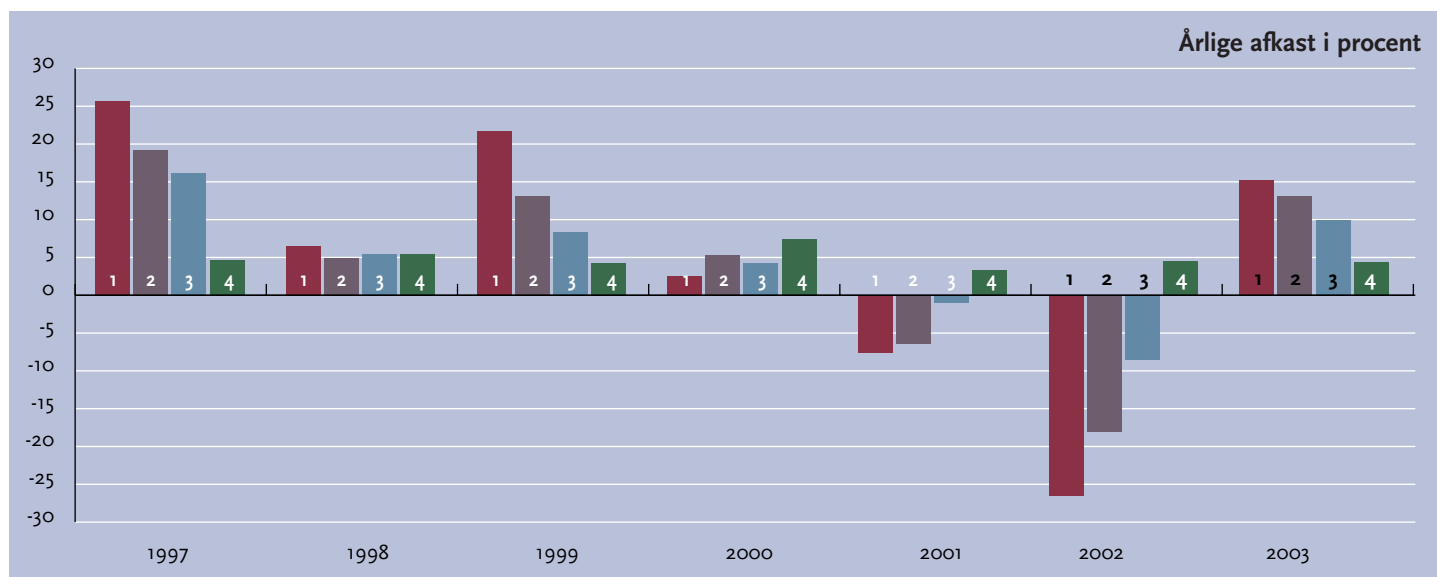


### Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (524,5)	Danske aktier (55,3)
Kontant (3,4)	



## Puljeafkast for 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002 og 2003



## Resultat for januar, februar og marts 2004, samt første kvartal af 2004

### Puljeafkast for januar 2004

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4	Værdistigning/-fald
Afgiftspligtigt afkast	0,0	0,1	0,4	0,8	
Afgiftsfrit afkast	0,0	0,0	-0,3	0,0	
Aktieafkast	4,7	3,5	2,4	0,6	
Samlet afkast	4,7	3,6	2,5	1,4	

### Puljeafkast for februar 2004

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

### Puljeafkast for marts 2004

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

### Puljeafkast for første kvartal af 2004

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

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,  
markedsdirektør  
Redaktion: Brian Thomasberg,  
Markedsafdelingen.*

#### Spar Nord Bank

Skelagervej 15  
Postboks 162  
9100 Aalborg  
Telefon 96 34 40 00  
www.sparnord.dk