

Puljenyt



Nr. 4

Oktober 2003

Indhold

At gøre drømme til virkelighed	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

At gøre drømme til virkelighed...

Pensionsopsparing er ét af svarene på at få ønsket om en økonomisk tryk pensionstilværelse til at gå i opfyldelse.

Mange af os bruger ofte udtryk som "Det vil jeg gøre, når jeg engang går på pension og får bedre tid." For i en ofte travl og hektisk hverdag bliver vi mange gange tvunget til at udskyde vores drømme og ønsker - både på grund af mangel på tid og penge.

Hverdagen og arbejdslivet fylder meget i vores liv, og tiden til at føre drømme ud i livet bliver derfor ofte udskudt til "når engang..."

Den dag vi forlader arbejdsmarkedet, vil vi ofte opleve, at nu er tiden til rådighed, men hvad med økonomien? For mange viser det sig heldigvis, at der rent faktisk er mulighed for at realisere drømmene, for de har i tide tænkt sig om. Forudsætningerne for at virkeliggøre drømmene er, at der er sket en tilstrækkelig planlægning, og at pensionsopsparingen er stor nok.

Hvordan ser din fremtid ud?

Som forholdene er i dag, er der mulighed for at gå på efterløn allerede ved 60 år, men den mulighed er noget usikker i fremtiden. Der er jævnligt debat om, hvorvidt efterlønnen og folkepensionen vil eksistere, den dag vi går på pension, og hvis det er tilfældet, er det ikke til at vide noget om størrelsen af den.

Det eneste, der kan fastslås med sikkerhed, er, at størrelsen af efterløn og folkepension med al sandsynlighed ikke er nok til at give en økonomi, der muliggør realisering af drømmene. Derfor skal vi selv sørge for, at der er en pæn stor pensionsordning, der kan give den frihed.

Langt de fleste arbejdstagere er i dag omfattet af en eller anden form for arbejdsmarkedspension og tror derfor, at de sparer nok op på denne måde. Desværre er mange af disse ordninger ikke nok til at sikre det pensionistliv, der drømmes om.

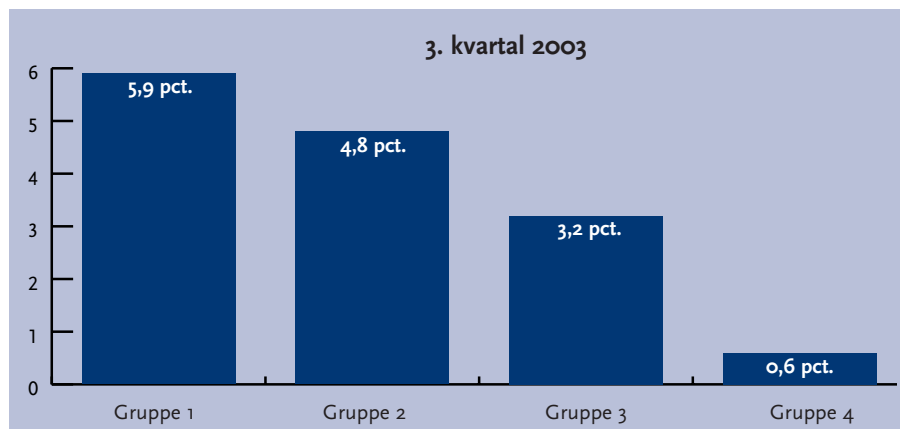
Derfor er det en god ide at få regnet ud, hvor meget der skal spares op henover den erhvervsaktive alder.

Den allerførste regel er, at jo før du begynder jo bedre. Det er aldrig for tidligt. En tidlig start betyder blot, at du kan nøjes med en mindre månedlig opsparing, og at du måske på et senere tidspunkt kan tillade dig at holde pause fra opsparingen i en kortere periode, hvis du får behov herfor.

Den næste vigtige regel er, at en indkomst som pensionist, der svarer til ca. 2/3 af din nuværende løn, for langt de fleste giver en god sund økonomi.

En mere nøjagtig beregning skal naturligvis ske med udgangspunkt i dine ønsker og behov - og ikke mindst din økonomi. Du kan få hjælp til denne beregning af Bankens pensionsrådgivere, der også kan hjælpe dig med at se på de forskellige muligheder, du har at vælge imellem, herunder måske at vælge at bruge en evt. friværdi i fast ejendom som "ekstra-indbetaling" på en pensionsordning.

Derfor er vores bedste råd, at du samler dine pensions- og forsikringspapirer og bestiller tid til et møde med en pensionsrådgiver, så er du godt på vej.



Dønningerne efter de markante kursfald, som kom oven på meddelelsen fra den amerikanske centralbank den 25. juni 2003, om kun at sænke renten med 25 pct.-point, og ikke som markedet forventede en ændring på 50 pct.-point, fortsatte ind i 3. kvartal.

Kursfaldene ramte også de obligationer, som investorerne betragtede som forholdsvis sikre. F.eks. var der en overgang frygt for/forventning om, at 6% Realkredit 2035 ville blive noteret under kurs 100, hvorved at der igen kunne blive åbnet op for udstedelse af 6% 30-årige realkreditlån til boligfinansiering. Det skete dog ikke og investorerne kunne ånde lettet op, og fik fornyet interesse for obligationer.

Den genskabte interesse for obligationer kom samtidigt med, at investorerne tro på, at der igen var økonomisk vækst i USA, ikke blev indfriet. Den amerikanske centralbank begyndte også at tæppebombe markedet med kommentarer om, at de forventede at den korte rente vil forblive lav i lang tid. Effekten udeblev ikke, hvilket kan illustreres ved, at den effektive rente på den amerikanske 10-årige statsobligation den 2. september 2003 lå på 4,605%. Den 30. september lukkede den på en effektiv rente på 3,941%.

De økonomiske nøgletal kunne ikke underbygge investorernes forventning om, at man havde set bunden på væksten. Forventningen om, at det skulle være privatforbruget, som skulle bringe den amerikanske økonomi på fode igen, blev svækket i takt med at nøgletal for arbejdsløshed viste en stigende tendens. Andre jobtal viste, at den amerikanske industri havde svært ved at skabe nye arbejdspladser.

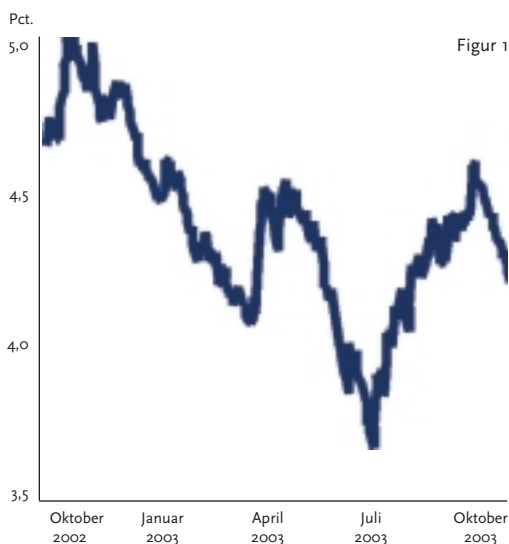
På det europæiske kontinent viste det sig at stå endnu dårligere til med økonomien. Dårlige økonomiske nøgletal og indikatorer viser, at den økonomiske vækst har det svært.

Granatchokket, som rentemarkederne blev ramt af først på sommeren, har fortaget sig, og der er igen kommet en positiv stemning, hvilket også kan aflæses af grafen over renteutviklingen på den 10-årige danske statsobligation.

Erkendelsen hos investorerne om, at hverken FED eller ECB vil hæve renten i lang tid, måske snarere tværtimod, vil på kort til mellemlang sigt understøtte obligationsmarkedet. Især i den lange ende af rentekurven kan vi se et yderligere potentiale, idet vi mener at rentekurven er for stejl. Vi forventer derfor en fladning af kurven, og at dette vil ske via faldende lange renter.

Puljekommentar 3. kvartal 2003 Obligationer

Renteudviklingen – 5% Stl. 2013



Periodeafkast og kursudvikling

Tabel 1

Periodeafkast			
	5% St.lån 2005	5% St.lån 2013	5% Totalkr. 2035
År til dato	3,68%	5,12%	4,53%
Sept. 2003	0,88%	1,68%	1,91%
Kursudvikling			
31-08-03	104,04	104,89	95,05
30-09-03	104,56	106,32	96,49
Ændring	0,52	1,43	1,44
Renteudvikling			
31-08-03	2,83%	4,39%	5,56%
30-09-03	2,47%	4,22%	5,42%
Ændring	-0,37%	-0,17%	-0,14%



De internationale aktiemarkeder har henover sommeren formået at fastholde de foregående måneders positive stemning, om end stigningerne har været af mere beskedne karakter. Den fortsat gode stemning kan i al sin enkelhed tilskrives en gradvis forbedring af de økonomiske nøgletal, hvilket har understøttet investorenes tiltro til et økonomisk opsving i USA. Derudover har den tiltagende tro på den amerikanske økonomi styrket den amerikanske dollar, hvilket alt andet lige burde øge de europæiske selskabers konkurrencedygtighed.

De økonomiske nøgletal for USA har i 3. kvartal udvist en gradvis bedring i juli og august, bl.a. takket være effekterne af de omfattende skattelettelser i USA, som helt efter hensigten har øget forbrugernes købelyst. Der er dog på trods af de seneste måneders spirende optimisme fortsat "mørke skyer på himlen". Det spæde opsving har således indtil videre ikke formået at bryde den negative tendens i antallet af arbejdsløse. Samtidig har de seneste nøgletal for september ikke kunne leve op til de foregående måneders fremgang, hvilket på ny rejser tvivl om styrken af det igangværende opsving.

På regnskabsfronten har resultaterne for 2. kvartal i grove træk været præget af en fortsat forbedring af indtjeningen i både USA og Europa. Indtjeningsforbedringen kan dog stadig i vid udstrækning tilskrives produktivetsforbedringer, idet virksomhedernes pga. en forholdsvis lav kapacitetsudnyttelse er i stand til at øge omsætningen uden at foretage såvel nyinvesteringer som nyansættelser.

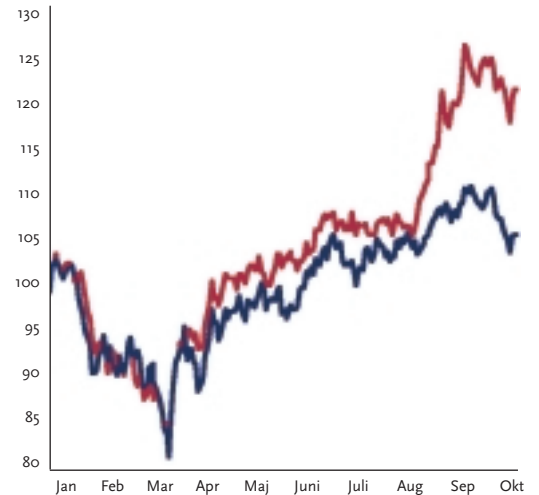
Aktiemarkederne har i 3. kvartal været inde i en konsolideringsfase i forhold til de markante stigninger i 2. kvartal. De europæiske markeder har således budt på en beskedne stigning i niveauet 2% for MSCI Europe. Den betydelige svækkelse af amerikanske dollar hen imod slutningen af kvartalet, har generelt set svækket aktiemarkederne i Europa og Japan, idet selskaberne alt andet lige må forventes miste konkurrenceevne ligesom værdien af eksporten til USA mindskes. De amerikanske aktiemarkeder har ligeledes udvist beskedne stigninger, men afkastet i danske kroner er dog i nogen udstrækning blevet udhulet af den svagere dollar.

Det danske aktiemarked har gennem det meste af 2003 skilt sig positivt ud i sammenligning med de øvrige europæiske markeder. Det toneangivende KFX-indeks har således alene i 3. kvartal udvist en stigning på 10,8%. Den pæne udvikling på det danske marked kan imidlertid for langt størstedelens vedkommende tilskrives en imponerende kursudvikling i A. P. Møller Mærsk. A. P. Møller Mærsk er således steget med godt 24% i 3. kvartal og tegner sig dermed alene for knap 75% af stigningen i KFX-indeks. Det er herudover værd at nævne aktier som GN Store Nord og Vestas, som har udvist stigninger på henholdsvis 33% og 44%. I den anden ende af skalaen kan nævnes Lundbeck med et fald på omkring 12%.

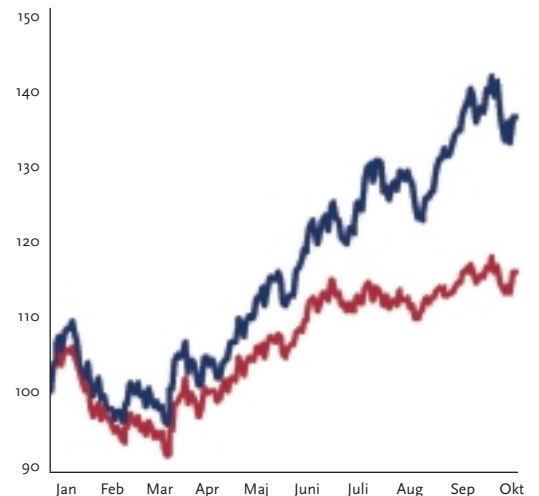
Det kommende kvartal ventes at give klarhed om, hvorvidt det økonomiske opsving har bidt sig fast eller om der på ny sker en svækkelse af specielt den amerikanske økonomi. Vi forventer, at aktiemarkederne i løbet af 4. kvartal fortsat vil befinde sig i en konsolideringsfase med fokus stift rettet mod de kommende måneders økonomiske nøgletal. Fokus vil derudover på kort sigt være rettet mod de kommende måneders regnskaber for 3. kvartal samt udviklingen i amerikanske dollar.

Puljekommentar - 3. kvartal 2003 Aktier

Udvikling i KFX og MSCI Europe



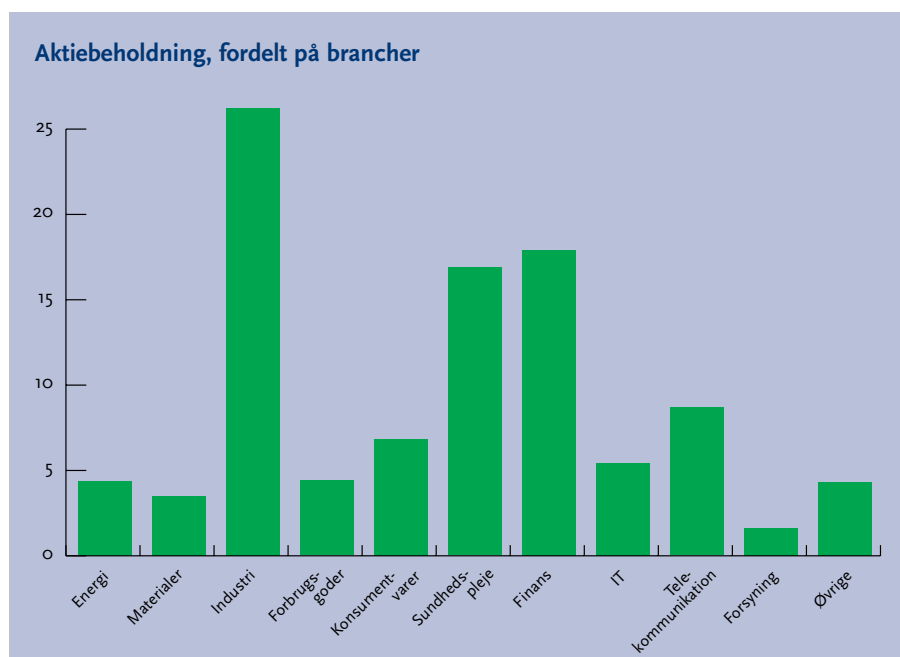
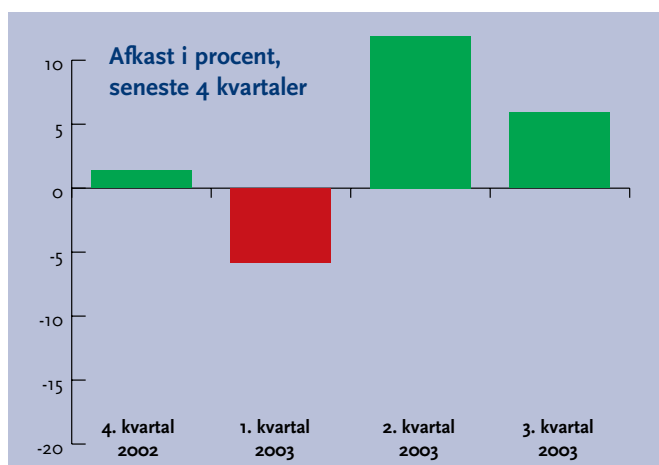
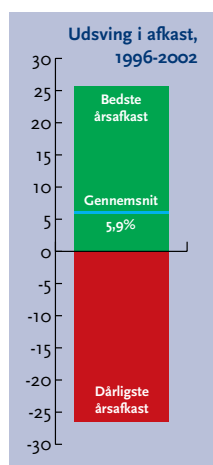
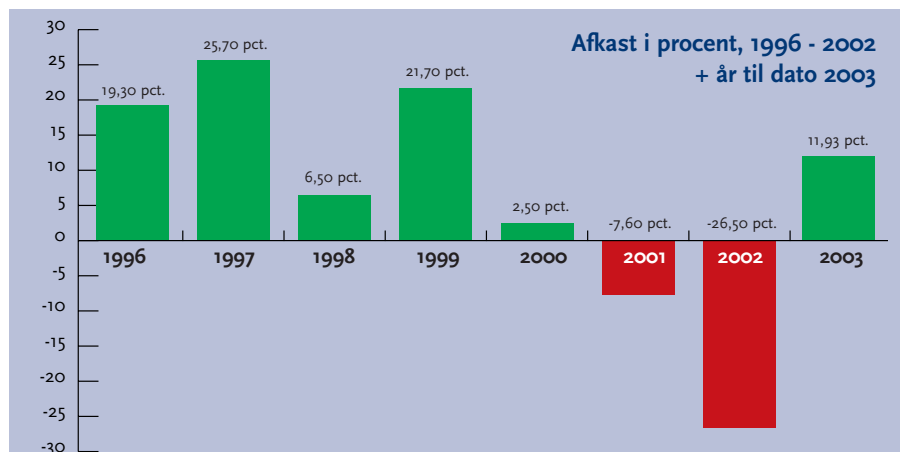
Udvikling i S & P 500 og Nasdaq



Gruppe 1 udviste i 3. kvartal et samlet afkast på 5,3%. Afkastet er ligesom i det foregående kvartal præget af en særdeles positiv udvikling på aktiebeholdningen, mens obligationsbeholdningen har udvist et forholdsvis svagt afkast.

Aktiemarkederne har i 3. kvartal udviklet sig fortsat positivt, herunder ikke mindst i Danmark, som har nydt godt af den markante stigning i A. P. Møller.

Obligationsmarkederne har i 3. kvartal været præget af meget stor usikkerhed, hvilket gav stigende renter. Både stats- og realkreditobligationer blev denne gang ramt af markante kursfald.



Gruppe 1

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

Selskab	Andel
A.P. Møller	19,3%
Danske Bank	14,2%
Novo Nordisk	11,9%
TDC	11,8%
ISS	5,7%

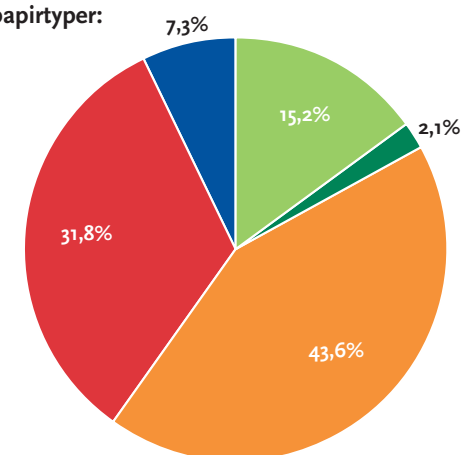
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
MSCI, Hong Kong Index	2,9%
Cicigroup	2,7%
Wyeth	2,6%
HSBC hldgs.	2,5%
Exxon	2,5%

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
5% Realkredit 111C 2035	42,5%
4% St. lån 2008	19,6%
5% DLR, 42A 2025	13,5%

Fordeling på værdipapirtyper:



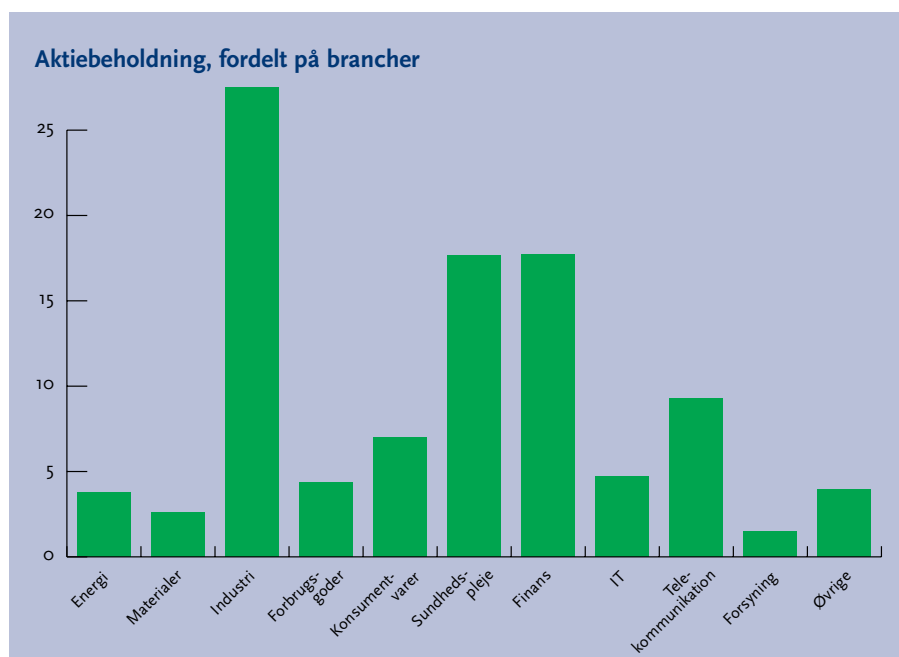
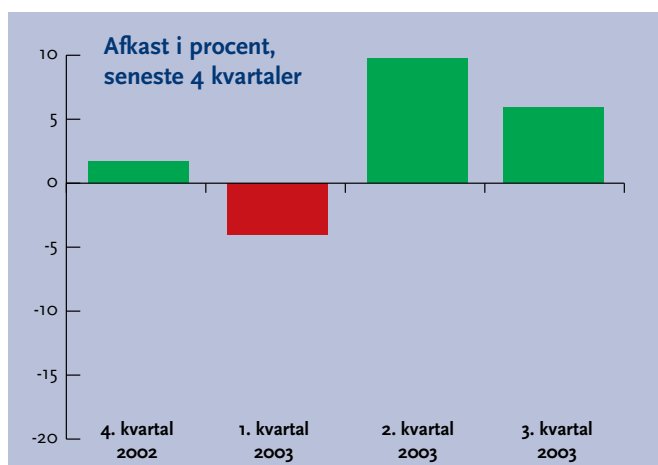
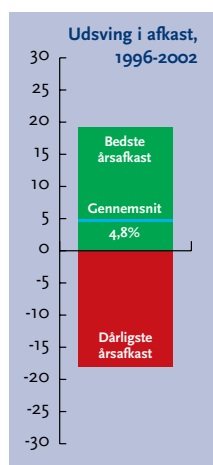
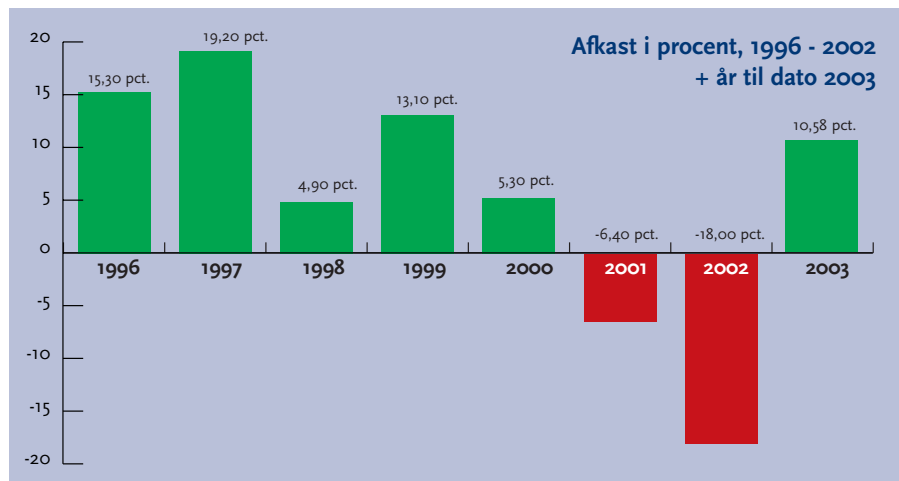
Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (31,9)	Danske aktier (92,0)
Udenlandske obligationer (4,5)	Udenlandske aktier (67,1)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (15,4)

Gruppe 2 udviste i 3. kvartal et samlet afkast på 4,4%. Afkastet er ligesom i det foregående kvartal præget af en særdeles positiv udvikling på aktiebeholdningen, mens obligationsbeholdningen har udvist et forholdsvis svagt afkast.

Aktiemarkederne har i 3. kvartal udviklet sig fortsat positivt, herunder ikke mindst i Danmark, som har nydt godt af den markante stigning i A. P. Møller.

Obligationsmarkederne har i 3. kvartal været præget af meget stor usikkerhed, hvilket gav stigende renter. Både stats- og realkreditobligationer blev denne gang ramt af markante kursfald.



Gruppe 2

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

Selskab	Andel
A.P. Møller	19,6%
Danske Bank	14,0%
TDC	12,0%
Novo Nordisk	11,9%
ISS	5,7%

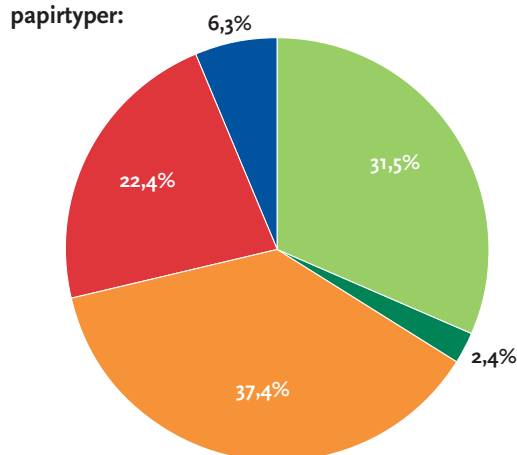
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
MSCI, Hong Kong Index	2,9%
Mattel	2,7%
Wyeth	2,6%
HSBC hldgs.	2,6%
Microsoft	2,6%

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
5% Realkredit 2035	52,9%
4% St. lån 2008	23,6%
4% Nykredit 2010	10,2%

Fordeling på værdipapirtyper:



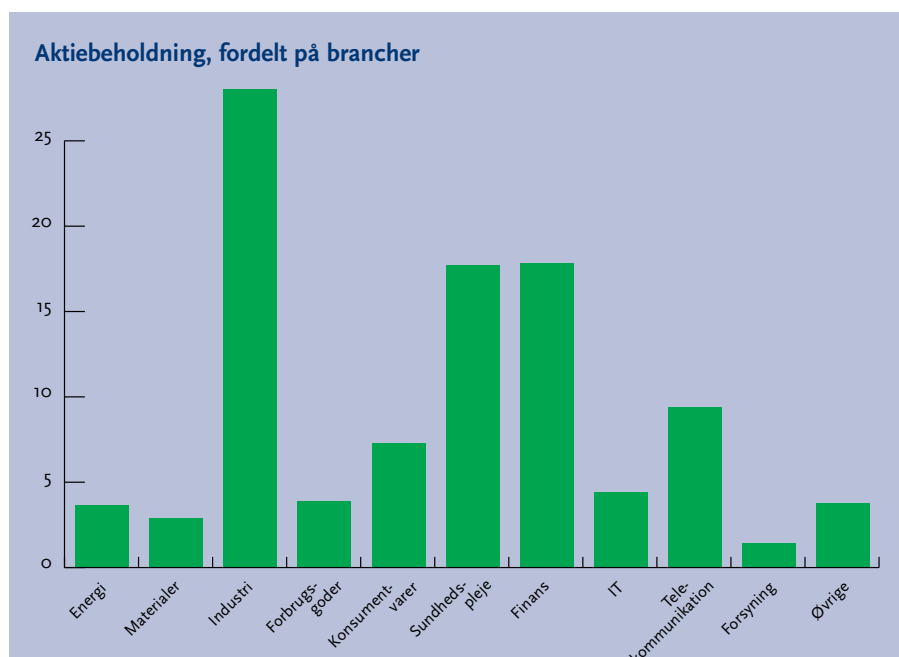
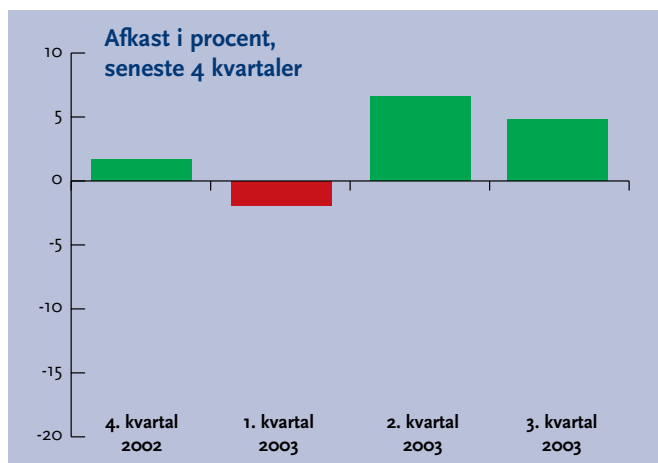
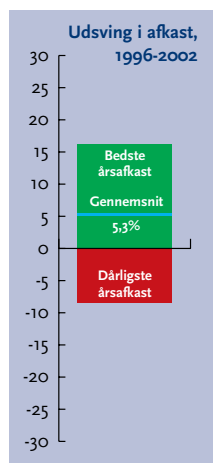
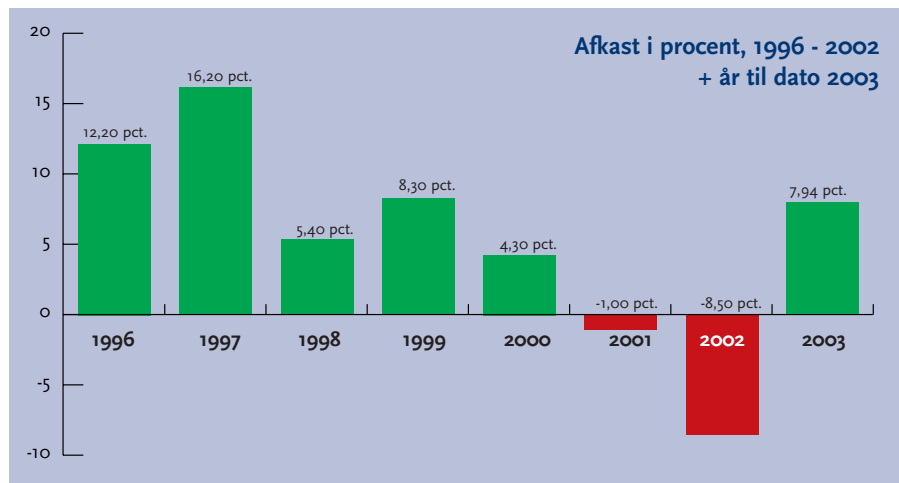
Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (121,0)	Danske aktier (143,5)
Udenlandske obligationer (9,1)	Udenlandske aktier (85,9)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (24,4)

Gruppe 3 udviste i 3. kvartal et samlet afkast på 3,0%. Afkastet er ligesom i det foregående kvartal præget af en særdeles positiv udvikling på aktiebeholdningen, mens obligationsbeholdningen har udvist et forholdsvis svagt afkast.

Aktiemarkederne har i 3. kvartal udviklet sig fortsat positivt, herunder ikke mindst i Danmark, som har nydt godt af den markante stigning i A. P. Møller.

Obligationsmarkederne har i 3. kvartal været præget af meget stor usikkerhed, hvilket gav stigende renter. Både stats- og realkreditobligationer blev denne gang ramt af markante kursfald.



Gruppe 3

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

Selskab	Andel
A.P. Møller	19,3%
Danske Bank	14,5%
Novo Nordisk	12,2%
TDC	12,0%
ISS	6,0%

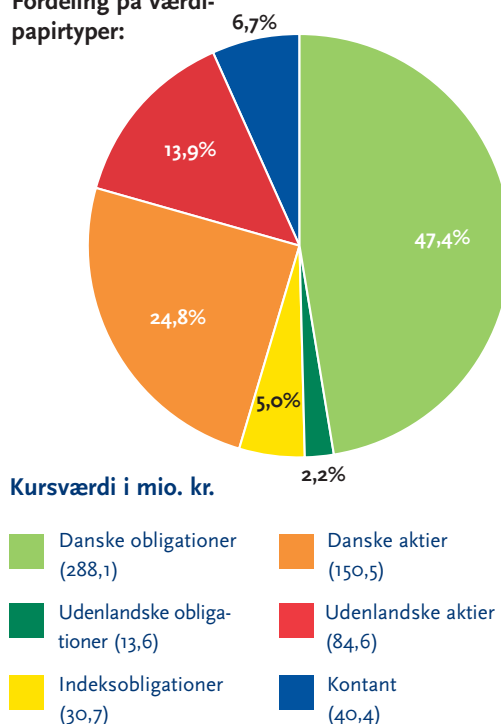
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
MSCI, Hong Kong Index	2,9%
Microsoft	2,9%
Wyeth	2,6%
Mattel	2,6%
HSBC hldgs.	2,6%

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
5% Totalkredit 111C 2035	36,9%
4% Realkredit Danmark 2010	20,3%
6% Nykredit 2035	11,3%

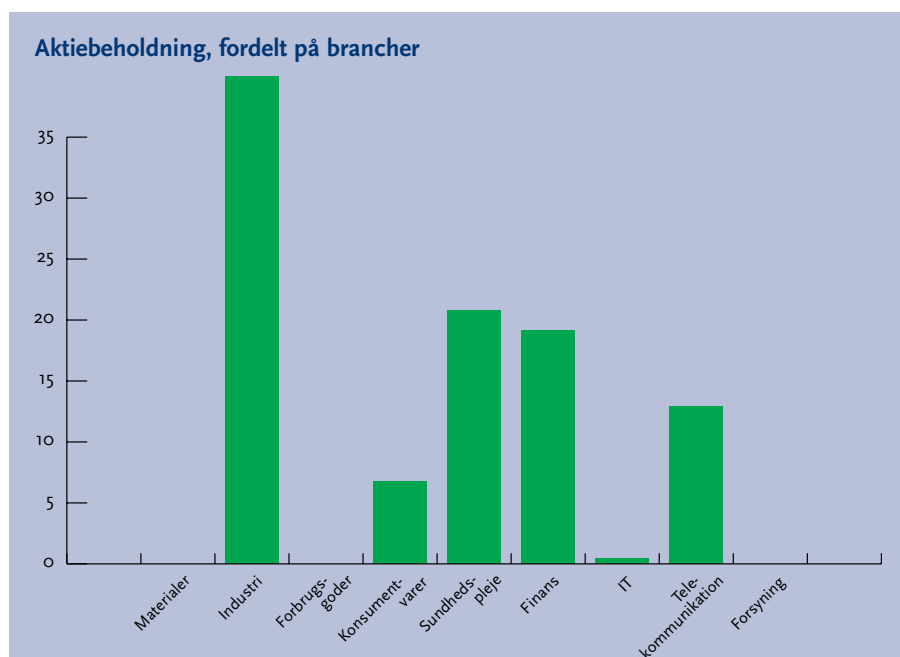
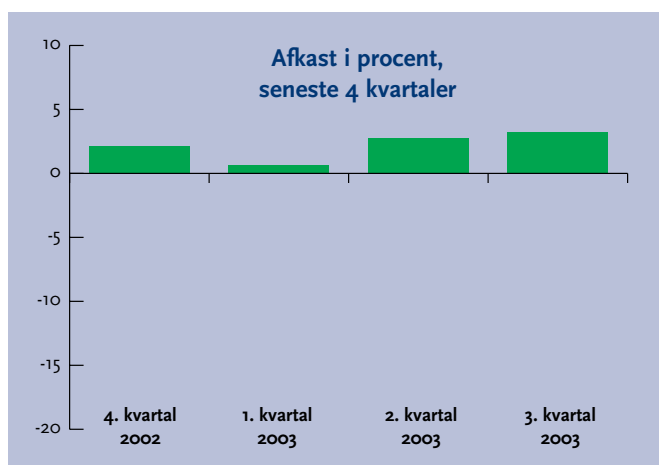
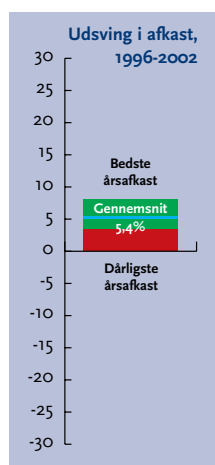
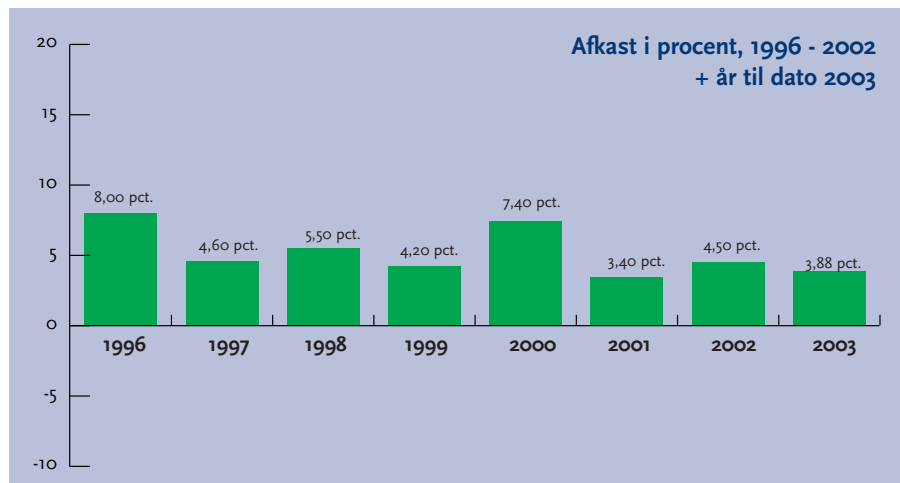
Fordeling på værdipapirtyper:



Gruppe 4 udviste i 3. kvartal et samlet afkast på 0,6%. Afkastet er ligesom i det foregående kvartal præget af en særdeles positiv udvikling på aktiebeholdningen, mens obligationsbeholdningen har udvist et forholdsvis svagt afkast.

Afkastet på aktiebeholdningen har udviklet sig særdeles tilfredsstillende, bl.a. pga. den markante stigning i A. P. Møller.

Obligationsmarkederne har i 3. kvartal været præget af meget stor usikkerhed, hvilket gav stigende renter. Både stats- og realkreditobligationer blev denne gang ramt af markante kursfald.



Gruppe 4

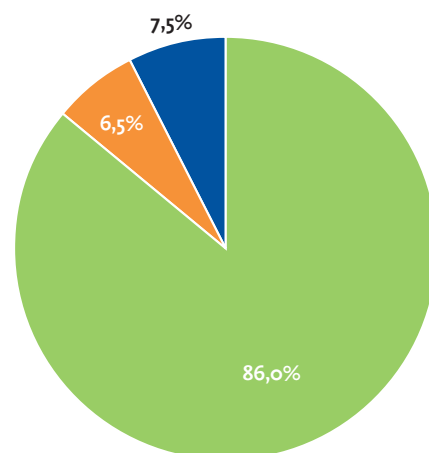
Danske aktier: 5 største positioner (i procent af danske aktier)

Selskab	Andel
A.P. Møller	18,3%
Danske Bank	15,0%
TDC	13,0%
Novo Nordisk	12,5%
ISS	5,8%

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
4% St. lån 2008	31,8%
5% Realkredit 2025	18,7%
4% Realkredit 2006	18,6%

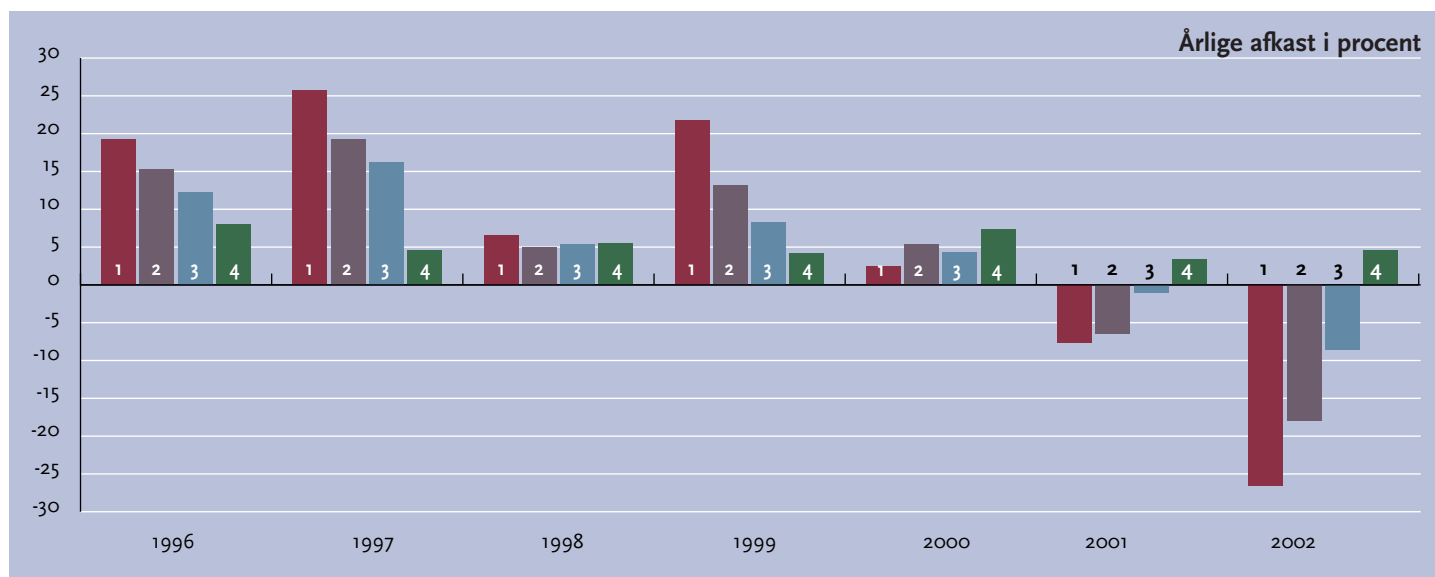
Fordeling på værdipapirtyper:



Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (433,5)	Danske aktier (33,0)
Kontant (37,7)	

Puljeafkast for 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001 og 2002



Resultat for juli, august og september 2003, samt første 3 kvartaler af 2003

Puljeafkast for juli 2003

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Værdistigning/-fald Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	-0,3	-0,5	-0,4	-0,7
Afgiftsfrit afkast	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktieafkast	1,2	0,7	0,4	-0,1
Samlet afkast	0,9	0,2	0,0	-0,8

Puljeafkast for august 2003

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

Puljeafkast for september 2003

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

Puljeafkast for første 3 kvartaler af 2003

Afkast i procent p.a.	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast p.a.	0,3	1,0	2,0	2,7
Afgiftsfrit afkast p.a.	0,0	0,0	0,3	0,0
Aktieafkast p.a.	11,6	9,6	5,6	1,2
Samlet afkast p.a.	11,9	10,6	7,9	3,9

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

Forklaring:

Afgiftspligtigt afkast:

Afkast som stammer fra obligationsbeholdningen.

Afgiftsfrit afkast:

Afkast som stammer fra beholdningen af indeksobligationer.

Aktieafkast:

Afkast som stammer fra aktiebeholdningen.

*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

