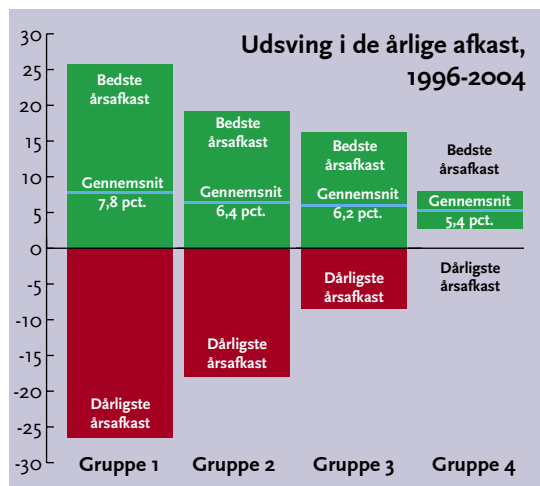


Puljenyt

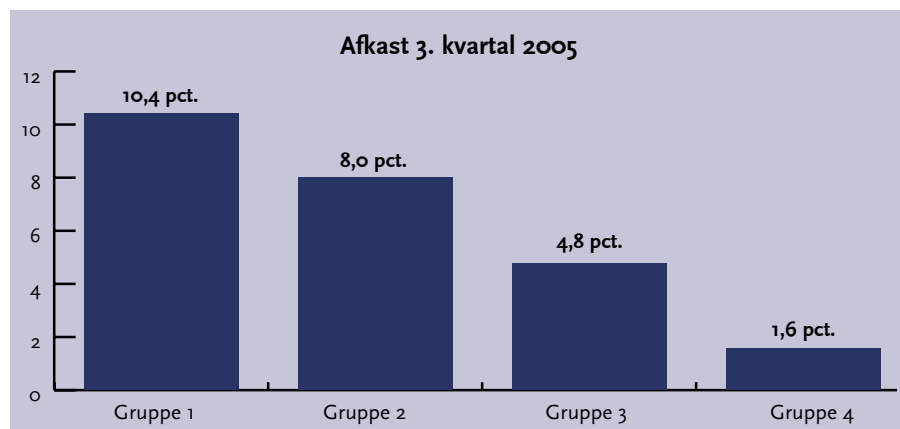


Vælg den rigtige gruppe og få det rigtige afkast

I Spar Nord Bank har vi som mål at gøre det let for dig at vælge den rigtige gruppe i pensionspuljen. Som udgangspunkt bliver du placeret i en gruppe der svarer til din alder. I takt med du nærmer dig udbetalingstidspunktet får du lavere og lavere risiko.



Hvis du er en af de mange, der ikke ønsker at få din pensionsopsparing ved 60 år og gerne vil udnytte fleksibiliteten i udbetalingsmulighederne, bør du overveje dit valg af gruppe. Vi anbefaler, at du, når du omkring 55 års-alderen begynder at overveje, hvornår du vil bruge din pensionsopsparing og så indretter din gruppe-placering efter dette.



Nr. 4

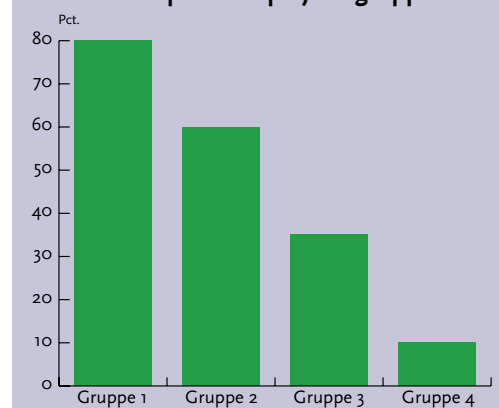
Oktober 2005

Indhold

Vælg den rigtige gruppe og få

det rigtige afkast.....	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

Aktieandel i pensionspuljens grupper



Er du 55 år, og vil du eksempelvis først have udbetalt din kapitalpension, når du bliver 70 år, har du en investeringshorisont på mindst 15 år, og så bør du ud fra vores "tommelfinger-regler" placere din kapitalpension i gruppe 2 og ikke i gruppe 3, som du automatisk vil være i ved Bankvalg. Og først når du bliver 60 år skifte til gruppe 3, og til gruppe 4 når du bliver 69 år, med mindre planerne ændres undervejs.

Alt dette kræver en snak om planer og ønsker til fremtiden og om dit forhold til risiko og afkast. Din rådgiver i Spar Nord Bank hjælper dig gerne, så du kan få det rigtige afkast af din opsparing og dermed en tryk pensionsalder.

Fortsat faldende rente har præget årets 2. kvartal, og især renteudviklingen i juni bød på markant lave niveauer med nye rekordlave renter. Ovenpå en igangværende amerikansk pengepolitisk strammingskampagne, synes det umiddelbart ulogisk, at renten på fordringer med mere end 2 års løbetid fortsat udviser faldende tendens, men denne stramning samt de stigninger vi har set på olieprisen, har virket dæmpende på den økonomiske vækst.

Årsagen skal søges i en lang række forhold, men fællesnævneren synes at være, at alt for mange investorer jagter alt for få obligationer. På langt de fleste markeder synes likviditeten nærmest udtømmelig, hvorfor efterspørgslen på obligationer stadig er meget høj.

En anden væsentlig forklaring er liv- og pensionssektorens kroniske jagt på langtløbende obligationer. Kombinationen af det ekstremt lave renteniveau og de indbyggede rentegarantier, har bundet hele sektoren sammen i en gordisk knude. Konsekvensen er en massiv efterspørgsel på obligationer med lang løbetid, som dermed kan holde den lange rente nede i en længere periode.

På det danske marked har det især været bemærkelsesværdigt, hvor svagt de konverterbare realkredit-obligationerne har klaret sig i forhold til statsobligationerne. Kursspændet mellem de to toneangivende papirer er gennem juni blevet udvidet markant. Tabel 1 viser klart denne tendens.

Ultimo juni valgte den Amerikanske Centralbank at hæve den ledende rente fra 3,00% til 3,25%. Denne forhøjelse var på forhånd indregnet i markedet, hvorfor kursbevægelserne var relativt beskedne. I den efterfølgende pressemeddelelse påpegede Centralbanken, at den igangværende strammingskampagne med stor sandsynlighed ville fortsætte i afmålte tempi. Det var dog kun den korte ende af rentekurven der tog notits af bemærkningen, idet markedet reagerede ved at sende den lange rente yderligere ned.

Det store spørgsmål i den kommende tid bliver, om de væksten fortsat vil vise en stabiliserende tendens, som vi har set den seneste tid i USA, eller der igen vil komme damp under kedlerne, på trods af den meget høje oliepris. Umiddelbart er det det sidste som den Amerikanske Centralbank forventer, i og med at de i deres udmelding slår fast at de vil fortsætte med at hæve renten.

På trods af at der i øjeblikket bliver udøvet et stort pres på den Europæiske Centralbank for at sænke sine ledende renter, har banken i dette spørgsmål været totalt afvisende, og i stedet påpeget at det ikke er en rentesækning men økonomiske reformer der skal få gang i væksten i Europa. En fortsat flad europæisk rentekurve kan derfor forventes.

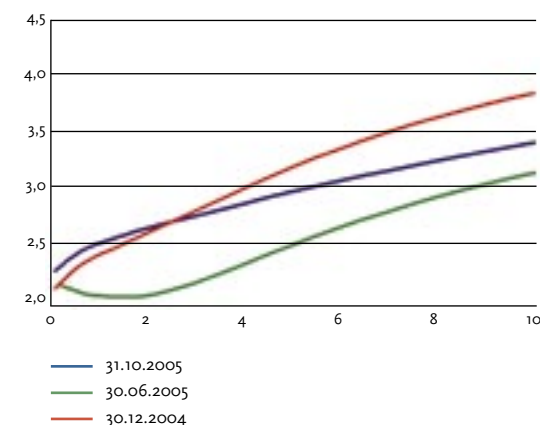


Puljekommentar - obligationer 3. kvartal 2005

Renten - 10 årig dansk stat



Rentestrukturen



Periodeafkast og kursudvikling

Tabel 1	3% DS 2006	4% DS 2015	5% Totalkr. 2035
Periodeafkast			
Varighed	1,00	8,20	2,29
År til dato	2,11%	7,16%	4,47%
3. kvartal 2005	0,14%	-1,12%	0,86%
Kursudvikling			
30-06-05	101,33	107,70	102,06
31-10-05	100,48	105,14	101,64
Ændring	-0,85	-2,56	-0,42

Aktiemarkederne har generelt gjort det rigtigt godt i tredje kvartal på trods af en masse udefra kommende faktorer, der kunne spænde ben for markedet. Terrorbombninger i London, kinesisk revaluering og orkaner i den mexicanske golf. Orkanerne i den mexicanske golf medførte at store dele af USA olieindvindingskapacitet i området er blevet sat ud af spillet ligesom raffineringsskapaciteten er reduceret pga. skader på olieraffinerier i New Orleans.

Det danske marked har generelt fortsat de positive tendenser. Det toneangivende OMXC20-indeks (KFX) har udvist et afkast på 7,7 pct. i kvartalet. Blandt de indekstunge selskaber har fokus været rettet mod selskaber som TDC, A. P. Møller Mærsk, DSV og Vestas. Vedholdende rygter om at flere konsortier af kapitalfonde skulle være interesseret i en overtagelse af TDC resulterede i en stigning på knap 27 pct. i perioden. A. P. Møller steg på nyheden om den endelige overtagelse af P&O Nedlloyd samt købet af betydelige olieaktiviteter i Nordsøen. Blandt højdespringerne kan specielt nævnes Vestas, der er steget med knap 47 pct. på en kombination af pænt ordreflow samt en forlængelse af den amerikanske tilskudsordning til alternativ energi. DSV har længe hørt til blandt fondsbørsens ynglinge, og et større tilbagekøb af selskabets egne aktier har bidraget til at fastholde de positive takter. Blandt periodens skuffelser kan specielt nævnes medicinalselskaberne Novo Nordisk og Lundbeck.

De europæiske markeder har ligeledes udvist pæne tendenser. Det tyske DAX-indeks er steget med 10% ovenpå en række økonomiske nøgletal, der giver anledning til optimisme på vegne af den tyske økonomi. Det norske aktiemarked, der er domineret af mange selskaber i olie- og energisektoren nød godt af den stigende pris på råolie og raffinerede olieprodukter ovenpå orkanernes hærgen i Caribien og steg med ikke mindre end 15,2 pct. i tredje kvartal.

Aktiemarkederne er på kort sigt negativt påvirket af de høje oliepriser, hvor der nu begynder at være tegn på afsmittende inflation til andre produkter. Virksomhederne synes dog ikke at være påvirket nævneværdigt endnu, idet hovedparten af de amerikanske virksomheder, der netop har offentliggjort regnskab har overrasket til den positive side.

Den amerikanske centralbank har over det seneste år hævet renten fra 1,0 pct. til nu 4,0 pct. og vi har indtil nu troet på en snarlig pause i forhøjelserne for at vurdere effekterne. De seneste inflationstal har dog vist tegn på overraskende høje prisstigninger, og der synes på den baggrund at være tvivl om hvorvidt centralbanken kan tillade sig at holde pause. Inflationen er ligeledes på vej op i Europa. Samtidig er væksten ved at vende tilbage til Europa, hvor især Tyskland efter lang tids dvale er ved at komme op i gear. Det nyligt overståede tyske valg giver håb at reformprocessen i Tyskland kommer op i omdrejninger. Fortsætter inflationen op i Europa vil det sandsynligvis resultere i at ECB sætter renten op. ECB har to hensyn at tage. For det første skal inflationen bekæmpes, men samtidig skal der også tages hensyn til det spirende økonomiske opsving det p.t. er i gang.

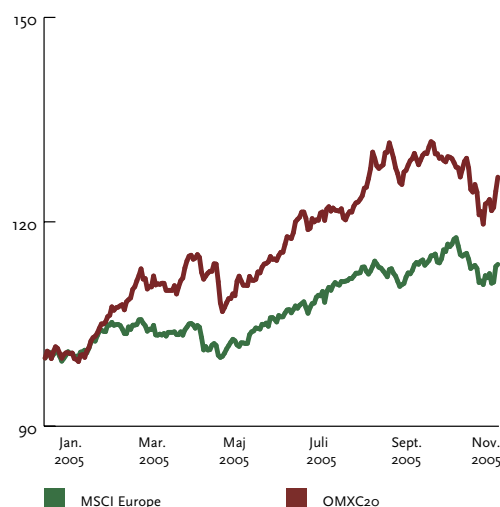
Vi er fortsat fortrøstningsfulde med hensyn til fremtiden. Selskaberne er på globalt plan velkonsoliderede som aldrig før, og vi ser på den baggrund et potentiale såfremt selskaberne vælger at øge gældsætningen ved f.eks. øgede investeringer, øget udbyttebetaling eller alternativt tilbagekøb af egne aktier. En øget gældsætning burde alt andet lige øge selskabernes egenkapitalforrentning, og dermed skabe basis for en højere værdiansættelse af selskaberne. Derudover ser vi et stigende omfang af fusioner og opkøb fra både selskaber og "private equity" fonde, hvilket generelt skubber aktiekurserne i vejret. Vi ser dog ligeledes en række trusler som fx stigende inflation (stigende rente) samt risikoen for mere afdæmpede vækstudsigter i USA. Sidst men ikke mindst udgør olieprisen fortsat en dark horse for verdensøkonomien og dermed i sidste ende aktiemarkederne.

Puljekommentar - Aktier 3. kvartal 2005

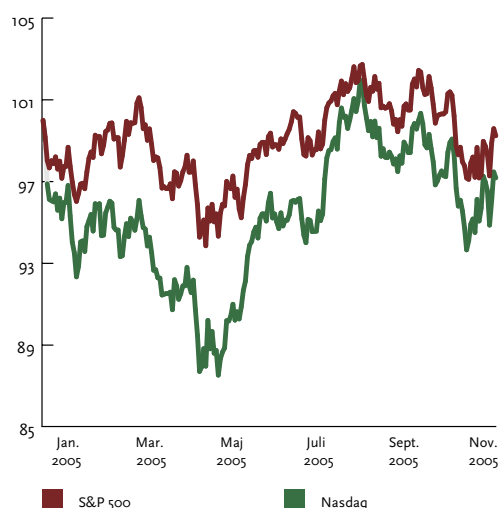
Aktiebeholdningen i gruppe 1-3 fordelt på lande. Gruppe 4 indeholder kun danske aktier.

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

Udvikling i MSCI Europe og OMXC20



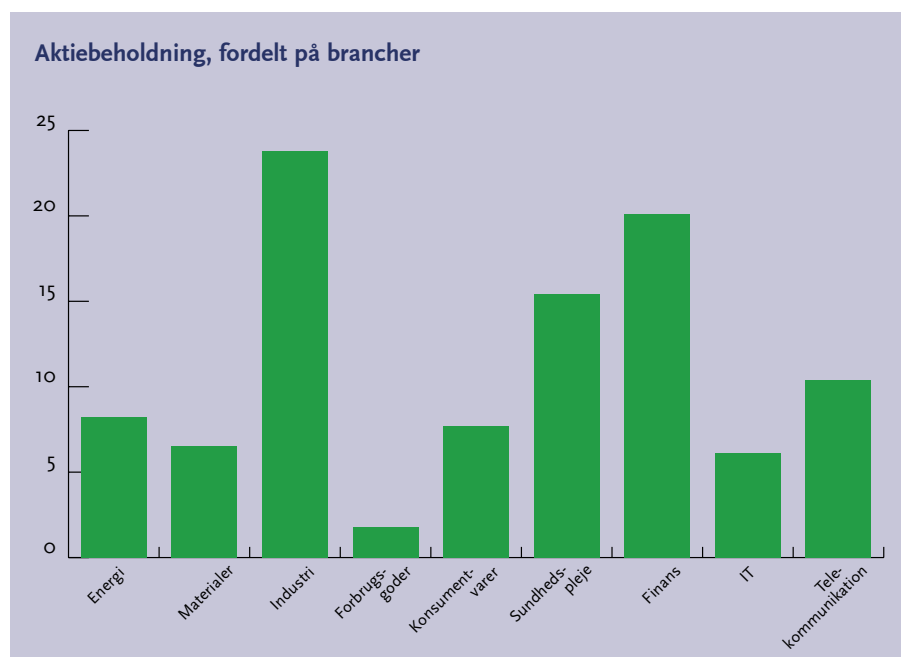
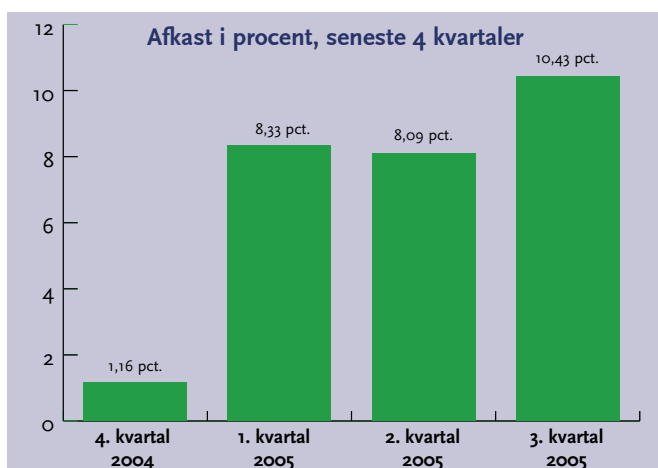
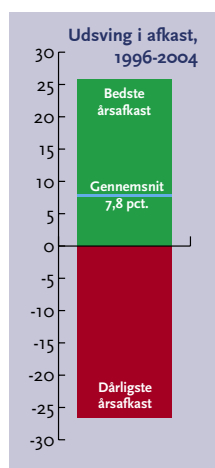
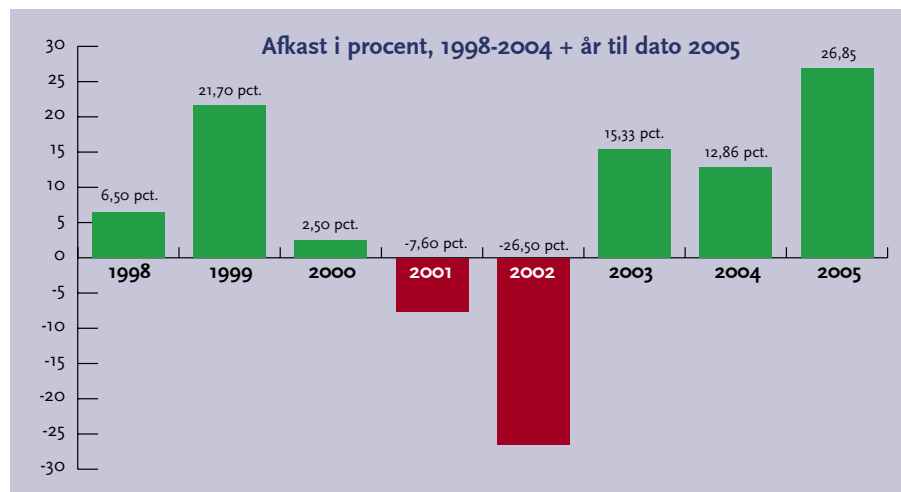
Udvikling i S&P 500 og Nasdaq



Porteføljen udviste i 3. kvartal et afkast på 10,4 pct., hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Porteføljens afkast har nydt godt af den fortsatte gode udvikling på aktiemarkederne.

Det konstaterede afkast er skabt via et yderst tilfredsstillende resultat på såvel danske aktier som udenlandske aktier, idet afkastene i begge tilfælde overstiger deres respektive sammenligningsgrundlag. Afkastet på obligationer ligger på niveau med markedsafkastet, hvilket vurderes som tilfredsstillende.

For perioden 31.12.2004 til 30.09.2005 er der konstateret et afkast på 26,9 pct., hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Afkastet er opnået via et fornuftigt resultat på obligationer samt et meget godt resultat på både danske og udenlandske aktier.



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	18,1 pct.
TDC	12,2 pct.
Danske Bank	11,1 pct.
Novo Nordisk B	10,0 pct.
DSV	5,3 pct.

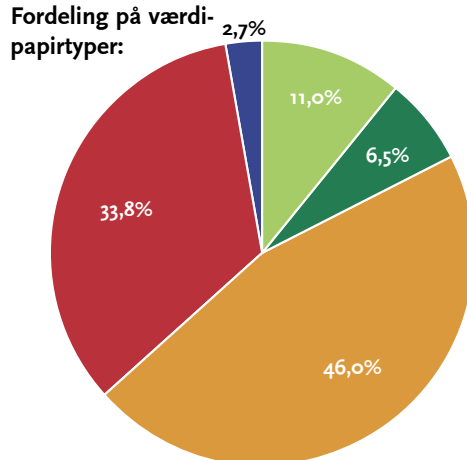
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Entergy Corp. Com.	3,5 pct.
Arch Coal	2,8 pct.
Merrill Lynch & Co.	2,8 pct.
Caci Intl. Inc.	2,6 pct.
Altria Group Inc.	2,6 pct.

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
5% Realkredit 2035	16,3 pct.
4% Realkredit Danmark 2038	15,6 pct.
3,25% Depfa ACS Pfandbr.	12,1 pct.

Fordeling på værdipapirtyper:



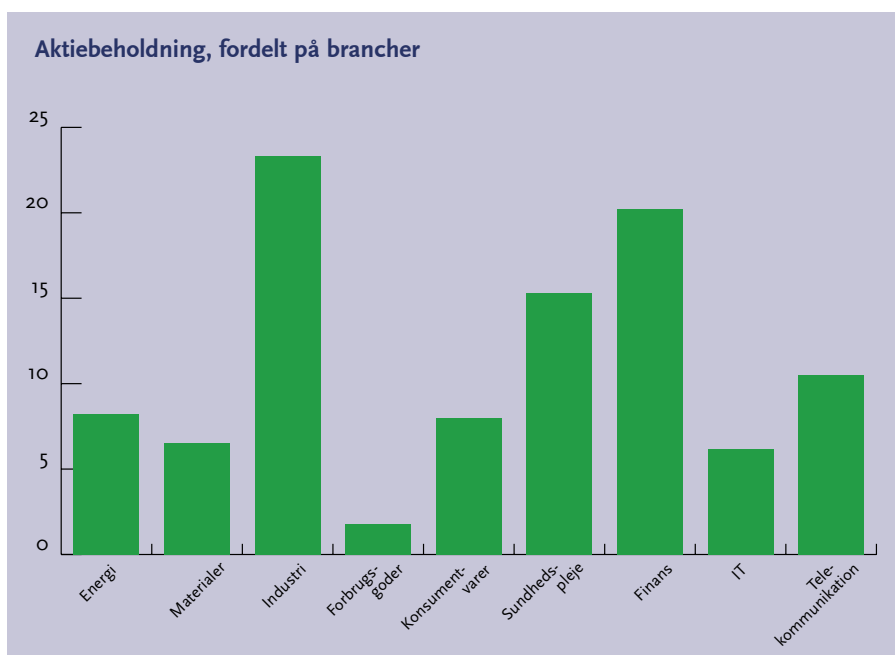
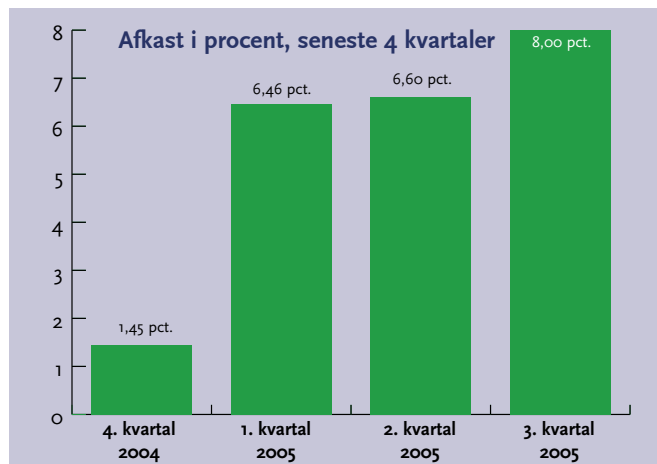
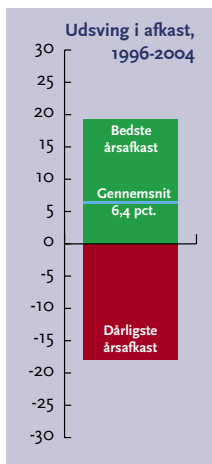
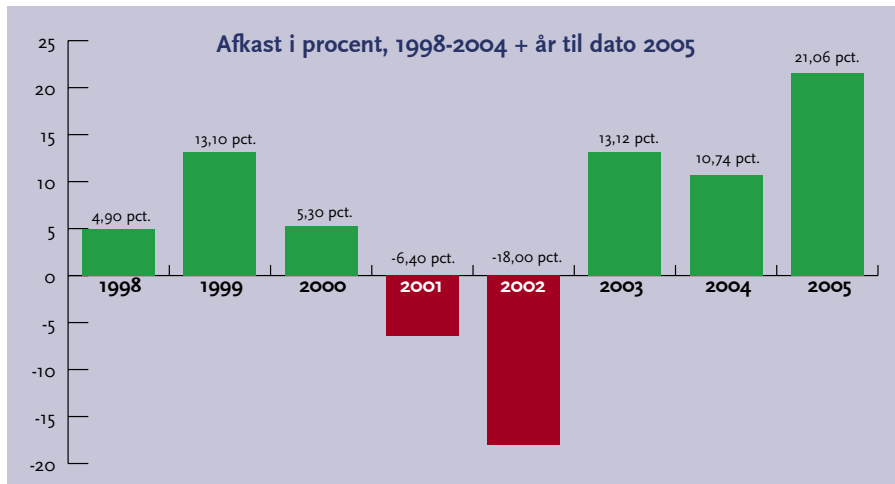
Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (39,4)	Danske aktier (164,6)
Udenlandske obligationer (23,2)	Udenlandske aktier (120,9)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (9,4)

Porteføljen udviste i 3. kvartal et afkast på 8,0 pct., hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Porteføljens afkast har nydt godt af den fortsatte gode udvikling på aktiemarkederne.

Det konstaterede afkast er skabt via et yderst tilfredsstillende resultat på såvel danske aktier som udenlandske aktier, idet afkastene i begge tilfælde overstiger deres respektive sammenligningsgrundlag. Afkastet på obligationer ligger på niveau med markedsafkastet, hvilket vurderes som tilfredsstillende.

For perioden 31.12.2004 til 30.09.2005 er der konstateret et afkast på 21,1 pct., hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Afkastet er opnået via et fornuftigt resultat på obligationer samt et meget godt resultat på både danske og udenlandske aktier.



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 - Mærsk B	17,5 pct.
TDC	12,4 pct.
Danske Bank	11,0 pct.
Novo Nordisk B	9,9 pct.
DSV	5,2 pct.

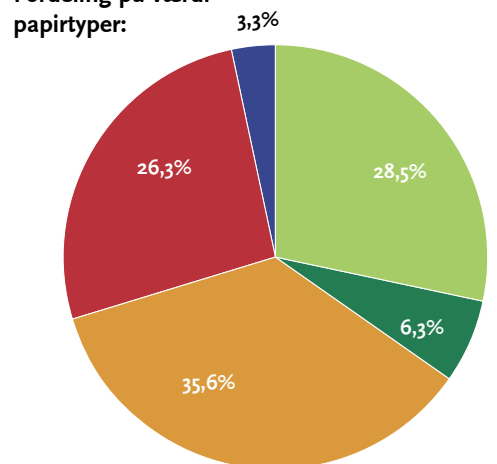
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Entergy Corp. Com.	3,4 pct.
Arch Goal	2,8 pct.
Merrill Lynch & Co.	2,7 pct.
Altria Group Inc.	2,6 pct.
Caci Intl. Inc.	2,5 pct.

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
5% Realkredit 2035	26,4 pct.
4% Realkredit 2025	13,5 pct.
4% Realkredit Danmark 2028	9,8 pct.

Fordeling på værdipapirtyper:



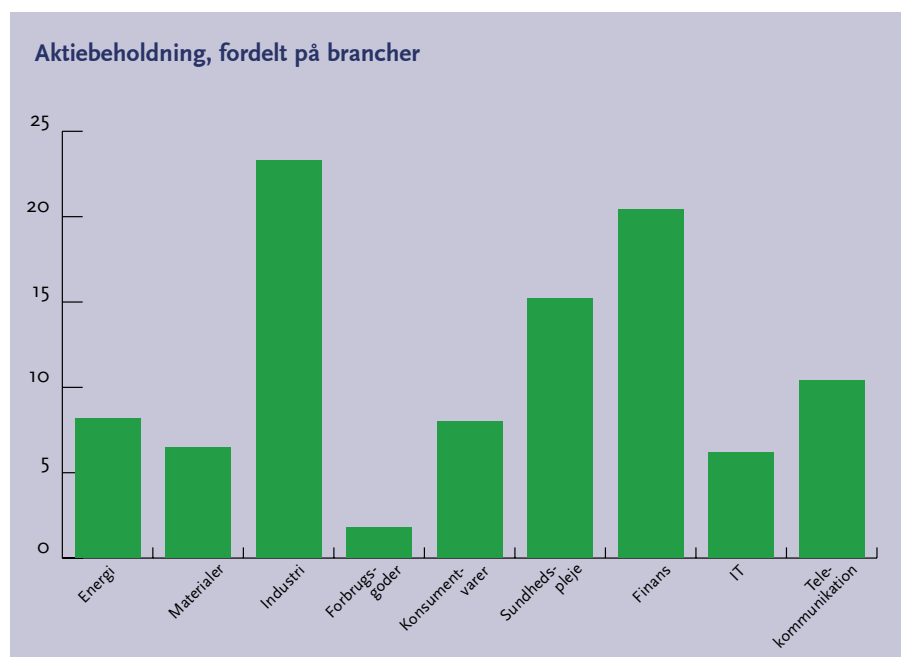
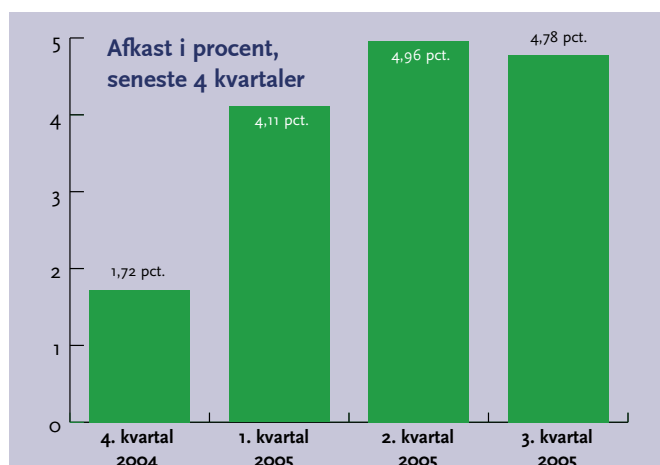
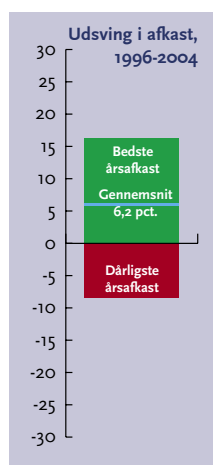
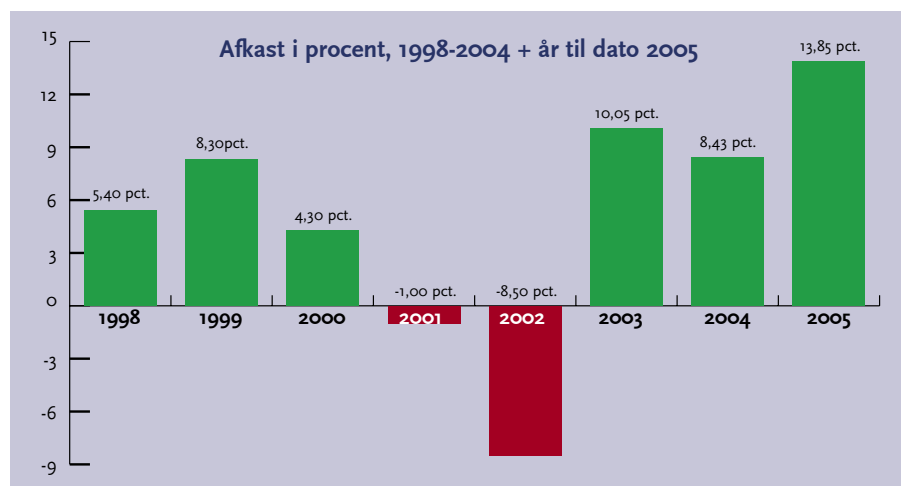
Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (167,6)	Danske aktier (209,3)
Udenlandske obligationer (36,9)	Udenlandske aktier (154,9)
Indeksobligationer (0,0)	Kontant (19,5)

Porteføljen udviste i 3. kvartal et afkast på 4,8 pct., hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Porteføljens afkast har nydt godt af den fortsatte gode udvikling på aktiemarkederne.

Det konstaterede afkast er skabt via et yderst tilfredsstillende resultat på såvel danske aktier som udenlandske aktier, idet afkastene i begge tilfælde overstiger deres respektive sammenligningsgrundlag. Afkastet på obligationer ligger på niveau med markedsafkastet, hvilket vurderes som tilfredsstillende.

For perioden 31.12.2004 til 30.09.2005 er der konstateret et afkast på 13,9 pct., hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Afkast er opnået via et fornuftigt resultat på obligationer samt et meget godt resultat på både danske og udenlandske aktier.



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 - Mærsk B	17,7 pct.
TDC	12,1 pct.
Danske Bank	10,9 pct.
Novo Nordisk B	9,8 pct.
DSV	5,2 pct.

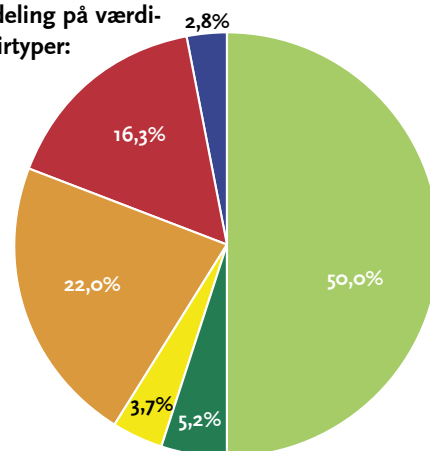
Udenlandske aktier: 5 største positioner (i procent af udenlandske aktier)

Selskab	Andel
Entergy Corp. Com.	3,4 pct.
Arch Coal	2,8 pct.
Merrill Lynch & Co.	2,7 pct.
Altria Group Inc. Co.	2,5 pct.
Caci Intl. Inc.	2,5 pct.

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
5% Realkredit 2035	25,6 pct.
4% Realkredit 2028	11,5 pct.
4% BRF RTL 2009	9,3 pct.

Fordeling på værdipapirtyper:

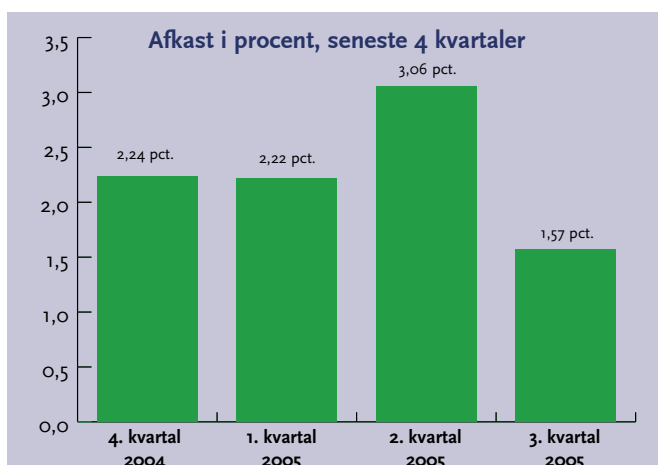
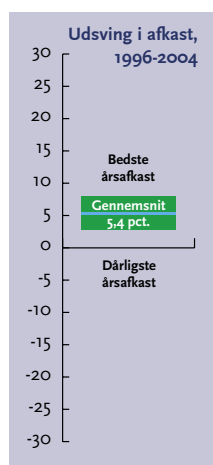
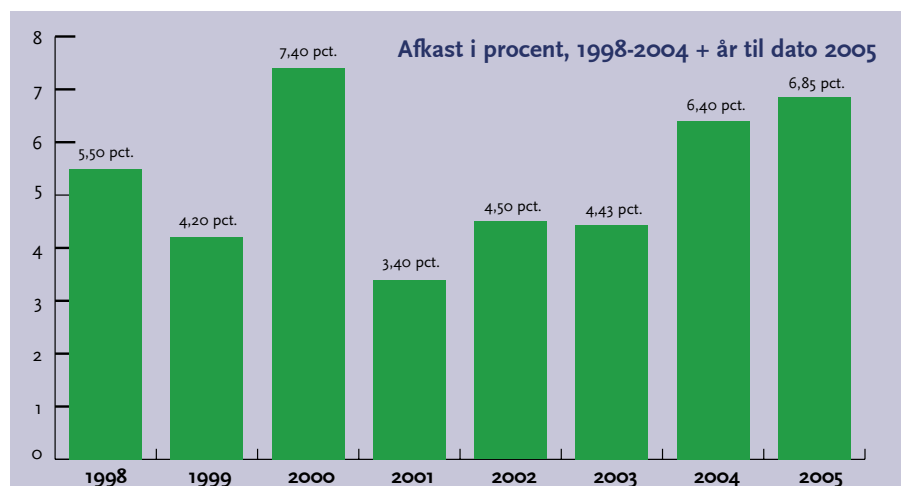


Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (429,2)	Danske aktier (188,8)
Udenlandske obligationer (44,5)	Udenlandske aktier (139,5)
Indeksobligationer (32,1)	Kontant (23,9)

Porteføljen udviste i 3. kvartal et afkast på 1,6 pct., hvilket vi betragter som yderst tilfredsstillende. Afkastet er skabt via et meget godt resultat på danske aktier, som overstiger dets sammenligningsgrundlag. Afkastet på obligationer ligger på niveau med markedsafkastet, hvilket vurderes som tilfredsstillende.

For perioden 31.12.2004 til 30.09.2005 er der realiseret et afkast på 6,9 pct., hvilket vi betragter som meget tilfredsstillende. Afkastet er opnået via et yderst godt resultat på aktier og et godt resultat på danske obligationer.



Gruppe 4

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

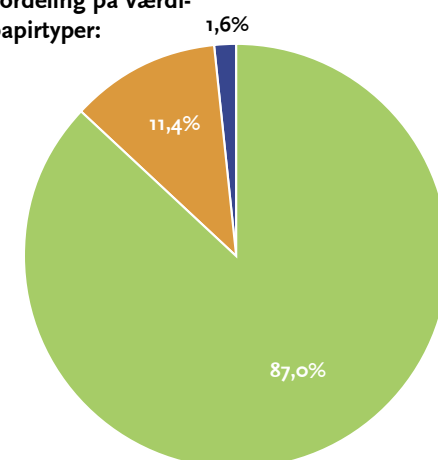
Danske aktier: 5 største positioner (i procent af danske aktier)

Selskab	Andel
A.P. Møller - Mærsk B	17,6 pct.
TDC	12,6 pct.
Danske Bank	11,1 pct.
Novo Nordisk B	10,0 pct.
DSV	5,2 pct.

Obligationer: 3 største positioner (i procent af obligationer)

Obligation	Andel
5% Realkredit 2035	30,4 pct.
4% BRF RTL 2010	18,5 pct.
4% Realkredit 2028	13,0 pct.

Fordeling på værdipapirtyper:



Kursværdi i mio. kr.

Danske obligationer (637,1)	Danske aktier (11,4)
Kontant (83,3)	

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



Resultat for juli, august og september 2005, samt første 3 kvartaler af 2005

Puljeafkast for juli 2005

Afkast i procent	Værdistigning/-fald			
	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	-1,5	-0,9	-0,6	-0,1
Afgiftsfrit afkast	0	0	0	0
Aktieafkast	4,0	3,0	1,7	0,4
Samlet afkast	2,5	2,1	1,1	0,3

Puljeafkast for august 2005

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

Puljeafkast for september 2005

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

Puljeafkast for 3 kvartaler 2005

Afkast i procent	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	Gruppe 4
Afgiftspligtigt afkast	1,0	1,7	2,3	3,3
Afgiftsfrit afkast	0	0	0,3	0
Aktieafkast	25,9	19,4	11,2	3,6
Samlet afkast	26,9	21,1	13,8	6,9

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, direktør, Konceptafdelingen
Redaktion: Brian Thomasberg,
Konceptafdelingen.

Spar Nord Bank

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

