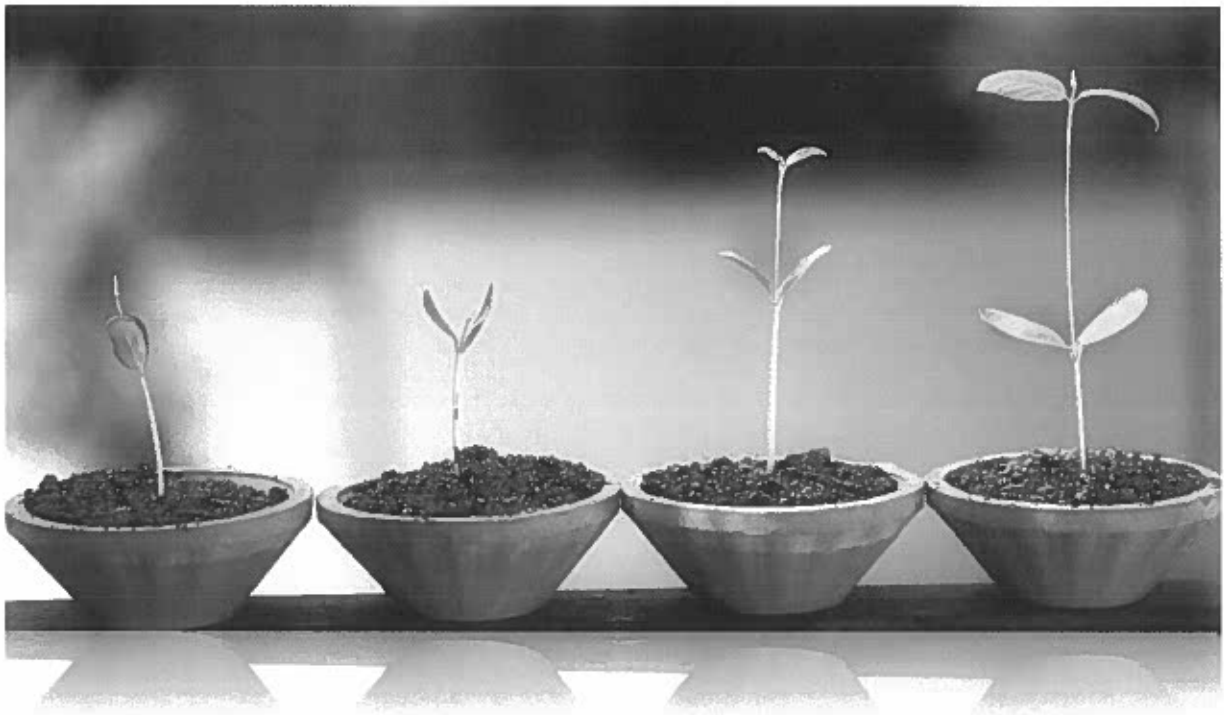


## Slagelse Kommune - Frie midler



Anders Fisker Ross-Hansen

[anders.fisker@nordea.com](mailto:anders.fisker@nordea.com)

## Indholdsfortegnelse

### Nordeas officielle rapportering

Afkastoversigt 3

#### **Obligationer**

DKK & EUR Obligationer 7

Danske obligationer 7

### Bilag - diverse

Beholdningsliste per: 31.12.2016 8

Transaktionsliste 12

# Afkastoversigt

Slagelse Kommune - Fng midler

Absolut 0,48%



Relativ -0,09%



## Afkastoversigt for aktivklasser - kvartal til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>0,48</b>	<b>0,57</b>	<b>-0,09</b>
<b>Aktier</b>	<b>5,93</b>	<b>8,37</b>	<b>-2,43</b>
Internationale aktier	5,93	8,37	-2,43
NIE Stabile Aktier - Etisk	4,46	8,37	-3,90
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	9,52	0,00	9,52
Nordea Invest Emerging Stars	2,27	0,00	2,27
<b>Obligationer</b>	<b>-0,46</b>	<b>0,17</b>	<b>-0,63</b>
DKK & EUR Obligationer	-0,31	0,14	-0,45
Danske obligationer	-0,31	0,14	-0,45
Emerging Market obligationer	-4,32	2,11	-6,43
NIE Emerging Market Obligationer	-4,30	2,11	-6,41
Nordea Invest Højrentelände	-4,42	2,11	-6,54
Investment Grade kreditobligationer	0,00	-1,27	1,27
NIE Euro Investment Grade	0,00	-1,27	1,27
High Yield obligationer	2,48	0,00	2,48
Nordea Invest European High Yield	2,48	0,00	2,48

NFI-ID: 374564992

## Afkastoversigt for aktivklasser - år til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>5,35</b>	<b>2,80</b>	<b>2,55</b>
<b>Aktier</b>	<b>13,97</b>	<b>10,32</b>	<b>3,65</b>
Internationale aktier	13,97	10,32	3,65
NIE Stabile Aktier - Etisk	10,79	10,32	0,46
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	14,64	0,00	14,64
Nordea Invest Emerging Stars	15,65	0,00	15,65
<b>Obligationer</b>	<b>4,12</b>	<b>2,37</b>	<b>1,75</b>
DKK & EUR Obligationer	3,47	1,62	1,86
Danske obligationer	3,47	1,62	1,86
Emerging Market obligationer	10,63	13,03	-2,41
NIE Emerging Market Obligationer	10,61	13,03	-2,42
Nordea Invest Højrentelände	10,70	13,03	-2,33
Investment Grade kreditobligationer	2,92	4,70	-1,78
NIE Euro Investment Grade	2,92	4,70	-1,78
High Yield obligationer	7,54	0,00	7,54
Nordea Invest European High Yield	7,54	0,00	7,54

NFI-ID: 171363385

**Resultat - kvartal til dato**

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2016-09-30	Kvt. til dato		Markedsværdi 2016-12-31
		Pengestrøm	Afkast	
<b>Total</b>	<b>191.428.400</b>	<b>-262</b>	<b>924.677</b>	<b>192.352.816</b>
<b>Aktier</b>	<b>30.351.530</b>	<b>-5.301.150</b>	<b>1.599.086</b>	<b>26.649.465</b>
Internationale aktier	30.351.530	-5.301.150	1.599.086	26.649.465
NIE Stabile Aktier - Etisk	16.426.143	-5.301.150	526.096	11.651.089
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	10.441.067	0	994.012	11.435.079
Nordea Invest Emerging Stars	3.484.320	0	78.978	3.563.298
<b>Obligationer</b>	<b>160.310.745</b>	<b>5.266.825</b>	<b>-674.897</b>	<b>164.902.672</b>
DKK & EUR Obligationer	144.035.731	5.974.944	-394.263	149.616.412
Danske obligationer	144.035.731	5.974.944	-394.263	149.616.412
Emerging Market obligationer	9.886.737	0	-426.685	9.460.052
NIE Emerging Market Obligationer	8.304.033	0	-356.677	7.947.356
Nordea Invest Højrentelande	1.582.704	0	-70.008	1.512.695
Investment Grade kreditobligationer	6.677	0	0	6.677
NIE Euro Investment Grade	6.677	0	0	6.677
High Yield obligationer	6.381.599	-708.119	146.051	5.819.531
Nordea Invest European High Yield	6.381.599	-708.119	146.051	5.819.531
<b>Kontant</b>	<b>766.126</b>	<b>34.063</b>	<b>489</b>	<b>800.678</b>
Kontant allokering	766.126	34.063	489	800.678
Pengemarkedskonto	766.126	34.063	489	800.678

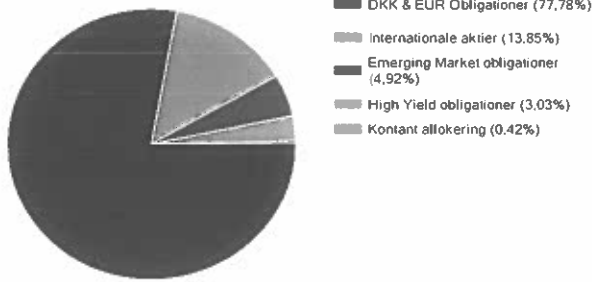
NIM ID 17296-111

**Resultat - år til dato**

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2015-12-31	År til dato		Markedsværdi 2016-12-31
		Pengestrøm	Afkast	
<b>Total</b>	<b>182.877.424</b>	<b>-297.513</b>	<b>9.772.904</b>	<b>192.352.816</b>
<b>Aktier</b>	<b>26.427.306</b>	<b>-3.032.365</b>	<b>3.254.524</b>	<b>26.649.465</b>
Internationale aktier	26.427.306	-3.032.365	3.254.524	26.649.465
NIE Stabile Aktier - Etisk	26.427.306	-16.343.883	1.567.666	11.651.089
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	0	10.187.541	1.247.538	11.435.079
Nordea Invest Emerging Stars	0	3.123.977	439.321	3.563.298
<b>Obligationer</b>	<b>156.441.218</b>	<b>1.944.807</b>	<b>6.516.647</b>	<b>164.902.672</b>
DKK & EUR Obligationer	139.187.716	5.483.246	4.945.450	149.616.412
Danske obligationer	139.187.716	5.483.246	4.945.450	149.616.412
Emerging Market obligationer	8.570.838	-18.955	908.168	9.460.052
NIE Emerging Market Obligationer	7.189.270	-4.268	762.354	7.947.356
Nordea Invest Højrentelande	1.381.568	-14.687	145.814	1.512.695
Investment Grade kreditobligationer	8.682.663	-8.927.974	251.988	6.677
NIE Euro Investment Grade	8.682.663	-8.927.974	251.988	6.677
High Yield obligationer	0	5.408.490	411.041	5.819.531
Nordea Invest European High Yield	0	5.408.490	411.041	5.819.531
<b>Kontant</b>	<b>8.901</b>	<b>790.045</b>	<b>1.733</b>	<b>800.678</b>
Kontant allokering	8.901	790.045	1.733	800.678
Pengemarkedskonto	8.901	790.045	1.733	800.678

NIM ID 17296-3187

**Aktivfordeling**



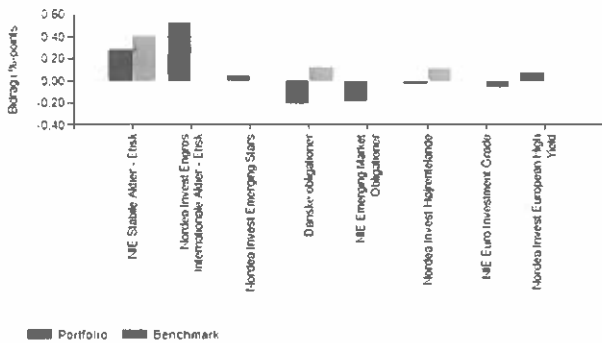
NITA ID 167081456

**Attribution fra aktivklasser - kvartal til dato**

Bidrag i %	Aktiv fordeling	Papir udvælgelse	Bidrag
<b>Total</b>	<b>0,80</b>	<b>-0,90</b>	<b>-0,09</b>
<b>Aktier</b>	<b>0,77</b>	<b>-0,37</b>	<b>0,40</b>
Internationale aktier	0,00	-0,37	-0,37
<b>Obligationer</b>	<b>0,04</b>	<b>-0,53</b>	<b>-0,49</b>
DKK & EUR Obligationer	0,00	-0,34	-0,34
Emerging Market obligationer	0,01	-0,33	-0,32
Investment Grade kreditobligationer	0,06	0,00	0,06
High Yield obligationer	0,07	0,00	0,07
<b>Kontant</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

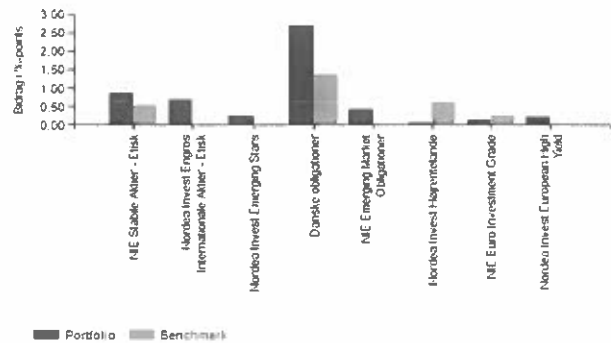
NITA ID 136924193

**Afkastbidrag fra aktivklasser - kvartal til dato**



NITA ID 171762078

**Afkastbidrag fra aktivklasser - år til dato**



NITA ID 17963202

**Aktivfordeling**

Asset allocation limits	LimitMin	LimitMax	Portefølje
Modifieret varighed YC obligationer og kontant	3,00	5,00	4,14
<b>Diverse</b>			
Aktier, kreditobligationer og EM obligationer	0,00	30,00	21,66
<b>Aktier</b>			
Aktier	0,00	20,00	13,76
<b>Rentebærende aktiver</b>			
Dansk stat- og boligkredit	0,00	100,00	74,79
Emerging markets obligationer	0,00	10,00	4,92
Kreditobligationer	0,00	10,00	3,01
Modifieret varighed			
<b>Kontantallokering</b>			
Kontant	0,00	20,00	3,41

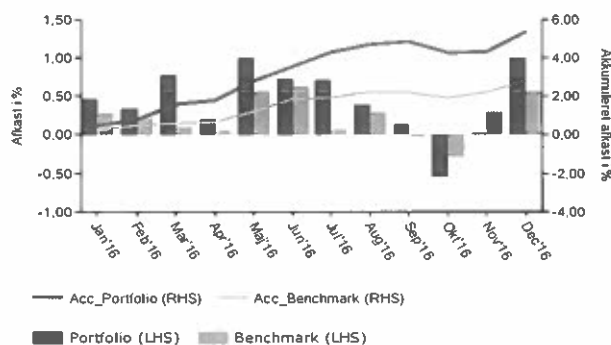
NITA ID 177462093

Karakteristika for porteføljen

	Portefølje	Benchmark
Nøgletal		
Markedsværdi (mio.)	192,35	
Antal beholdninger	892,00	2.696,00
Standardafvigelse (%)	2,17	1,62
Tracking error (%)	1,47	
Sharpe ratio (%)	2,20	1,45
Information ratio (%)	1,64	
Treynor (%)	4,86	

NIM ID 171402926

Afkast - 1 år



NIM ID 1575947

Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>5,35</b>	<b>2,80</b>	<b>2,55</b>
<b>4. kvartal</b>	<b>0,48</b>	<b>0,57</b>	<b>-0,09</b>
December	1,01	0,57	0,44
November	0,03	0,29	-0,27
Oktober	-0,54	-0,29	-0,26
<b>3. kvartal</b>	<b>1,24</b>	<b>0,34</b>	<b>0,90</b>
September	0,14	-0,03	0,17
August	0,39	0,30	0,09
Juli	0,71	0,07	0,64
<b>2. kvartal</b>	<b>1,93</b>	<b>1,25</b>	<b>0,68</b>
Juni	0,73	0,63	0,10
Maj	1,00	0,56	0,44
April	0,19	0,06	0,13
<b>1. kvartal</b>	<b>1,60</b>	<b>0,61</b>	<b>0,99</b>
Marts	0,78	0,10	0,68
Februar	0,34	0,22	0,11
Januar	0,47	0,28	0,20

NIM ID 15673395

Afkast efter gebyrer - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>5,18</b>	<b>2,80</b>	<b>2,38</b>
<b>4. kvartal</b>	<b>0,48</b>	<b>0,57</b>	<b>-0,09</b>
December	1,01	0,57	0,44
November	0,03	0,29	-0,26
Oktober	-0,54	-0,29	-0,25
<b>3. kvartal</b>	<b>1,24</b>	<b>0,34</b>	<b>0,90</b>
September	0,14	-0,03	0,17
August	0,39	0,30	0,09
Juli	0,71	0,07	0,64
<b>2. kvartal</b>	<b>1,93</b>	<b>1,25</b>	<b>0,68</b>
Juni	0,73	0,63	0,10
Maj	1,00	0,56	0,44
April	0,19	0,06	0,13
<b>1. kvartal</b>	<b>1,43</b>	<b>0,61</b>	<b>0,82</b>
Marts	0,78	0,10	0,68
Februar	0,34	0,22	0,12
Januar	0,31	0,28	0,03

NIM ID 16239724

Benchmark sammensætning

Benchmark	Vægt i %	Afkast i %	
		KTD	ÅTD
MSCI World (NDR)	5,00	8,37	10,32
70%Nordea Markets Gov.3Y+30%Nordea Markets Gov.5Y	85,00	0,14	1,62
JP Morgan EMBI Global diversified	5,00	2,11	13,03
Merrill Lynch EMU Corporate Index Hedged DKK	5,00	-1,27	4,70
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>0,57</b>	<b>2,80</b>

NIM ID 472195277

# Danske obligationer

Obligationer DKK & EUR Obligationer

## Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje
<b>Total</b>	<b>3,47</b>
<b>4. kvartal</b>	<b>-0,31</b>
December	0,69
November	-0,30
Oktober	-0,70
<b>3. kvartal</b>	<b>0,83</b>
September	0,33
August	0,33
Juli	0,17
<b>2. kvartal</b>	<b>1,33</b>
Juni	0,72
Maj	0,59
April	0,02
<b>1. kvartal</b>	<b>1,60</b>
Marts	0,41
Februar	0,27
Januar	0,91

NIM ID 102465167

## Basis nøgletal

	Portefølje
Markedsværdi (mio.)	149,62
Antal beholdninger	51,00
Antal udstedere	6,00
Varighed	7,77
Korrigeret varighed	4,20
Konveksitet	-1,69
Effektiv rente (%)	1,96
Gns. udløbstid (år)	16,27
Standardafvigelse	1,64
Tracking error	1,54
Information ratio	1,15

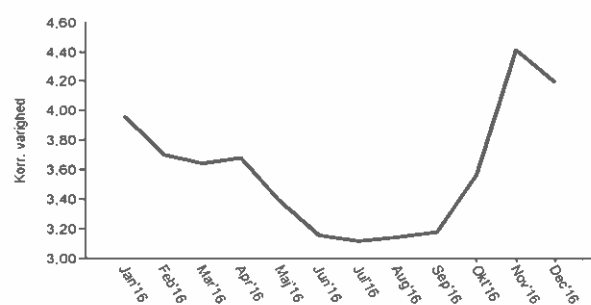
NIM ID 102371362

## Sektorfordeling - DKK obligationssegmenter

Vægt i %	Portefølje
Konverterbar realkredit	52,06
Inkonverterbar realkredit	40,78
Danske statsobligationer	4,03
Kontant allokering	3,13
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

NIM ID 102124737

## Korr. varighed



— Portfolio

NIM ID 102274107

## Horisontafkast - 12 måneder

	Portefølje
Rentefald (-50bp)	3,81
Uændret	2,11
Rentestigning (+50bp)	-0,56

NIM ID 102591226

## Nøglerenterisiko

Nøglerenterisiko	Portefølje
2 år	0,87
5 år	1,03
10 år	1,50
30 år	0,82
<b>Total</b>	<b>4,22</b>

NIM ID 122012200

## Markedsudvikling

### 2016 – et år med politiske overraskelser

2016 blev indledt med dramatiske kursfald på aktiemarkederne, faldende renter og et styrtdyk i olieprisen. Den negative start på året tog afsæt i skuffende nøgletal fra Kina, mens stigende produktion af skiferolie i USA medvirkede til det kraftige fald i olieprisen. Olieprisen nåede i januar det laveste niveau siden 2003. Siden da er olieprisen dog mere end fordoblet. En række OPEC-lande har sammen med bl.a. Rusland vedtaget at skære i produktionen for at sikre en højere oliepris. Forhandlinger herom startede allerede i februar, men der kom først en aftale i stand i november.

Det har ikke skortet på vigtige politiske begivenheder i 2016. I juni stemte briterne nej til fortsat medlemskab af EU, og det gav kortvarigt et fald i risikoappetitten og sendte aktiekurserne og obligationsrenterne ned. Aktiekurserne rettede sig dog hurtigt igen - selv de britiske aktier endte året tæt på det højeste niveau nogensinde godt hjulpet af en svækkelse af pundet.

Donald Trump vandt overraskende det amerikanske præsidentvalg i november, men selvom det var udpeget som et skrækscenarie for de finansielle markeder, så var markedets reaktion på resultatet meget anderledes end forventet. Trump nedtonede efter valgsejren de meget protektionistiske toner, og markedet lagde derfor større vægt på, at Trump vil føre en mere ekspansiv finanspolitik, som vil øge de offentlige investeringer. Det har givet forventning om øget vækst og stigende inflation, hvilket sammen med bedre amerikanske nøgletal har sendt aktiekurserne, dollaren og de amerikanske obligationsrenter i vejret. Den amerikanske centralbank hævede som ventet renten på mødet i december og signalerede, at flere renteforhøjelser er på vej. I Europa har renteforhøjelser stadig lange udsigter. ECB meddelte ved rentemødet i december, at opkøbsprogrammet vil blive forlænget yderligere fra april, hvor de månedlige opkøb dog vil blive nedbragt fra 80 mia. til 60 mia. euro.

### Energi- og råvareaktier i front i 2016

De globale aktiemarkeder steg knap 3% i december trukket af især de europæiske aktier. For hele 2016 endte det med en stigning for globale aktier på knap 7% i lokal valuta, og her trak især aktierne i Latinamerika og USA op i det samlede regnskab med stigninger på henholdsvis 21% og 11%. Bundskraberen var Kina med et fald på 11%. Når vi ser på sektorerne, var billedet for december blandet med både konjunkturfølsomme og stabile sektorer i toppen. For 2016 som helhed var retningen klar: energiaktierne lå i top og steg hele 31% tæt fulgt af råvareaktierne med 25%. Baggrunden er fordoblingen af olieprisen samt en markant stigning i metalpriserne i løbet af året. I bunden trak især medicinalaktierne ned for hele

året med et fald på 6%. De var presset af stigende politisk fokus på medicinpriserne.

### God slutspurt for danske aktier

Det danske C20 Cap-indeks steg over 5% i december. Den gode slutspurt betød, at de danske aktier akkurat endte året i plus. Mærsk var decembers og årets højdespringer i indekset med en stigning på hhv. 21% og 30%. Rederiet afholdt den meget imødesete kapitalmarkedsdag i december, hvilket satte fut under aktien. Kapitalmarkedsdagen underbyggede tiltroen til, at den kommende opsplittning af selskabet vil føre til større værdi, samtidig med at Mærsk vil blive i stand til at spare sig til et større overskud. Genmab endte med et kursfald på 3,5% i december og sluttede på sidstepladsen i indekset, hvilket overvejende skyldtes gevinsthjemtagning. Aktien steg 28% i 2016, som rakte til en fornem andenplads. Genmab er steget næsten 3000% over de seneste fem år. Novo Nordisk genvandt lidt terræn i december med en stigning på 7%, men det var ikke nok til at ændre på, at medicinalsekskabet endte på sidstepladsen for året i C20-indekset med et kursfald på hele 34,5%.

### Faldende rentetendens i Danmark

Obligationsrenterne har udviklet sig meget forskelligt i 2016. I Europa ender renterne på lavere niveauer end ved indgangen til året, mens renterne i USA steg ganske kraftigt efter først valgsejren til Trump, som sendte vækst- og inflationsforventningerne i vejret, og siden rentemødet i Fed, som udover en renteforhøjelse bød på melding om, at der er flere renteforhøjelser i vente. De danske obligationsrenter startede året med drastiske fald, og den faldende tendens fortsatte indtil efteråret, hvor inflationen begyndte at tikke lidt i vejret, og der opstod spekulationer om, at ECB snart ville trappe ned for de månedlige opkøb. De stigende renter i USA trak også de lange europæiske og danske renter med op, men stigningen var mere begrænset, og efter rentemødet i ECB i december, hvor ECB forlængede opkøbsprogrammet, faldt renterne lidt tilbage igen. Den generelt faldende rentetendens har givet positive afkast til danske obligationer i 2016. Obligationer med høj rentefølsomhed har givet de bedste afkast, mens de lave og i mange tilfælde negative korte renter har betydet, at afkastet på korte obligationer har været begrænset.

Virksomhedsobligationer har generelt givet positive afkast i 2016 og har nydt godt af, at ECB har udvidet sit opkøbsprogram til at omfatte ikke-finansielle virksomhedsobligationer. De stigende renter i USA er smittet af på virksomhedsobligationerne, men til gengæld er kreditspændene især i USA indsnævret, da forventningen om øget offentligt forbrug og lavere skat vil være positivt for virksomhederne. Stigningen i olieprisen har samtidigt medvirket til at reducere konkursrisikoen i



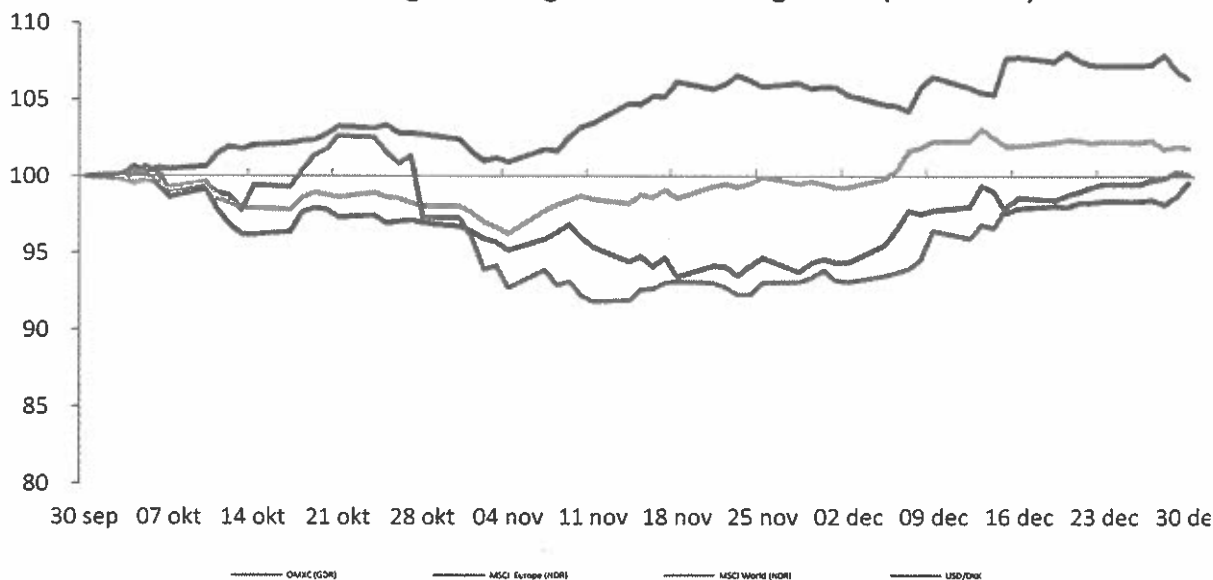
energisektoren. Samlet set har det betydet gode afkast på virksomhedsobligationer i det mere spekulative segment.

**Topplacering til råvarevalutaer**

Råvarepriserne er generelt steget, og dermed har råvarevalutaer som den brasilianske real, den russiske rubel og den sydafrikanske rand klaret sig bedst både i december og i 2016. Den tyrkiske lira er en af de valutaer, som er svækket mest i december, og valutaen er ramt af både stigende amerikanske renter og høj politisk usikkerhed. For 2016 som helhed ligger den tyrkiske lira

også i bunden i selskab med den mexicanske peso og det britiske pund. Den mexicanske peso dykkede næsten 10% efter valget i USA, da Mexico er et af de lande, som vil blive påvirket mest, hvis USA sætter større fokus på handelshindringer og hjemflagnin g af arbejdspladser. Trump har dog blødt lidt op på den ellers meget hårde retorik over for Mexico. Det britiske pund blev svækket i kølvandet på det britiske nej til EU, og selvom fornuftige økonomiske nøgletal har givet anledning til fornyet styrke, er pundet stadig 10 pct. lavere set over for den danske krone end før EU-afstemningen.

**Udviklingen i udvalgte MSCI-indeks og OMXC (indekseret)**



## Investeringsstrategi

Den globale økonomi har det seneste kvartal vist stærkere takter. Eksempelvis erhvervstillidsindikatorerne udviser for første gang siden finanskrisen en synkron forbedring med fremgang i både USA, Europa, Japan og Kina. Billedet af en stærkere global økonomi bekræftes også af stigende råvarepriser og en række andre økonomiske aktivitetstal på tværs af regionerne. Nøgletallene er tilmed kommet stærkere ud end forventet, hvilket viser sig i nogle aktuelt høje niveauer for de såkaldte ”overraskelsesindikatorer”, som måler nøgletallenes styrke i forhold til konsensusforventningerne.

Tendensen til stærkere økonomiske nøgletal har eksisteret i nogle måneder, men er blevet mere klar det seneste par måneder. Det er i det lys, at man skal se den seneste markedsbevægelse med stigende obligationsrenter og aktiekurser. Det var dog først efter det amerikanske præsidentvalg primo november og den italienske afstemning om en valgreform primo december, at markederne for alvor fik øjnene op herfor. Dette til trods for, at begge afstemninger førte til et resultat, der inden valgfælgelsen blev betragtet som markedsnegativt. Begge afstemninger synes således at have overskygget de gode nøgletal med en usikkerhed, som forsvandt med valghesultatet, uagtet udfaldet.

Det aktuelt stærke momentum i de økonomiske nøgletal giver selvfølgelig anledning til et mere positivt syn på den globale økonomi i 2017. Det bliver også afspejlet i de økonomiske prognoser, som peger på stigende global vækst næste år. Særligt har vækstestimerne for USA fået et løft efter valget af Donald Trump som USA's næste præsident, idet Trump vil stimulere økonomien med finanspolitiske lempelser og skattelettelser. Selvom vi generelt deler markedets positive opfattelse af den amerikanske økonomi på den korte bane (2017), tror vi imidlertid ikke, at Trump fundamentalt ændrer den amerikansk økonomis skæbne på lidt længere sigt. Trump eller ej, så er USA efter alt at dømmes i sit opsvings efterår med begrænset ledig kapacitet (lav ledighed) og en lavere potentiel vækstrate som følge af svagere demografi og lav produktivitet. Der er således også en vis risiko for, at Trump's økonomiske lempelser mere kommer til at vise sig som højere inflation, større betalingsbalanceunderskud og højere renter end den højere BNP-vækst i en årrække, som den kommende præsident selv tror og håber på.

Som nævnt peger de ledende indikatorer også på lysere tider i de øvrige dele af den globale økonomi, hvor de senere års deflationære trussel i blandt andet Japan og Europa synes at være aftagende. Generelt er vækstbilledet for 2017 positivt, hvilket ikke mindst kan tilskrives den kraftige styrkelse af US-dollareren over for stort set alle øvrige valutaer. Også her bør man dog være forsigtig med at blive alt for positiv omkring de økonomiske udsigter på længere sigt. Kinas problemer med et overophedet

ejendomsmarked og generel overkapacitet forbliver uløste, og selv om Japan p.t. er i økonomisk fremgang, betyder en udpint finans- og pengepolitik, at der ikke er meget at stå i mod med, såfremt konjunkturbilledet pludselig ændrer sig til det værre. I Europa har økonomien haft flere tilløb til et opsving, som gang på gang har haft svært ved at vinde fodfæste. Lægges man hertil udsigten til en generel drejning i retning af en mere protektionistisk økonomisk politik – ikke mindst fra USA og Trump – kan det ikke afvises, at konjunkturbedringen også denne gang kan blive mere kortvarig, end markederne umiddelbart forventer.

Overordnet set er vores syn på verdensøkonomien for det kommende år altså løftet i den positive retning på baggrund af bedringen i nøgletallene. Hverken nøgletal eller de politiske begivenheder i det forgangne år ændrer dog fundamentalt positivt ved vækstudsigterne på lidt længere sigt – måske endog lidt i den modsatte retning. På den baggrund forventer vi fortsat en forsigtig global pengepolitik, hvor Federal Reserve går forholdsvis langsomt til værks med renteforhøjelser, og hvor de øvrige store centralbanker (ECB, Bank of Japan) fortsat vil være orienteret mod at understøtte det økonomiske opsving og generere stigende inflation. Det er således stadig for tidligt at tale om, at ECB og BoJ skal til at ændre kurs ligesom Federal Reserve, selv om de mest aggressive pengepolitiske lempelser på nuværende tidspunkt givetvis ligger bag os.

Investeringsmæssigt synes vi fortsat, at der er langt mellem godbidderne på de finansielle markeder i øjeblikket. Finansmarkederne har indtil videre taget meget positivt imod den positive tendens i nøgletallene og den delvise afklaring af den politiske usikkerhed, hvilket har afstedkommet en kraftig rotation ud af sikre aktiver mod risikofyldte aktiver og sendt bl.a. amerikanske aktier til nye rekordniveauer. I det lys er der set fra vores stol er der ikke mange finansielle aktiver som p.t. er billige nok til at berettige en væsentlig overvægt i porteføljerne, og vi er således tæt på neutralt eksponeret på både aktier-mod-obligationer og kreditobligationer-mod-statsobligationer. Vi har endvidere en moderat overvægt af obligationer mod kontanter.

### Danske obligationer

I Danmark har man op mod årsskiftet set en ret betydelig styrkelse af den danske krone til niveauet 7,434 mod EUR. Dermed er kronen ved indgangen til 2017 prisfastsat ligeså dyrt som i foråret 2015, hvor Nationalbanken interвенerede i markedet og solgte kroner i betydeligt omfang. Nationalbanken har reelt set to muligheder for at svække kronen: Man kan interвенere i markedet, sælge kroner og købe udenlandsk valuta, eller man kan sænke de korte pengemarkedsrenter. Vi vurderer umiddelbart, at det er mest sandsynligt, at Nationalbanken vil fortsætte med at interвенere i valutamarkedet, og

dermed øge valutareserven. For dette taler, at valutareserven ligger på et forholdsvis moderat niveau, sammenlignet med ultimo 2015.

Danske statsobligationer har tabt lidt terræn til tyske statsobligationer på det seneste. Den 10-årige danske statsobligation giver i øjeblikket 24bp i merrente til Tyskland. Tyske statsobligationer understøttes i særlig grad af et skævvredet repomarked, bla. som følge af mangel på tyske statsobligationer til sikkerhedsstillelse i derivataftaler. Således er reponenten på 10-årige tyske stater helt nede på -1,0%. Til sammenligning er reponenten på danske stater -0,5%.

I realkreditmarkedet har det stigende renteniveau mindsket konverteringsrisikoen for de højere kuponer som fx 3% 2044/47. Til 1. januar blev der indfriet omkring 13% af 3% 2044 serierne. Med det nuværende renteniveau forventes næsten en halvering af dette indfrielsesniveau. Samtidig forventes det lidt højere renteniveau at reducere den forventede nyudstedelse af lange konverterbare obligationer. Retfærdigvis skal dog anføres, at det stadig er muligt at optage 30-årige konverterbare lån til en effektiv rente på omkring 2,2%, hvilket historisk set er et attraktivt niveau.

Konverterbare obligationer er især op mod årsskiftet blevet væsentligt dyrere prisfastsat efter bl.a. stigende udenlandsk efterspørgsel. Dette har mindsket afkastpotentialet og forøget risikoen for spændudvidelser. Vi vurderer, at særligt de højere kuponer såsom 3% obligationer er blevet mindre attraktive, selvom et lavere konverteringsomfang isoleret set understøtter segmentet. Men også 2,5% segmentet er blevet dyrt prisfastsat, og investor skal have kompensation for betydelig negativ konveksitet. Indenfor det konverterbare segment foretrækker vi 2% 2047, hvor den negative konveksitet er mindre og den relative prisfastsættelse mere attraktiv.

Herudover ser vi i forhold til statsobligationer fortsat gode placeringsmuligheder i 3- til 5-årige RTL-obligationer og udvalgte realkredit floaters.

**Beholdningsliste per: 31.12.2016**

Porteføljeværdi: DKK

**Total - beholdningsliste, alle instrumenter (handelsdato)**

Porteføje	Valuta	Markedsværdi	% af por.
Slagelse Kommune	DKK	192.352.815,59	100,00

AUM ID: 207497533

**Fondscertifikater - beholdningsliste (handelsdato)**

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Markedsværdi	% af por.
<b>Total</b>						<b>41.935.725,48</b>	<b>21,80</b>
<b>Total aktiebaserede fonde</b>						<b>26.649.465,42</b>	<b>13,85</b>
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	DK0060183358	DKK	82.179.0000	138,81633	1,0000	11.407.786,94	5,93
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk kicback	DK0060212470	DKK	74.022.0000	155,90930	1,0000	27.291,86	0,01
NIE Stabile Aktier - Etisk	DK0060212470	DKK	40.021.0000	88,16168	1,0000	11.540.717,91	6,00
NIE Stabile Aktier - Etisk kicback	DK0060586394	DKK				110.370,98	0,06
Nordea Invest Emerging Stars	DK0060586394	DKK				3.528.318,68	1,83
Nordea Invest Emerging Stars kicback	DK0060586394	DKK				34.979,05	0,02
<b>Total obligationsbaserede fonde</b>						<b>15.286.260,06</b>	<b>7,95</b>
NIE Euro Investment Grade kicback	DK0016008857	DKK				6.677,32	0,00
Nordea Invest Højrentelønde	DK0016254899	DKK	12.104.0000	123,71756	1,0000	1.497.477,36	0,78
Nordea Invest Højrentelønde kicback	DK0016254899	DKK				15.218,00	0,01
Nordea Invest European High Yield	DK0016306798	DKK	50.298.0000	114,95331	1,0000	5.781.921,39	3,01
Nordea Invest European High Yield kicback	DK0016306798	DKK				37.609,83	0,02
NIE Emerging Market Obligationer	DK0060476885	DKK	22.745.0000	347,73527	1,0000	7.909.238,76	4,11
NIE Emerging Market Obligationer kicback	DK0060476885	DKK				38.117,40	0,02

AUM ID: 207301327

**Obligationer - beholdningsliste (handelsdato)**

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
<b>Total</b>						<b>143.614.077,90</b>	<b>1.319.186,39</b>	<b>144.933.264,29</b>		<b>8,02</b>	<b>4,34</b>			<b>75,35</b>	
<b>Konverterbare realkreditobligationer</b>						<b>88.073.083,35</b>	<b>592.029,62</b>	<b>88.665.112,97</b>		<b>11,43</b>	<b>5,47</b>			<b>46,10</b>	
<b>1 - 3 år restløbetid</b>						<b>4.854,74</b>	<b>84,97</b>	<b>5.039,71</b>		<b>0,95</b>	<b>0,94</b>			<b>0,00</b>	
Nykredit Realkredit 6% 10-01-2019 RO C	DK0005740136	DKK	4.747,0600	104,37500	1,0000	4.854,74	70,43	5.039,71	1,440	0,95	0,94	2,75	6,0000	01-10-2019	0,00
Renteløsning	DK0005740136	DKK				14,54									0,00
<b>3 - 5 år restløbetid</b>						<b>10.821.016,88</b>	<b>105.251,97</b>	<b>10.926.268,85</b>		<b>3,88</b>	<b>3,88</b>			<b>5,68</b>	
Realkredit Danmark 1% 01-01-2021 SDRO A T	DK0005295818	DKK	10.300.000.0000	103,58761	1,0000	10.669.523,52	102,718,58	10.772.242,10	0,101	3,91	3,91	4,00	1,0000	01-01-2021	5,60
Nykredit Realkredit 7% 07-01-2021 RO	DK0005750283	DKK	134.660.7600	112,50000	1,0000	151.493,36	2.330,95	154.026,75	0,411	1,84	1,82	4,50	7,0000	01-07-2021	0,08
Renteløsning	DK0005750283	DKK				202,44									0,00
<b>5 - 7 år restløbetid</b>						<b>21.113,04</b>	<b>313,67</b>	<b>21.426,71</b>		<b>2,46</b>	<b>2,37</b>			<b>0,01</b>	
Totalkredit 6% 07-01-2022 RO C	DK0004712403	DKK	833,7500	105,95000	1,0000	883,36	12,37	897,11	3,591	2,40	2,35	5,50	6,0000	01-07-2022	0,00
Renteløsning	DK0004712403	DKK				1,38									0,00
Realkredit Danmark 6% 10-01-2022 RO	DK0005265316	DKK	18.915,0800	106,95000	1,0000	20.229,68	280,64	20.529,60	3,244	2,46	2,37	5,75	6,0000	01-10-2022	0,01

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Bærskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
7 - 10 år restlebetid															
Realkredit Danmark 8% 10-01-2026 RO	DK000E255192	DKK	935.583.8200	125.75000	1.0000	2.207.688,94	36.395,69	2.244.084,63	2,384	4,24	2,61	9,75	8,0000	01-10-2026	1,17
Rentejustering	DK000E255192	DKK				1.176.496,65	864,49	1.195.869,43		4,29	2,43				0,62
Nykredit Realcredit 6% 10-01-2026 RO C	DK000E723637	DKK	51.725.7100	114.52500	1,0000	59.238,87	53,37	60.059,69	2,055	3,55	2,62	9,75	6,0000	01-10-2026	0,03
Rentejustering	DK000E723637	DKK				451.575,87	508,87	458.621,79	2,693	4,31	2,71		7,0000	01-10-2026	0,24
Nykredit Realcredit 7% 10-01-2026 RO C	DK000E724445	DKK	377.650.7400	119.57500	1,0000	331.159,63	178,43	336.547,76	2,300	4,23	2,58	9,75	8,0000	01-10-2026	0,17
Rentejustering	DK000E724445	DKK				189.217,92	74,07	192.865,96	5,677	3,97	3,49		9,0000	01-10-2026	0,10
Nykredit Realcredit 9% 10-01-2026 RO C	DK000E727034	DKK	165.980.6300	114.00000	1,0000										
Rentejustering	DK000E727034	DKK													
10 - 20 år restlebetid															
Totalcredit 5% 04-01-2035 RO C	DK0004714458	DKK	105.750.2100	113.10000	1,0000	257.431,38	3.283,10	260.714,48	3,371	7,23	2,51	18,25	5,0000	01-04-2035	0,06
Rentejustering	DK0004714458	DKK				119.603,49	160,48	121.071,48		7,63	2,55				
Nykredit Realcredit 5% 07-01-2028 RO D	DK000E763773	DKK	14.128.3600	111.45000	1,0000	15.746,06	22,31	15.943,05	2,748	4,90	1,92	11,50	5,0000	01-07-2028	0,01
Rentejustering	DK000E763773	DKK				516,41	7,50	524,34	4,140	6,32	4,81	14,50	7,0000	01-07-2031	0,00
Totalcredit 7% 07-01-2031 RO C	DK0004712833	DKK	433.0500	119.25000	1,0000	4.311,58	55,71	4.373,39	3,982	6,93	4,43	15,50	6,0000	01-07-2032	0,00
Rentejustering	DK0004712833	DKK				6,10	630,08	58.731,76	3,263	7,57	1,90	18,50	5,0000	01-07-2035	0,03
Totalcredit 6% 07-01-2032 RO C	DK0004712320	DKK	3.754.9100	114.82500	1,0000	8.395,73	117,84	8.520,25	2,852	5,28	3,70	12,75	7,0000	01-10-2029	0,00
Rentejustering	DK0004712320	DKK				388,91	5,60	394,57	4,000	6,34	5,26	14,75	7,0000	01-10-2031	0,00
Nykredit Danmark 5% 07-01-2035 RO	DK000E269227	DKK	50.960.3100	113.85000	1,0000	3.671,51	47,03	3.722,50	3,844	6,93	4,65	15,75	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering	DK000E269227	DKK				83,37	3,96	85,20,25	2,852	5,28	3,70	12,75	7,0000	01-10-2029	0,00
Realkredit Danmark 7% 10-01-2029 RO	DK000E258022	DKK	6.807.8100	123.32500	1,0000	21.942,94	273,99	22.246,89	3,398	6,83	2,79	15,75	6,0000	01-10-2032	0,01
Rentejustering	DK000E258022	DKK				388,91	0,06	394,57	4,000	6,34	5,26	14,75	7,0000	01-10-2031	0,00
Unikredit 7% 10-01-2031 RO 1	DK0002006469	DKK	323.4200	120.25000	1,0000	3.671,51	47,03	3.722,50	3,844	6,93	4,65	15,75	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering	DK0002006469	DKK				3.671,51	47,03	3.722,50	3,844	6,93	4,65	15,75	6,0000	01-10-2032	0,00
Unikredit 6% 10-01-2032 RO 1	DK0002006113	DKK	3.169.8800	115.82500	1,0000	18.466,6000	229,96	22.246,89	3,398	6,83	2,79	15,75	6,0000	01-10-2032	0,01
Rentejustering	DK0002006113	DKK				18.466,6000	229,96	22.246,89	3,398	6,83	2,79	15,75	6,0000	01-10-2032	0,01
Realkredit Danmark 6% 10-01-2032 RO	DK000E265076	DKK	2.164.9300	118.32500	1,0000	2.561,65	32,12	2.595,32	3,427	6,73	2,06	15,75	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering	DK000E265076	DKK				6.991,67	87,18	7.074,22	3,267	6,53	2,33	15,75	6,0000	01-10-2032	0,00
BRFkredit 6% 10-01-2032 RO	DK000E351314	DKK	5.875.5900	118.82500	1,0000	15.293,12	209,45	15.516,71	4,848	7,38	3,06	19,00	6,0000	01-01-2036	0,01
Rentejustering	DK000E351314	DKK				14,14									
Nykredit Realcredit 6% 10-01-2036 RO	DK000E272791	DKK	14.001.4800	109.22500	1,0000										
Rentejustering	DK000E272791	DKK													
20 år restlebetid															
BRFkredit 6% 01-01-2037 RO B	DK000E360497	DKK	59.421.4000	108.82500	1,0000	74.760.878,37	446.700,22	75.207.578,59	4,840	12,76	5,80	20,00	6,0000	01-01-2037	39,10
Rentejustering	DK000E360497	DKK				64.665,94	861,63	65.628,60		7,02	2,76				0,03
Realkredit Danmark 4% 01-01-2038 IO RO	DK000E273179	DKK	230.605.6400	107.22500	1,0000	247.266,90	2.280,99	250.142,02	3,218	8,70	2,53	21,00	4,0000	01-01-2038	0,13
Rentejustering	DK000E273179	DKK				8.620,34	110,59	8.742,90	4,370	8,95	2,84	21,00	6,0000	01-01-2038	0,00
Realkredit Danmark 6% 01-01-2038 RO	DK000E278210	DKK	7.453.8200	115.65000	1,0000	119.687,03	1.104,60	120.966,62	3,224	8,71	1,87	21,00	4,0000	01-01-2038	0,06
Rentejustering	DK000E278210	DKK													
Nykredit Realcredit 4% 01-01-2038 IO RO D	DK000E761728	DKK	111.674.3900	107.17500	1,0000										
Rentejustering	DK000E761728	DKK													
Nykredit Realcredit 6% 04-01-2038 RO D	DK000E766289	DKK	5.031.6600	115.70000	1,0000	5.821,63	74,65	5.903,86	4,350	8,87	3,32	21,25	6,0000	01-04-2038	0,00
Rentejustering	DK000E766289	DKK				6.108,63	7,58	6.198,58	4,934	11,50	3,50	22,25	6,0000	01-04-2039	0,00
Nordea Kredit 6% 04-01-2039 IO SDRO 2	DK0002016856	DKK	5.376.1300	113.62500	1,0000	3.646,77	46,86	3.706,55	5,028	9,03	4,83	22,25	7,0000	01-04-2039	0,00
Rentejustering	DK0002016856	DKK				52,92	6,86	53,55,37	5,203	9,66	4,66	22,25	7,0000	01-04-2039	0,00
Nykredit Realcredit 7% 04-01-2039 SDO E	DK000E723337	DKK	3.057.4500	119.27500	1,0000	5.273,73	76,74	5.355,37	5,203	9,66	4,66	22,25	7,0000	01-04-2039	0,00
Rentejustering	DK000E723337	DKK													
Nykredit Realcredit 7% 04-01-2039 IO SDO E	DK000E772410	DKK	4.433.5700	116.95000	1,0000		4,90								
Rentejustering	DK000E772410	DKK													
Nykredit Realcredit CF 6% 07-01-2038 IO CBOR 6M R	DK000E597448	DKK	1.954.247.6100	105.00000	1,0000	2.051.959,99	2.506,15	2.054.562,12	1,189	10,27	2,14	0,25	0,5186	01-04-2017	1,07

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Bærskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
Rentejustering *							95,98								
Realkredit Danmark 6% 07-01-2039 IO SDRO S	DK000E758748	DKK	3.364.3700	115,72500	1,0000	3.893,42	49,92	3.947,23	4,448	9,40	3,47	22,50	6,0000	01-07-2039	0,00
Rentejustering *	DK000E279614	DKK					3,89								
Nordea Kredit 3,5% 07-01-2044 SDRO 2	DK000E279614	DKK	1.063.931,3000	105,95000	1,0000	1.127,235,21	9,208,21	1.138,317,66	3,025	11,59	-0,16	27,50	3,5000	01-07-2044	0,59
Rentejustering *	DK000E2027465	DKK					1,874,24								
Nykredit Realkredit FRN 10-01-2041 SDO E	DK000E769622	DKK	1.114.448,7000	96,55000	1,0000	1.076,000,22	0,00	1.076,000,22	1,467	12,63	3,31	0,25		01-04-2017	0,56
Rentejustering *	DK000E775355	DKK					3,115,53								
Nordea Kredit 3% 10-01-2044 SDRO 2	DK000E2028000	DKK	3.114,976,8900	108,95000	1,0000	3.43,167,32	690,44	346,963,29	3,187	10,36	-0,36	24,75	4,0000	01-10-2041	0,18
Rentejustering *	DK000E2028000	DKK					33,247,82								
Nykredit Realkredit 3,5% 10-01-2044 SDO E	DK000E787368	DKK	4.481,755,8300	104,67500	1,0000	4.691,277,92	5,395,35	4.729,921,09	2,622	11,52	1,48	27,75	3,0000	01-10-2044	2,46
Rentejustering *	DK000E787368	DKK					19,477,81								
Nykredit Realkredit 3% 10-01-2044 SDO E	DK000E789497	DKK	2.250,498,0200	106,00000	1,0000	2.385,527,90	4,555,33	2.409,561,04	2,996	11,07	0,18	27,75	3,5000	01-10-2044	1,25
Rentejustering *	DK000E789497	DKK					24,536,38								
Nordea Kredit 2,5% 10-01-2047 SDRO 2	DK000E2030683	DKK	3.307,464,5000	104,70000	1,0000	3.462,915,33	3,640,35	3.491,092,04	2,622	11,58	1,55	27,75	3,0000	01-10-2044	1,81
Rentejustering *	DK000E2030683	DKK					5,196,07								
Realkredit Danmark 2,5% 10-01-2047 SDRO S	DK000E292559	DKK	17.912,732,0100	101,10000	1,0000	18.109,772,06	1,496,85	18.225,705,89	2,437	13,01	5,25	30,75	2,5000	01-10-2047	9,48
Rentejustering *	DK000E504169	DKK					33,477,32								
Nykredit Realkredit 2% 10-01-2047 SDO E	DK000E504169	DKK	5.415,228,8300	101,10000	1,0000	5.474,796,45	1,175,17	5.509,770,62	2,437	13,01	5,23	30,75	2,5000	01-10-2047	2,86
Rentejustering *	DK000E504169	DKK					180,675,54								
Øvrige inkonverterbare obligationer															
< 1 år restløbetid															
Nykredit Realkredit 2% 07-01-2017 SDO H	DK000E791980	DKK	36.532,212,7700	97,37500	1,0000	35.573,242,18	35,496,99	35.755,092,89	2,219	13,25	8,11	30,75	2,0000	01-10-2047	18,59
1 - 3 år restløbetid															
Nordea Kredit 1% 01-01-2018 SDRO AR 2	DK000E2036615	DKK	3.540,000,0000	101,16948	1,0000	49,529,500,59	715,380,17	50,244,880,76	1,97	1,84	1,84	0,50	2,0000	01-07-2017	26,12
Realkredit Danmark 2% 01-01-2018 SDRO T	DK000E287559	DKK					3,581,399,70	3,616,896,69	-0,338	0,50	0,51	0,50	2,0000	01-07-2017	1,88
Nykredit Realkredit 4% 01-01-2018 SDO H	DK000E783375	DKK	2.000,000,0000	101,32145	1,0000	2.026,428,92	595,806,47	2.046,374,28	-0,314	0,99	1,21	1,00	1,0000	01-01-2018	1,06
Realkredit Danmark 1% 04-01-2018 SDRO A T	DK000E294332	DKK	6.890,000,0000	102,30882	1,0000	7.049,077,97	19,945,36	7.186,501,47	-0,296	0,98	0,99	1,00	2,0000	01-01-2018	3,74
Realkredit Danmark 2% 04-01-2019 SDRO T	DK000E286668	DKK	7.750,000,0000	104,27240	1,0000	8.081,111,00	137,423,50	8.390,264,01	-0,250	0,97	0,97	1,00	4,0000	01-01-2018	4,36
Realkredit Danmark 1% 04-01-2019 SDRO A T	DK000E294668	DKK	2.150,000,0000	101,58513	1,0000	2.184,080,23	16,139,73	2.200,219,96	-0,265	1,24	1,25	1,25	1,0000	01-04-2018	1,14
Realkredit Danmark 1% 04-01-2021 SDRO A T	DK000E294668	DKK	7.360,000,0000	104,91561	1,0000	7.721,788,60	110,500,82	7.832,289,42	-0,179	2,19	2,20	2,25	2,0000	01-04-2019	4,07
Nykredit Realkredit FRN 07-01-2018 IO CITA-6M SDO	DK000E506966	DKK	700,000,0000	102,65609	1,0000	718,592,60	5,254,79	723,847,39	-0,177	2,22	2,22	2,25	1,0000	01-04-2019	0,38
Rentejustering *	DK000E506966	DKK					-2,601,04	6,558,600,78	-0,188	1,48	0,49	0,25	-0,1606	01-04-2017	3,41
3 - 5 år restløbetid															
Realkredit Danmark 1% 04-01-2021 SDRO A T	DK000E294845	DKK	11.200,000,0000	103,62330	1,0000	11,605,810,05	84,076,71	11,689,886,76	0,144	4,15	4,16	4,25	1,0000	01-04-2021	6,08
Statsobligationer															
7 - 10 år restløbetid															
Danish Government 1,75% 11-15-2025	DK000E923138	DKK	5.339,700,0000	112,58112	1,0000	6,011,493,96	11,776,60	6,023,270,56	0,310	8,32	8,41	8,87	1,7500	15-11-2025	3,13
Rentejustering *	DK000E506966	DKK					-9,70								

\* Rentejustering dækker bl.a. renter på udlrukne obligationer samt renter på uafviklede handler

Kontanter - beholdningsliste (handelsdato)

ISIN	Valuta	Nominel	Bærskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
DK000E923138	DKK	11.200,000,0000	103,62330	1,0000	11,605,810,05	84,076,71	11,689,886,76	0,144	4,15	4,16	4,25	1,0000	01-04-2021	6,08
DK000E923138	DKK	5.339,700,0000	112,58112	1,0000	6,011,493,96	11,776,60	6,023,270,56	0,310	8,32	8,41	8,87	1,7500	15-11-2025	3,13

Papir	Valuta	Nominel	Valutakurs	Vedh. rente	Markedsværdi	% af por.
<b>Total</b>					<b>5.483.825,82</b>	<b>2,85</b>
Danske obligationer					4.883.147,75	2,43
Kontant allokering DKK	DKK	4.678.717,6100	1,0000	4,43014	4.883.147,75	2,43
Pengemarkedskonto					800.678,07	0,42
Kontant allokering DKK	DKK	798.931,8200	1,0000	1,74625	800.678,07	0,42

NIM-ID: 207524525

#### **Ansvarsfraskrivelse og vigtige oplysninger**

Nordea Investment Management (NIM) modtager visse oplysninger i rapporteringsmaterialet (fx værdiansættelse af værdipapirer, ratings og information om masterdata) fra eksterne informationsudbydere. Selvom oplysningerne indhentes fra kilder, der anses for at være pålidelige, er hverken NIM eller informationsudbydere ansvarlige for fejl, forsinkelser, afbrydelser eller udeladelser i forbindelse med oplysningerne. NIM og de eksterne informationsudbydere kan ikke garantere, at oplysningerne er nøjagtige, fuldstændige eller helt opdaterede. Informationsudbydere har ophavsret eller andre immaterielle rettigheder til oplysningerne. Selvom NIM har søgt at sikre, at oplysningerne afgivet i den daglige rapportering er nøjagtige, fuldstændige og pålidelige (herunder, men ikke begrænset til, værdiansættelse og opgørelser over transaktioner og beholdninger), påtager NIM sig intet ansvar herfor. Brugere af oplysningerne accepterer, at oplysningerne kan ændres uden varsel.

Visse informationsudbydere kræver en direkte relation med kunden for at tillade, at NIM udsender fx ratingmeddelelser. NIM giver kun disse oplysninger til kunden, hvis en sådan relation etableres, og kunden skal orientere NIM, hvis en sådan relation med informationsudbyderen ophører.

Oplysningerne i rapporteringen må hverken helt eller delvist videregives til andre eller anvendes til andre formål.

Henvisninger til eller bemærkninger om bestemte værdipapirer på listen skal ikke ses som informationsudbydernes anbefaling om at købe, sælge eller eje de pågældende værdipapirer eller træffe andre investeringsbeslutninger. Informationsudbydere har ingen kontrol over eller indflydelse på, hvem der modtager oplysningerne, og er ikke ansvarlige for oplysningernes levering, modtagelse eller indhold. Informationsudbydere er under ingen omstændigheder ansvarlige for direkte, indirekte, særlige skader eller følgeskader i forbindelse med anvendelsen af data eller oplysninger i rapporten.