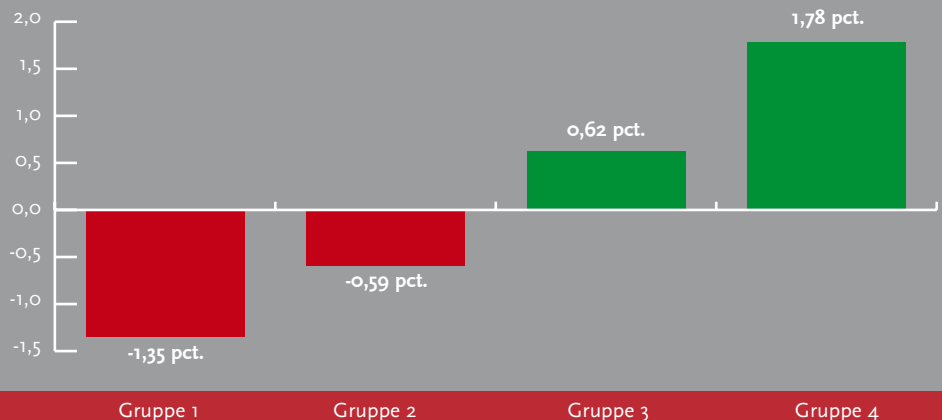


AFKAST FOR 1. KVARTAL 2009



## INDHOLD

Skal du som selvstændig spare op i virksomheden eller på pensionsopsparing.....	side 1
Markedskommentar	
1. kvartal 2009 .....	side 2
Gruppe 1 .....	side 4
Gruppe 2 .....	side 5
Gruppe 3 .....	side 6
Gruppe 4 .....	side 7
Puljeresultater.....	side 8

## SKAL DU SOM SELVSTÆNDIG SPARE OP I VIRKSOMHEDEN ELLER PÅ PENSIONSOPSPARING?

Det er et faktum, at mange selvstændige betaler for lidt ind til pension. De forventer, at salg af deres virksomhed kan indbringe de økonomiske midler, der er nødvendige for at opretholde levestandarden. Dette holder imidlertid ikke altid stik.

Som selvstændig bør du derfor "tænke pension" i de aktive år, og specielt i de år, hvor virksomheden går godt.

I Spar Nord Bank forsøger vi at udbrede budskabet, at hele din seniorøkonomi ikke bør bygges op om salget af din virksomhed, men at det er en god ide at sprede din opsparing f.eks. via en pensionsopsparing.

### Udnyt dit overskud til en personlig pensionsgevinst

Som selvstændig kan du med fordel få en pensionsopsparing, så du på den måde får mulighed for at påvirke dit økonomiske råderum i den tredje alder.

Du har mulighed for at spare 30 % af overskuddet op på en pensionsopsparing. Du er ikke bundet af opsparingen og har også mulighed for at sætte opsparingen i bero i mindre gode år. Ordningen giver derfor frihed og fleksibilitet.

Af andre fordele kan nævnes:

- Indbetalingerne på pensionsordningen giver fradrag i skatten.
- Opsparingen er kreditorbeskyttet, så i tilfælde af økonomiske vanskeligheder er din pension sikret.
- Opsparingen kan - med visse begrænsninger - begunstiges til, hvem du måtte ønske.
- Mulighed for tilknytning af livsforsikring og tab af erhvervsvevne forsikring.

### Planlægger du salg eller generationsskifte

Går du med tanker om at sælge din virksomhed, kan du med fordel oprette en ophørs pension i Spar Nord Bank i forbindelse med salget. Du undgår på den måde at betale topskat af den skattepligtige fortjeneste ved salget, men betaler først skat ved udbetalingen af pensionen.

### Hvem kan oprette en ophørs pension

Selvstændige som har drevet et aktivt erhverv i en personlig ejet virksomhed eller været hovedaktionær i et anparts- eller aktieselskab, kan indskyde den skattepligtige fortjeneste på en ophørs pension.

Forudsætningerne for at oprette en ophørs pension er:

- Du skal være fyldt 55 år før salget.
- Du har drevet selvstændig virksomhed i mindst 10 år inden for de seneste 15 år før salget.

For kontoen gælder desuden en fem års binding efter oprettelsen, altså vil du være mindst 60 år, når du starter udbetalingen. Udbetalingerne beskattes som personlig indkomst.

Nogle af fordelene er følgende:

- Du kan indbetale op til 2.507.900 kr. (2009-niveau) på en ratepension.
- Du får fradrag i salgsåret, hvis indskuddet sker senest 1. juli i indkomståret efter salget.
- Opsparingen kan - med visse begrænsninger - begunstiges til, hvem du måtte ønske.

### Opsparingen giver dig mange fordele

Der er mange fordele, men drøft din løsning med din bankrådgiver og revisor, da de finansielle og skattemæssige forhold ved generationsskifte er komplicerede.

Vi glæder os til en uforpligtigende snak med dig med fokus på dine ønsker for din virksomhed, pension og forsikring.

## MARKEDSKOMMENTAR 1. KVARTAL 2009

Den finansielle krise, der reelt eksploderede i slutningen af 2008, fortsatte ind i 2009 og begyndte at trække sine blodige spor i den realøkonomiske verden med faldende produktion og samhandel samt stigende arbejdsløshed. For eksempel så vi den japanske eksport falde med 49,4 pct. i februar 2009 i forhold til februar året før og produktionen af råstål var i januar 24 pct. lavere på verdensplan end i januar 2008. I USA så vi arbejdsløsheden stige til 8,5 pct. i marts mod 7,2 pct. i december 2008 og 5,1 pct. i marts 2008.

Centralbankerne verden over fortsatte med at lempe på pengepolitikken. De traditionelle værktøjer, som nedsættelse af renten, er efterhånden ved at være udtømt, da renten ikke kan blive negativ:

- I USA havde man allerede i december 2008 nået den rentemæssige bund, da renten blev sat ned i 0,25 pct.
- I Storbritannien kom den ledende rente ned i 0,5 pct., hvilket ikke er set før, siden Bank of England startede i 1694!
- I Eurozonen satte Den Europæiske Centralbank (ECB) renten ned med 0,50 pct.-point på møderne i januar og marts. Ved kvartalets udgang lå refi-renten i 1,50 pct.
- I Danmark fulgte Nationalbanken ECBs rentenedsættelser tidsmæssigt, men benyttede samtidig muligheden for at indsnævre renteforskellen med 0,25 pct.-point begge gange. Ved kvartalets udgang lå Indskudsbevisrenten på 2,25 pct.

Nye og utraditionelle værktøjer er derfor introduceret fra centralbankerne: Kvantitative lempelser. I USA har centralbanken annonceret opkøb af både statsobligationer, real-kreditobligationer og virksomhedsobligationer. Tilsvarende meldinger har vi fået fra Storbritannien, Schweiz og Japan. Endnu er ECB ikke kommet med sådanne initiativer, men institutionelle forhold kan meget vel gøre, at de vil vælge andre værktøjer. I forvejen har centralbankerne stillet næsten ubegrænsede lånemuligheder op for de finansielle aktører for at imødegå de fatale likviditetsproblemer.

Parallelt med centralbankernes initiativer har vi også set yderligere finanspolitiske tiltag fra regeringerne verden over. Især har tiltrædelsen af USA's 44. præsident Obama tiltrukket stor opmærksomhed. Han har efter indsættelsen fået en plan på 787 mia. USD vedtaget i Kongressen.

I Danmark har vi i 1. kvartal fået en Bankpakke II, en udskydelse af betaling af moms og skat for virksomheder for at lette likviditeten, forslag om udbetaling af SP-opsparing samt tilskud til renovering af boliger. Fionia Bank og Løkken Sparekasse måtte kaste håndklædet i ringen og overdrage aktiviteterne til Afviklingselskabet til sikring af finansiel stabilitet A/S.

Trods den meget dårligdom, kom der også de første spæde lyspunkter. Indkøbscheferens indeks, der er en af de bedste ledende indikatorer, er ikke længere i frit fald. Som det fremgår af figur 1, er faldet i indeksene stoppet og meget tyder på, at en stabilisering og måske en vending er i gang.

### Aktier

Aktiemarkederne har været meget urolige og omskiftelige i 1. kvartal 2009. Som det fremgår af figur 2, har der været pæne opture først i kvartalet, men også store nedture. Den 9. marts bundede aktierne i et niveau, der er lavere end den hidtidige bund fra november 2008. Siden er aktierne steget pænt, men ikke nok til, at aktier generelt har givet positivt afkast i 1. kvartal 2009. Som det fremgår af tabel 1 har de ledende aktiemarkeder alle givet negative afkast i 1. kvartal 2009.

Det er specielt de konjunkturfølsomme cykliske aktier, der er steget i marts. Da aktiemarkederne traditionelt ser fremad i økonomien, har de spæde lyspunkter i de ledende indikatorer givet nyt håb og liv til de ellers så hårdt ramte aktiemarkeder.

### AKTIEBEHOLDNINGEN I GRUPPE 1-3 FORDELT PÅ LANDE. GRUPPE 4 INDEHOLDER KUN DANSKE AKTIER

Land	Procent
Danmark	47,24
USA	27,92
Tyskland	5,23
Frankrig	4,55
England	4,44
Japan	3,60
Spanien	2,39
Schweiz	2,00
Hong Kong	0,84
Norge	0,48
Belgien	0,42
Holland	0,38
Italien	0,28
Finland	0,23
	100,00

FIG. 1: ØKONOMISKE INDIKATORER: G3 OG BRIK-LANDENE\*  
\* BRASILIEN, RUSLAND, INDIEN, KINA

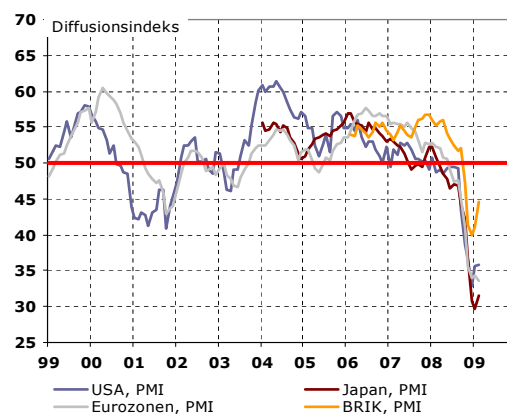
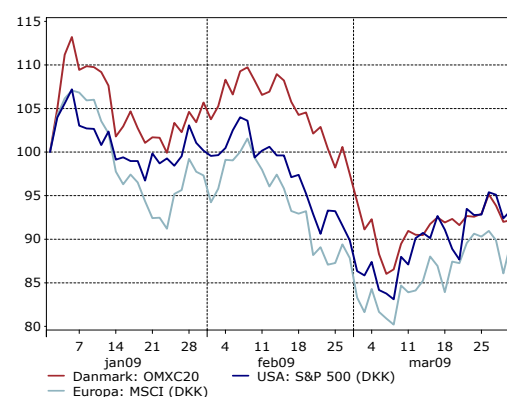


FIG. 2: AKTIEMARKEDERNE I USA, EUROPA OG DANMARK. 01.01.2009 = 100



## Obligationer

Obligationsmarkedet var en blandet oplevelse i 1. kvartal 2009.

På den positive side gav de danske realkreditobligationer generelt et positivt afkast, som det fremgår af tabel 1.

På den negative side blev statsobligationer fra de lande i Eurozonen, som kæmper med store økonomiske problemer, hårdt ramt. Det er de såkaldte PIIGS-lande (Portugal, Irland, Italien, Grækenland og Spanien). Som det fremgår af figur 3, har for eksempel den irlandske 10-årige statsrente tidligere fulgt udviklingen i de tyske statsobligationer, men dette billede er totalt ændret i 2009. For et år siden havde Irland et rentespænd til Tyskland på 0,39 pct.-point, men steg til 2,85 pct.-point i 1. kvartal 2009.

På den negative side tæller også, at der er stigende usikkerhed omkring de østeuropæiske landes gæld. Der er frygt for, at et eller flere lande er tæt på statsbankerot. Det er i sig selv galt nok, men problemet er så stort, at det latent kan trække bl.a. Østrig og Sverige ud i alvorlige økonomiske problemer.

## Udsigterne

Vores overordnede vurdering af konjunkturudsigter er, at der er små, positive lysglimt at spore, men usikkerheden er stadig enorm.

Aktier vil endnu en tid være præget af ujævn terræn og tæt tåge. Et nyt bull marked forventes tidligst at starte i andet halvår af 2009, når vi kommer tættere på en bund i indtjeningen, tættere på en bund på boligmarkedet og tættere på en top i arbejdsløsheden. Aktier forventes over de næste 3-6 måneder at handle i et bredt interval under stor usikkerhed. Vi ser god mulighed for, at det nuværende rally (falske optur) kan fortsætte nogen tid endnu. Vi vurderer dog, at markedet er i gang med en bundingsproces drevet af udsigt til større finansiel stabilitet, bund i ledende indikatorer og en vending i Kina.

Det er vores vurdering, at centralbankerne har lagt et loft for, hvor meget renten på statsobligationer kan stige, så længe de er i gang med diverse utraditionelle tiltag. Vores frygt for, at de store udstedelser af især amerikanske statsobligationer ville kunne få de lange renter til at stige, har vi udskudt i hvert fald resten af året.

Den største risiko på obligationsmarkedet ser vi fra de gældstyngede østeuropæiske lande, men vi forventer, at der kommer flere tiltag, som kan imødegå en eskalering af krisen.

Disse vurderinger danner baggrund for den strategi, som vi forventer at forfølge det kommende kvartal.

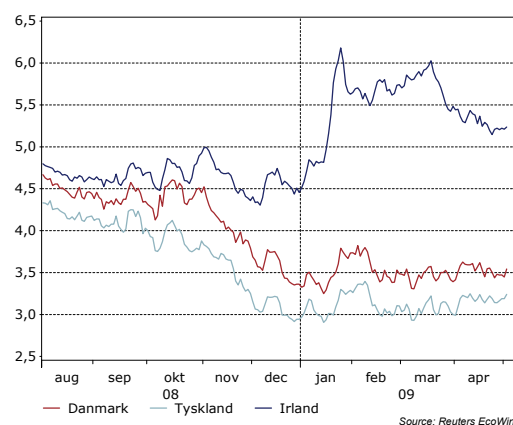
Kapitalforvaltningen, 6. april 2009

TABEL 1: UDVALGTE MARKEDSAFKAST I DKK

Land	Indeks	2008	1. kvrt. 2009
<b>Aktier</b>			
Danmark	OMXC20	-50,8%	-7,8%
Danmark	Totalindeks	-53,6%	-9,1%
Europa	MSCI Europe	-51,6%	-10,5%
USA	S&P 500	-40,2%	-6,8%
Verden	MSCI World	-44,2%	-7,7%
<b>Obligationer</b>			
Danmark	Statsobl. (EFFAS)	10,6%	-0,2%
Danmark	Realkredit (Nykredit)	9,1%	1,9%
Europa	Statsobl. (EFFAS)	10,1%	0,9%
Europa	Kreditobl. (iBoxx)	-4,9%	-0,9%

Kilde: Bloomberg

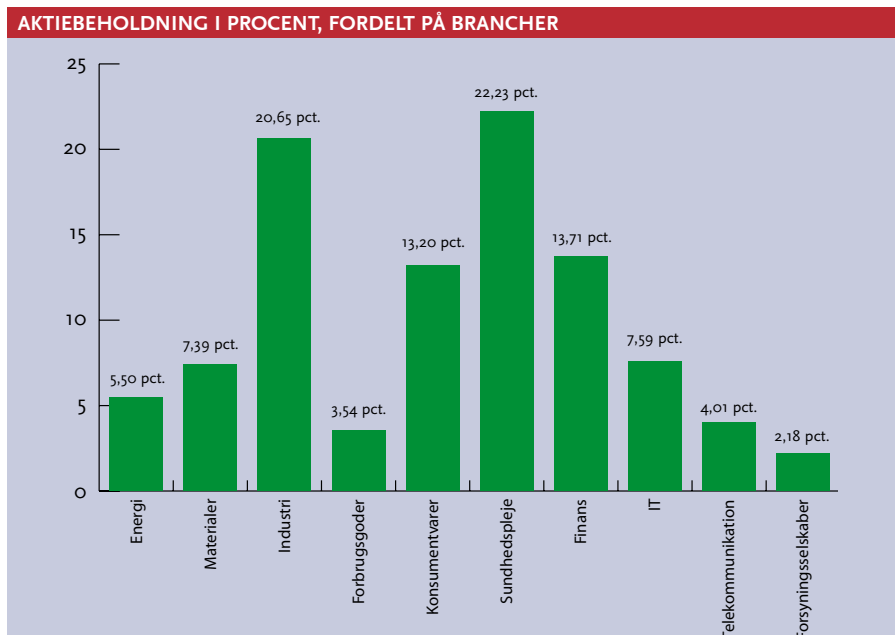
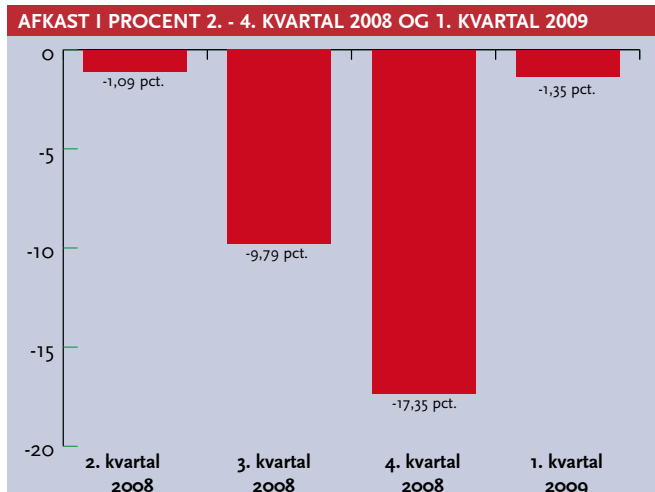
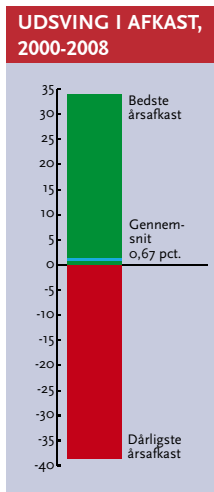
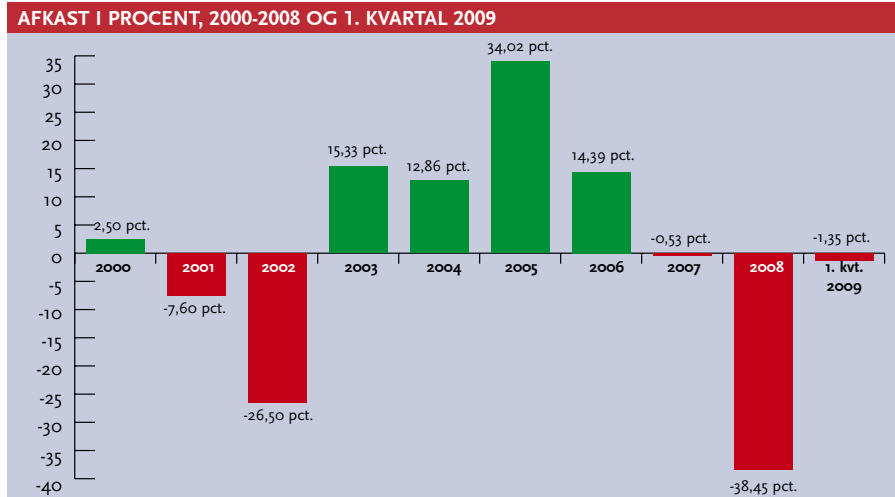
FIG. 3: RENTEN PÅ 10-ÅRIGE STATSOBLIGATIONER: DANMARK, TYSKLAND OG IRLAND



Porteføljen gav i 1. kvartal et afkast på -1,35 pct. Set i forhold til markedsudviklingen er afkastet tilfredsstillende, men dog negativt.

Det negative afkast skyldes primært, at danske aktier i 1. kvartal gav negativt afkast. Derudover gav udenlandske obligationer et mindre, negativt afkast.

Udenlandske aktier og danske obligationer har derimod bidraget positivt til afkastet i 1. kvartal.



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

Selskab	Andel
Novo Nordisk	24,4
Vestas Wind Systems	13,0
A.P. Møller - B	8,2
Carlsberg A/S	7,8
Danske Bank	5,1

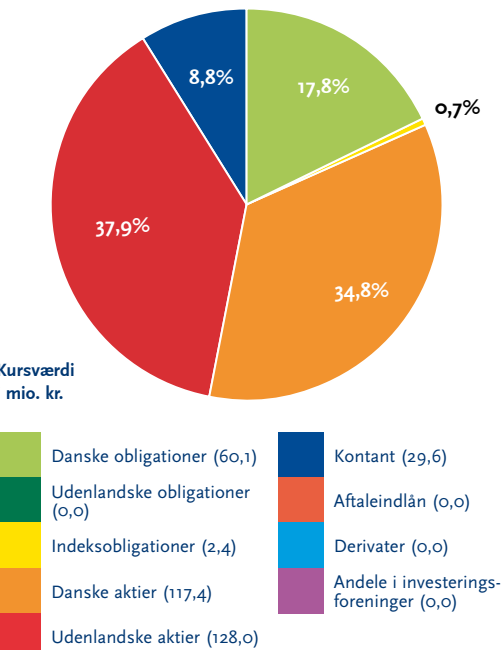
### Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Taiwan Semi Conductor	5,9
Exxon Mobile	2,0
Monsanto	1,9
BNP Paribas	1,8
Johnson & Johnson	1,6

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

Obligation	Andel
6% Nykredit 2038	34,0
5% Statsobl. DK 2013	24,5
4% Realkredit DK 2013	19,6

### AKTIVSAMMENSÆTNING

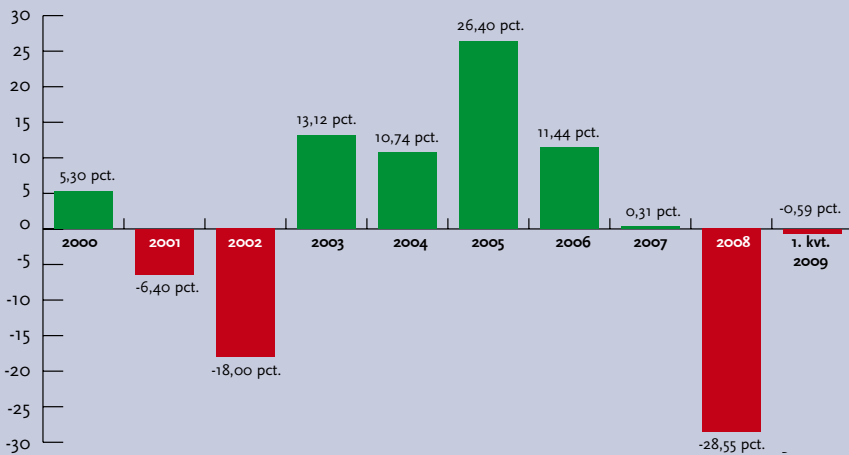


Porteføljen gav i 1. kvartal et afkast på -0,59 pct. Set i forhold til markedsudviklingen er afkastet tilfredsstillende, men dog negativt.

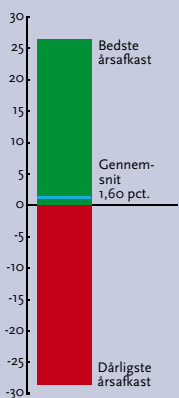
Det negative afkast skyldes primært, at danske aktier i 1. kvartal gav negativt afkast. Derudover gav udenlandske obligationer et mindre, negativt afkast.

Udenlandske aktier og danske obligationer har derimod bidraget positivt til afkastet i 1. kvartal.

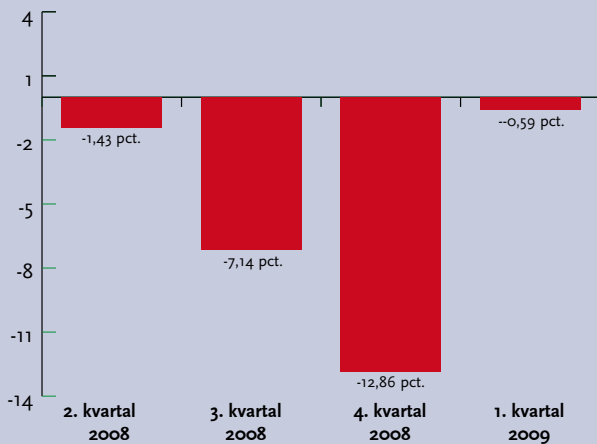
**AFKAST I PROCENT, 2000-2008 OG 1. KVARTAL 2009**



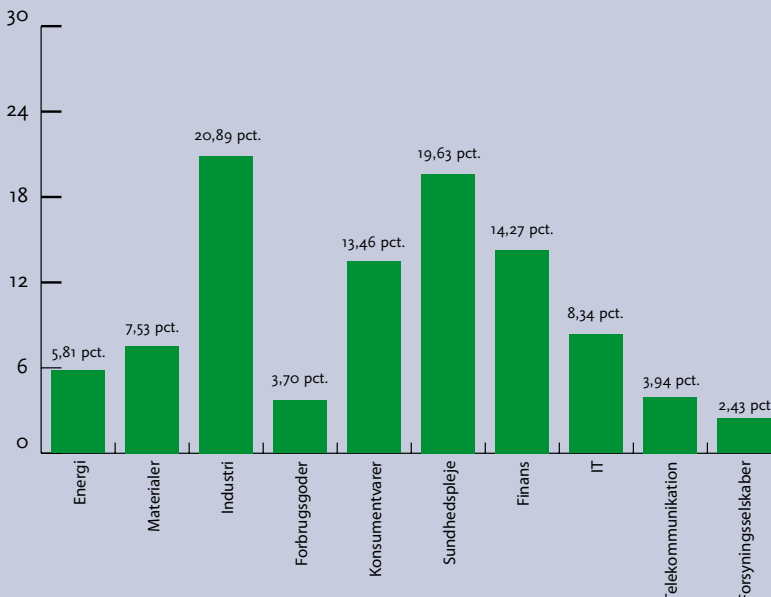
**UDSVING I AFKAST, 2000-2008**



**AFKAST I PROCENT 2. - 4. KVARTAL 2008 OG 1. KVARTAL 2009**



**AKTIEBEHOLDNING I PROCENT, FORDELT PÅ BRANCHER**



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

Selskab	Andel
Novo Nordisk	18,9
Vestas Wind Systems	13,6
A.P. Møller - B	8,5
Carlsberg A/S	8,2
SimCorp	5,6

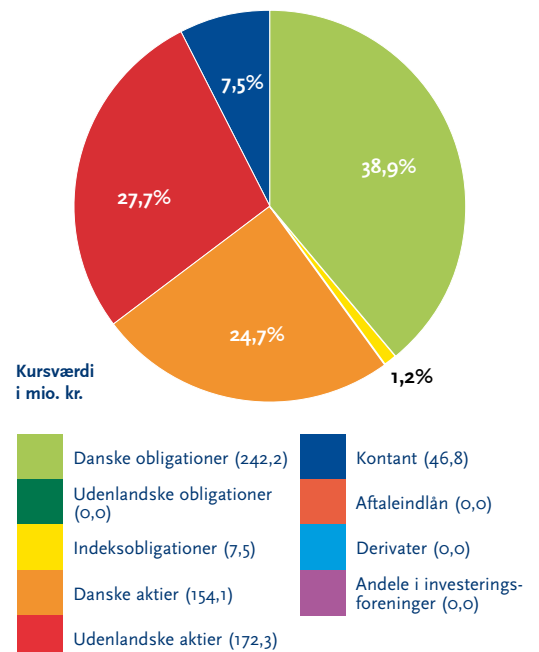
**Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)**

Selskab	Andel
Taiwan Semi Conductor	5,5
Exxon Mobile	2,0
BNP Paribas	2,0
Monsanto	1,7
Banco Santander	1,7

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

Obligation	Andel
6% Nykredit 2038	32,4
5% Statsobl. 2013	27,5
4% Realkredit DK 2013	18,8

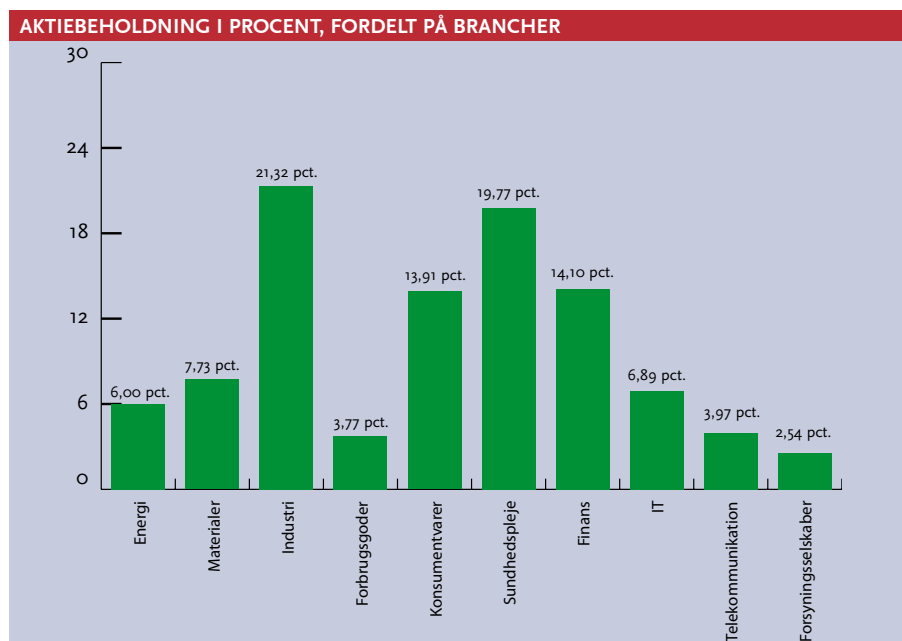
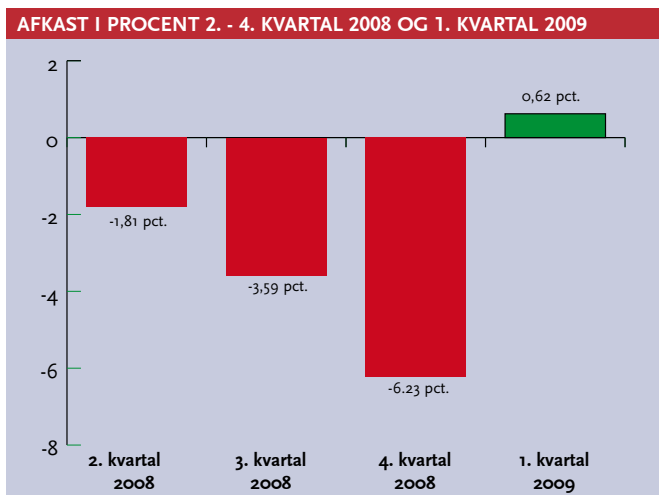
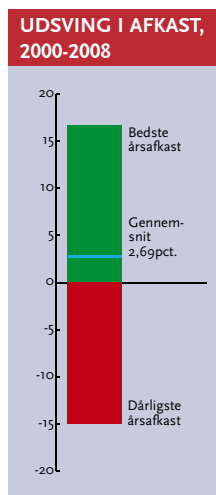
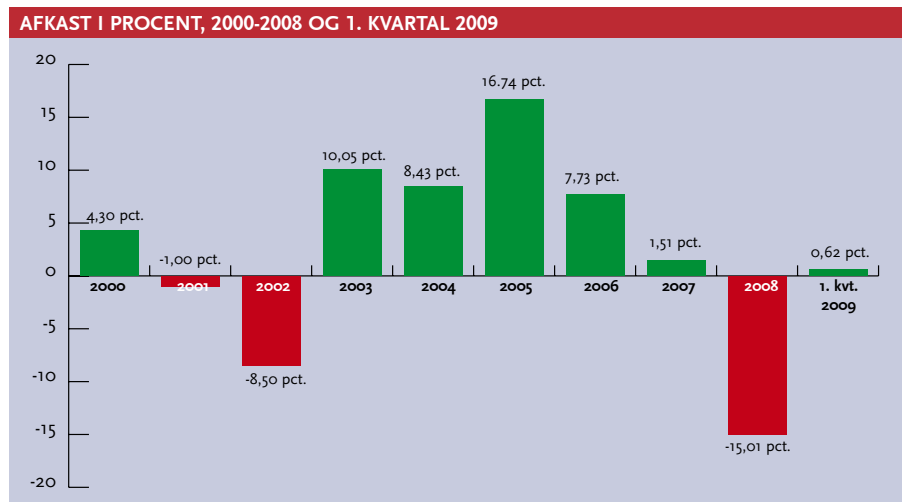
**AKTIVSAMMENSÆTNING**



Porteføljen gav i 1. kvartal et afkast på 0,62 pct. Set i forhold til markedsudviklingen er afkastet tilfredsstillende.

Danske aktier trak derimod den modsatte vej, da de gav et negativt afkast i 1. kvartal. Udenlandske obligationer gav også et mindre, negativt afkast.

Den primære årsag til det positive afkast skyldes, at gruppen er "født" med en stor andel obligationer og i 1. kvartal gav danske obligationer et stort positivt bidrag. Derudover bidrog udenlandske aktier med et mindre, men positivt afkast.



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

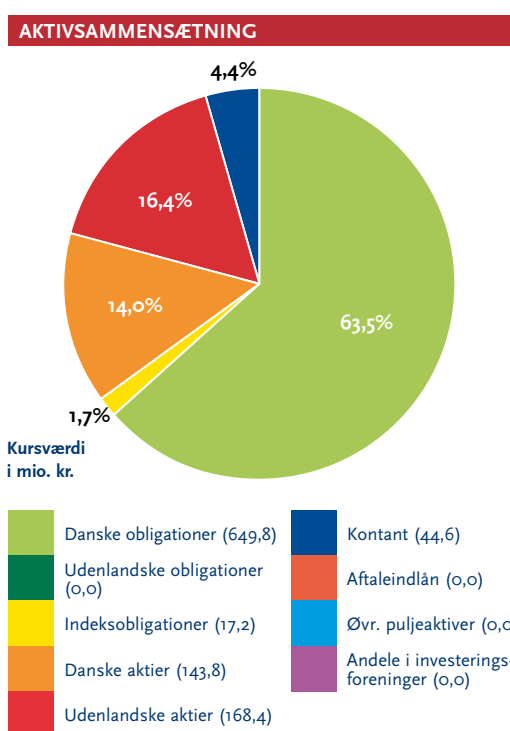
Selskab	Andel
Novo Nordisk	18,6
Vestas Wind Systems	14,7
Carlsberg A/S	8,9
A.P. Møller - B	8,2
Danske Bank	5,7

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

Selskab	Andel
Taiwan Semi Conductor	5,5
BNP Paribas	2,1
Exxon Mobile	2,0
Banco Santander	1,7
Philip Morris	1,6

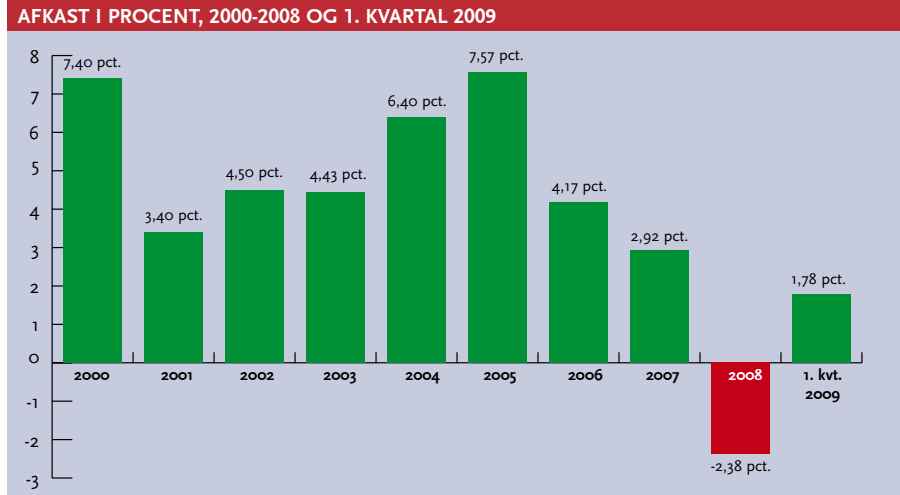
**Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)**

Obligation	Andel
6% Nykredit 2038	32,1
4% Realkredit 2013	22,0
5% Statsobl. 2013	21,6



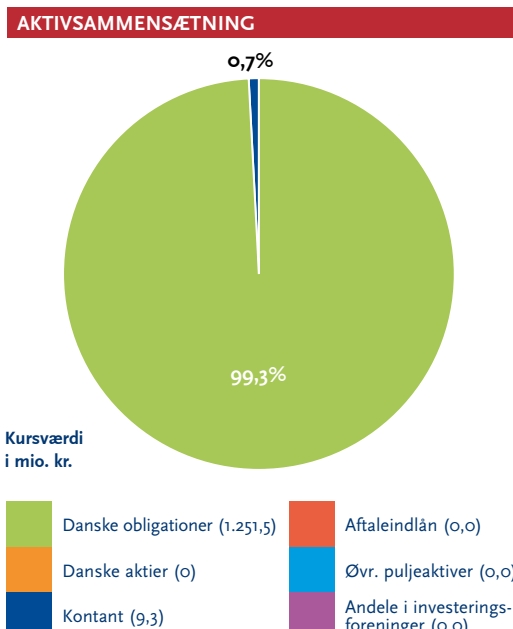
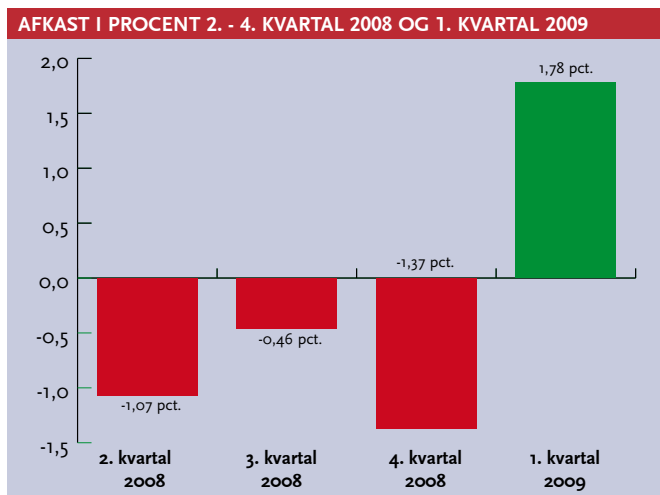
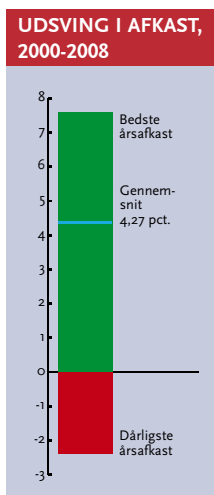
Porteføljen gav i 1. kvartal et afkast på 1,78 pct. Set i forhold til markedsudviklingen er afkastet tilfredsstillende.

Gruppe 4 har stort set udelukkende været investeret i danske realkreditobligationer. Siden først i januar har der ikke været investeret i aktier. Det skyldes de usikre forhold, der har præget aktiemarkedet, set i forhold til gruppe 4's lave risikoprofil.



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

Obligation	Andel
4% DLR Kredit 2010	17,7
4% Realkredit 2012	16,3
7% Nordea Real 2041	7,7



# DET ER ET SÆRLIGT ANSVAR AT TAGE SIG AF DIN BØRNEOPSPARING

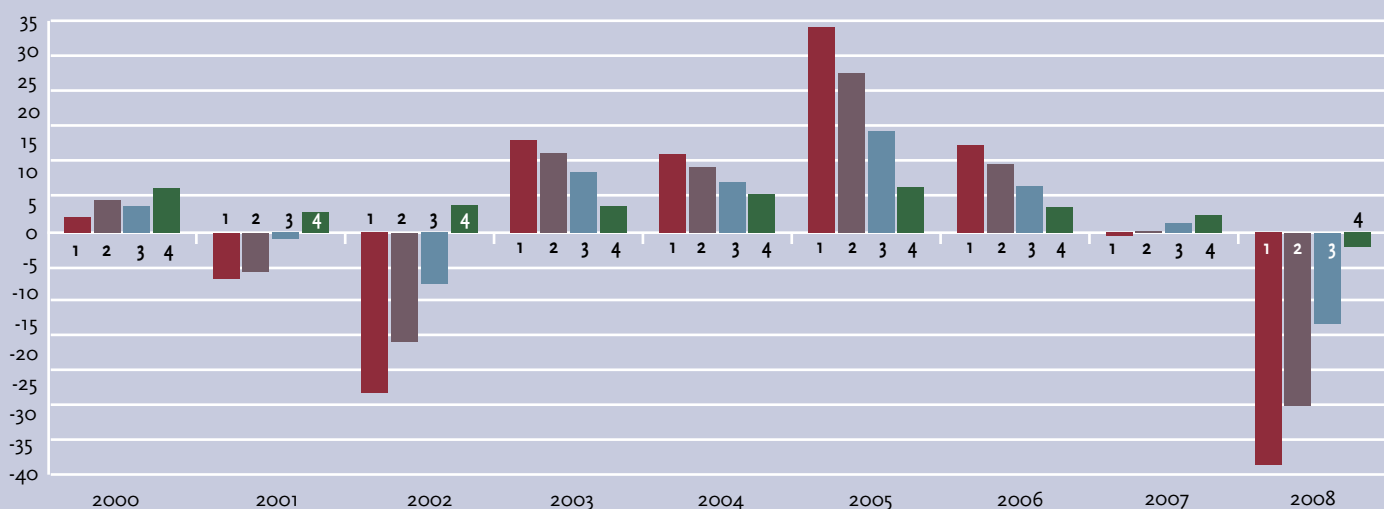
Siden 1. april 2008 har det været muligt at placere børneopsparingsmidler i alle 4 puljegrupper.

Kontakt venligst din rådgiver, hvis du ønsker at høre mere om dine muligheder.



## PULJEAFKAST FOR 2000 - 2008

## ÅRLIGE AFKAST I PROCENT



## Puljeafkast 1. kvartal 2009

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

## 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

## Puljeafkast for 2007

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

## Puljeafkast for 2006

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Skattepligtigt afkast	0,5	0,7	1,2	1,9
Skattefrit afkast	0,0	0,1	0,1	0,0
Aktieafkast	13,9	10,7	6,4	2,3
Samlet afkast	14,4	11,5	7,7	4,2

## Puljeafkast for 2005

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

## PULJERESULTATER

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

## Forklaring:

## Skattepligtigt afkast:

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

## Skattefrit afkast:

Afkast som stammer fra beholdningen af indeksobligationer.

## Aktieafkast:

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

*Puljenyt - udgives af Spar Nord Bank*

Ansvarshavende:

*Ole Søholm Jensen, direktør,  
Forretningsudvikling*

*Redaktion: Tina Moreau Pihl,  
Forretningsudvikling*

**Spar Nord Bank**

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

Redaktionen er sluttet 2. maj 2009



**spar nord**  
*din bank - min bank*