

Slagelse Kommune - Deponerede midler
Rapport for 3. kvartal 2015

Adresse:
Rådhuset
4200 Slagelse
Denmark

Portefølje- og markedsbeskrivelse

Afkastopgørelse.....1

Markedsudvikling.....2

Status og vurdering af fulgt investeringsstrategi

Status og vurdering af fulgt investeringsstrategi.....4

Investeringsstrategi

Investeringsstrategi.....5

Bilag

Oversigtsliste beholdninger.....7

Beholdningsliste9

Transaktionsliste.....14

Afstemningsliste opgjort pr. valørdag.....17

Benchmark sammensætning19

Afkastopgørelse

Som det fremgår af tabellen opnåedes i kvartalet et samlet afkast før gebyr på 0,21% mod et benchmarkafkast på -0,69%. Porteføljens outperformance var således på 0,90 procentpoint.

Portefølje- og benchmarkafkast

	3. kvartal 2015			År til dato		
	Portefølje		Benchmark	Portefølje		Benchmark
	1000 DKK	%	%	1000 DKK	%	%
Slagelse Kommune - Deponerede midler						
Danske obligationer	215	0,37	-0,22	-698	-1,20	-0,13
<i>Danske obligationer i alt</i>	<i>215</i>	<i>0,37</i>	<i>-0,22</i>	<i>-698</i>	<i>-1,20</i>	<i>-0,13</i>
NIE Euro Investment Grade	67	0,96	-0,21	-27	-0,47	-1,44
<i>Kreditobl., Investment Grade i alt</i>	<i>67</i>	<i>0,96</i>	<i>-0,21</i>	<i>-27</i>	<i>-0,47</i>	<i>-1,44</i>
<i>EUR og DKK obligationer i alt</i>	<i>282</i>	<i>0,43</i>	<i>-0,22</i>	<i>-725</i>	<i>-1,12</i>	<i>-0,20</i>
Obligationer i alt	282	0,43	-0,22	-725	-1,12	-0,20
Nordea Invest Højrentelände	-131	-2,55	-1,88	0	0,03	8,53
Emerging Markets Bonds i alt	-131	-2,55	-1,88	0	0,03	8,53
Globale aktier			-8,61			2,05
<i>Globale aktier i alt</i>			<i>-8,61</i>			<i>2,05</i>
<i>Internationale aktier i alt</i>			<i>-8,61</i>			<i>2,05</i>
Aktier i alt			-8,61			2,05
Pengemarkedskonto	0			0		
Kontant i alt	0			0		
Porteføljefkast før PM-gebyr	152	0,21	-0,69	-725	-1,07	0,42
PM-Gebyr	0			-131		
Porteføljefkast efter PM-gebyr	152	0,21	-0,69	-856	-1,25	0,42

Taktisk Asset Allocation

Dekomponering af performance - kvartalet

3. kvartal 2015	Aktivudvælgelse	Taktisk	
		Aktivfordeling	Total
Danske obligationer i alt	0,49	0,00	0,49
Kreditobl., Investment Grade i alt	0,12	0,00	0,12
EUR og DKK obligationer i alt			
Obligationer i alt		0,01	0,01
Emerging Markets Bonds i alt	-0,06	-0,02	-0,09
Aktier i alt	0,00	0,38	0,38
Kontant i alt	0,00	0,00	0,00
Total	0,54	0,37	0,91

Markedsudvikling

Turbulent udvikling på de finansielle markeder i 1. og 2. kvartal 2015 (kort resumé)

Det meste af 1. kvartal var præget af ECB's opkøbsprogram, yderligere svækkelse af EUR overfor USD og JPY, faldende renter, lavere rentespænd på virksomhedsobligationer samt mere positive makroøkonomiske nøgletal for europæisk økonomi. Dette resulterede i relativt høje afkast for alle aktivtyper, heriblandt især de mere risikobehæftede aktier og højrenteobligationer. Valutakursudviklingen var med en stigning i USD og JPY overfor DKK på 13% et særdeles dominerende element i afkastudviklingen og naturligvis en stor fordel for danske investorer.

2. kvartal bød imidlertid på en helt anden udvikling, idet markante rentestigninger i specielt maj og juni i bragte renterne tilbage på niveauet fra årets start. Hastigheden af rentestigningerne kom bag på markedet, men var i udpræget grad udtryk for, at renterne var faldet for meget i forhold til den underliggende fundamentale økonomi. Udviklingen medførte negative afkast for stort set alle typer af obligationer, heriblandt især dem med størst renterisiko samt dem med et indbygget konverteringselement (konverterbare danske realkreditobligationer). Efter et markant positivt 1. kvartal for aktierne, blev 2. kvartal med et samlet fald på 3,4% et ganske andet. Årsagen var især bekymring om den græske gældssituation samt usikkerhed om timing af en amerikansk renteforhøjelse. De samme forhold satte også sit præg på markedet for virksomhedsobligationer og obligationer fra emerging markets, der generelt opnåede lave eller direkte negative afkast.

Udpræget negativ stemning på aktiemarkederne i 3. kvartal

Den negative og volatile udvikling fortsatte i begyndelsen af 3. kvartal, men blev standset af en ny lånepakke til Grækenland, der genskabte optimismen på de finansielle markeder. Optimismen var dog langt fra bredt funderet, idet bekymringer om den kinesiske vækst og overudbud af råvarer, heriblandt olie, medførte kursfald til de fleste aktier fra emerging markets i slutningen af juli. Yderligere usikkerhed, nu også om Fjernøsten og resten af den globale økonomi samt faldende energi- og råvarepriser, bidrog i løbet af august og september til ganske markante aktiekursfald

på de finansielle markeder verden over. Samlet set faldt aktierne i 3. kvartal 8,6%, målt ved MSCI World i DKK. Den positive udvikling tidligere i 2015 blev med kvartalets negative udvikling decimeret til 2,0%, alene trukket op af en pæn styrkelse af USD og JPY overfor DKK.

USA

Det amerikanske aktiemarked, målt ved MSCI Nordamerika i DKK, leverede et negativt afkast på 7,5% i 3. kvartal, hvilket medførte at afkastet for årets første ni måneder endte på 1,5%. Årets trods alt positive afkast målt i DKK er alene trukket op af, at USD er styrket med 8,6% overfor DKK. En klar fordel for danske investorer.

Europa

De europæiske aktiemarkeder, målt ved MSCI Europa i DKK, opnåede i 3. kvartal et negativt afkast på 8,9%, hvilket bragte afkastet for årets første ni måneder ned på 3,0%. Markederne blev gennem perioden påvirket positivt af flere forhold, heriblandt ECB's opkøbsprogram og positive nøgletal for bl.a. privatforbrug og investeringer i kombination med en meget lav inflation. Disse forhold kunne dog ikke kompensere for den negative effekt fra emerging markets, herunder de store bekymringer om væksten i den kinesiske økonomi. Skandalen omkring Volkswagen i september bidrog heller ikke just positivt til stemningen på de europæiske aktiemarkeder.

Japan

Det japanske aktiemarked faldt i 3. kvartal med 12,0% målt ved MSCI Japan i DKK, hvilket bragte periodens afkast ned på 8,8%. Det pæne absolutte afkast relativt til de fleste andre aktiemarkeder kan alene henføres til en styrkelse af JPY overfor DKK på 8,7%.

Emerging markets

MSCI's Emerging Market indeks målt i DKK leverede et negativt afkast på 18,0% i 3. kvartal, hvilket medførte at perioden fra januar og frem til ultimo september endte på -8,2%. De kinesiske aktier er faldet mest, men de fleste råvareproducerende

lande fra emerging markets har haft det særdeles svært som følge af de kinesiske vækstbekymringer. Kinas industriproduktion, import og eksport er således faldet og erhvervstilliden ligger under 50. Udsigt til lavere kinesisk vækst har dermed medvirket til at dæmpe den generelle risikoappetit og har tillige sendt råvarepriserne kraftigt ned. Samtidig kæmper flere lande i Latinamerika, heriblandt Brasilien, med negativ vækst, korruptionsskandaler og høj inflation.

Danmark

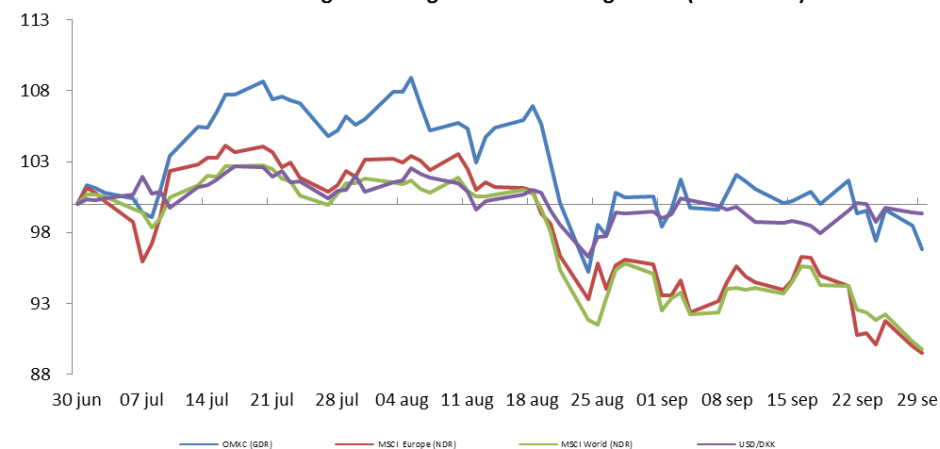
Det brede danske aktieindeks, OMX Copenhagen (Gross) var ikke upåvirket af den negative udvikling på aktiemarkederne verden over og faldt 2,0% i 3. kvartal. Det danske aktiemarked er med et afkast for årets første ni måneder på 22,8% fortsat blandt de markeder, som på globalt plan har givet de højeste afkast i 2015. Den positive udvikling kan henføres til flere forhold. For det første indtraf der en bedring af de amerikanske og de europæiske økonomier, som udgør nogle af Danmarks vigtigste eksportmarkeder. Dette ventes at påvirke indtjeningen i de danske eksportvirksomheder positivt. For det andet blev markedet som helhed trukket op af kraftige kursstigninger for en række dominerende enkeltstående virksomheder som medicinalsekselskabet Novo Nordisk, vindmølleproducenten Vestas og smykkefirmaet Pandora.

Højrenteobligationer ramt af kinesiske vækstbekymringer og faldende olie- og råvarepriser

Usikkerheden om den kinesiske økonomi og markant faldende råvarepriser satte også sit præg på markedet for virksomhedsobligationer og for obligationer fra emerging markets i 3. kvartal. Globale high yield obligationer endte efter store udsving med et negativt afkast på 4,6%, målt ved Merrill Lynchs globale indeks i DKK, trukket ned af de faldende olie- og råvarepriser og den generelt lave risikoappetit. Afkastet var noget svagere end europæiske high yield obligationer, der isoleret set faldt 2,0%. Investment Grade obligationer gav til sammenligning et marginalt negativt afkast på 0,2%, målt ved Merrill Lynch Euro Corporate Index i DKK. For å-t-d er de tilsvarende afkast -1,5%, 0,3% og -1,4%.

Obligationer fra emerging markets (hard currency) var i 3. kvartal også påvirket af den faldende risikoappetit og negative stemning på de finansielle markeder og faldt 1,9% målt ved J.P. Morgans EMBI-indeks i DKK. Værre gik emerging markets obligationer (local currency), der faldt med hele 10,7%, målt ved JP Morgan GBI-EM Global Diversified i DKK. Den markant negative udvikling for emerging markets obligationer (local currency) skyldes især, at mange emerging market valutaer er faldet markant overfor DKK. For årets første ni måneder som helhed er de tilsvarende afkast på henholdsvis -0,8% og -7,6%.

Udviklingen i udvalgte MSCI-indeks og OMXC (indekseret)



Status og vurdering af fulgt investeringsstrategi

Porteføljeudvikling

	30.06.2015	3. kvartal 2015		30.09.2015
	Markedsværdi	Indskud/udtræk	Afkast	Markedsværdi
	1000 DKK	1000 DKK	1000 DKK	1000 DKK
Slagelse Kommune - Deponerede midler				
Danske obligationer	59.131	-250	215	59.096
<i>Danske obligationer i alt</i>	<i>59.131</i>	<i>-250</i>	<i>215</i>	<i>59.096</i>
NIE Euro Investment Grade	6.984	0	67	7.051
<i>Kreditobl., Investment Grade i alt</i>	<i>6.984</i>	<i>0</i>	<i>67</i>	<i>7.051</i>
<i>EUR og DKK obligationer i alt</i>	<i>66.115</i>	<i>-250</i>	<i>282</i>	<i>66.147</i>
Obligationer i alt	66.115	-250	282	66.147
Nordea Invest Højrentelände	5.128	0	-131	4.998
Emerging Markets Bonds i alt	5.128	0	-131	4.998
Pengemarkedskonto	44	-40	0	4
Kontant i alt	44	-40	0	4
Portefølje	71.288	-290	152	71.149

Aktivfordeling

	Portefølje		Benchmark 30.09.2015	Investeringsrammer	
	30.09.2015	30.09.2015		30.09.2015	30.09.2015
	1.000 DKK	%	%	Min.	Max.
<i>Danske obligationer i alt</i>	<i>59.096</i>	<i>83,06</i>	<i>82,95</i>	<i>85,00</i>	
<i>Kreditobl., Investment Grade i alt</i>	<i>7.051</i>	<i>9,91</i>	<i>9,80</i>	<i>5,00</i>	
<i>EUR og DKK obligationer i alt</i>	<i>66.147</i>	<i>92,97</i>	<i>92,74</i>	<i>90,00</i>	
Obligationer i alt	66.147	92,97	92,74	90,00	100,00
Emerging Markets Bonds i alt	4.998	7,02	7,19	5,00	10,00
Globale aktier i alt	0	0,00	0,00	5,00	
Internationale aktier i alt	0	0,00	0,00	5,00	
Aktier i alt	0	0,00	0,00	5,00	
Kontant i alt	4	0,01	0,06	0,00	20,00
Total	71.149	100,00	100,00	100,00	

Investeringsstrategi

Et af tidens helt store økonomiske spørgsmål – både blandt markedsaktører, centralbankchefer og politikere – er, om det er global inflation eller deflation, der er den aktuelt største trussel for verdensøkonomien. Det forhold, at dette spørgsmål udestår uafklaret, har blandt andet afstedkommet en lidt usikker kurs fra Federal Reserve i form af en delvist kommunikeret rentestigning som alligevel ikke blev til noget. Usikkerheden har også været medvirkende til, at de finansielle markeder har oplevet en stigende grad af volatilitet og risikoaversion med faldende aktiekurser i tredje kvartal til følge.

Spørgsmålet om inflation eller deflation er vanskeligt at afklare, hvilket dels kan tilskrives store geografiske og økonomiske regionale forskelle i vækstbilledet, dels også kan henføres til, at inflationsrisikoen vurderes meget uens af de forskellige økonomiske ”skoler”. I særdeleshed er der uenighed om, hvad slutresultatet af de tidligere og igangværende kvantitative lempelsesprogrammer fra centralbankerne vil blive. Nogle (”deflationisterne”) hævder, at lempelsesprogrammerne er strengt nødvendige i en nul-rente-verden, og at verdensøkonomien ville have været markant svagere uden disse programmer. Andre (”inflationisterne”) anfører omvendt, at de gigantiske centralbankbalancer (i en historisk kontekst) allerede har ført til voldsomme aktiv-prisstigninger på både aktier, obligationer og ejendomme, og at turen snart kommer til den reale økonomi for varer og tjenester.

Også de regionale forskelle spiller som nævnt en rolle i vurderingen af inflationsbilledet. På den ene side er USA – som vurderes at være i den modne fase af det økonomiske opsving – begyndt at udvise nogle klassiske tegn på stigende inflationspres. Ledigheden er faldet til godt 5 procent, hvormed en stor del af den ledige kapacitet i arbejdsmarkedet er forsvundet. Lønningerne viser i visse sektorer begyndende tegn på at stige samtidig med, at produktivitetsvæksten er usædvanlig lav, hvilket presser enhedslønsmkostningerne op. Indtil videre holder faldende/lave råvarepriser og den stærke dollar inflationen skak, men disse effekter er i sagens natur midlertidige, hvorfor inflationen må vurderes at tiltage på et senere tidspunkt.

På den anden side er den øvrige globale økonomi (eksklusive USA) et helt andet sted i den økonomiske cyklus. Selv om det går fremad i Europa er der stadig megen ledig produktionskapacitet med en arbejdsløshed på 11 procent. Med et så betragteligt ”output-gap” og lave råvarepriser er det ikke overraskende, at den aktuelle inflation er meget lav (samlet inflation under nul procent og 0,9 procent rensat for energi og fødevarer). Også den japanske inflation er tæt på nul og tillige med en faldende tendens. I Emerging markets ser man også kraftige fald i inflationen, selv om valutaerne i en række af disse lande faktisk er svækket markant det seneste års tid, hvilket trækker importpriserne op. Vækstkrisen i Emerging Markets er altså den dominerende effekt i inflationsudviklingen.

Slutresultatet er, at hvis man ser bort fra USA (hvor inflationen p.t. også er lavere end tilsigtet af centralbanken), er den globale økonomi som helhed i situation, hvor risikoen for lav inflation (og vækst) fortsat overstiger risikoen for uønsket høj inflation. Det synes efterhånden også at være den erkendelse, som de fleste centralbanker er kommet til – måske inklusive Federal Reserve, som af samme årsag afstod fra at hæve renterne i september trods flere forhåndsudmeldinger herom henover foråret og sommeren. Det betyder, at vi kan forvente en fortsat meget lempelig global pengepolitik, hvor centralbankerne som helhed vil have mere fokus på yderligere stimulering af økonomien end på at ”normalisere” renterne, som ”inflationisterne” så ofte opfordrer til.

I det lys er vi p.t. ikke voldsomt bekymret for yderligere kraftige stigninger i de lange renter. Godt nok er renterne faldet kraftigt henover sommeren/efteråret, hvilket har gjort prisfastsættelsen på lange obligationer i USA og Tyskland mindre attraktiv, end det var tilfældet i den seneste rapport. Men udsigten til yderligere pengepolitisk stimulus i de svageste økonomiske regioner og en kun langsom normalisering af den amerikanske pengepolitik dæmper potentialet for yderligere stigninger i obligationsrenterne, hvorfor vi i porteføljerne har fastholdt en forholdsvis høj rentefølsomhed.

Danske obligationer

Danmarks Nationalbank genoptager udstedelsen af statsobligationer i oktober. Der er ikke længere behov for at opretholde udstedelsesstoppet, som blev indført da

spekulationen i en styrkelse af kronen kulminerede i februar 2015. Samtidig er valutareserven nedbragt til ca. 530 mia. kr., hvilket kun er lidt over niveauet fra årsskiftet. Nyudstedelse af danske statsobligationer forventes at forbedre likviditeten i det danske statsobligationsmarked fremadrettet. Den dårlige likviditet i Danske statsobligationer kan have været medvirkende til at danske statsobligationer har tabt til Tyskland. Det 10-årige rentespænd mellem Danmark og Tyskland er således udvidet betydeligt til 25bp, hvilket historisk set er en høj merpræmie på danske statsobligationer. Vigtigt i den sammenhæng er dog også, at ECB understøtter europæiske statsobligationer ved fortsatte opkøb i markedet. Dette taler for et fortsat højt rentespænd mellem danske og tyske obligationer.

Det danske realkreditmarked er i lighed med statsobligationsmarkedet udfordret af flere forskellige faktorer. De store bevægelser i renteniveauet i særligt 1. halvår medførte først stor konvertering af de højere kuponer kombineret med stor nyudstedelse i lavere kuponer. Da renterne efterfølgende steg blev markedet ramt af højere varighed på de konverterbare obligationer. Det har medført kraftig underperformance i særligt konverterbare obligationer med en lav kupon. Ved indgangen til 4. kvartal er konverterbare obligationer fortsat præget af lav investor interesse, hvilket giver sig udslag i en billig prisfastsættelse. Samtidig har likviditeten været aftagende, hvilket gør det sværere at handle aktivt i det konverterbare marked. Den dårligere likviditet synes i høj grad drevet af mindre risikovillighed hos bankerne, som pga. ny regulering har større omkostninger ved at opretholde egne positioner af realkreditobligationer. Indførelsen af LCR (Liquidity Coverage Ratio) pr 1. oktober har ydermere givet bankerne en præference for de mest likvide obligationer, hvilket har øget prisforskellene i markedet mellem store og små obligationsserier.

Fremadrettet fastholder vi overvægten af konverterbare obligationer. Det optionsjusterede spænd til danske statsobligationer ligger på omkring 120bp. Vi skal tilbage til finanskrisen i 2008, for at finde tilsvarende præmier i realkreditmarkedet. Den relativt billige prisfastsættelse sammenlignet med statsobligationer giver på den lidt længere bane en god beskyttelse for investor. Samtidig ses ikke de store trusler fra stor nyudstedelse af konverterbare obligationer, da låntagerne skal betale

væsentligt højere ydelser på fast rente sammenlignet med variabelt forrentede realkreditlån.

Variabelt forrentede lån finansieres af realkreditinstitutterne ved udstedelse af 3-årige realkredit floters. Vi anser dette obligationssegment som attraktivt for porteføljer med behov for kort varighed.

Portefølje: Slagelse Kommune - Deponerede midler
Pr.: 30-09-2015
Basisvaluta: DKK

Depot- og kontooversigt

Depotnummer Kontonummer	Valuta- ISO-kode	Markedsværdi 1.000 DKK	Markedsværdi %-andel
Depoter			
1006943469		70.206	98,67
Refusion		59	0,08
Total Depoter		70.265	98,76
Konti			
8974369290	DKK	884	1,24
Total Konti		884	1,24
Total Slagelse Kommune - Deponerede midler		71.149	100,00

Eksposering efter noteringsvaluta

Noteringsvaluta	Valutabeløb 1.000	Valuta- Kurs	Markedsværdi 1.000 DKK	Markedsværdi %-andel
DKK	71.149	100,00	71.149	100,00
Total Slagelse Kommune - Deponerede midler			71.149	100,00

Eksposering efter land

Land	Markedsværdi 1.000 DKK	Markedsværdi %-andel
Konti	884	1,24
Danmark	70.265	98,76

Land	Markedsværdi 1.000 DKK	Markedsværdi %-andel
Konti	884	1,24
Danmark	70.265	98,76
Total Slagelse Kommune - Deponerede midler	71.149	100,00

Portefølje: Slagelse Kommune - Deponerede midler
Pr.: 30-09-2015
Basisvaluta: DKK

Pengemarkedskonto

Beholdningsliste konti

Navn	Nominel	Vedhængende Rente	Valutakurs	Valuta-ISO-kode	Markedsværdi	%-andel
Kontant allokering	4.097,08	18,98	100,00	DKK	4.116,06	100,00
Total Slagelse Kommune - Deponerede midler					4.116,06	100,00

Markedsværdi Pengemarkedskonto: 4.116,06

Danske obligationer

Beholdningsliste obligationer

ISIN-kode	Papirnavn	Nominel	Udtrukket beholdning	Børskurs	Indeks- faktor	Valuta- ISO-kode	Valutakurs	Vedhængende Rente (inkl. udtrukne)	Markedsværdi	Aktuel Effektiv Rente	Mod./Opt. Korrigeret Varighed	Varighed	%-andel
Danmark													
Andre inkonverterbare obligationer													
Restløbetid 0-2 år													
DK0009786550	2,00 Nykredit 2017-Apr H	4.190.000,00	0,00	102,796	100,000	DKK	100,00	41.671,04	4.348.823,44	0,14	1,48	1,49	7,36
DK0009791980	2,00 Nykredit 01-07-2017 H	4.290.000,00	0,00	103,164	100,000	DKK	100,00	21.332,79	4.447.068,39	0,19	1,73	1,74	7,53
DK0009797672	2,00 Nykredit 2016-H IT	6.460.000,00	0,00	100,576	100,000	DKK	100,00	96.280,55	6.593.490,15	-0,26	0,25	0,26	11,16
Total Restløbetid 0-2 år		14.940.000,00	0,00					159.284,38	15.389.381,98	0,12	1,03	1,04	26,04
Restløbetid 2-5 år													
DK0009286668	2,00 Realkredit Danmark 2019-Apr T	1.880.000,00	0,00	105,048	100,000	DKK	100,00	18.697,27	1.993.599,67	0,54	3,39	3,37	3,37
DK0009506966	FRN CITA+35 Nykredit 2018-07-01	2.836.668,44	0,00	99,350	100,000	DKK	100,00	-394,68	2.817.835,42	1.429,39	0,00	0,00	4,77
DK0009783375	4,00 Nykredit 2018 H	7.810.000,00	0,00	108,223	100,000	DKK	100,00	232.802,19	8.685.018,49	0,33	2,15	2,15	14,70
Total Restløbetid 2-5 år		12.526.668,44	0,00					251.104,78	13.496.453,58	0,42	1,88	1,88	22,84
Total Andre inkonverterbare obligationer		27.466.668,44	0,00					410.389,16	28.885.835,56	0,31	1,43	1,43	48,88
Konverterbare realkreditobligationer													
Restløbetid 10-25 år													
DK0009273682	5 CF Realkredit Danmark 2038 IO	4.791.374,10	0,00	105,000	100,000	DKK	100,00	10.633,24	5.041.576,05	1,86	10,46	2,77	8,53
DK0009278210	6,00 Realkredit Danmark 2038	16.865,82	0,00	113,500	100,000	DKK	100,00	262,71	19.405,42	4,66	9,33	1,25	0,03
DK0009504326	1,50 Nykredit 2037	3.931.272,21	0,00	92,650	100,000	DKK	100,00	14.746,33	3.657.070,03	2,30	9,74	8,69	6,19
Total Restløbetid 10-25 år		8.739.512,13	0,00					25.642,28	8.718.051,50	2,04	10,15	5,25	14,75
Restløbetid over 25 år													
DK0002023209	4,00 Nordea Kredit 2041	743.622,40	0,00	105,550	100,000	DKK	100,00	7.991,13	792.884,57	3,53	10,62	1,72	1,34
DK0002027465	3,50 Nordea Kredit 2044	1.144.795,11	0,00	101,725	100,000	DKK	100,00	10.326,74	1.174.869,57	3,40	11,90	4,29	1,99
DK0002028000	3,00 Nordea Kredit 2044	577.849,18	0,00	99,875	100,000	DKK	100,00	4.346,06	581.472,93	3,04	11,81	5,99	0,98
DK0002030683	2,50 Nordea Kredit 2047	7.757.986,40	0,00	95,585	100,000	DKK	100,00	48.258,90	7.463.730,20	2,87	13,24	8,59	12,63
DK0009282329	4,00 Realkredit Danmark 2041	359.333,44	0,00	105,550	100,000	DKK	100,00	3.764,71	383.041,16	3,53	10,65	2,15	0,65
DK0009292559	2,50 Realkredit Danmark 2047	2.604.930,27	0,00	95,575	100,000	DKK	100,00	16.205,17	2.505.867,28	2,87	13,24	8,61	4,24
DK0009504169	2,00 Nykredit 2047	5.216.000,02	0,00	91,925	100,000	DKK	100,00	25.965,99	4.820.774,01	2,64	13,50	10,28	8,16
DK0009772410	7,00 Nykredit 2041 IO	17.500,29	0,00	120,000	100,000	DKK	100,00	329,23	21.329,58	5,23	10,33	3,31	0,04

Beholdningsliste obligationer

ISIN-kode	Papirnavn	Nominel	Udtrukket beholdning	Børskurs	Indeks- faktor	Valuta- ISO-kode	Valutakurs	Vedhængende Rente (inkl. udtrukne)	Markedsværdi	Aktuel Effektiv Rente	Mod./Opt. Korrigeret Varighed	Varighed	%-andel
DK0009787368	3,50 Nykredit 2044	2.795.291,41	0,00	101,725	100,000	DKK	100,00	25.284,78	2.868.794,97	3,39	11,39	4,30	4,85
Total Restløbetid over 25 år		21.217.308,52	0,00					142.472,71	20.612.764,27	2,94	12,77	7,68	34,88
Total Konverterbare realkreditobligationer		29.956.820,65	0,00					168.114,99	29.330.815,77	2,71	12,00	6,96	49,63
Total Danmark		57.423.489,09	0,00					578.504,15	58.216.651,33	2,45	6,75	4,22	98,51
Total Obligationer		57.423.489,09	0,00					578.504,15	58.216.651,33	2,45	6,75	4,22	98,51
Total inkl. kontantbeholdning									59.096.453,49		6,65	4,15	

Beholdningsliste konti

Navn	Nominal	Vedhængende Rente	Valutakurs	Valuta-ISO-kode	Markedsværdi	%-andel
Kontant allokering	879.244,76	557,40	100,00	DKK	879.802,16	1,49
Total Slagelse Kommune - Deponerede midler					879.802,16	1,49

Markedsværdi Danske obligationer: 59.096.453,49

Beholdningsliste investeringsforeninger

ISIN-kode	Papirnavn	Nominel	Børskurs	Valuta- ISO-kode	Valutakurs	Markedsværdi	%-andel
DK0016008857	NIE Euro Investment Grade	67.317,00	104,463	DKK	100,00	7.032.109,85	58,36
DK0016008857	Refusion			DKK		18.808,94	0,16
DK0016254899	Refusion			DKK		40.389,88	0,34
DK0016254899	Nordea Invest Højrentelände	44.439,00	111,551	DKK	100,00	4.957.196,40	41,14
Total Obligationsbaseret						12.048.505,07	100,00
Total Investeringsforening						12.048.505,07	100,00

Markedsværdi Beholdningsliste investeringsforeninger: 12.048.505,07

Markedsværdi Slagelse Kommune - Deponerede midler: 71.149.074,62

Portefølje: Slagelse Kommune - Deponerede midler
Pr.: 01-07-2015 - 30-09-2015
Basisvaluta: DKK

ISIN-kode	Papirnavn	Handelsdato	Valørdato	Nominelt	Handels- Kurs	Indeks- faktor	Valuta- Kurs	Kursværdi Ekskl. Rente/udbytte	Rente/udbytte	Omkostning i alt	Afregningsbeløb i basisvaluta
Indskud / Udtræk fra kontantkonto											
	Indskud / Udtræk fra kontantkonto	03-jul-2015	03-jul-2015	-290.333,92	1,000000	0,00	100,00	-290.333,92	0,00	0,00	-290.333,92
Total Indskud / Udtræk fra kontantkonto								-290.333,92	0,00	0,00	-290.333,92
Danske obligationer											
Fondskøb											
DK0009797672	2,00 Nykredit 2016-H IT	03-jul-2015	07-jul-2015	3.180.000,00	101,136000	0,00	100,00	3.216.124,80	-32.584,11	0,00	-3.248.708,91
DK0009797672	2,00 Nykredit 2016-H IT	14-jul-2015	16-jul-2015	1.620.000,00	101,095000	0,00	100,00	1.637.739,00	-17.398,36	0,00	-1.655.137,36
DK0009506966	FRN CITA+35 Nykredit 2018-07-01	28-sep-2015	30-sep-2015	2.840.000,00	99,320000	0,00	100,00	2.820.688,00	394,68	0,00	-2.820.293,32
Total Fondskøb								7.674.551,80	-49.587,79	0,00	-7.724.139,59
Fondssalg											
DK0009504169	2,00 Nykredit 2047	14-jul-2015	16-jul-2015	-1.940.000,00	90,750000	0,00	100,00	-1.760.550,00	1.581,52	0,00	1.762.131,52
DK0009797672	2,00 Nykredit 2016-H IT	28-sep-2015	30-sep-2015	-2.890.000,00	100,570000	0,00	100,00	-2.906.473,00	43.072,88	0,00	2.949.545,88
Total Fondssalg								-4.667.023,00	44.654,40	0,00	4.711.677,40
Renter											
DK0009504326	1,50 Nykredit 2037	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	14.908,38	0,00	14.908,38
DK0009504326	1,50 Nykredit 2037	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	153,15	0,00	153,15
DK0009791980	2,00 Nykredit 01-07-2017 H	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	85.800,00	0,00	85.800,00
DK0009504169	2,00 Nykredit 2047	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	35.951,34	0,00	35.951,34
DK0009504169	2,00 Nykredit 2047	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	224,53	0,00	224,53
DK0009292559	2,50 Realkredit Danmark 2047	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	16.383,23	0,00	16.383,23
DK0009292559	2,50 Realkredit Danmark 2047	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	333,15	0,00	333,15
DK0002030683	2,50 Nordea Kredit 2047	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	48.789,19	0,00	48.789,19
DK0002030683	2,50 Nordea Kredit 2047	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	665,10	0,00	665,10
DK0002028000	3,00 Nordea Kredit 2044	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	4.393,82	0,00	4.393,82
DK0002028000	3,00 Nordea Kredit 2044	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	863,75	0,00	863,75
DK0002027465	3,50 Nordea Kredit 2044	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	10.440,21	0,00	10.440,21
DK0002027465	3,50 Nordea Kredit 2044	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	4.529,02	0,00	4.529,02
DK0009787368	3,50 Nykredit 2044	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	25.562,64	0,00	25.562,64
DK0009787368	3,50 Nykredit 2044	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	11.365,07	0,00	11.365,07
DK0002023209	4,00 Nordea Kredit 2041	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	8.078,95	0,00	8.078,95
DK0002023209	4,00 Nordea Kredit 2041	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	3.874,13	0,00	3.874,13
DK0009282329	4,00 Realkredit Danmark 2041	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	3.806,09	0,00	3.806,09
DK0009282329	4,00 Realkredit Danmark 2041	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	2.033,09	0,00	2.033,09
DK0009273682	5 CF Realkredit Danmark 2038 IO	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	10.750,09	0,00	10.750,09

ISIN-kode	Papirnavn	Handelsdato	Valørdato	Nominelt	Handels- Kurs	Indeks- faktor	Valuta- Kurs	Kursværdi Ekskl. Rente/udbytte	Rente/udbytte	Omkostning i alt	Afregningsbeløb i basisvaluta
DK0009273682	5 CF Realkredit Danmark 2038 IO	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	745,24	0,00	745,24
DK0009278210	6,00 Realkredit Danmark 2038	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	265,59	0,00	265,59
DK0009278210	6,00 Realkredit Danmark 2038	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	42,02	0,00	42,02
DK0009772410	7,00 Nykredit 2041 IO	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	332,85	0,00	332,85
DK0009772410	7,00 Nykredit 2041 IO	01-jul-2015	01-jul-2015	0,00	0,000000	100,00	100,00	0,00	43,29	0,00	43,29
Total Renter								0,00	290.333,92	0,00	290.333,92
Udtrækninger											
DK0009504326	1,50 Nykredit 2037	01-jul-2015	01-jul-2015	-40.839,34	100,000000	100,00	100,00	-40.839,34	0,00	0,00	40.839,34
DK0009504169	2,00 Nykredit 2047	01-jul-2015	01-jul-2015	-44.906,98	100,000000	100,00	100,00	-44.906,98	0,00	0,00	44.906,98
DK0009292559	2,50 Realkredit Danmark 2047	01-jul-2015	01-jul-2015	-53.303,72	100,000000	100,00	100,00	-53.303,72	0,00	0,00	53.303,72
DK0002030683	2,50 Nordea Kredit 2047	01-jul-2015	01-jul-2015	-106.416,56	100,000000	100,00	100,00	-106.416,56	0,00	0,00	106.416,56
DK0002028000	3,00 Nordea Kredit 2044	01-jul-2015	01-jul-2015	-115.167,18	100,000000	100,00	100,00	-115.167,18	0,00	0,00	115.167,18
DK0002027465	3,50 Nordea Kredit 2044	01-jul-2015	01-jul-2015	-517.602,17	100,000000	100,00	100,00	-517.602,17	0,00	0,00	517.602,17
DK0009787368	3,50 Nykredit 2044	01-jul-2015	01-jul-2015	-1.298.865,43	100,000000	100,00	100,00	-1.298.865,43	0,00	0,00	1.298.865,43
DK0002023209	4,00 Nordea Kredit 2041	01-jul-2015	01-jul-2015	-387.412,90	100,000000	100,00	100,00	-387.412,90	0,00	0,00	387.412,90
DK0009282329	4,00 Realkredit Danmark 2041	01-jul-2015	01-jul-2015	-203.308,76	100,000000	100,00	100,00	-203.308,76	0,00	0,00	203.308,76
DK0009273682	5 CF Realkredit Danmark 2038 IO	01-jul-2015	01-jul-2015	-346.621,04	104,740000	100,00	100,00	-363.050,88	0,00	0,00	363.050,88
DK0009278210	6,00 Realkredit Danmark 2038	01-jul-2015	01-jul-2015	-2.801,53	100,000000	100,00	100,00	-2.801,53	0,00	0,00	2.801,53
DK0009772410	7,00 Nykredit 2041 IO	01-jul-2015	01-jul-2015	-2.473,74	100,000000	100,00	100,00	-2.473,74	0,00	0,00	2.473,74
DK0009504326	1,50 Nykredit 2037	29-sep-2015	01-okt-2015	-44.295,70	100,000000	100,00	100,00	-44.295,70	0,00	0,00	44.295,70
DK0009504169	2,00 Nykredit 2047	29-sep-2015	01-okt-2015	-34.268,56	100,000000	100,00	100,00	-34.268,56	0,00	0,00	34.268,56
DK0009292559	2,50 Realkredit Danmark 2047	29-sep-2015	01-okt-2015	-16.387,08	100,000000	100,00	100,00	-16.387,08	0,00	0,00	16.387,08
DK0002030683	2,50 Nordea Kredit 2047	29-sep-2015	01-okt-2015	-48.283,44	100,000000	100,00	100,00	-48.283,44	0,00	0,00	48.283,44
DK0002028000	3,00 Nordea Kredit 2044	29-sep-2015	01-okt-2015	-7.992,95	100,000000	100,00	100,00	-7.992,95	0,00	0,00	7.992,95
DK0002027465	3,50 Nordea Kredit 2044	29-sep-2015	01-okt-2015	-48.372,25	100,000000	100,00	100,00	-48.372,25	0,00	0,00	48.372,25
DK0009787368	3,50 Nykredit 2044	29-sep-2015	01-okt-2015	-126.152,94	100,000000	100,00	100,00	-126.152,94	0,00	0,00	126.152,94
DK0002023209	4,00 Nordea Kredit 2041	29-sep-2015	01-okt-2015	-64.272,37	100,000000	100,00	100,00	-64.272,37	0,00	0,00	64.272,37
DK0009282329	4,00 Realkredit Danmark 2041	29-sep-2015	01-okt-2015	-21.275,42	100,000000	100,00	100,00	-21.275,42	0,00	0,00	21.275,42
DK0009273682	5 CF Realkredit Danmark 2038 IO	29-sep-2015	01-okt-2015	-208.666,31	104,580000	100,00	100,00	-218.223,23	0,00	0,00	218.223,23
DK0009278210	6,00 Realkredit Danmark 2038	29-sep-2015	01-okt-2015	-840,25	100,000000	100,00	100,00	-840,25	0,00	0,00	840,25
DK0009772410	7,00 Nykredit 2041 IO	29-sep-2015	01-okt-2015	-1.519,60	100,000000	100,00	100,00	-1.519,60	0,00	0,00	1.519,60
DK0009506966	FRN CITA+35 Nykredit 2018-07-01	29-sep-2015	01-okt-2015	-3.331,56	100,000000	100,00	100,00	-3.331,56	0,00	0,00	3.331,56
Total Udtrækninger								-3.771.364,54	0,00	0,00	3.771.364,54
Fees											
Indskud / Udtræk fra kontantkonto											
	Depot gebyr	01-aug-2015	01-aug-2015	-15,00	1,000000	0,00	100,00	-15,00	0,00	0,00	-15,00
Total Indskud / Udtræk fra kontantkonto								-15,00	0,00	0,00	-15,00

ISIN-kode	Papirnavn	Handelsdato	Valørdato	Nominelt	Handels- Kurs	Indeks- faktor	Valuta- Kurs	Kursværdi Ekskl. Rente/udbytte	Rente/udbytte	Omkostning i alt	Afregningsbeløb i basisvaluta
Total									285.400,53	0,00	758.887,35
Omkostningsfordeling:		Kurtage:	0,00	Øvrige omkostninger:		0,00					

Portefølje: Slagelse Kommune - Deponerede midler
Pr.: 30-09-2015
Basisvaluta: DKK

ISIN-kode	Papirnavn	Afviklet beholdning	Kurs	Valuta- ISO-kode	Valuta- Kurs	Kursværdi Ekskl. Rente/udbytte	Rente/ udbytte	Kursværdi inkl. Rente/udbytte
Depot								
Obligationer								
DK0002023209	4,00 Nordea Kredit 2041	807.894,77	105,550	DKK	100,00	852.732,93	7.991,13	860.724,06
DK0002027465	3,50 Nordea Kredit 2044	1.193.167,36	101,725	DKK	100,00	1.213.749,50	10.326,73	1.224.076,23
DK0002028000	3,00 Nordea Kredit 2044	585.842,13	99,875	DKK	100,00	585.109,83	4.346,06	589.455,89
DK0002030683	2,50 Nordea Kredit 2047	7.806.269,84	95,585	DKK	100,00	7.461.623,03	48.258,87	7.509.881,90
DK0009273682	5 CF Realkredit Danmark 2038 IO	5.000.040,41	105,000	DKK	100,00	5.250.042,43	10.633,24	5.260.675,67
DK0009278210	6,00 Realkredit Danmark 2038	17.706,07	113,500	DKK	100,00	20.096,39	262,70	20.359,09
DK0009282329	4,00 Realkredit Danmark 2041	380.608,86	105,550	DKK	100,00	401.732,65	3.764,72	405.497,37
DK0009286668	2,00 Realkredit Danmark 2019-Apr T	1.880.000,00	105,048	DKK	100,00	1.974.902,40	18.697,27	1.993.599,67
DK0009292559	2,50 Realkredit Danmark 2047	2.621.317,35	95,575	DKK	100,00	2.505.324,06	16.205,15	2.521.529,21
DK0009504169	2,00 Nykredit 2047	5.250.268,58	91,925	DKK	100,00	4.826.309,39	25.966,00	4.852.275,39
DK0009504326	1,50 Nykredit 2037	3.975.567,91	92,650	DKK	100,00	3.683.363,67	14.746,33	3.698.110,00
DK0009506966	FRN CITA+35 Nykredit 2018-07-01	2.840.000,00	99,350	DKK	100,00	2.821.540,00	0,00	2.821.540,00
DK0009772410	7,00 Nykredit 2041 IO	19.019,89	120,000	DKK	100,00	22.823,87	329,23	23.153,10
DK0009783375	4,00 Nykredit 2018 H	7.810.000,00	108,223	DKK	100,00	8.452.216,30	232.802,19	8.685.018,49
DK0009786550	2,00 Nykredit 2017-Apr H	4.190.000,00	102,796	DKK	100,00	4.307.152,40	41.671,04	4.348.823,44
DK0009787368	3,50 Nykredit 2044	2.921.444,35	101,725	DKK	100,00	2.971.839,27	25.284,78	2.997.124,05
DK0009791980	2,00 Nykredit 01-07-2017 H	4.290.000,00	103,164	DKK	100,00	4.425.735,60	21.332,79	4.447.068,39
DK0009797672	2,00 Nykredit 2016-H IT	6.460.000,00	100,576	DKK	100,00	6.497.209,60	96.280,55	6.593.490,15
Total Obligationer		58.049.147,52				58.273.503,32	578.898,78	58.852.402,10
Investeringsforening								
DK0016008857	NIE Euro Investment Grade	67.317,00	104,463	DKK	100,00	7.032.109,85	0,00	7.032.109,85
DK0016254899	Nordea Invest Højrentelände Refusion	44.439,00	111,551	DKK	100,00	4.957.196,40	0,00	4.957.196,40
				DKK	100,00	59.198,82	0,00	59.198,82
Total Investeringsforening		170.954,82				12.048.505,07	0,00	12.048.505,07
Total Depot		58.220.102,34				70.322.008,39	578.898,78	70.900.907,17

Kontonummer
Kontantkonto

ISIN-kode	Papirnavn	Afviklet beholdning	Kurs	Valuta- ISO-kode	Valuta- Kurs	Kursværdi Ekskl. Rente/udbytte	Rente/ udbytte	Kursværdi inkl. Rente/udbytte
	8974369290	248.126,49	1,000	DKK	100,00	248.126,49	576,52	248.703,01
Total Kontantkonto		248.126,49				248.126,49	576,52	248.703,01
Total Kontonummer		248.126,49				248.126,49	576,52	248.703,01
Total Slagelse Kommune - Deponerede midler		58.468.228,83				70.570.134,88	579.475,30	71.149.610,18

Portefølje: Slagelse Kommune - Deponerede midler
Periode: 31-12-2014 - 30-09-2015
Basisvaluta: DKK

	30-sep-2015 Vægt %-andel	3. kvartal 2015 Afkast %	År til dato Afkast %
JP Morgan EMBI Global diversified	5,00	-1,88	8,53
MSCI World (NDR)	5,00	-8,61	2,05
EFFAS Denmark 3-5	85,00	-0,22	-0,13
Merrill Lynch Euro Corporate Index	5,00	-0,21	-1,44
Total	100,00	-0,69	0,42

Disclaimer

Certain Information contained in the reporting above (such as securities pricing and ratings information) is provided by third party information providers to NIM. Although the information is obtained from sources thought to be reliable, neither NIM nor the third party information providers are liable for any errors, delays, interruptions or omissions in such information. NIM and the third party information provider do not and cannot guarantee the accuracy, completeness or timeliness of the information. Third party information providers have copyright or other intellectual property rights in respect of such information. You are not allowed to distribute this information to any other party nor utilise it for any other purpose.

A reference or any observation concerning a particular security in this list is not a recommendation by third party information providers to buy, sell, or hold such security or make any other investment decisions. The third party information providers have no control or direction over who is included as an intended recipient of the information and shall have no liability in connection to the delivery, receipt and contents of this information. In no event shall third party information providers be liable for any direct, indirect, special or consequential damages in connection with the use of the data/information contained within this report.