

Indhold



Resultat april, maj og juni 2001	side 3
Resultat for 1. halvår 2001	side 3
Puljeafkast for 1996, 1997, 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 april, maj og juni samt 1. halvår 2001

Puljeresultat for april 2001

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

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

Puljeresultat for maj 2001

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

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

Puljeresultat for juni 2001

Afkast i procent	Værdistigning/-fald			
	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	0,2	0,3	0,8	0,9
Afgiftsfrit afkast	0,2	0,2	0,0	0,0
Aktieafkast	-1,3	-1,2	-0,6	-0,1
Samlet afkast	-1,0	-0,7	0,2	0,9

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

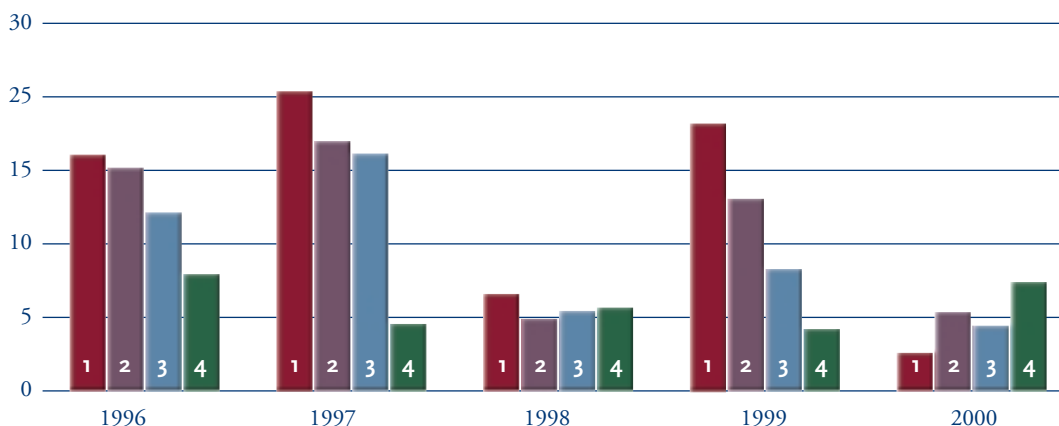
Puljeresultat for 1. halvår 2001

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

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

Puljeafkast for 1996, 1997, 1998, 1999 og 2000

Pct.



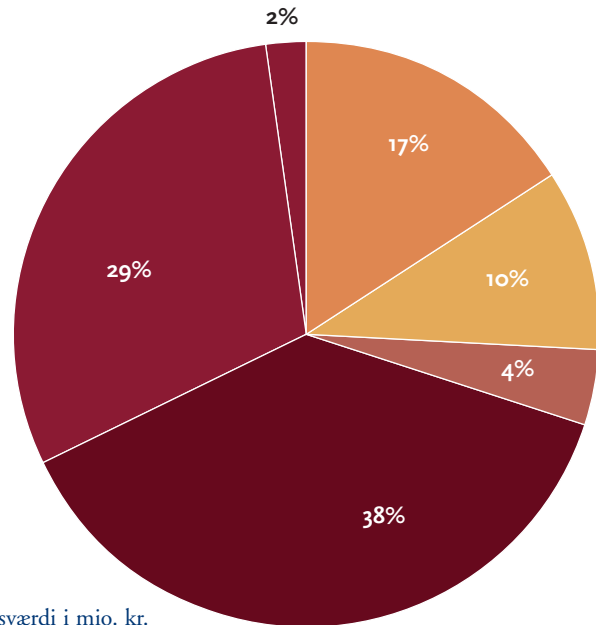
Kommentarer til puljens 4 grupper

Gruppe 1

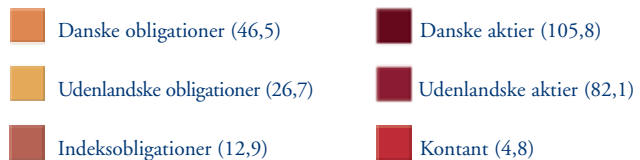
Resultatet for 2. kvartal er 4,50% og for halvåret som helhed -0,65%. Aktier udgør ultimo 67,4% af gruppens kursværdi, heraf 29,4% udenlandske aktier.

Aktiemarkederne rettede sig pænt i 2. kvartal, og det negative afkast fra 1. kvartal er nu næsten udlignet. Aktieandelen er ikke øget i kvartalet, og vi afventer tilkøb af yderligere aktier, da den globale økonomi fortsat "træder vande". Resultatet er ca. 0,70% under det forventede i forhold til et sammenligneligt markedsafkast.

Der henvises i øvrigt til kommentarerne til aktie- og obligationsmarkedet på side 6-7.

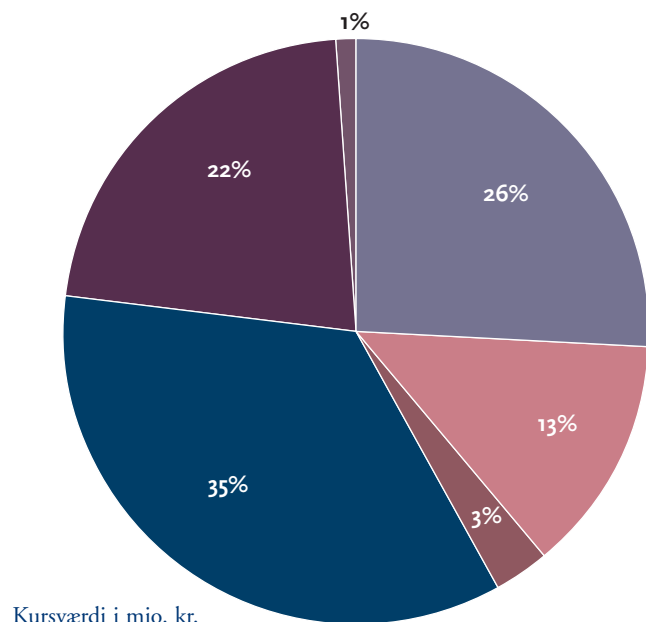


Kursværdi i mio. kr.

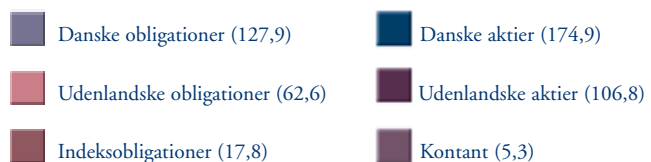


Gruppe 2

Resultatet for 2. kvartal er 3,50% og for halvåret som helhed -0,49%. Aktier udgør ultimo 56,9% af gruppens kursværdi, heraf 21,6% i udenlandske aktier. Som følge af lidt lavere andel af aktier, er afkastet marginalt bedre end gruppe 1. Som ovenfor nævnt, afventer vi yderligere køb af aktier, da den globale økonomi fortsat "træder vande". Resultatet er 1,1% under det forventede i forhold til et sammenligneligt markedsafkast. Der henvises i øvrigt til kommentarerne til aktie- og obligationsmarkedet på side 6-7.

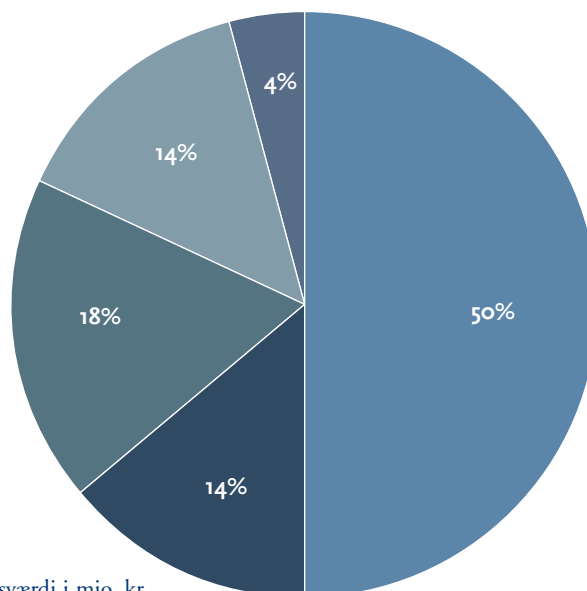


Kursværdi i mio. kr.



Gruppe 3

Resultatet for 2. kvartal er 1,90% og for halvåret som helhed 0,54%. Aktier udgør ultimo 31,7% af gruppens kursværdi, heraf 14,1% i udenlandske aktier. Afkastet er som følge af den lavere aktieandel marginalt højere end gruppe 1 og 2. Jf. argumentationen tidligere afventes køb af yderligere aktier i gruppen. Resultatet er 0,75% under det forventede i forhold til et sammenligneligt markedsafkast. Der henvises i øvrigt til kommentarerne i aktie- og obligationsmarkedet på side 6-7.

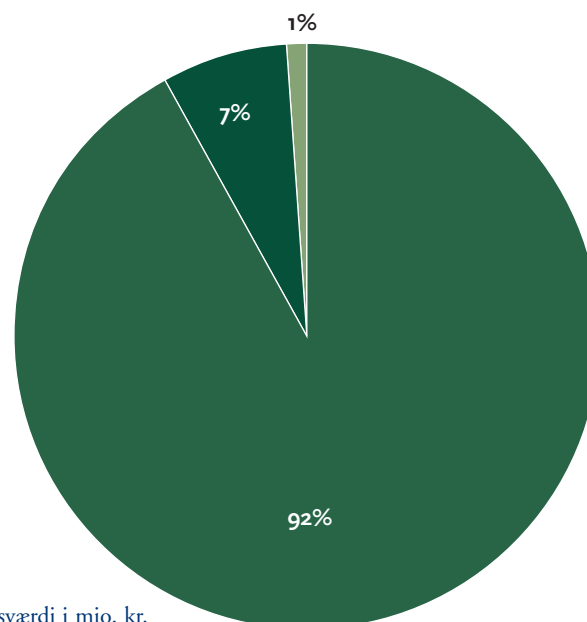


Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (353,3)	Danske aktier (125,4)
Udenlandske obligationer (99,6)	Udenlandske aktier (100,0)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (32,3)

Gruppe 4

Resultatet for 2. kvartal er 0,51% og for halvåret som helhed 2,06%. Gruppen er kendetegnet ved en meget forsigtig risikoprofil, hvorfor andelen af aktier er noget lavere. Aktieandelen udgør alene 7,3%, hvilket gør at afkastet er bedre end de øvrige grupper, da aktieandelen (og dermed risikoen) er markant lavere. Resultatet er på niveau med det forventede i forhold til et sammenligneligt markedsafkast. Der henvises i øvrigt til kommentarerne i aktie- og obligationsmarkedet på side 6-7.



Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (277,5)
Danske aktier (21,9)
Kontant (1,4)

Puljekommentarer 2. kvartal 2001 - obligationer

De finansielle markeder har i 2. kvartal været præget af stor usikkerhed omkring den globale vækst. Fokus har i første omgang rettet sig mod væksten i de tre store økonomier USA, Tyskland og Japan. Hvorvidt væksten vender tilbage eller om der bliver tale om egentlig negativ vækst, har skabt stor usikkerhed og således sendt obligationsmarkedet i retning af lavere kurser og stigende renter.

Dette virker umiddelbart ulogisk, idet mange af de væsentligste nøgletal har bekræftet meget svag vækst eller ligefrem tendenser til negativ vækst, hvilket historisk set har påvirket obligationerne positivt!

Aktiemarkedernes massive fald sidste år samt primo dette år har dog betydet, at investorerne i 2. kvartal har tilbagekøbt aktier på bekostning af obligationer - med holdningen at aktiemarkedet er ved at blive for "billigt" - såfremt væksten stabiliseres indenfor det kommende halve år. Spar Nord Bank forventede ikke at psykologien ville vende, førend væksttallene i højere grad indikerede en vending i økonomien. Derfor kom periodens rentestigninger som en overraskelse, og var således ikke en del af vores overordnede strategi.



Forventninger

Fakta, psykologi eller en kombination - hvad kommer til at styre markedet i den kommende tid?

Efter den seneste rentesænkning fra USA ultimo juni måned, er vor forventning om alvorlige problemer for udviklingen i den amerikanske vækst og deraf følgende afsmitning på Europa endnu engang bekræftet. "Problemet" er, at de finansielle markeder endnu holder dampen oppe, med positiv fokus på aktiemarkedet, hvilket kan undre og drage forventningen om fald i de mellem og lange renter i tvivl.

Spar Nord Bank vurderer, at der er negativ vækst i USA og Japan på nuværende tidspunkt, at Tyskland er meget tæt på, samt at inflationen vil være aftagende på globalt plan i andet halvår drevet af faldende energipriser, og især de normale økonomiske forhold i forbindelse med lavere efterspørgsel og stigende kapacitet. Dvs. et forventeligt obligationsvenligt miljø de kommende måneder.



Puljekommentarer 2. kvartal 2001 - aktier

2. kvartal har vist, at den europæiske økonomi er hårdere ramt af den økonomiske afmatning end vi umiddelbart havde forventet.

Industriproduktionen er blevet relativt hårdt ramt af den globale afmatning pga. lavere eksport. Inflationen har samtidig været stigende primært drevet af de høje energipriser. Dette forhold udhuler den disponible indkomst og sænker dermed forbruget. Arbejdsløsheden i bl.a. Tyskland og Frankrig begynder også at vise en stigning.

Denne begyndende afmatning af den europæiske økonomi har haft en negativ effekt på de europæiske aktiemarkeder, hvor vi i 2. kvartal har konstateret et fald på MSCI-Europe Teknologi på 4,38%. I samme periode er det amerikanske teknologiindex Nasdaq steget med 17,70%.

I USA har de massive lempelser fra den amerikanske centralbank og en pause i det frie fald i NAPM indexet været hovedårsagen til en optimistisk tone på Nasdaq fra medio april til medio juni. I den sidste halvdel af juni måned faldt indexet dog lidt tilbage igen. Det skyldes, at der i denne periode kom en del nedjusteringer fra teknologiselskaberne samt at der blev taget gevinster hjem.

I perioden har investorerne skiftet deres aktier med usikker indtjening inden for IT-sektoren til aktier med en mere forudsigelig indtjening - såsom forbrugsstabile aktier samt medicinal-, olie- og finansaktier. Dette skift i brancher nød det danske marked godt af. Vi oplevede derfor en stigning i KFX-indexet på 6,45% i kvartalet, hvilket primært skyldes stigninger i medicinal- og finansaktier.

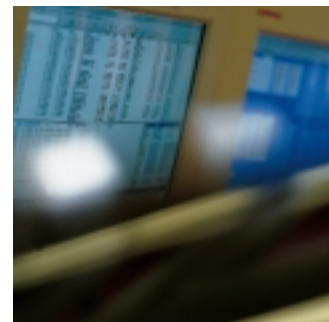
Forventninger til 3. kvartal:

3. kvartal vil fra start være præget af selskabernes offentliggørelse af deres resultater for 2. kvartal. Forventningerne til teknologiselskaberne ligger på et meget lavt niveau, og såfremt resultaterne bliver bare en smule bedre end forventningerne, kan dette være med til at skabe et positivt marked.

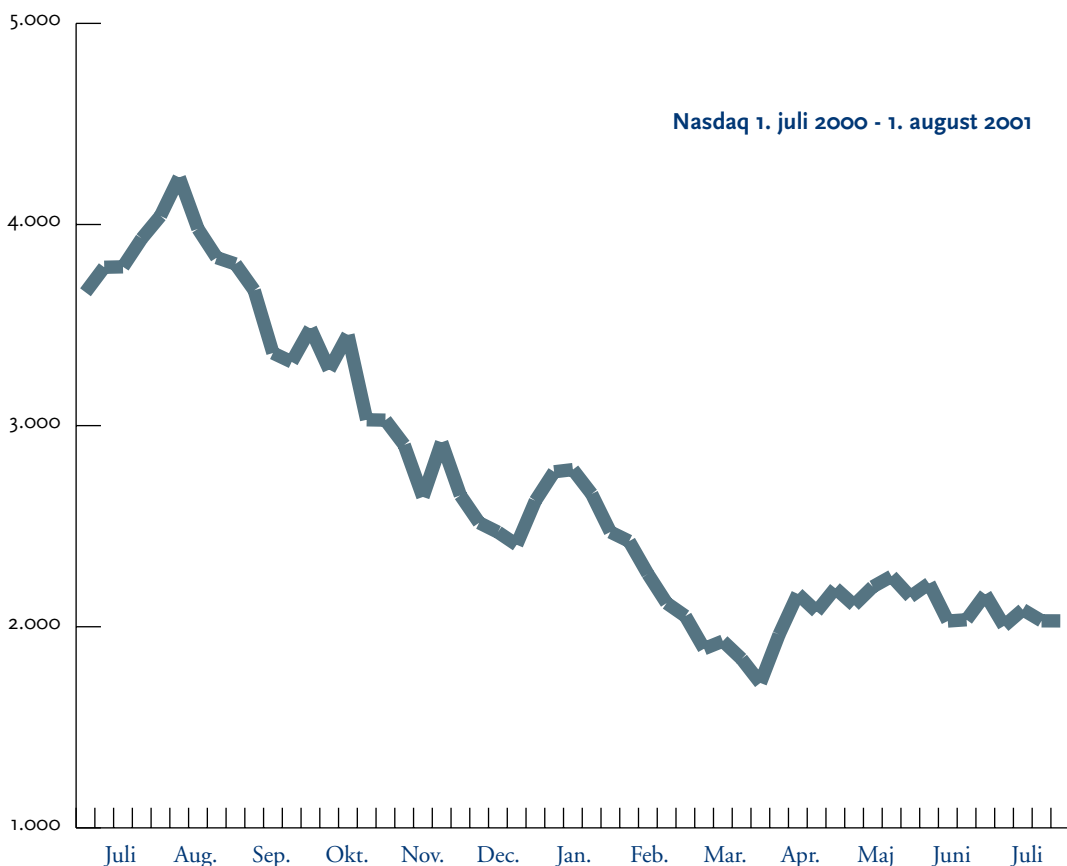
Der vil fortsat være fokus på de økonomiske nøgletal fra USA og Europa.

Endvidere vil der være fokus på, hvorvidt ECB for alvor kommer igang med et sætte renterne ned, således at der kan komme gang i den europæiske økonomi igen.

Vi forventer fortsat et meget nervøst marked, og mener fortsat at man skal være varsom med teknologiaktierne.



Pris i Dollar



24timer[®]

*Spar Nord Bank i
døgnet 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 Peter Jølc
Redaktion: Pia Hagbarth, Markedsafdelingen*



spar nord

Puljenyt nr.3, 2001

