

# Puljenyt



## Lån billigt og hjælp drømmene på vej

### Se på mulighederne - det er gratis!

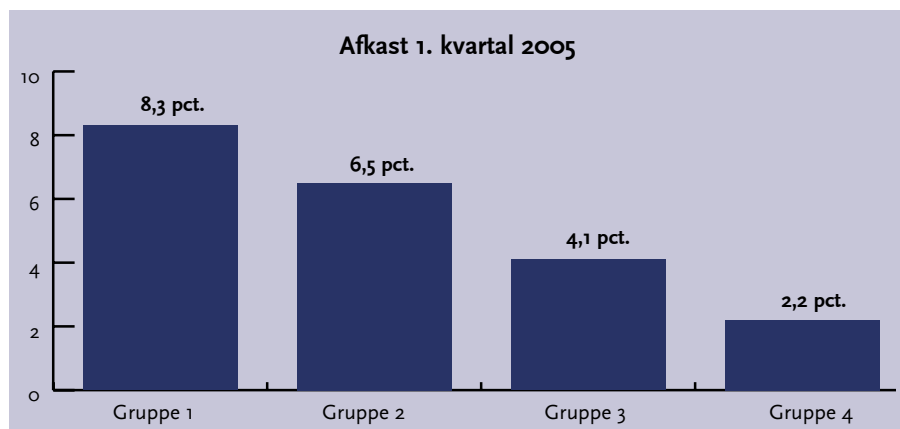
Danskernes huse rummer friværdier for 1.000 mia. kr. som kombineret med historisk lavt renteniveau, giver mange muligheder, bl.a. for optagelse af billige lån til placering på pensionsopsparing, som med fordel kan anbringes i Bankens pensionspulje. Hvilket lån du skal vælge afhænger af mange ting bl.a. forventningen til renten, som vi tror, vil stige på mellemlang og lang sigt. Ud fra den teori kan følgende realkreditlån i øjeblikket være attraktive:

#### Variabelforrentet realkreditlån med renteloft

På kort sigt er det vores opfattelse at renten forbliver omkring det nuværende lave niveau. Med de nye lån med renteloft, opnår du en lav rente og en tryghed for at renten højst kan stige til 5-6 %. Med det nuværende lave renteniveau på ca. 3 %, kan det således være et godt tidspunkt at optage et sådant lån.

#### Fastforrentet realkreditlån

Vil du være helt sikker på hvad din husleje er nu og i fremtiden, så kan et fastforrentet lån til 4 % anbefales. Den ultimative mest fleksible løsning



Nr. 2

Maj 2005

## Indhold

Lån billigt og hjælp drømmene på vej 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

#### En Friværdikonto

er et godt alternativ til et variabelt forrentet realkreditlån. Med en rente fra kun 3,95 % uden kursrisiko og løbende bidrag, kan der være mange penge at spare.

Samtidig er Friværdikontoen mere fleksibel - du kan nemlig vælge afdragsfrihed i op til 30 år.

Du kan frit hæve og indsætte på Friværdikontoen, som giver dig en fordelagtig rente på dit ind- og udlån. Derfor kan du vælge at bruge kontoen til din løn og samtidig spare rente - det kalder vi sund fornuft.

#### Et hav af muligheder

Som du kan se er mulighederne mange og det er vigtigt at vælge den rigtige løsning. Måske er løsningen for dig at optage et af de billige lån og placere pengene på din pensionsordning i pensionspuljen. Der har du i gennemsnit kunnet opnå en forretning mellem 5,4 og 7,8 %.

Måske er løsningen for dig noget helt andet.

Din rådgiver kan hjælpe dig og dine drømme på vej.

Det overordnede tema som har præget obligationsmarkederne i 1. kvartal, men især i begyndelsen af marts, har været inflation. Først og fremmest var det primært renterne som blev presset op, i takt med at der blev offentliggjort økonomiske nøgletal som indikerede vækst. Væksten var tydeligst i USA, hvilket også resulterede i 2 renteforhøjelser på hver 25 basispunkter, men også spirende tegn på vækst i Europa gav en negativ stemning hos investorerne. Dog vendte stemningen endnu en gang og man lukkede ultimo marts i et højere kursniveau end ved indgangen af måneden, jævnfør tabel 1.

På trods af at de europæiske obligationsmarkeder også blev ramt af stigende renter, kom Europa bedre gennem den negative stemning. Et tegn på dette var udviklingen i det 10-årige transatlantiske rentespænd, som kørte helt ud i 90 basispunkter. At de europæiske renter ikke steg så meget var bl.a. på grund af at der på trods af små lyspunkter i den europæiske økonomi, endnu ikke ser ud til at der bliver skabt nye job. Frankrigs arbejdsløshedstal for januar blev oprevideret til 10,1%. Det højeste niveau i 5 år. I Tyskland er der i øjeblikket flere arbejdsløse end der er indbyggere i Danmark!

At der er mere damp på kedlerne i den amerikanske økonomi, blev underbygget af at centralbanken for 7. gang hævede den ledende rente med 0,25% til 2,75%. Begrundelsen for renteforhøjelsen var at de ser et stigende inflationspres, som de ønskede at imødekomme. Rentestigningen var ventet i markedet, som var mere fokuseret på om der i den efterfølgende pressemeddelelse ville ske en ændring i rentekomiteens ordvalg, eller om de ville fastholde at de fortsat vil hæve renten i "afmålte" tempi. Modsat USA blev der fra flere sider slået fast, at det nuværende europæiske renteniveau var passende. At en europæisk rentestigning havde været et emne ville man dog i ECB-regi ikke benægte.

Det hjemlige obligationsmarked var fortsat præget af det meget store genplaceringsbehov som de ekstraordinære indfrielse af boliglån efter april-terminen har skabt. Obligationsejerne får udbetalt ca. 120 mia. kr. Især 4% realer har været meget efterspurgt.

## Puljekommentar - obligationer 1. kvartal 2005

### Renten - 10 årig dansk stat



### Periodeafkast og kursudvikling

Tabel 1	3% DS 2006	4% DS 2015	5% Totalkr. 2035
<b>Periodeafkast</b>			
Varighed	1,58	8,75	4,33
År til dato	0,78%	20,4%	1,97%
Marts 2005	0,27%	0,61%	0,98%
<b>Kursudvikling</b>			
28-02-05	100,874	101,982	100,469
31-03-05	100,874	102,252	101,000
Ændring	0	0,27	0,531



De internationale aktiemarkeder har generelt været under pres i 1. kvartal bl.a. pga. den høje oliepris og de fortsatte pengepolitiske stramninger i USA. Prisen på råolie er i perioden steget fra omtrent 40 dollars pr. tønde til et niveau omkring 52 dollars på trods af stigende olielagre og en øget produktion fra OPEC. Den økonomiske vækst i USA og Kina er fortsat på et relativt højt niveau, mens Europa fortsat har problemer med at komme op i gear.

Den amerikanske økonomi har de seneste par år gennemgået en stærk vækst fase, hjulpet på vej af en lempelig penge- og finanspolitik. Økonomien synes nu på vej ind i en ny fase med mere moderat vækst i takt med den gradvise pengepolitiske stramning og den høje oliepris, der alt i alt reducerer forbrugernes disponible indkomst. Den amerikanske centralbank har med de seneste renteforhøjelser hævet den toneangivende rente med hele 1,75 pct.-point til nu 2,75 pct. Centralbanken skal på nuværende tidspunkt balancere på et knivsæg, idet et tiltagende inflationært pres øger behovet for renteforhøjelser, mens en for kraftig stramning i sidste ende vil kunne kvæle væksten.

Perioden har været præget af en overvejende sur stemning på de internationale markeder, hvilket bl.a. afspejles i et beskedent fald på 1,5 pt. for verdensindekset, MSCI Verden. De amerikanske aktiemarkeder er i 1. kvartal faldet med henholdsvis 2,6 pct. for det brede S&P 500 indeks, mens teknologiindekset Nasdaq er faldet med hele 8,1 pct. De europæiske markeder har generelt udvist lidt bedre takter med en stigning på 4,4 pct. målt ved MSCI Europa. Udviklingen i Europa dækker dog over væsentlige forskelle på tværs af landegrænserne, idet enkelte markeder som f.eks. det danske har udvist særdeles pæne takter, mens andre har vist noget mere pauvre tendenser.

Det danske aktiemarked har som nævnt hørt blandt de absolutte højdespringere i 1. kvartal bl.a. som følge af en særdeles pæn stigning for A. P. Møller-aktien, der er steget som følge af høje oliepriser og gunstige fragtrater på selskabets skibsflåde. A. P. Møller-aktien er således steget med hele godt 18 pct. siden årsskiftet, og tegner sig dermed for godt halvdelen af den samlede stigning for det toneangivende KFX-indeks. Det danske aktiemarked har samtidig været præget af opkøbspekulationer i en række aktier efter overtagelsestilbuddene på ISS og senest det forestående salg af ingrediensforretningen i Chr. Hansen. Spekulationerne har primært været rettet mod Danisco, DSV og TDC. Et fællestræk for de nævnte selskaber er et højt frit cash flow, samt en ejerstruktur, der muliggør en total overtagelse og efterfølgende afnotering af selskabet.

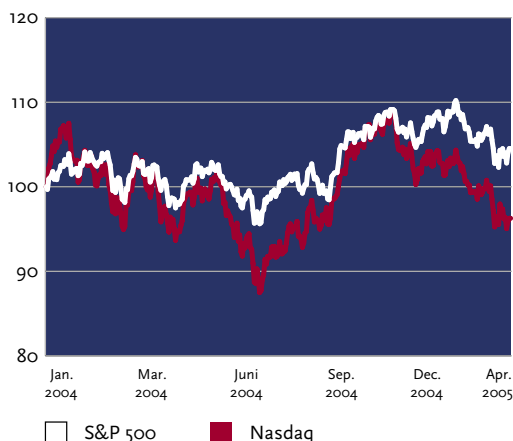
Stemningen på de internationale aktiemarkeder synes på kort sigt at være kølnet en anelse i kølvandet på den seneste tids økonomiske nøgletal. Det springende punkt for aktiemarkederne i den resterende del af året vurderes at være aggressiviteten i den amerikanske centralbank og deres tolkning af udviklingen i den amerikanske økonomi. Såfremt den nuværende stigning i inflationen og nedgang i væksten er af mere permanent karakter står centralbanken overfor en giftig cocktail for økonomien – med stigende inflation og faldende vækst. En sådan situation vil tvinge centralbanken til af vælge side med hensyn til hvorvidt inflationen skal bekæmpes eller der skal tages hensyn til væksten. Derudover risikerer de høje oliepriser fortsat at lægge en effektiv bremse på den globale vækst.

## Puljekommentar - Aktier 1. kvartal 2005

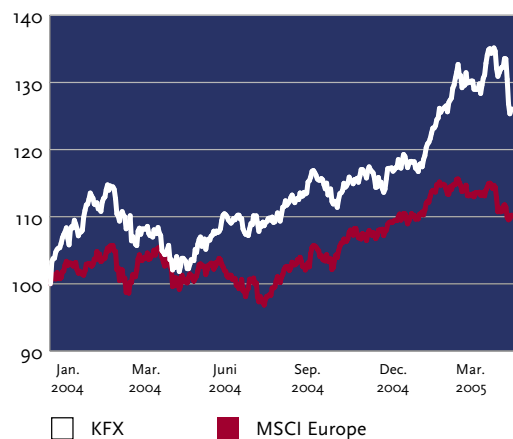
Aktiebeholdningen i gruppe 1-3 fordelt på lande. Gruppe 4 indeholder kun danske aktier.

Land	Procent
Danmark	62,25
USA	21,75
Euroland	6,37
Japan	4,47
England	1,64
Schweiz	1,50
Norge	0,81
Hong Kong	0,73
Singapore	0,48
I alt	100,00

### S&P 500 og Nasdaq

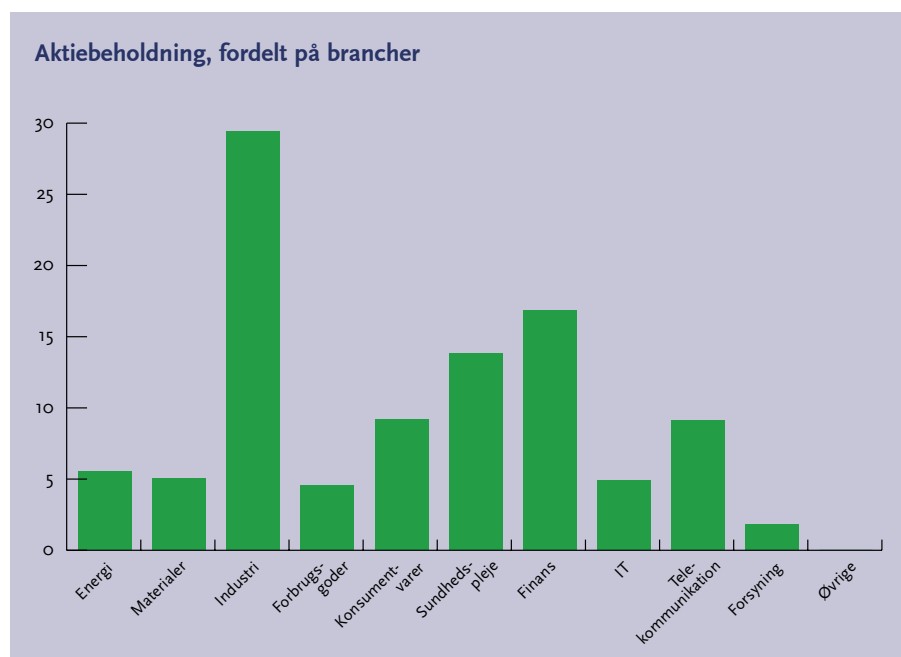
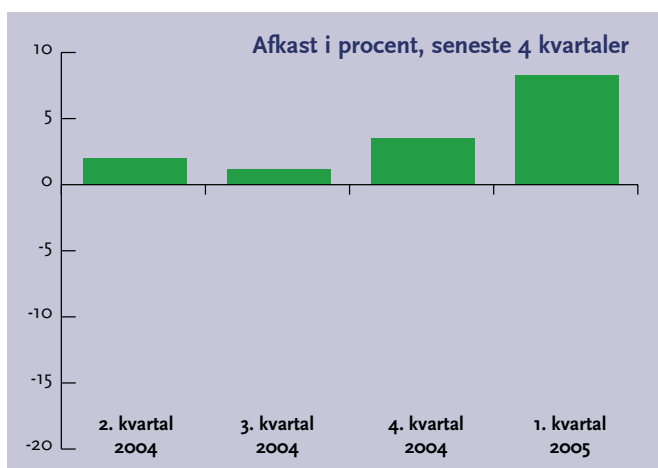
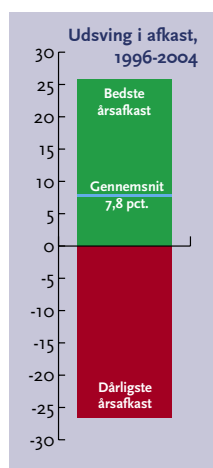
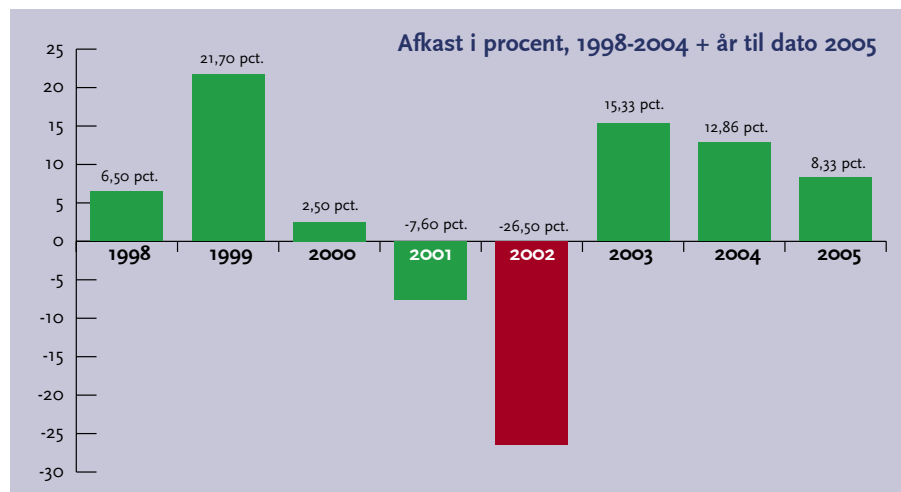


### Udvikling i KFX og MSCI Europe



Porteføljen udviste i 1. kvartal et afkast på 8,33%, hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Porteføljens afkast har nydt godt af den gode udvikling på det danske aktiemarked, som målt på kursudviklingen har været det bedste vestlige aktiemarked i år.

Det konstaterede afkast er opnået via et meget godt resultat på såvel danske aktier som udenlandske aktier, idet afkastene ligger over markedsafkastene. Afkastet på obligationer ligger på niveau med markedsafkastet, hvilket vurderes som tilfredsstillende.



## 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 - Mærsk B	19,1 pct.
Novo Nordisk	12,9 pct.
Danske Bank	11,8 pct.
TDC	11,0 pct.
DSV	5,1 pct.

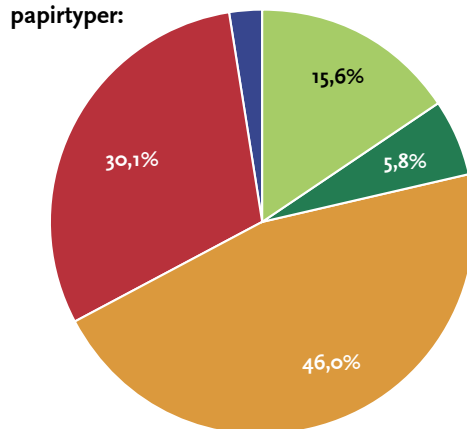
### Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
3 M Company	3,6 pct.
Procter & Gamble	3,3 pct.
Lehman Bros Hldgs.	3,1 pct.
Roche Hldgs.	3,1 pct.
Honeywell Intl. Inc.	2,9 pct.

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

Obligation	Andel
Var. Totalkredit 122 C 2008	14,8 pct.
Var. Totalkredit 122C 2015	13,4 pct.
3,25% Depfa Acs Bank	12,2 pct.

Fordeling på værdi-papirtyper: 2,5%

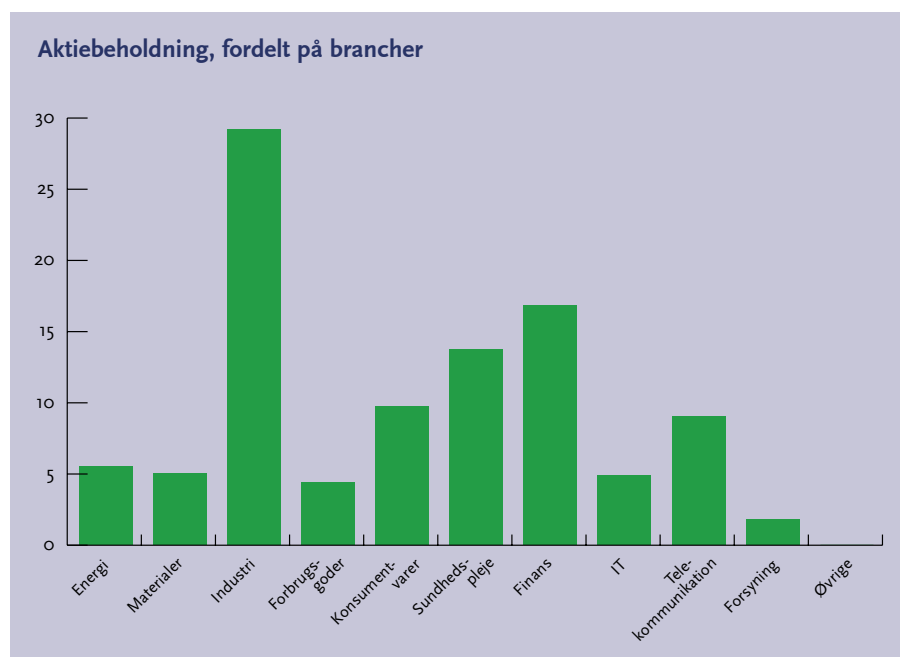
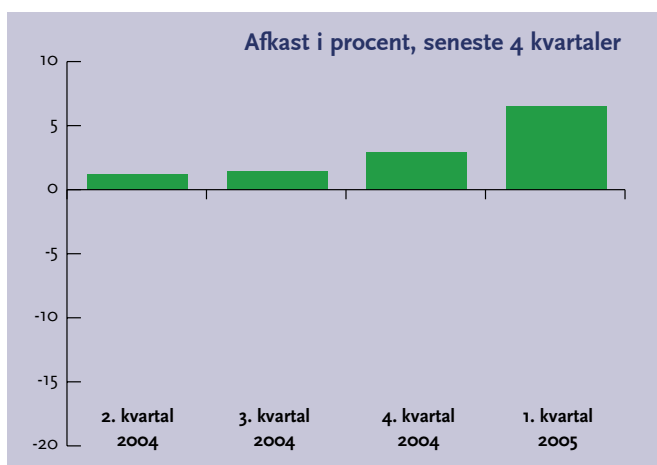
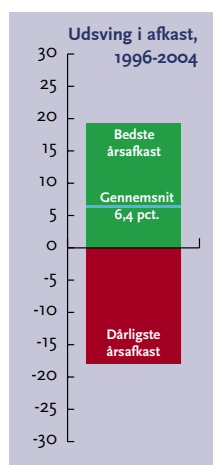
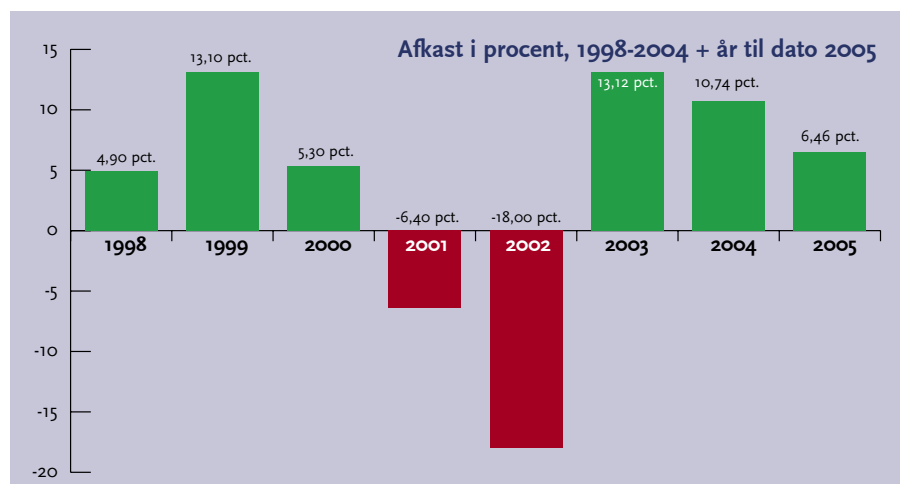


Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (43,8)	Danske aktier (128,9)
Udenlandske obligationer (16,1)	Udenlandske aktier (84,3)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (7,1)

Porteføljen udviste i 1. kvartal et afkast på 6,46%, hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Porteføljens afkast har nydt godt af den gode udvikling på det danske aktiemarked, som målt på kursudviklingen har været det bedste vestlige aktiemarked i år.

Det konstaterede afkast er opnået via et meget godt resultat på såvel danske aktier som udenlandske aktier, idet afkastene ligger over markedsafkastene. Afkastet på obligationer ligger på niveau med markedsafkastet, hvilket vurderes som tilfredsstillende.



## 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	18,9 pct.
Novo Nordisk	12,8 pct.
Danske Bank	11,9 pct.
TDC	11,1 pct.
DSV	5,0 pct.

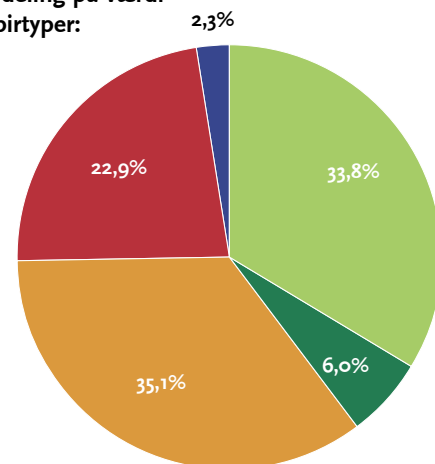
### Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
3 M Company Com.	3,2 pct.
Procter & Gamble	2,9 pct.
Roche Hldgs.	2,8 pct.
Lehman Bros Hldgs.	2,7 pct.
Honeywell Intl. Inc.	2,6 pct.

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

Obligation	Andel
6% Realkredit 2035	13,3 pct.
4% Totalkredit 2009	9,7 pct.
5% Nykredit 2025	8,6 pct.

### Fordeling på værdipapirtyper:

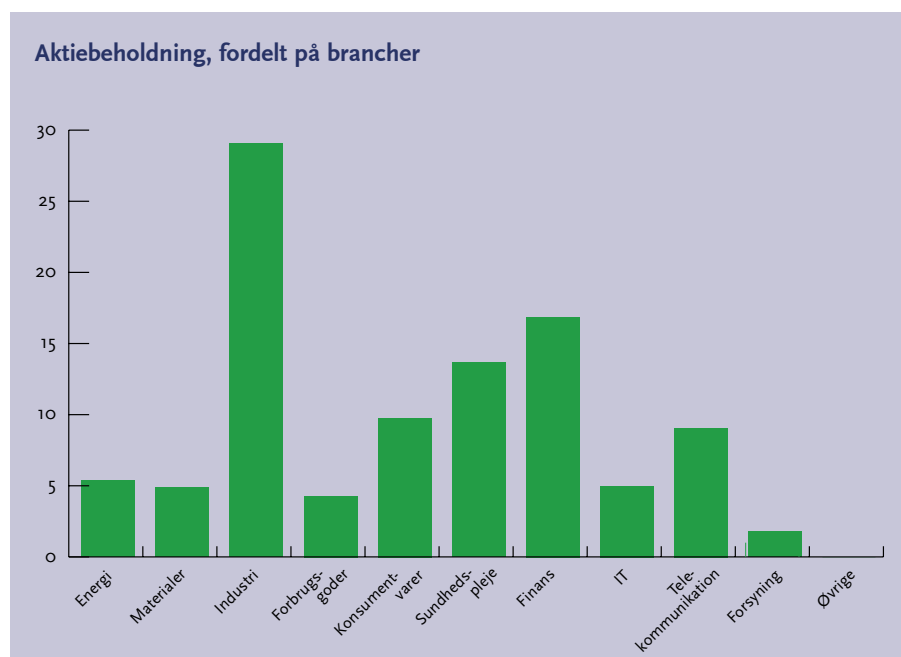
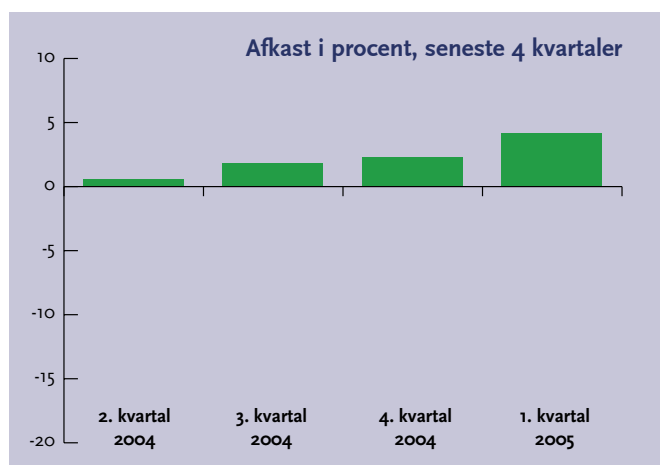
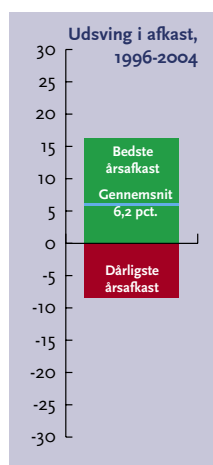
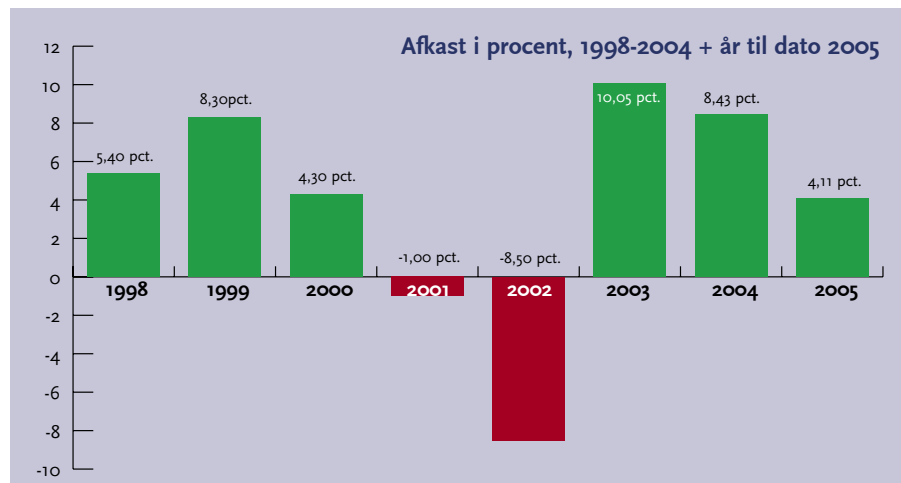


### Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (166,4)	Danske aktier (172,7)
Udenlandske obligationer (29,5)	Udenlandske aktier (112,6)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (11,2)

Porteføljen udviste i 1. kvartal et afkast på 4,11%, hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Porteføljens afkast har nydt godt af den gode udvikling på det danske aktiemarked, som målt på kursudviklingen har været det bedste vestlige aktiemarked i år.

Det konstaterede afkast er opnået via et meget godt resultat på såvel danske aktier som udenlandske aktier, idet afkastene ligger over markedsafkastene. Afkastet på obligationer ligger på niveau med markedsafkastet, hvilket vurderes som tilfredsstillende.



## 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	18,7 pct.
Novo Nordisk	12,7 pct.
Danske Bank	11,9 pct.
TDC	11,1 pct.
DSV	5,0 pct.

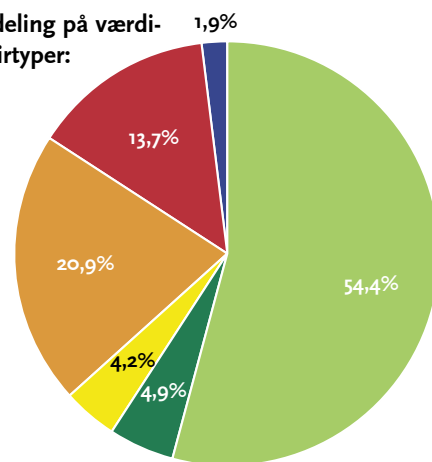
### Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
3 M Company	3,2 pct.
Procter & Gamble	2,9 pct.
Roche Hldgs.	2,7 pct.
Lehman Bros. Hldgs.	2,7 pct.
Honeywell Intl. Inc.	2,7 pct.

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

Obligation	Andel
4% Totalkredit 2009	19,9 pct.
6% Realkredit 2035	12,6 pct.
4% Realkredit Danmark 2008	9,5 pct.

### Fordeling på værdipapirtyper:

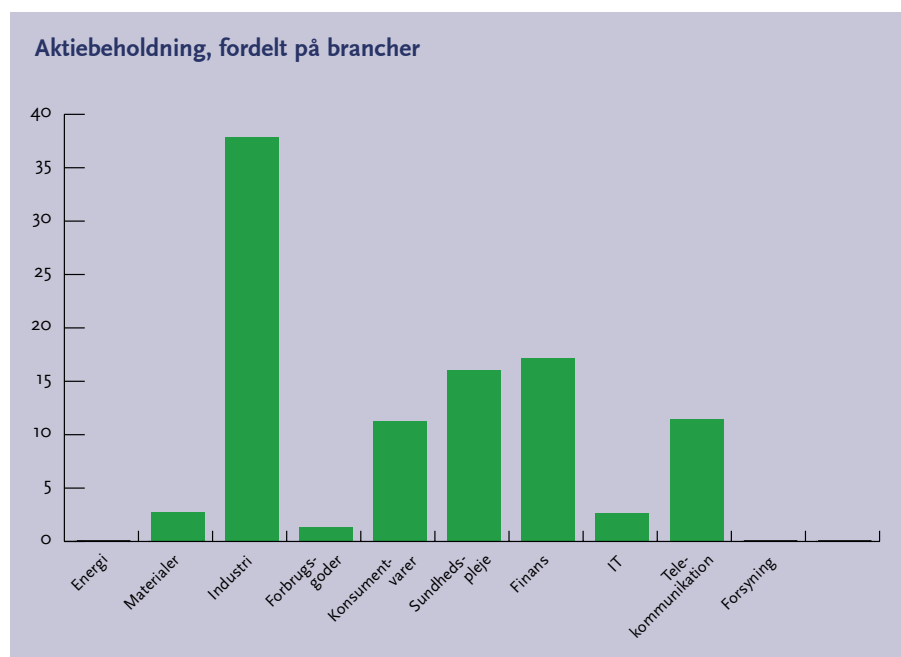
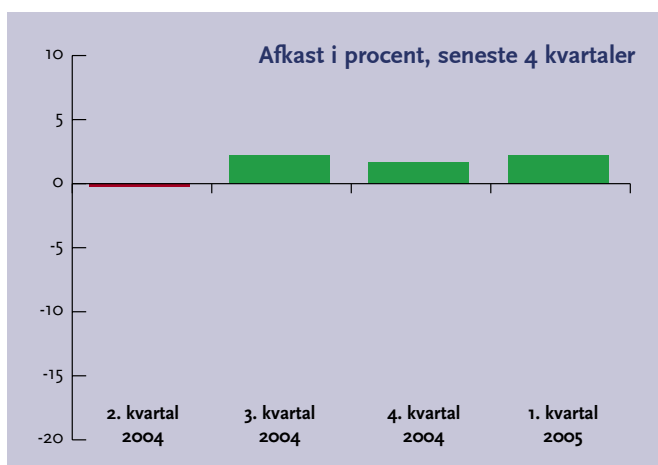
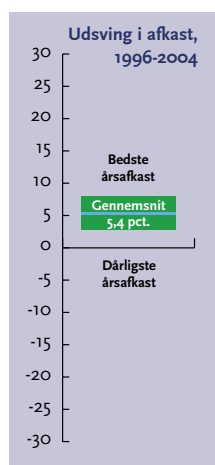
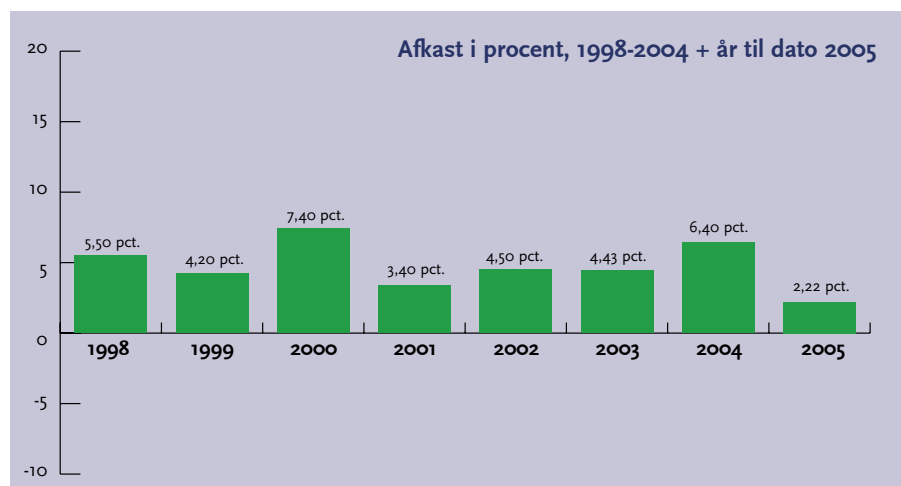


### Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (408,8)	Danske aktier (157,3)
Udenlandske obligationer (36,8)	Udenlandske aktier (102,7)
Indeksobligationer (31,4)	Kontant (14,2)

Porteføljen udviste i 1. kvartal et afkast på 2,22%, hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Porteføljens afkast har nydt godt af den gode udvikling på det danske aktiemarked, som målt på kursudviklingen har været det bedste vestlige aktiemarked i år.

Det konstaterede afkast er opnået via et meget godt resultat på danske aktier, idet afkastet ligger over markedsafkastet. Afkastet på obligationer ligger over niveauet for markedsafkastet, hvilket vurderes som rimeligt tilfredsstillende.



## Gruppe 4

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

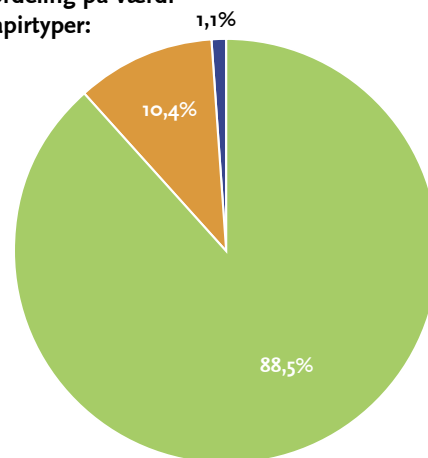
### Danske aktier: 5 største positioner (i procent af danske aktier)

Selskab	Andel
A.P. Møller	19,3 pct.
Novo Nordisk	13,2 pct.
Danske Bank	12,9 pct.
TDC	11,3 pct.
DSV	5,2 pct.

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

Obligation	Andel
4% Realkredit Danmark 2008	18,9 pct.
5% Realkredit 2035	14,6 pct.
5% Realkredit 2025	11,4 pct.

### Fordeling på værdipapirtyper:



### Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (621,1)	Danske aktier (72,8)
Kontant (8,1)	

## Puljeafkast for 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003 og 2004



## Resultat for januar, februar og marts 2005, samt første kvartal af 2005

### Puljeafkast for januar 2005

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

### Puljeafkast for februar 2005

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

### Puljeafkast for marts 2005

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

### Puljeafkast for første kvartal 2005

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

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 Jølk, direktør, Konceptafdelingen  
Redaktion: Brian Thomasberg,  
Konceptafdelingen.

#### Spar Nord Bank

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

