

## Slagelse Kommune - Frie midler



Anders Fisker Ross-Hansen

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

## Markedsudvikling

### Positiv start på året på tværs af aktivklasser

Risikofyldte aktiver fik en flot start på året, hvor især mange aktieindeks nåede nye rekordniveauer.. Risikoappetit blev drevet af en stime positive nøgletalsoverraskelser, som peger i retning af et synkront globalt opsving. Desuden accelererede virksomhedernes indtjeningsvækst i 4. kvartal, og på den politiske front var det overvejende de positive nyheder, der dominerede. I dette lys formåede de finansielle markeder i vid udstrækning at ignorere pengepolitiske stramninger i USA og Kina. Aktier var sammen med obligationer fra emerging markets de bedst performende aktivklasser, men high yield obligationer og investment grade obligationer opnåede også positive afkast.

### Positive nøgletalsoverraskelser

De makroøkonomiske nøgletal fortsatte med at overraske positivt i 1. kvartal. Primært de "bløde" nøgletal såsom tillidsindikatorer slog forventningerne. "Hårde data" som privatforbrug og industriproduktion udviklede sig ligeledes positivt, men langt mere afdæmpet. Ikke desto mindre peger vækstindikatorerne på noget så sjældent som et synkront opsving på tværs af regioner. Samtidigt steg inflationen mærkbart i 1. kvartal og ligger nu noget højere end de seneste års gennemsnit, drevet af en fornyet acceleration i råvarepriserne over de seneste 12 måneder. På regnskabsfronten har resultaterne for 4. kvartal overrasket positivt og viser en kraftig forbedring af virksomhedernes bundlinje, bl.a. drevet af stigende energipriser over det seneste år og en bedre rentemarginal i den finansielle sektor. Ikke desto mindre faldt energipriserne i 1. kvartal, idet produktionen blev øget i USA. Olielagrene er ekstremt høje og der er stigende grad tvivl om, hvorvidt OPEC kan opretholde det varslede produktionsloft.

### Pengepolitiske stramninger

De politiske risici er fortsat i investorernes fokus. Selvom de politiske usikkerhedsindeks ligger på rekordhøje niveauer har markederne været forholdsvis upåvirkede. Dette skyldes, at der ikke har været tale om nye negative overraskelser, og intet nyt kan som bekendt være godt nyt, når forhåndsforventningerne er tilstrækkeligt negative. Trump varslede desuden en omfattende skattereform, som bl.a. sigter på at sænke virksomhedsskatten markant, men formentlig også kommer til at indeholde et protektionistisk element i form af en importskat. Regeringen i Washington formåede ikke at præsentere mere håndgribelige detaljer, men initialt lod aktiemarkederne tvivlen komme Trump til gode og reagerede særdeles positivt på disse nyheder. Hen imod slutningen af 1. kvartal strandede Trumps reform af Obamacare til gengæld relativt tidligt i kongressen.

Markederne tolkede dette som et negativt varsel for vedtagelsen af skattereformen i løbet af 2017, hvilket var med til at dæmpe risikoappetitten i marts, hvor aktiemarkedet udviklede sig mere sidelæns og de toneangivende renter faldt mærkbart. I Europa var frygten for populistiske tendenser på tilbageslag, idet Wilders ikke formåede at vinde det hollandske valg mens Le Pens chancer for at blive præsident i Frankrig har været faldende.

Stærke vækstindikatorer, tæt på fuld beskæftigelse, en stigende inflation samt ro på den politiske scene foranledigede den amerikanske centralbank til at hæve renten fra 0,75% til 1% i marts. Indtil få uger før rentemødet havde markedet ikke forventet nogen renteændring i 1. kvartal. I Kina hævede centralbanken renten hele to gange.

### Cyklisk medvind til aktier

Aktiemarkederne tog godt imod kombinationen af et positivt makrobillede, stærke regnskaber samt nogenlunde stabilitet på den politiske front og gav et afkast på 4,9% i 1. kvartal målt ved MSCI's Verdensindeks i DKK. Efter en god start på kvartalet drevet af optimisme omkring Trumps skatteplaner mistede Nordamerikanske aktier pusten sidst i kvartalet og endte med et afkast på 4,4% - ikke mindst på grund af den kuldsejlede sundhedsreform.

I Europa var udviklingen nærmest omvendt, idet aktierne var under pres i starten af året på grund af politiske bekymringer, som dog gradvist rykkede i baggrunden, især efter det hollandske valg i marts. Stærke nøgletal hjalp desuden med at løfte aktier fra underperformance i starten af kvartalet til at performe nogenlunde på linje med MSCI World set over kvartalet som helhed. De europæiske aktiemarkeder steg således 6,0%, målt ved MSCI's Europaindeks i DKK.

Japan var den dårligst performende region. En styrket yen lagde pres på japanske aktier, som endte kvartalet nogenlunde uændret og opnåede et afkast på 3,1% målt ved MSCI Japan i DKK.

Emerging markets lå med et afkast på 9,9% i top i 1. kvartal, drevet af stærke nøgletal i årets første to måneder og en faldende US dollar. Desuden har den protektionistiske retorik ud af Washington været noget mere afdæmpet på det seneste. Kinesiske aktier oplevede det bedste kvartal i 10 år.

### Obligationer trodser pengepolitiske stramninger

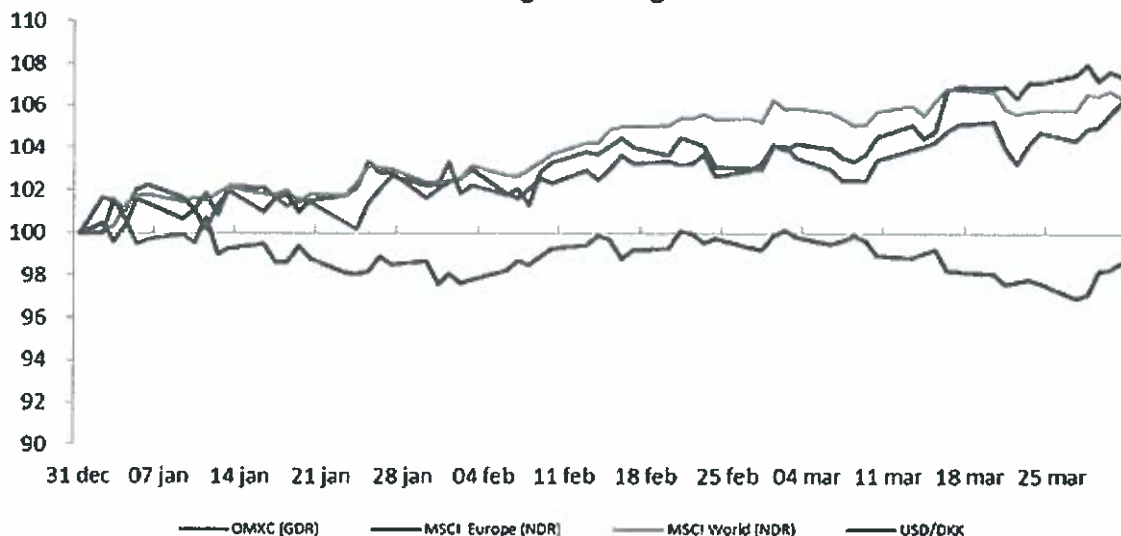
På trods af pengepolitiske stramninger i USA og positive makroøkonomiske overraskelser viste obligationer sig generelt særdeles modstandsdygtige med positive afkast i 1. kvartal. Afkast på de danske obligationer har været blandede. De konverterbare obligationer har typisk givet

positive afkast, mens alle statsobligationer har givet negative afkast.

Også indenfor obligationssegmentet klarede emerging markets sig bedst i 1. kvartal, idet emerging markets statsobligationer udstedt i lokalvaluta gav et afkast på 5,0%. Emerging markets statsobligationer udstedt i hård valuta opnåede i 1. kvartal til sammenligning et afkast på 3,2%, mens globale high yield obligationer opnåede 2,5%. De mere risikobehæftede obligationstyper nød således godt af en stigende risikoappetit i markedet.

I Europas periferi samt Frankrig så vi spændudvidelser i forhold til tyske statsobligationer, primært på grund af politiske risici omkring det forestående præsidentvalg i Frankrig. Desuden bliver der i stigende grad stillet spørgsmålstejn ved, hvor længe ECB kan fastholde sin ekstremt lempelige pengepolitiske kurs. Investment grade virksomhedsobligationer opnåede et beskedent afkast på 0,3% i 1. kvartal.

Udviklingen i udvalgte indeks



## Investeringsstrategi

Verdensøkonomien viser gode takter. Optimismen er i top målt på både erhvervs- og forbrugertillid, og det er reelt første gang siden finanskrisen, at de globale tillidsindikatorer udviser en synkron forbedring med samtidig fremgang i både USA, Europa, Japan og Kina. Bedringen i de økonomiske temperaturfølere har afstedkommet et bemærkelsesværdigt skifte i såvel markedernes som centralbankernes fokus. Tidligere års frygt for stagnation og deflation er afløst af fokus på, hvor hurtigt og i hvilket omfang den stadig lempelige pengepolitik kan udfases. Markederne har – indtil videre – taget udsigten til en mere normal pengepolitik med ro, idet bedre makrotal og indtjeningsestimater og tro på (eller håb om) en lempeligere amerikansk finans- og skattepolitik har vejet tungere end udsigten til højere renter og eventuelle vækstfjendtlige handelsinitiativer fra den nye amerikanske administration.

Den stærke optimisme blandt både forbrugere og virksomheder vil understøtte en pæn vækst i den globale økonomi på den korte bane. Jobskabelsen er solid, og med stadig lav inflation har husholdningerne en pæn købekraft. Blandt virksomhederne er investeringsaktiviteten for opadgående, og den nyligt overståede regnskabssæson vidnede om, at både salg og indtjening atter har vendt snuden opad. På lidt længere sigt er vi imidlertid ikke helt lige så overbeviste som markederne om, at den globale økonomi befinder sig i en accelerationsfase, og i særdeleshed er vi mere skeptiske end mange andre med hensyn til holdbarheden og styrken af opsvinget i den amerikanske økonomi. Det er der flere årsager til.

For det første er stigningen i tillidsindikatorerne i højere grad drevet af forventninger end af faktiske stigninger i produktion og forbrug. Det er således i væsentlig grad forventningerne til Donald Trumps annoncerede økonomiske politik med skattelettelser og øgede offentlige (infrastruktur)investeringer, der har løftet de økonomiske stemningsbarometre, mens de faktiske produktions- og forbrugstal har bevæget sig mere sidelæns. På nuværende tidspunkt er det dog uvist, hvad Trump reelt kan komme igennem med i kongressen, og hvad det reelt vil have af effekt i en i forvejen gældssat amerikansk økonomi og offentlig sektor.

For det andet har den stigende optimisme givet anledning til mindre vækstunderstøttende finansielle vilkår (financial conditions) i form af højere renter, stigende råvarepriser og en stærkere US-dollar. Inden der således er sket noget som helst på den finans- og skattepolitiske front er de finansielle vilkår altså strammet ret betragteligt, hvilket forventeligt vil tage noget af dampen af det igangværende amerikanske opsving.

Endeligt befinder den amerikanske økonomi sig formentlig tæt på sin kapacitetsgrænse med en lav arbejdsløshed og en lav potentiel vækst som følge af både demografi (meget lav vækst i antallet af personer i den arbejdsdygtige alder) og lav produktivitet. Det vil således være vanskeligt at give økonomien et stort løft i væksten via efterspørgselsstimulerende politikinitiativer, og USA er fortsat efter vores opfattelse i sit opsvings efterår, hvor Trumps eventuelle økonomiske lempelser let kan komme til at vise sig som højere inflation, større betalingsbalanceunderskud og højere renter end den højere BNP-vækst i en årrække, som regeringen og i et vist omfang også markederne tror og håber på.

For så vidt angår den øvrige del af den globale økonomi, som i nogen tid har befundet sig i et økonomisk krybespor, ser de økonomiske udsigter for indeværende og næste år ganske pæne ud. Den deflationære trussel, som har karakteriseret både Europa og Japan, er aftaget, og ikke mindst den stærke US-dollar medvirker til at løfte væksten i både den europæiske og japanske økonomi. Som nævnt er det i øjeblikket alle dele af den globale økonomi, der oplever et opsving, og netop synkroniteten kan være en game-changer i relation til holdbarheden, idet der ikke er nogen, der kan trække andre ned. Derfor kan den tiltagende optimisme på tværs af regionerne denne gang være mere velfunderet, end på noget andet tidspunkt siden finanskrisen.

Tilbage står dog fortsat en række potentielle og uløste udfordringer så som Kinas overophedede ejendomsmarked og generelle overkapacitet, Japan udpinte finans- og pengepolitik, effekterne af Trumps Amerika-først politik på den globale handel, stor intra-europæisk ubalance mellem nord (Tyskland) og syd (Italien) og ikke mindst politisk usikkerhed med flere afgørende valg i Europa og Brexit. Risikoen er derfor stadig, at konjunkturbedringen også denne gang bliver mere kortvarig, end markederne umiddelbart forventer.

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. Investeringsmæssigt synes vi fortsat, at der er langt mellem godbidderne på de finansielle markeder i øjeblikket, men for nuværende understøtter markedernes positive modtagelse af de stærke økonomiske nøgletal dog en moderat overvægt af risikoaktiver (aktier og kreditobligationer).

## Danske obligationer

Danske obligationer gav afkast mellem -1,5% og 1,5% i 1. kvartal, og især realkreditobligationerne udmærkede sig

med de højeste afkast. Statsobligationerne gav afkast omkring nul med små afvigelser. Især 4,5% Stat 2039 klarede sig dårligt med et afkast på -1,5%.

I statsobligationsmarkedet blev rentespændet mellem den danske 1,75% Stat 2025 og tilsvarende tyske statsobligationer indsnævret med 8bp, men dette skyldes formodentligt, at Nationalbanken åbnede en ny 10-årig statsobligation 0,5% Stat 2027, som fremover bliver det nye udstedelsespapir. Generelt ser vi danske statsobligationer som fair prisfastsat i forhold til tyske med et rentespænd på ca. 25bp i de 10-årige løbetider. Rentespændet er primært udtryk for dårligere likviditet i Danmark relativt til Tyskland, men ECB's opkøb og lave reporenter på tyske statsobligationer er også understøttende for tyske statsobligationer relativt til danske.

I realkreditmarkedet fortsatte den stærke udvikling fra slutningen af 2016 videre ind i 1. kvartal, og de fleste typer af realkreditobligationer leverede solid merperformance sammenlignet med statsobligationer. Særligt det konverterbare segment gav store merafkast i omegnen af 1,0% i forhold til statsobligationer med tilsvarende varighed. 5-årige RTL-obligationer giver nu en merrente på 47bp. Konverterbare obligationer såsom 2% 2047 giver en lidt højere merpræmie på 71bp udtrykt ved OAS (option adjusted spread). Det betyder at man skal tilbage til 2014 for at finde tilsvarende dyr prisfastsættelse af realkreditobligationer.

Den dyrere prisfastsættelse af realkreditobligationerne betyder, at det forventede merafkast i forhold til statsobligationer er blevet lavere. Dette taler for en mere forsigtig fremadrettet realkreditallokering. En afgørende understøttende faktor har været stor udenlandske interesse for segmentet. Det kan ses som et udtryk for, at andre alternativer i det europæiske obligationsmarked også er dyrt prisfastsat. Vi ser på den korte bane ingen tegn på at dette ændrer sig med videreførelsen af ECB's opkøbsprogram for europæiske statsobligationer og covered bonds.

En anden faktor, som understøtter realkreditmarkedet, er et forholdsvis moderat udstedelses niveau af nye realkreditobligationer. Samtidig nærmer vi os et serieskifte i det konverterbare segment ultimo august 2017. Dette vil stoppe udstedelsen i de eksisterende serier som fx 2% 2047, der erstattes af 2% 2050. Effekten heraf vil være lidt dårligere refinansieringsvilkår for låntagerne, som medfører en forringelse af konverteringsmulighederne i højere kuponer såsom 3% og 3,5% obligationer. Desuden vil låntagerne, som vælger konverterbare obligationer, blive stillet relativt dårligere sammenlignet med andre låne alternativer i RTL- og floating rate lån. Herved mindskes den konverterbare

nyudstedelse. Serieskiftet bør derfor være positivt for investor i konverterbare obligationer.

# Afkastoversigt

Slagelse Kommune - Frie midler

Absolut 1,46%



Relativ 1,18%



## Afkastoversigt for aktivklasser - kvartal til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>1,46</b>	<b>0,29</b>	<b>1,18</b>
<b>Aktier</b>	<b>5,26</b>	<b>4,92</b>	<b>0,34</b>
Internationale aktier	5,26	4,92	0,34
NIE Stabile Aktier - Etisk	4,41	4,92	-0,50
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	4,53	4,92	-0,39
Nordea Invest Emerging Stars	10,39	9,91	0,48
<b>Obligationer</b>	<b>0,86</b>	<b>0,04</b>	<b>0,82</b>
DKK & EUR Obligationer	0,55	-0,11	0,66
Danske obligationer	0,55	-0,11	0,66
Emerging Market obligationer	4,59	2,44	2,15
NIE Emerging Market Obligationer	4,59	2,44	2,15
Nordea Invest Højrentelände	4,55	2,44	2,11
Investment Grade kreditobligationer	0,00	0,22	-0,22
NIE Euro Investment Grade	0,00	0,22	-0,22
High Yield obligationer	2,58	0,00	2,58
Nordea Invest European High Yield	2,58	1,04	1,54

NIM ID 37466/4982

## Afkastoversigt for aktivklasser - år til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>1,46</b>	<b>0,29</b>	<b>1,18</b>
<b>Aktier</b>	<b>5,26</b>	<b>4,92</b>	<b>0,34</b>
Internationale aktier	5,26	4,92	0,34
NIE Stabile Aktier - Etisk	4,41	4,92	-0,50
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	4,53	4,92	-0,39
Nordea Invest Emerging Stars	10,39	9,91	0,48
<b>Obligationer</b>	<b>0,86</b>	<b>0,04</b>	<b>0,82</b>
DKK & EUR Obligationer	0,55	-0,11	0,66
Danske obligationer	0,55	-0,11	0,66
Emerging Market obligationer	4,59	2,44	2,15
NIE Emerging Market Obligationer	4,59	2,44	2,15
Nordea Invest Højrentelände	4,55	2,44	2,11
Investment Grade kreditobligationer	0,00	0,22	-0,22
NIE Euro Investment Grade	0,00	0,22	-0,22
High Yield obligationer	2,58	0,00	2,58
Nordea Invest European High Yield	2,58	1,04	1,54

NIM ID 17194/3980

**Resultat - kvartal til dato**

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2016-12-31	Kvt. til dato		Markedsværdi 2017-03-31
		Pengestrøm	Afkast	
<b>Total</b>	<b>192.352.816</b>	<b>8.450.485</b>	<b>2.854.064</b>	<b>203.657.364</b>
<b>Aktier</b>	<b>26.649.465</b>	<b>-176.609</b>	<b>1.394.247</b>	<b>27.867.103</b>
Internationale aktier	26.649.465	-176.609	1.394.247	27.867.103
NIE Stabile Aktier - Etisk	11.651.089	-112.097	509.557	12.048.549
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	11.435.079	-27.847	516.458	11.923.690
Nordea Invest Emerging Stars	3.563.298	-36.665	368.232	3.894.865
<b>Obligationer</b>	<b>164.902.672</b>	<b>8.635.607</b>	<b>1.459.354</b>	<b>174.997.634</b>
DKK & EUR Obligationer	149.616.412	6.347.972	841.684	156.806.068
Danske obligationer	149.616.412	6.347.972	841.684	156.806.068
Emerging Market obligationer	9.460.052	2.342.367	468.320	12.270.738
NIE Emerging Market Obligationer	7.947.356	-38.895	363.483	8.271.944
Nordea Invest Højrentelande	1.512.695	2.381.262	104.837	3.998.794
Investment Grade kreditobligationer	6.677	-6.677	0	0
NIE Euro Investment Grade	6.677	-6.677	0	0
High Yield obligationer	5.819.531	-48.054	149.351	5.920.827
Nordea Invest European High Yield	5.819.531	-48.054	149.351	5.920.827
<b>Kontant</b>	<b>800.678</b>	<b>-8.514</b>	<b>463</b>	<b>792.627</b>
Kontant allokering	800.678	-8.514	463	792.627
Pengemarkedskonto	800.678	-8.514	463	792.627

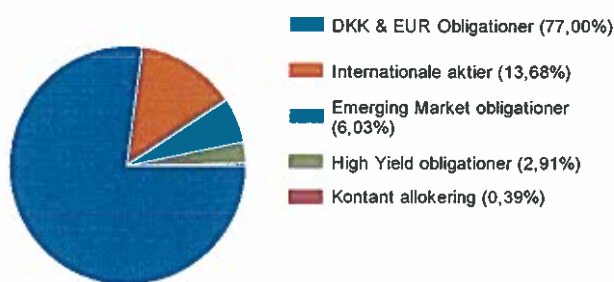
NIM ID 37458/4974

**Resultat - år til dato**

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2016-12-31	År til dato		Markedsværdi 2017-03-31
		Pengestrøm	Afkast	
<b>Total</b>	<b>192.352.816</b>	<b>8.450.485</b>	<b>2.854.064</b>	<b>203.657.364</b>
<b>Aktier</b>	<b>26.649.465</b>	<b>-176.609</b>	<b>1.394.247</b>	<b>27.867.103</b>
Internationale aktier	26.649.465	-176.609	1.394.247	27.867.103
NIE Stabile Aktier - Etisk	11.651.089	-112.097	509.557	12.048.549
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	11.435.079	-27.847	516.458	11.923.690
Nordea Invest Emerging Stars	3.563.298	-36.665	368.232	3.894.865
<b>Obligationer</b>	<b>164.902.672</b>	<b>8.635.607</b>	<b>1.459.354</b>	<b>174.997.634</b>
DKK & EUR Obligationer	149.616.412	6.347.972	841.684	156.806.068
Danske obligationer	149.616.412	6.347.972	841.684	156.806.068
Emerging Market obligationer	9.460.052	2.342.367	468.320	12.270.738
NIE Emerging Market Obligationer	7.947.356	-38.895	363.483	8.271.944
Nordea Invest Højrentelande	1.512.695	2.381.262	104.837	3.998.794
Investment Grade kreditobligationer	6.677	-6.677	0	0
NIE Euro Investment Grade	6.677	-6.677	0	0
High Yield obligationer	5.819.531	-48.054	149.351	5.920.827
Nordea Invest European High Yield	5.819.531	-48.054	149.351	5.920.827
<b>Kontant</b>	<b>800.678</b>	<b>-8.514</b>	<b>463</b>	<b>792.627</b>
Kontant allokering	800.678	-8.514	463	792.627
Pengemarkedskonto	800.678	-8.514	463	792.627

NIM ID 17201/3907

**Aktivfordeling**



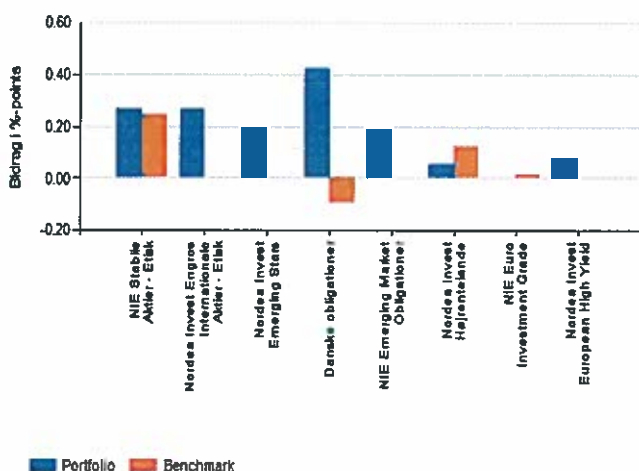
NIM ID 16708/3496

**Attribution fra aktivklasser - kvartal til dato**

Bidrag i %	Aktiv fordeling	Papir udvælgelse	Bidrag
<b>Total</b>	<b>0,43</b>	<b>0,75</b>	<b>1,18</b>
<b>Aktier</b>	<b>0,40</b>	<b>0,04</b>	<b>0,45</b>
Internationale aktier	0,00	0,04	0,04
<b>Obligationer</b>	<b>0,02</b>	<b>0,71</b>	<b>0,73</b>
DKK & EUR Obligationer	0,00	0,51	0,51
Emerging Market obligationer	0,02	0,11	0,13
Investment Grade kreditobligationer	-0,01	0,00	-0,01
High Yield obligationer	0,08	0,00	0,08
<b>Kontant</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

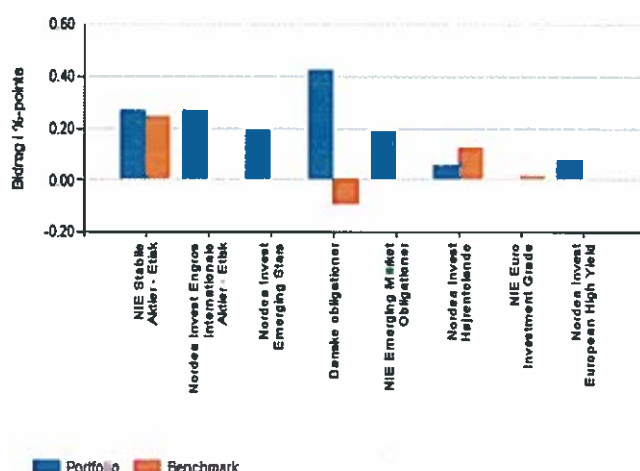
NIM ID 18082/4103

**Afkastbidrag fra aktivklasser - kvartal til dato**



NIM ID 17978/4078

**Afkastbidrag fra aktivklasser - år til dato**



NIM ID 17962/4062

**Aktivfordeling**

Asset allocation limits	LimitMin	LimitMax	Portefølje
<b>Diverse</b>			
Aktier, kreditobligationer og EM obligationer	0,00	30,00	22,58
<b>Aktier</b>			
Aktier	0,00	20,00	13,66
<b>Rentebærende aktiver</b>			
Dansk stat- og boligkredit	0,00	100,00	75,92
Emerging markets obligationer	0,00	10,00	6,03
Kreditobligationer	0,00	10,00	2,90
Modifieret varighed			
Modifieret varighed YC obligationer og kontant	3,00	5,00	3,13
<b>Kontantallokering</b>			
Kontant	0,00	20,00	1,46

NIM ID 37340/4951

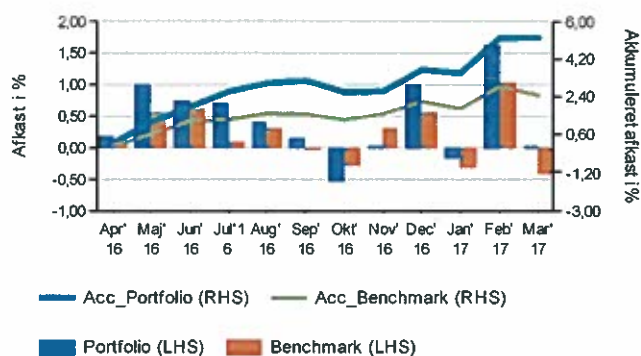


Karakteristika for porteføljen

Nøgletal	Portefølje	Benchmark
Markedsværdi (mio.)	203,66	
Antal beholdninger	887,00	4.748,00
Standardafvigelse (%)	1,89	1,41
Tracking error (%)	1,28	
Sharpe ratio (%)	2,46	1,46
Information ratio (%)	2,03	
Treynor (%)	4,72	

NIM ID 17140/3928

Afkast - 1 år



NIM ID 15575/67

Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>1,46</b>	<b>0,29</b>	<b>1,18</b>
<b>1. kvartal</b>	<b>1,46</b>	<b>0,29</b>	<b>1,18</b>
Marts	0,01	-0,41	0,41
Februar	1,61	1,01	0,60
Januar	-0,16	-0,32	0,16

NIM ID 15873/365

Afkast efter gebyrer - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>1,31</b>	<b>0,29</b>	<b>1,02</b>
<b>1. kvartal</b>	<b>1,31</b>	<b>0,29</b>	<b>1,02</b>
Marts	0,01	-0,41	0,41
Februar	1,61	1,01	0,60
Januar	-0,31	-0,32	0,01

NIM ID 16238/731

Benchmark sammensætning

Benchmark	Vægt i %	Afkast i %	
		KTD	ÅTD
MSCI World (NDR)	5,00	4,92	4,92
70%Nordea Markets Gov.3Y+30%Nordea Markets Gov.5Y	85,00	-0,11	-0,11
JP Morgan EMBI Global diversified	5,00	2,44	2,44
Merrill Lynch EMU Corporate Index Hedged DKK	5,00	0,22	0,22
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>0,29</b>	<b>0,29</b>

NIM ID 40210/5221

# Danske obligationer

Obligationer: DKK &amp; EUR Obligationer

## Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje
<b>Total</b>	<b>0,55</b>
<b>1. kvartal</b>	<b>0,55</b>
Marts	-0,11
Februar	1,02
Januar	-0,36

NIM ID 38249/5167

## Basis nøgletal

	Portefølje
Markedsværdi (mio.)	156,81
Antal beholdninger	52,00
Antal udstedere	6,00
Varighed	5,55
Korrigeret varighed	3,17
Konveksitet	-1,06
Effektiv rente (%)	1,56
Gns. udløbstid (år)	10,22
Standardafvigelse	1,66
Tracking error	1,34
Information ratio	1,24

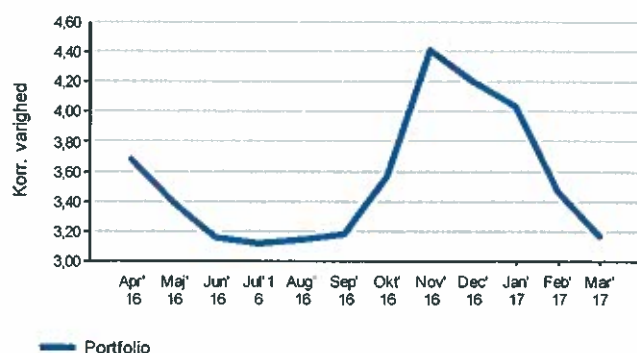
NIM ID 1362/1362

## Sektorfordeling - DKK obligationssegmenter

Vægt i %	Portefølje
Inkonverterbar realkredit	61,67
Konverterbar realkredit	32,20
Danske statsobligationer	5,29
Kontant allokering	0,84
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

NIM ID 36712/4737

## Korr. varighed



NIM ID 18327/4169

## Horisontafkast - 12 måneder

	Portefølje
Rentefald (-50bp)	2,29
Uændret	1,24
Rentestigning (+50bp)	-0,56

NIM ID 1356/1356

## Nøglerentrisiko

Nøglerentrisiko	Portefølje
2 år	1,04
5 år	0,78
10 år	0,95
30 år	0,41
<b>Total</b>	<b>3,18</b>

NIM ID 1280/1280

**Beholdningsliste per: 31.03.2017**

Porteføljeværdi: DKK

Total - beholdningsliste, alle instrumenter (handelsdato)		Valuta		Markedsværdi		% af por.	
Portefølje	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Markedsværdi	% af por.

Slagelse Kommune		DKK				203.657.364,49	100,00
NIM ID 207-40/4533							

**Fondscertifikater - beholdningsliste (handelsdato)**

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Markedsværdi	% af por.
<b>Total</b>						<b>46.058.669,11</b>	<b>22,62</b>
<b>Total aktiebaserede fonde</b>						<b>27.867.103,49</b>	<b>13,68</b>
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Elisk	DK0060183358	DKK	86.987.0000	136,90853	1,0000	11.909.262,30	5,65
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Elisk kickback	DK0060183358	DKK	14.427.7100	1,00000	1,0000	14.427,71	0,01
NIE Stabile Aktier - Elisk	DK0060212470	DKK	84.812.0000	141,85517	1,0000	12.031.020,76	5,91
NIE Stabile Aktier - Elisk kickback	DK0060212470	DKK	17.528.1500	1,00000	1,0000	17.528,15	0,01
Nordea Invest Emerging Stars	DK0060586394	DKK	40.021.0000	96,97450	1,0000	3.881.016,34	1,91
Nordea Invest Emerging Stars kickback	DK0060586394	DKK	13.848.2300	1,00000	1,0000	13.848,23	0,01
<b>Total obligationsbaserede fonde</b>						<b>18.191.565,62</b>	<b>8,93</b>
Nordea Invest Højrentelands	DK0016254899	DKK	32.205.0000	123,95065	1,0000	3.991.830,68	1,96
Nordea Invest Højrentelands kickback	DK0016254899	DKK	6.963.5700	1,00000	1,0000	6.963,57	0,00
Nordea Invest European High Yield	DK0016306798	DKK	54.783.0000	107,81420	1,0000	5.906.385,10	2,90
Nordea Invest European High Yield kickback	DK0016306798	DKK	14.442.2200	1,00000	1,0000	14.442,22	0,01
NIE Emerging Market Obligationer	DK0060476885	DKK	22.828.0000	361,92051	1,0690	8.261.521,45	4,06
NIE Emerging Market Obligationer kickback	DK0060476885	DKK	10.022.6000	1,00000	1,0000	10.022,60	0,00

NIM ID 207-30/4523

**Obligationer - beholdningsliste (handelsdato)**

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Vanghede (eff. rente)	Mod. v. (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
<b>Total</b>						<b>154.420.273,70</b>	<b>1.061.182,46</b>	<b>155.481.466,15</b>		<b>5,59</b>	<b>3,20</b>				<b>76,34</b>
<b>Konverterbare realkreditobligationer</b>						<b>60.856.962,61</b>	<b>339.148,42</b>	<b>61.196.111,03</b>		<b>10,63</b>	<b>4,79</b>				<b>30,05</b>
<b>1 - 3 år restløbetid</b>						<b>3.954,55</b>	<b>70,41</b>	<b>4.024,96</b>		<b>0,86</b>	<b>0,85</b>				<b>0,00</b>
Nykredit Realkredit 6% 10-01-2019 RO C	DK0009740136	DKK	3.781,5400	104,57500	1,0000	3.954,55	56,09	4.024,96	0,691	0,86	0,85	2,50	6,0000	01-10-2019	0,00
Rentejustering *	DK0009740136	DKK					14,32			0,86	0,85				0,00
<b>3 - 5 år restløbetid</b>						<b>10.821.608,77</b>	<b>27.445,46</b>	<b>10.849.064,22</b>		<b>3,67</b>	<b>3,73</b>				<b>5,33</b>
Realcredit Danmark 1% 01-01-2021 SDR0 A T	DK0009295818	DKK	10.300.000,0000	103,73397	1,0000	10.684.598,91	25.115,07	10.709.713,96	0,006	3,70	3,76	3,76	1,0000	01-01-2021	5,26
Nykredit Realkredit 7% 07-01-2021 RO	DK0009750283	DKK	124.554,4200	110,00000	1,0000	137.009,86	2.155,48	139.340,24	1,275	1,71	1,69	4,25	7,0000	04-07-2021	0,07
Rentejustering *	DK0009750283	DKK					174,90			1,71	1,69				0,07
<b>5 - 7 år restløbetid</b>						<b>19.583,14</b>	<b>292,94</b>	<b>19.876,08</b>		<b>2,34</b>	<b>2,26</b>				<b>0,01</b>
Totalcredit 6% 07-01-2022 RO C	DK0004712403	DKK	750,7500	105,97500	1,0000	795,61	11,14	807,98	3,475	2,31	2,26	5,25	6,0000	01-07-2022	0,00
Rentejustering *	DK0004712403	DKK					1,23			2,31	2,26				0,00
Realcredit Danmark 6% 10-01-2022 RO	DK0009295316	DKK	17.562,5400	106,97500	1,0000	18.787,53	260,51	19.068,10	3,094	2,34	2,26	5,50	6,0000	01-10-2022	0,01

Papir	ISIN	Valuta	Nominal	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rentetilb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
Rentejustering *	DK0009255316	DKK					20,06								
<b>7 - 10 år restlebetid</b>															
Realkredit Danmark 8% 10-01-2026 RO	DK0009255192	DKK	909.347,5200	125,72500	1,0000	2.139.002,35	34.708,01	2.173.710,36	2,242	4,13	2,59	9,50	8,0000	01-10-2026	1,07
Rentejustering *	DK0009255192	DKK				1.143.277,17	17.964,88	1.161.780,96		4,18	2,41				0,57
Nykredit Realkredit 6% 10-01-2026 RO C	DK0009723637	DKK	48.591,1800	114,82500	1,0000	55.794,82	720,77	56.562,09	1,865	3,46	2,62	9,50	6,0000	01-10-2026	0,03
Rentejustering *	DK0009723637	DKK				46,50									
Nykredit Realkredit 7% 10-01-2026 RO C	DK0009724445	DKK	364.038,5200	119,57500	1,0000	435.299,06	6.299,89	441.834,52	2,579	4,20	2,72	9,50	7,0000	01-10-2026	0,22
Rentejustering *	DK0009724445	DKK				238,57									
Nykredit Realkredit 8% 10-01-2026 RO C	DK0009726309	DKK	255.618,0000	125,73700	1,0000	321.406,40	5.055,56	328.614,83	2,150	4,12	2,55	9,50	8,0000	01-10-2026	0,16
Rentejustering *	DK0009726309	DKK				152,87									
Nykredit Realkredit 9% 10-01-2026 RO C	DK0009727034	DKK	162.577,5500	112,70000	1,0000	183.224,90	3.617,35	186.917,97	5,097	3,85	3,41	9,50	9,0000	01-10-2026	0,09
Rentejustering *	DK0009727034	DKK				75,72									
<b>10 - 20 år restlebetid</b>															
BRFKredit 6% 01-01-2037 RO B	DK0009350497	DKK	56.577,1900	109,02500	1,0000	304.492,60	3.827,66	308.320,26	4,789	7,11	2,57	19,75	6,0000	01-01-2037	0,16
Rentejustering *	DK0009350497	DKK				61.693,28	839,23	62.564,70		6,96	2,76				0,03
Totalkredit 5% 04-01-2035 RO C	DK0004714458	DKK	98.388,4600	113,80000	1,0000	111.966,07	1.218,19	113.273,26	3,265	7,55	2,55	18,00	5,0000	01-04-2035	0,06
Rentejustering *	DK0004714458	DKK				91,00									
Nykredit Realkredit 5% 07-01-2028 RO D	DK0009763773	DKK	12.883,4400	111,85000	1,0000	14.410,13	159,25	14.584,77	2,619	4,79	2,07	11,25	5,0000	01-07-2028	0,01
Rentejustering *	DK0009763773	DKK				15,39									
Totalkredit 7% 07-01-2031 RO C	DK0004712833	DKK	425,4400	119,55000	1,0000	508,61	7,36	516,10	4,051	6,23	4,79	14,25	7,0000	01-07-2031	0,00
Rentejustering *	DK0004712833	DKK				0,13									
Totalkredit 6% 07-01-2032 RO C	DK0004712320	DKK	3.561,9600	115,20000	1,0000	4.103,38	52,84	4.159,08	3,902	6,84	4,42	15,25	6,0000	01-07-2032	0,00
Rentejustering *	DK0004712320	DKK				2,86									
Realkredit Danmark 5% 07-01-2035 RO	DK0009269227	DKK	47.956,6900	114,55000	1,0000	54.934,39	592,80	55.564,32	3,155	7,49	1,86	18,25	5,0000	01-07-2035	0,03
Rentejustering *	DK0009269227	DKK				37,13									
Realkredit Danmark 7% 10-01-2029 RO	DK0009259022	DKK	6.526,6900	123,37500	1,0000	8.052,30	112,95	8.170,11	2,758	5,18	3,72	12,50	7,0000	01-10-2029	0,00
Rentejustering *	DK0009259022	DKK				4,86									
Unikredit 7% 10-01-2031 RO 1	DK0002006469	DKK	307,5700	120,55000	1,0000	370,78	5,32	376,37	3,911	6,25	5,12	14,50	7,0000	01-10-2031	0,00
Rentejustering *	DK0002006469	DKK				0,27									
Unikredit 6% 10-01-2032 RO 1	DK0002006113	DKK	3.015,4100	116,20000	1,0000	3.503,91	44,73	3.550,93	3,766	6,85	4,70	15,50	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering *	DK0002006113	DKK				2,29									
Realkredit Danmark 6% 10-01-2032 RO	DK0009265076	DKK	17.585,0300	119,20000	1,0000	20.961,36	260,84	21.235,28	3,311	6,74	2,84	15,50	6,0000	01-10-2032	0,01
Rentejustering *	DK0009265076	DKK				13,08									
BRFKredit 6% 10-01-2032 RO	DK0009351314	DKK	2.107,6300	118,70000	1,0000	2.501,76	31,26	2.533,87	3,339	6,64	2,06	15,50	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering *	DK0009351314	DKK				0,85									
Nykredit Realkredit 6% 10-01-2032 RO	DK0009748709	DKK	5.725,1800	119,20000	1,0000	6.824,41	84,92	6.911,56	3,175	6,44	2,35	15,50	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering *	DK0009748709	DKK				2,23									
Realkredit Danmark 6% 10-01-2036 RO	DK0009272791	DKK	13.417,6700	109,35000	1,0000	14.672,22	199,03	14.879,91	4,818	7,30	3,08	19,50	6,0000	01-10-2036	0,01
Rentejustering *	DK0009272791	DKK				8,66									
<b>20 år+ restlebetid</b>															
Realkredit Danmark 4% 01-01-2038 IO RO	DK0009273179	DKK	210.165,5700	107,72500	1,0000	47.568.321,20	272.803,95	47.841.125,15	3,152	12,53	5,14	20,75	4,0000	01-01-2038	23,49
Rentejustering *	DK0009273179	DKK				226.400,86	2.078,30	228.681,29		8,61	2,42				0,11
Realkredit Danmark 6% 01-01-2038 RO	DK0009278210	DKK	6.961,0900	116,72500	1,0000	8.125,33	103,26	8.235,90	4,245	8,89	2,82	20,75	6,0000	01-01-2038	0,00
Rentejustering *	DK0009278210	DKK				7,31									
Nykredit Realkredit 4% 01-01-2038 IO RO D	DK0009761728	DKK	101.399,3400	107,72500	1,0000	109.232,44	1.002,73	110.336,78	3,153	8,62	1,76	20,75	4,0000	01-01-2038	0,05
Rentejustering *	DK0009761728	DKK				101,61									
Nykredit Realkredit 7% 01-01-2039 SDO E	DK0009772337	DKK	2.806,3800	120,75000	1,0000	3.388,70	48,57	3.441,61	4,866	9,00	4,87	21,75	7,0000	01-01-2039	0,00
Rentejustering *	DK0009772337	DKK				4,34									
Nykredit Realkredit 6% 04-01-2038 RO D	DK0009766289	DKK	4.633,6700	116,75000	1,0000	5.409,81	66,73	5.484,44	4,226	8,82	3,34	21,00	6,0000	01-04-2038	0,00
Rentejustering *	DK0009766289	DKK				5,90									
Nordea Kredit 6% 04-01-2039 IO SDO 2	DK0002016856	DKK	4.779,5200	114,57500	1,0000	5.476,14	70,90	5.555,89	4,848	11,45	3,57	22,00	6,0000	01-04-2039	0,00
Rentejustering *	DK0002016856	DKK				8,85									
Nykredit Realkredit 7% 04-01-2039 IO SDO E	DK0009772410	DKK	3.885,8700	121,45000	1,0000	4.719,39	67,25	4.796,12	4,953	9,64	4,80	22,00	7,0000	01-04-2039	0,00
Rentejustering *	DK0009772410	DKK				9,48									

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. renteforb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
Nykredit Realkredit CF 6% 07-01-2038 IO CIBOR 6M R	DK0009759748	DKK	1.891.487,1200	105,00000	1,0000	1.986.061,48	2.455,93	1.986.996,90	1,262	10,07	1,83	0,25	0,5252	01-07-2017	0,98
Rentejustering *	DK0009759748	DKK				81,49									
Realcredit Danmark 6% 07-01-2039 IO SDRO S	DK0009279614	DKK	3.122,7700	116,80000	1,0000	3.647,40	46,32	3.697,30	4,324	9,32	3,47	22,25	6,0000	01-07-2039	0,00
Rentejustering *	DK0009279614	DKK				3,58									
Nordea Kredit 3,5% 07-01-2044 SDRO 2	DK0002027455	DKK	973.537,6500	106,62500	1,0000	1.038.034,52	8.423,81	1.047.240,49	2,964	11,53	-0,94	27,25	3,5000	01-07-2044	0,51
Rentejustering *	DK0002027455	DKK				782,16									
Nykredit Realkredit FRN 10-01-2041 IO CIBOR 3M SDO	DK0009775355	DKK	1.111,049,8000	97,02500	1,0000	1.077,996,07	0,00	1.077,996,07	1,526	12,41	3,02	0,25		01-07-2017	0,53
Rentejustering *	DK0009775355	DKK				316,412,97	2,655,55	319,527,74	3,122	10,29	-0,64	24,50	4,0000	01-10-2041	0,16
Nordea Kredit 3% 10-01-2044 SDRO 2	DK0002028030	DKK	4.205,499,5200	105,37500	1,0000	4.431,545,12	31,190,80	4.464,784,82	2,559	11,45	0,67	27,50	3,0000	01-10-2044	2,19
Rentejustering *	DK0002028030	DKK				2,048,90									
Nykredit Realkredit 3,5% 10-01-2044 SDO E	DK0009787958	DKK	2.077,097,9000	106,62500	1,0000	2.214,705,64	17,972,67	2.234,178,70	2,936	11,01	-0,51	27,50	3,5000	01-10-2044	1,10
Rentejustering *	DK0009787958	DKK				1,500,39									
Nykredit Realkredit 3% 10-01-2044 SDO E	DK0009789437	DKK	2.933,914,1100	105,27500	1,0000	3.088,678,08	21,759,87	3.113,208,45	2,570	11,50	0,95	27,50	3,0000	01-10-2044	1,53
Rentejustering *	DK0009789437	DKK				2,770,50									
Nordea Kredit 2,5% 10-01-2047 SDRO 2	DK0002030633	DKK	2.865,896,3500	101,72500	1,0000	2.915,333,06	17,712,84	2.933,335,37	2,388	12,94	4,61	30,50	2,5000	01-10-2047	1,44
Rentejustering *	DK0002030633	DKK				289,47									
Realcredit Danmark 2,5% 10-01-2047 SDRO S	DK0009292539	DKK	5.343,768,5300	101,72500	1,0000	5.435,948,54	33,027,48	5.469,417,69	2,388	12,94	4,58	30,50	2,5000	01-10-2047	2,69
Rentejustering *	DK0009292539	DKK				441,57									
Nykredit Realkredit 2% 10-01-2047 SDO E	DK0009504169	DKK	25.201,230,2500	98,00000	1,0000	24.697,205,65	124,605,97	24.922,607,59	2,171	13,18	7,90	30,50	2,0000	01-10-2047	12,19
Rentejustering *	DK0009504169	DKK				795,97									
<b>Øvrige intonverterbare obligationer</b>															
<b>&lt; 1 år restløbetid</b>															
Nordea Kredit 1% 01-01-2018 SDRO AR 2	DK0002036815	DKK	2.000,000,0000	101,17475	1,0000	18.605,382,36	137,103,01	18.742,485,37	-0,546	0,71	0,73	0,76	1,0000	01-01-2018	9,20
Rentejustering *	DK0002036815	DKK				4,876,71		2.028,371,75		0,76	0,77	0,76	1,0000	01-01-2018	1,00
Realcredit Danmark 2% 01-01-2018 SDRO T	DK0009287539	DKK	6.890,000,0000	101,88912	1,0000	7.020,160,30	33,600,55	7.053,760,85	-0,487	0,76	0,77	0,76	2,0000	01-01-2018	3,46
Rentejustering *	DK0009287539	DKK				8,012,211,41	75,589,04	8.087,800,45	-0,455	0,76	0,77	0,76	4,0000	01-01-2018	3,97
Nykredit Realkredit 2% 07-01-2017 SDRO H	DK0009791980	DKK	1.540,000,0000	100,61790	1,0000	1.549,515,61	23,036,71	1.572,562,32	-0,442	0,25	0,26	0,25	2,0000	01-07-2017	0,77
<b>1 - 3 år restløbetid</b>															
Realcredit Danmark 1% 04-01-2018 SDRO A T	DK0009294332	DKK	2.150,000,0000	101,49438	1,0000	2.182,129,06	21,441,10	2.203,570,16	-0,483	0,99	1,02	1,00	1,0000	01-04-2018	1,08
Rentejustering *	DK0009294332	DKK				146,796,71		7.855,354,68	-0,352	1,95	1,98	2,00	2,0000	01-04-2019	3,86
Realcredit Danmark 2% 04-01-2019 SDRO T	DK0009294688	DKK	25.700,000,0000	102,73313	1,0000	26.402,413,64	256,295,89	26.658,709,53	-0,357	1,97	2,01	2,00	1,0000	01-04-2019	13,09
Rentejustering *	DK0009294688	DKK				2,104,78		12,243,292,66	-0,468	1,23	0,25	0,25	0,0700	01-07-2017	6,01
Nordea Kredit FRN 07-01-2018 IO CITA-6M SDRO A 2	DK0002033356	DKK	12.162,125,7700	100,65000	1,0000	12.241,179,59	8,29	12.243,292,66		1,23	0,25	0,25	-0,0783	01-07-2017	3,22
Rentejustering *	DK0002033356	DKK				-1,263,30		6.552,134,09	-0,419	1,23	0,25	0,25			
Nykredit Realkredit FRN 07-01-2018 IO CITA-6M SDO	DK0009506966	DKK	6.526,317,6400	100,41500	1,0000	6.553,401,86	-4,47	6.552,134,09		1,23	0,25	0,25			
Rentejustering *	DK0009506966	DKK													
<b>3 - 5 år restløbetid</b>															
Realcredit Danmark 1% 04-01-2021 SDRO A T	DK0009294045	DKK	11.200,000,0000	103,73706	1,0000	11.618,550,72	111,693,15	11.730,243,87	0,065	3,91	3,98	4,00	1,0000	01-04-2021	5,76
Rentejustering *	DK0009294045	DKK													
<b>Statsobligationer</b>															
<b>7 - 10 år restløbetid</b>															
Danish Government 1,75% 11-15-2025	DK0009923138	DKK	7.339,700,0000	112,42552	1,0000	8.251,695,89	47,553,87	8.299,564,76	0,290	8,08	8,16	8,63	1,7500	15-11-2025	4,08
Rentejustering *	DK0009923138	DKK				47,553,87		8.299,564,76		8,08	8,16	8,63	1,7500	15-11-2025	4,08

NIM ID 20726/4519

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

**Kontanter - beholdningsliste (handelsdato)**

Papir	Valuta	Nominel	Valutakurs	Vedh. rente	Markedsværdi	% af por.
<b>Total</b>					<b>2.117.239,23</b>	<b>1,04</b>
Danske obligationer					<b>1.324.612,22</b>	<b>0,65</b>
Kontant allokering DKK	DKK	1.319.713,0400	1,0000	4.899,18	1.324.612,22	0,65
Pengemarkedskonto					<b>792.627,01</b>	<b>0,39</b>
Kontant allokering DKK	DKK	790.417,9800	1,0000	2.209,03	792.627,01	0,39

NIM ID 20732/4525

### **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 informationsudbyderne 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. Informationsudbyderne 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. Informationsudbyderne har ingen kontrol over eller indflydelse på, hvem der modtager oplysningerne, og er ikke ansvarlige for oplysningernes levering, modtagelse eller indhold. Informationsudbyderne er under ingen omstændigheder ansvarlige for direkte, indirekte, særlige skader eller følgeskader i forbindelse med anvendelsen af data eller oplysninger i rapporten.

---