

Slagelse Kommune - Frie midler



Anders Fisker Ross-Hansen
+45 55474323
anders.fisker@nordea.com

Afkastoversigt

Slagelse Kommune - Frie midler

Absolut -0,78%

Relativ -0,37%

Afkastoversigt for aktivklasser - måned til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	-0,78	-0,41	-0,37
Aktier	-8,11	-8,49	0,38
Internationale aktier	-8,11	-8,49	0,38
NIE Globale Stabile Aktier- Etisk Tilvalg	-6,15	-8,49	2,35
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	-10,08	-8,49	-1,59
Nordea Invest Emerging Stars	-3,81	-3,60	-0,22
Obligationer	0,19	0,03	0,16
DKK & EUR Obligationer	0,07	0,00	0,07
Danske obligationer	0,07	0,00	0,07
Emerging Market obligationer	3,08	0,37	2,70
NIE Emerging Market Obligationer	1,42	0,37	1,05
Nordea Invest Højrentelande	10,36	0,37	9,99
Investment Grade kreditobligationer	0,00	0,17	-0,17
NIE Euro Investment Grade	0,00	0,17	-0,17

NIM ID 17198/3984

Afkastoversigt for aktivklasser - kvartal til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	-1,07	-0,33	-0,74
Aktier	-9,78	-11,96	2,19
Internationale aktier	-9,78	-11,96	2,19
NIE Globale Stabile Aktier- Etisk Tilvalg	-6,06	-11,96	5,91
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	-12,87	-11,96	-0,91
Nordea Invest Emerging Stars	-5,44	-5,92	0,48
Obligationer	0,10	0,30	-0,20
DKK & EUR Obligationer	0,35	0,35	0,00
Danske obligationer	0,35	0,35	0,00
Emerging Market obligationer	-0,47	0,40	-0,86
NIE Emerging Market Obligationer	-2,07	0,40	-2,47
Nordea Invest Højrentelande	6,58	0,40	6,18
Investment Grade kreditobligationer	0,00	-0,65	0,65
NIE Euro Investment Grade	0,00	-0,65	0,65

NIM ID 37466/4982

Afkastoversigt for aktivklasser - år til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	-0,50	0,22	-0,72
Aktier	-4,76	-3,89	-0,88
Internationale aktier	-4,76	-3,89	-0,88
NIE Globale Stabile Aktier- Etisk Tilvalg	2,55	-3,89	6,44
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	-5,94	-3,89	-2,05
Nordea Invest Emerging Stars	-15,59	-10,07	-5,52
Obligationer	-0,04	0,40	-0,44
DKK & EUR Obligationer	0,86	0,46	0,39
Danske obligationer	0,86	0,46	0,39
Emerging Market obligationer	-6,83	0,80	-7,63
NIE Emerging Market Obligationer	-8,45	0,80	-9,25
Nordea Invest Højrentelande	0,78	0,80	-0,01
Investment Grade kreditobligationer	0,00	-1,29	1,29
NIE Euro Investment Grade	0,00	-1,29	1,29
High Yield obligationer	0,50	0,00	0,50
Nordea Invest European High Yield	0,50	3,60	-3,10

NIM ID 17194/3980

Resultat - måned til dato

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2018-11-30	Måned til dato		Markedsværdi 2018-12-31
		Pengestrøm	Afkast	
Total	202.845.118	-136	-1.573.733	201.271.250
Aktier	23.673.632	623.593	-1.922.997	22.374.228
Internationale aktier	23.673.632	623.593	-1.922.997	22.374.228
NIE Globale Stabile Aktier- Etisk Tilvalg	8.388.181	-7.822.808	-515.502	49.871
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	12.272.253	11.294.352	-1.292.595	22.274.011
Nordea Invest Emerging Stars	3.013.199	-2.847.952	-114.900	50.346
Obligationer	178.975.003	-1.214.180	349.264	178.110.087
DKK & EUR Obligationer	161.491.825	16.424.120	101.132	178.017.077
Danske obligationer	161.491.825	16.424.120	101.132	178.017.077
Emerging Market obligationer	17.483.177	-17.638.300	248.132	93.010
NIE Emerging Market Obligationer	15.796.495	-15.946.236	224.392	74.652
Nordea Invest Højrentelände	1.686.682	-1.692.064	23.740	18.358
Kontant	196.483	590.451	0	786.935
Kontant allokering	196.483	590.451	0	786.935
Pengemarkedskonto	196.483	590.451	0	786.935

NIM ID 17202/3088

Resultat - kvartal til dato

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2018-09-30	Kvt. til dato		Markedsværdi 2018-12-31
		Pengestrøm	Afkast	
Total	203.777.643	-322.136	-2.184.257	201.271.250
Aktier	24.111.010	623.593	-2.360.375	22.374.228
Internationale aktier	24.111.010	623.593	-2.360.375	22.374.228
NIE Globale Stabile Aktier- Etisk Tilvalg	8.380.273	-7.822.808	-507.595	49.871
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	12.665.609	11.294.352	-1.685.951	22.274.011
Nordea Invest Emerging Stars	3.065.128	-2.847.952	-166.829	50.346
Obligationer	179.148.149	-1.214.180	176.118	178.110.087
DKK & EUR Obligationer	161.042.614	16.424.120	550.343	178.017.077
Danske obligationer	161.042.614	16.424.120	550.343	178.017.077
Emerging Market obligationer	18.105.535	-17.638.300	-374.226	93.010
NIE Emerging Market Obligationer	16.358.931	-15.946.236	-338.043	74.652
Nordea Invest Højrentelände	1.746.604	-1.692.064	-36.183	18.358
Kontant	518.483	268.451	0	786.935
Kontant allokering	518.483	268.451	0	786.935
Pengemarkedskonto	518.483	268.451	0	786.935

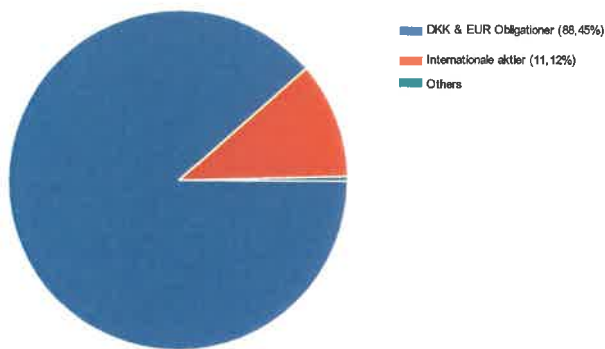
NIM ID 37458/4974

Resultat - år til dato

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2017-12-31	År til dato		Markedsværdi 2018-12-31
		Pengestrøm	Afkast	
Total	204.945.518	-2.660.203	-1.014.065	201.271.250
Aktier	24.792.519	-1.489.473	-928.819	22.374.228
Internationale aktier	24.792.519	-1.489.473	-928.819	22.374.228
NIE Globale Stabile Aktier- Etisk Tilvalg	8.731.967	-8.910.625	228.528	49.871
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	12.450.832	10.419.725	-596.547	22.274.011
Nordea Invest Emerging Stars	3.609.719	-2.998.573	-560.800	50.346
Obligationer	179.279.731	-1.080.514	-89.131	178.110.087
DKK & EUR Obligationer	162.706.088	13.995.513	1.315.476	178.017.077
Danske obligationer	162.706.088	13.995.513	1.315.476	178.017.077
Emerging Market obligationer	10.691.842	-9.164.946	-1.433.886	93.010
NIE Emerging Market Obligationer	8.797.528	-7.425.747	-1.297.129	74.652
Nordea Invest Højrentelande	1.894.314	-1.739.199	-136.757	18.358
High Yield obligationer	5.881.801	-5.911.080	29.279	0
Nordea Invest European High Yield	5.881.801	-5.911.080	29.279	0
Kontant	873.267	-90.217	3.884	786.935
Kontant allokering	873.267	-90.217	3.884	786.935
Pengemarkedskonto	873.267	-90.217	3.884	786.935

NIM ID 17201/3987

Aktivfordeling



NIM ID 16708/3496

Attribution fra aktivklasser - måned til dato

Bidrag i %	Aktiv fordeling	Papir udvælgelse	Bidrag
Total	-0,56	0,19	-0,37
Aktier	-0,53	0,04	-0,49
Internationale aktier	0,00	0,04	0,04
Obligationer	-0,03	0,15	0,12
DKK & EUR Obligationer	0,00	0,05	0,05
Emerging Market obligationer	0,03	0,07	0,10
Investment Grade kreditobligationer	-0,01	0,00	-0,01
Kontant	0,00	0,00	0,00

NIM ID 18078/4099

Afkastbidrag fra aktivklasser - måned til dato

Bidrag i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	-0,78	-0,41	-0,37
Aktier	-0,95	-0,43	-0,51
Internationale aktier	-0,95	-0,43	-0,51
Obligationer	0,17	0,03	0,14
DKK & EUR Obligationer	0,05	0,00	0,05
Emerging Market obligationer	0,12	0,02	0,10
Investment Grade kreditobligationer	0,00	0,01	-0,01

NIM ID 16579/3367

Afkastbidrag fra aktivklasser - kvartal til dato

Bidrag i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	-1,07	-0,33	-0,74
Aktier	-1,16	-0,62	-0,54
Internationale aktier	-1,16	-0,62	-0,54
Obligationer	0,09	0,29	-0,20
DKK & EUR Obligationer	0,27	0,30	-0,02
Emerging Market obligationer	-0,18	0,02	-0,21
Investment Grade kreditobligationer	0,00	-0,03	0,03

NIM ID 16587/3375

Afkastbidrag fra aktivklasser - år til dato

Bidrag i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	-0,50	0,22	-0,72
Aktier	-0,46	-0,16	-0,30
Internationale aktier	-0,46	-0,16	-0,30
Obligationer	-0,04	0,38	-0,42
DKK & EUR Obligationer	0,65	0,39	0,26
Emerging Market obligationer	-0,71	0,05	-0,76
Investment Grade kreditobligationer	0,00	-0,06	0,06
High Yield obligationer	0,01	0,00	0,01

NIM ID 16595/3383

Aktivfordeling

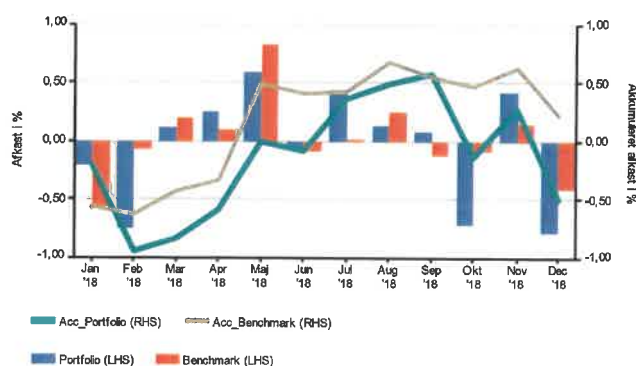
Asset Allocation Limits	LimitMin	LimitMax	Portefølje
Diverse			
Investment grade, high yield, EM obligationer og aktier	0,00	30,00	11,03
Rentebærende aktiver			
Emerging Market Obligationer	0,00	10,00	0,00
Investment Grade corporate Bonds	0,00	10,00	0,00
Modificeret varighed	3,00	5,00	3,42
Stats- og realkreditobligationer	0,00	100,00	86,71
Virksomhedsobligationer High Yield	0,00	0,00	0,00
Kontantallokering			
Kontant	0,00	20,00	2,13

NIM ID 37340/4851

Karakteristika for porteføljen

Nøgletal	Portefølje	Benchmark
Markedsværdi (mio.)	201,27	
Antal beholdninger	328,00	5.411,00
Standardafvigelse (%)	1,89	1,34
Tracking error (%)	1,11	
Sharpe ratio (%)	-0,27	0,14
Information ratio (%)	-0,62	
Treynor (%)	-0,44	

NIM ID 17140/3928

Afkast - 1 år


NIM ID 15575/67

Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	-0,50	0,22	-0,72
4. kvartal	-1,07	-0,33	-0,74
December	-0,78	-0,41	-0,37
November	0,41	0,16	0,26
Oktober	-0,71	-0,08	-0,63
3. kvartal	0,66	0,14	0,52
September	0,08	-0,12	0,21
August	0,13	0,25	-0,12
Juli	0,44	0,02	0,43
2. kvartal	0,76	0,84	-0,08
Juni	-0,08	-0,08	0,01
Maj	0,59	0,83	-0,24
April	0,25	0,09	0,16
1. kvartal	-0,84	-0,43	-0,41
Marts	0,11	0,20	-0,09
Februar	-0,74	-0,06	-0,68
Januar	-0,20	-0,56	0,36

NIM ID 15873/365

Afkast efter gebyrer - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	-0,65	0,22	-0,87
4. kvartal	-1,07	-0,33	-0,74
December	-0,78	-0,41	-0,37
November	0,41	0,16	0,26
Oktober	-0,71	-0,08	-0,63
3. kvartal	0,66	0,14	0,52
September	0,08	-0,12	0,21
August	0,13	0,25	-0,12
Juli	0,44	0,02	0,43
2. kvartal	0,76	0,84	-0,08
Juni	-0,08	-0,08	0,01
Maj	0,59	0,83	-0,24
April	0,25	0,09	0,16
1. kvartal	-0,99	-0,43	-0,56
Marts	0,11	0,20	-0,09
Februar	-0,74	-0,06	-0,68
Januar	-0,36	-0,56	0,21

NIM ID 16239/731

Benchmark sammensætning

Benchmark	Vægt i %	Afkast i %	
		MTD	ÅTD
MSCI World (NDR)	5,00	-8,49	-3,89
70%NDA Govt CM3+30%NDA Govt CM5	85,00	0,00	0,46
JP Morgan EMBI Global diversified	5,00	0,37	0,80
ICE BofAML EMU Corporate Index Hedged DKK	5,00	0,17	-1,29
Total	100,00	-0,41	0,22

NIM ID 17130/3918

Nordea Invest Emerging Stars

Aktier: Internationale aktier

Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje
Total	-15,59
4. kvartal	-5,44
December	-3,81
November	6,24
Oktober	-7,46
3. kvartal	-4,80
September	-2,54
August	-3,07
Juli	0,78
2. kvartal	-1,17
Juni	-2,51
Maj	1,27
April	0,11
1. kvartal	-5,13
Marts	-4,45
Februar	-3,07
Januar	2,43

NIM ID 38250/5167

Danske obligationer

Obligationer: DKK & EUR Obligationer

Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje
Total	0,86
4. kvartal	0,35
December	0,07
November	0,22
Oktober	0,06
3. kvartal	-0,01
September	-0,12
August	0,30
Juli	-0,18
2. kvartal	0,49
Juni	0,15
Maj	0,52
April	-0,18
1. kvartal	0,02
Marts	0,91
Februar	-0,41
Januar	-0,47

NIM ID 38248/5167

Basis nøgletal

	Portefølje
Markedsværdi (mio.)	178,02
Antal beholdninger	49,00
Antal udstedere	6,00
Varighed	5,86
Korrigeret varighed	3,44
Konveksitet	-1,46
Effektiv rente (%)	1,38
Gns. udløbstid (år)	10,81
Standardafvigelse	1,17
Tracking error	0,58
Information ratio	0,65

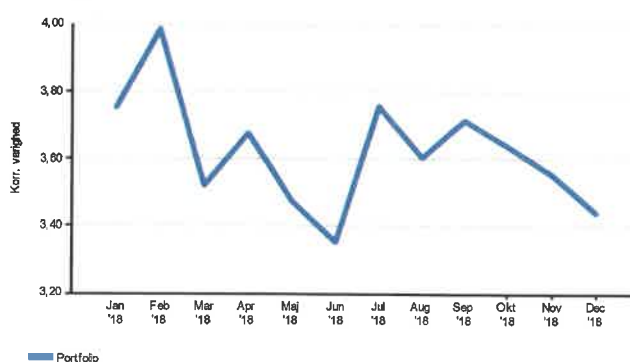
NIM ID 1362/1362

Sektorfordeling - DKK obligationssegmenter

Vægt i %	Portefølje
Inkonverterbar realkredit	51,11
Konverterbar realkredit	33,65
Danske statsobligationer	13,52
Kontant allokering	1,72
Total	100,00

NIM ID 36712/4737

Korr. varighed



NIM ID 18327/4169

Horisontafkast - 12 måneder

	Portefølje
Rentefald (-50bp)	2,71
Uændret	1,44
Rentestigning (+50bp)	-1,10

NIM ID 1356/1356

Nøglerenterisiko

Nøglerenterisiko	Portefølje
2 år	0,74
5 år	0,79
10 år	1,48
30 år	0,46
Total	3,46

NIM ID 1280/1280

Markedsudvikling Q4

Barske vilkår for de finansielle markeder i 4. kvartal

Hvis 2. og 3. kvartal overraskede positivt, gjorde 4. kvartal det modsatte. De globale aktier oplevede således i oktober et markant fald og nåede på et tidspunkt næsten niveauet for, hvornår man kalder det en korrektion (-10%). Baggrunden var pengepolitiske stramninger, makroøkonomisk svaghed og politisk usikkerhed. Sidstnævnte primært relateret til den eskalerende handelskrig mellem USA og Kina. Med til at øge nervøsiteten var en række udfordringer i Europa – heriblandt Italiens udfordringer med budgettet, svage nøgletal, Brexit samt Angela Merkels udfordringer i Tyskland.

November blev endnu en måned på de finansielle markeder med store kursudsving præget af tovrækkeriet mellem et fortsat nogenlunde robust globalt vækstbillede og tiltagende pengepolitiske stramninger i både USA og Europa. Hertil var det igen politik der satte dagsordenen.

Udviklingen på de finansielle markeder var i december i endnu højere grad negativt påvirket af bekymring over de fremtidige globale vækstudsigter samt den eskalerende handelskrig mellem USA og Kina. Fortsatte italienske budgetproblemer, IT-aktiernes nedtur (bl.a. nedjustering fra Apple), markante olieprisfald samt Brexit bidrog ligeledes til den negative stemning. Som om ovenstående ikke var nok, bidrog Donald Trumps uforudsigelige ageren med bl.a. tweets, ligeledes til usikkerhed og store udsving på de finansielle markeder. Som følge af de barske vilkår og kraftigt faldende appetit på risiko, endte 4. kvartal med markante fald på de internationale aktie- og kreditmarkeder. MSCIs Verdensindeks målt i DKK, endte således med at falde 12,0 pct. i 4. kvartal, hvilket medførte, at afkastet for hele 2018 endte på -3,9 pct. For danske investorer i udenlandske værdipapirer hjalp det dog lidt på humøret, at dollaren i 2018 blev styrket med 5,3 pct. Styrkelsen kommer bl.a. på baggrund af fire renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank på hver 0,25 procentpoint, og en betydeligt stærkere økonomisk vækst end resten af verden.

USA

Det amerikanske aktiemarked faldt i 4. kvartal med 12,4 pct. målt ved MSCI Nordamerika i DKK, hvilket bragte afkastet for 2018 ned på -0,8 pct. Det hårde 4. kvartal skyldes i stor udstrækning de ovenfor nævnte faktorer, heriblandt centralbankens strammere pengepolitik, frygt for aftagende vækst og handelskrigen mellem USA og Kina. Markante skattelettelser, øgede offentlige investeringer samt en generelt stærk indtjeningsudvikling var dog medvirkende årsager til, at det amerikanske

aktiemarked klarede sig markant bedre end de øvrige regioner.

Europa

De europæiske aktiemarkeder, målt ved MSCI Europa i DKK, var også præget af de barske vilkår på de finansielle markeder i 4. kvartal og realiserede et negativt afkast på 11,3 pct. Det svage kvartalsafkast trak det samlede afkast for 2018 ned på -10,4 pct. Det negative afkast skyldes især investorenes reaktion på overraskende svag økonomisk vækst i Europa, lav indtjeningsudvikling i toneangivende selskaber, Brexit, budgetproblemer i Italien, handelskrig samt at den europæiske centralbank, ECB, forlod den lempelige pengepolitik og stoppede opkøb af obligationer.

Japan

Det japanske aktiemarked faldt i 4. kvartal med 12,8 pct. målt ved MSCI Japan i DKK, hvilket medførte at 2018 endte i negativt terræn med 8,3 pct. Den japanske økonomi har som andre regioner også været ramt af lavere kinesisk vækst, handelskrig med USA, lavere indtjeningsforventninger, samt et faldende privatforbrug. Styrkelsen af yen på 8,1 pct. i 2018 overfor danske kroner har været gunstig for danske investorer, og afdæmpet en del af faldet.

Emerging Markets

MSCI's Emerging Market indeks målt i DKK faldt i 4. kvartal med 5,9 pct., hvilket nedbragte afkastet for hele 2018 til -10,1 pct. Emerging Markets var i 4. kvartal dermed det segment, der klarede sig relativt bedst i forhold til de øvrige aktiemarkeder. Årsagen til dette skal findes i, at investorerne har revurderet de negative konsekvenser af renteforhøjelserne i USA. Det ændrer dog ikke på, at Emerging Markets generelt har haft det svært i 2018, primært som følge af overraskende svag vækst i Kina, amerikanske renteforhøjelser, en styrket dollar samt prisfald på olie og andre råvarer.

Danmark

Det brede danske aktieindeks, OMX Copenhagen (Gross) faldt med 10,1 pct. i 4. kvartal, hvilket medførte at det samlede afkast for 2018 endte på -7,9 pct. Lidt bedre end udviklingen generelt på det europæiske aktiemarked, der faldt 10,4 pct., målt i DKK. Det danske aktiemarked har i 2018 især været præget af negative historier omkring bankerne, der fylder meget målt på markedsværdi i det samlede indeks, men også negative udmeldinger fra NKT Holding og Pandora har trukket ned. Danske selskabers forventninger til den fremtidige indtjening ligger dog fortsat i den gode ende relativt til øvrige aktiemarkeder.

Uroen på aktie- og kreditmarkeder fik investorerne til at søge sikker havn

Især 4. kvartal blev som nævnt oven for præget af vækstbekymringer, politisk uro og kursfald på aktie- og kreditmarkederne. Dette var imidlertid gunstigt for danske stats- og realkreditobligationer, der i sådanne markeder opfattes som sikker havn (safe haven) af investorerne. På denne baggrund faldt såvel de korte som de lange renter i 4. kvartal.

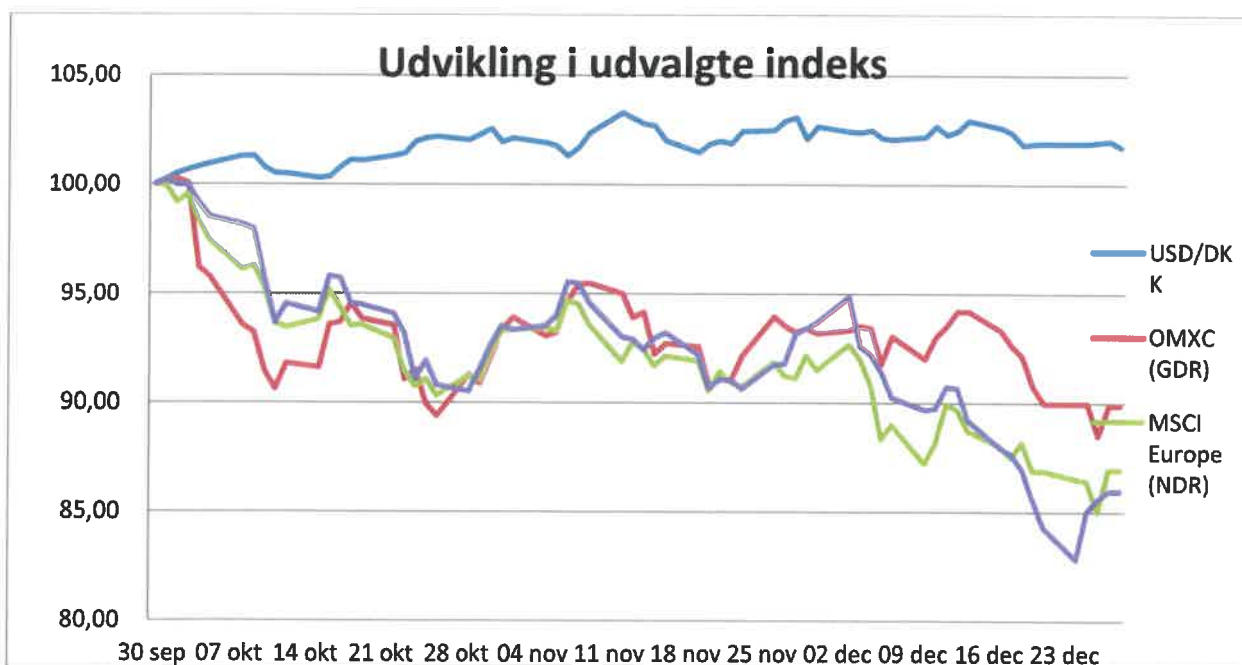
Realkreditobligationer havde svært ved at følge kursstigningerne på lange statsobligationer, der fulgte rentefaldet i 4. kvartal, og rentespændet til statsobligationer blev udvidet en del på specielt de konverterbare obligationer. Set over hele året gav danske realkreditobligationer dog generelt et afkast på niveau med sammenlignelige danske statsobligationer. Det negative bidrag fra spændudvidelser blev modsvaret af et højere løbende afkast. De fastforrentede konverterbare obligationer blev desuden understøttet af lav rentevolatilitet og lave indfrielser.

Overordnet set har renten på den 2-årige danske statsobligation ligget nogenlunde stabilt i 2018. Nationalbanken holdt styringsrenterne uændret, og forventningerne til renteforhøjelser fra 2019 blev nedtonet i takt med at de globale vækstudsigter blev forværret. De lange renter har også ligget stabilt, men set

over hele året faldt renten på den 10-årige danske statsobligation med 0,25 procentpoint til 0,22 pct., hvilket er det laveste niveau siden efteråret 2016.

Negativ stemning og faldende risikoappetit ramte kreditobligationerne i 4. kvartal

De mere risikobehæftede obligationstyper var i 4. kvartal smittet af den generelt negative stemning og faldende risikoappetit. Emerging Markets statsobligationer udstedt i hård valuta realiserede i 4. kvartal således et negativt afkast på 2,2 pct., mens Emerging Markets statsobligationer udstedt i lokal valuta steg derimod i 4. kvartal med 3,8 pct., primært som følge af styrkelse af Emerging Markets valutaer over for dollaren. Begge typer af Emerging Markets obligationer blev i 2018 dog trukket ned af den generelt negative stemning omkring Emerging Markets og for året som helhed endte det med tab for de to typer af Emerging Markets obligationer på henholdsvis 7,2 pct. og 1,3 pct. Globale high yield obligationer var også negativt påvirket af den faldende risikoappetit og realiserede et negativt afkast på 4,1 pct. i 4. kvartal, hvilket igen bragte afkastet for 2018 ned på -4,4 pct. Amerikanske high yield obligationer var på grund af en høj andel energiselskaber ekstra ramt, idet olieprisen samtidig faldt markant. Konsekvensen blev et negativt afkast på 5,4 pct. målt i DKK, hvilket medførte at 2018 endte med et afkast på -4,8 pct.



Investeringsstrategi

2018 var på mange måder et skelsættende år for verdensøkonomien. Flere års optur på aktie- og kreditmarkederne blev afløst af turbulens og kursfald, og for så vidt angik økonomisk vækst, blev den synkrone optur i 2017 afløst af en tvedeling tværs over verdenshavene, hvor amerikansk økonomi buldrede videre, mens Emerging markets, Japan og især Europa skuffede i forhold til forventningerne. Forventningerne til 2018 var ellers høje efter den stærke optur i 2017, men i bagklogskabens lys var 2017 nok mest af alt et heldigt sammenbrud af en række vækststimulerende forhold, herunder en super lempelig global pengepolitik, ekspansiv finanspolitik i blandt andet USA og Kina og generelt fravær af geopolitiske konflikter, der kunne skade opsvinget.

Rammebetingelserne for 2018 var anderledes vanskelige. Pengepolitikken blev væsentlig mindre lempelig – særligt i USA men også i Europa/Asien – og handelskrigen mellem USA og flere af dets største samhandelspartnere blussede for alvor op med indførelsen af en række tariffier. Samtidig var brentolieprisen steget fra omkring 50 USD/tønne i 2016/2017 til op mod 80 USD/tønne medio 2018, ligesom euroen gennem 2017 var styrket fra kurs 1,05 til kurs 1,25 over for US-dollar. Disse faktorer lagde en effektiv dæmper på den økonomiske vækst i 2018 med undtagelse af i USA, hvor den lempelige finanspolitik fortsat drev økonomien fremad med et direkte vækstbidrag i størrelsesordenen 2% af BNP.

På tærsklen til 2019 ser udsigterne for den globale økonomi i bedste fald uklare ud, og vi er ikke overbeviste om, at vækstbetingelserne bliver mindre udfordrende i 2019, end de var i 2018. På det overordnede plan er verdensøkonomien på vej ned i industrikonjunkturcyklen som konsekvens af den globale likviditetsopbremsning, der følger af den strammere pengepolitik (højere renter i USA og ophør af kvantitative lempelser i Europa) samt aftagende global handel som følge af USA's protektionistiske handelstiltag. På den baggrund forventes Europa og Japan i 2019 "kun" at vokse med vækstrater, der svarer til deres strukturelle vækst, henholdsvis 1½% og 1%. For USA's vedkommende betyder den sidste runde af de finanspolitiske lempelser, at amerikansk økonomi formentlig vil opleve et sidste år med pæn vækst omkring 2½%, inden økonomien decelererer kraftigt i 2020. Tvedelingen af verdensøkonomien – med pæn vækst i USA og mere afdæmpet aktivitet uden for – ventes altså at fortsætte i 2019, hvilket formentlig vil gælde, uanset om den igangværende handelskrig bevæger sig ind i en mere fredelig fase. Især det europæiske opsving ser skrøbeligt ud med krisen i Italien, politisk uro i Frankrig, Brexit og

en strammere pengepolitik som dannende ramme for den økonomiske fremgang.

Med de seneste måneders negative markedsudvikling, den meget flade amerikanske rentekurve og det historisk lange opsving in mente er der udbredte spekulationer om, hvorvidt USA er på vej mod en ny recession. Det er ikke vores forventning, at recessionen kommer i 2019, men der er til gengæld gode odds for en hårdere opbremsning/recession i 2020, hvor både finans- og pengepolitikken vil bidrage negativt til den økonomiske aktivitet. Men som udgangspunkt er der ingen af de klassiske recessions-udløserer – et overophedet boligmarked, for store realkapitalinvesteringer, kunstigt høje aktiekurser etc. – der for nuværende blinker hverken gult eller rødt. Desuden er praktisk talt alle recessioner historisk set fulgt i kølvandet på et fald i virksomhedernes profitvækst og -kvoter, hvilket vi fortsat har til gode at se i indeværende opsving. Det er således ikke vores opfattelse, at en amerikansk recession er nært forestående.

Ikke desto mindre bør spekulationerne om en recession med afsæt i den aktuelle markedsprisinde – lavere aktiekurser, udvidede kreditspænd og den flade rentekurve – ikke ignoreres, og i særdeleshed centralbankerne bør lytte til og iagttage de signaler, som markederne sender om styrken og holdbarheden af det økonomiske opsving. De samme signaler kommer nemlig fra de ledende tillidsindeks fra både virksomheder og forbrugere, hvor indeksene for forventningerne til fremtiden ligger markant lavere end indeksene for den aktuelle situation. Både virksomheder, forbrugere og de finansielle markeder ser altså de økonomiske udsigter gennem samme prisme: det går fint for nuværende, men fremtiden ser lidt dystert ud. Da pengepolitik virker på realøkonomien med en vis forsinkelse, bør centralbankerne være tilbageholdende med at stramme alt for kraftigt nu, blot for muligvis at opdage om 6-9 måneder, at disse stramninger viste sig i bedste fald overflødige og i værste fald forfejlede, hvis den økonomiske vækst er aftaget mere markant end de p.t. forventer.

Vores forventning til centralbankernes politik i 2019 er således, at Federal Reserve ganske snart vil holde en pause eller endog helt afslutte renteforhøjelserne i denne omgang, mens ECB tidligst i slutningen af året – eller måske slet ikke – vil gennemføre sin første renteforhøjelse i 2019. Får vi ret i disse forudsigelser vil det indebære, at centralbankerne formentlig undgår at stramme pengepolitikken for meget, hvilket vil eliminere en af de væsentligste risici for de finansielle markeder i 2019. På den baggrund er vi generelt moderat positive på

både aktier og kreditobligationer, ligesom fraværet af inflation betyder, at vi for nuværende også ser værdi i obligationer og renteprodukter generelt.

Danske obligationer

Ved indgangen til 2019 handles den danske krone tæt på historisk billigt i forhold til EUR. Derfor har vi også set begyndende intervention fra Nationalbanken i december 2018 for at understøtte kronen. Næste skridt kan være en selvstændig danske renteforhøjelse, hvis det viser sig, at presset på kronen fortsætter. I skrivende stund er der indpriset ca. 10bp højere dansk rente på et års sigt, og en mindre selvstændig danske renteforhøjelse er således forventet i markedet.

2018 blev et blandet år for investeringerne i danske obligationer. Realkreditobligationer havde et udfordrende år, hvor især det konverterbare segment underperformede statsobligationer i starten af året. Set over hele året genvandt konverterbare obligationer dog meget af den tabte performance fra februar pga. højere løbende afkast. Særligt de højere kupper såsom 2,5% obligationer endte med at give de bedste afkast pga. et ret stabilt rentemiljø. Derimod underperformede de laveste kupper statsobligationer med tilsvarende varighed. Den svage realkreditperformance synes drevet af tilsvarende svag performance i europæiske kreditobligationer og europæisk realkredit, hvor covered bonds underperformede i sidste halvår af 2018.

Ved indgangen til 2019 fremstår konverterbare obligationer betydeligt mere attraktivt prisfastsat sammenlignet med starten af 2018. De toneangivende 30-årige 2% obligationer tilbyder nu et optionsjusteret rentespænd til statsobligationer på omkring 80bp, hvilket er væsentligt højere end de 48bp ved indgangen til 2018. Dermed har investor fremadrettet et betydeligt større potentiale i konverterbare obligationer, end vi så ved indgangen til 2018. Den største trussel mod performance i 2019 vil være større rentebevægelser. Et yderligere rentefald kan udløse konverteringer af 2,5% 2047, særligt hvis 1,5% 2050 handles tættere på kurs 100. Dette vil dog kræve et rentefald, hvor de 10-årige tyske renter igen nærmer sig 0% (1. januar 2019 var den 10-årige tyske rente 0,24%). Større rentestigninger vil omvendt udfordre det konverterbare segment pga. den negative konveksitet, som det var tilfældet i februar 2018.

Som nævnt ovenfor betyder de højere optionsjusterede spænd, at investor har lidt bedre beskyttelse sammenlignet med 2018. Samtidig vil omlægningen af realkreditlån fra støttet byggeri til statsgaranterede lån fortsat understøtte realkreditmarkedet i 2019. Europæiske covered bonds er efter reprisningen i andet halvår af 2018 mere fair prisfastsat. Franske og tyske covered bonds tilbyder således igen fornuftige merrenter til statsobligationer. Dermed er EUR covered bonds efter vores vurdering ikke længere skævt prissat pga. ECB's støtteopkøb, og vi forventer derfor ikke yderligere underperformance i covered bonds.

Beholdningsliste per: 31.12.2018

Porteføljevaluta: DKK

Total - beholdningsliste, alle instrumenter (handelsdato)

Porteføje	Valuta	Markedsværdi	% af por.
Slagelse Kommune	DKK	201.271.249,94	100,00
NIM ID 207404633			

Fondscertifikater - beholdningsliste (handelsdato)

Papir	ISIN	Valuta	Nominal	Børskurs	Valutakurs	Markedsværdi	% af por.
Total						22.471.248,12	11,16
Total aktiebaserede fonde						22.374.227,91	11,12
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Elisk	DK0060183358	DKK	180.324,0000	123,16986	1,0000	22.210.481,11	11,04
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Elisk kickback	DK0060183356	DKK	63.529,7400	1,00000	1,0000	63.529,74	0,03
NIE Globale Stable Aktier - Elisk Tilvalgt kickback	DK0060212470	DKK	49.870,7100	1,00000	1,0000	49.870,71	0,02
Nordea Invest Emerging Stars kickback	DK0060866394	DKK	50.346,3500	1,00000	1,0000	50.346,35	0,03
Total m-øther						4.010,33	0,00
Pengemarkedskonto kickback		DKK	4.010,3300	1,00000	1,0000	4.010,33	0,00
Total obligationsbaserede fonde						93.009,88	0,05
Nordea Invest Højrentelønde kickback	DK0016254899	DKK	18.357,7200	1,00000	1,0000	18.357,72	0,01
NIE Emerging Market Obligationer kickback	DK0060478885	DKK	74.652,1600	1,00000	1,0000	74.652,16	0,04
NIM ID 207304623							

Obligationer - beholdningsliste (handelsdato)

Papir	ISIN	Valuta	Nominal	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Eff. rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
Total						173.929.086,00	1.034.450,83	174.963.538,83		5,96	3,50				86,93
Konverterbare realkreditobligationer						59.567.379,44	334.314,45	59.901.693,89		12,15	5,54				29,76
< 1 år restløbetid						194,14	5,15	199,29		0,39	0,38				0,00
Nykredit Realcredit 6% 10-01-2019 RO C	DK0009740136	DKK	187,0800	103,77500	1,0000	194,14	2,78	199,29	-3,558	0,39	0,38	0,75	6,0000	01-10-2019	0,00
Rentejustering *		DKK				2,37									0,00
1 - 3 år restløbetid						47.370,62	939,35	48.309,97	1,916	0,88	0,88	2,50	7,0000	01-07-2021	0,02
Nykredit Realcredit 7% 07-01-2021 RO	DK0009750283	DKK	45.330,7400	104,50000	1,0000	47.370,62	794,67	48.309,97	1,916	0,88	0,88	2,50	7,0000	01-07-2021	0,02
Rentejustering *		DKK				154,68									0,02
3 - 5 år restløbetid						9.856,77	149,42	10.006,19		1,55	1,51	3,50	6,0000	01-07-2022	0,00
Totalcredit 6% 07-01-2022 RO C	DK0004712403	DKK	400,4800	106,57500	1,0000	426,81	5,94	433,35	1,772	1,53	1,52	3,50	6,0000	01-07-2022	0,00
Rentejustering *		DKK				0,60									0,00
Realcredit Danmark 6% 10-01-2022 RO	DK0009265316	DKK	8.765,9400	107,57500	1,0000	9.429,96	130,06	9.572,84	1,203	1,55	1,51	3,75	6,0000	01-10-2022	0,00
Rentejustering *		DKK				12,82									0,00
7 - 10 år restløbetid						1.495.065,94	25.234,07	1.520.300,01		3,34	2,80				0,76

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Eff. rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
Nykredit Realkredit 5% 07-01-2028 RO D	DK0009763773	DKK	7.193,1700	115,05000	1,0000	8.275,74	86,94	8.374,57	1,438	4,06	2,92	9,50	5,0000	01-07-2028	0,00
Rentejustering *	DK0009763773	DKK				9,89									
Realkredit Danmark 8% 10-01-2026 RO	DK0009255192	DKK	655.318,3500	120,00000	1,0000	786.382,02	12,963,91	799.813,33	2,370	3,37	2,75	7,75	8,0000	01-10-2026	0,40
Rentejustering *	DK0009255192	DKK				467,40									
Nykredit Realkredit 6% 10-01-2026 RO C	DK0009723637	DKK	29.000,0800	115,97500	1,0000	33.632,84	32,12	34.095,23	0,483	2,78	2,58	7,75	6,0000	01-10-2026	0,02
Rentejustering *	DK0009723637	DKK				32,12									
Nykredit Realkredit 7% 10-01-2026 RO C	DK0009724445	DKK	259.472,5300	120,42500	1,0000	312.469,91	4.491,41	317.202,14	1,366	3,44	2,93	7,75	7,0000	01-10-2026	0,16
Rentejustering *	DK0009724445	DKK				240,82									
Nykredit Realkredit 8% 10-01-2026 RO C	DK0009726309	DKK	176.490,9600	120,00000	1,0000	211.789,15	3.491,45	215.503,84	2,192	3,27	2,76	7,75	8,0000	01-10-2026	0,11
Rentejustering *	DK0009726309	DKK				223,24									
Nykredit Realkredit 9% 07-01-2026 RO C	DK0009727034	DKK	121.965,1500	116,85000	1,0000	142.516,28	2.714,39	145.310,90	3,873	3,14	2,94	7,75	9,0000	01-10-2026	0,07
Rentejustering *	DK0009727034	DKK				80,23									
10 - 20 år restløbetid															
BRFKredit 6% 01-01-2037 RO B	DK0009360497	DKK	42.819,2100	112,05000	1,0000	1.786.621,07	5.848,53	1.792.469,60	8,72	7,98	1,86	18,00	6,0000	01-01-2037	0,89
Rentejustering *	DK0009360497	DKK				47.978,92									
Realkredit Danmark 4% 01-01-2038 IO RO	DK0009273179	DKK	117.404,4600	112,07500	1,0000	131.581,05	1.161,28	132.818,82	2,558	8,01	2,30	19,00	4,0000	01-01-2038	0,07
Rentejustering *	DK0009273179	DKK				76,49									
Realkredit Danmark 6% 01-01-2038 RO	DK0009278210	DKK	4.745,1400	120,75000	1,0000	5.729,76	70,40	5.802,90	3,688	8,40	2,35	19,00	6,0000	01-01-2038	0,00
Rentejustering *	DK0009278210	DKK				2,74									
Nykredit Realkredit 4% 01-01-2038 IO RO D	DK0009761728	DKK	57.816,1300	112,07500	1,0000	64.797,43	571,88	65.418,31	2,552	7,98	1,43	19,00	4,0000	01-01-2038	0,03
Rentejustering *	DK0009761728	DKK				49,00									
Totalkredit 5% 04-01-2035 RO C	DK0004714458	DKK	63.274,8600	117,67500	1,0000	74.458,69	782,34	75.285,09	2,590	6,96	2,74	16,25	5,0000	01-04-2035	0,04
Rentejustering *	DK0004714458	DKK				44,06									
Nykredit Realkredit 6% 04-01-2038 RO D	DK0009766289	DKK	3.294,0800	120,75000	1,0000	3.977,60	48,87	4.028,53	3,661	8,32	2,85	19,25	6,0000	01-04-2038	0,00
Rentejustering *	DK0009766289	DKK				2,06									
Nordea Kredit 7% 07-01-2031 RO 1	DK0002006469	DKK	233,0500	122,00000	1,0000	284,32	4,03	288,64	3,289	5,57	4,80	12,50	7,0000	01-07-2031	0,00
Rentejustering *	DK0002006469	DKK				0,29									
Totalkredit 7% 07-01-2031 RO C	DK0004712833	DKK	337,2200	121,00000	1,0000	408,04	5,84	413,96	3,457	5,58	4,43	12,50	7,0000	01-07-2031	0,00
Rentejustering *	DK0004712833	DKK				0,08									
Totalkredit 6% 07-01-2032 RO C	DK0004712320	DKK	2.868,1200	117,67500	1,0000	3.139,71	39,59	3.181,33	3,302	6,20	4,27	13,50	6,0000	01-07-2032	0,00
Rentejustering *	DK0004712320	DKK				2,03									
Realkredit Danmark 5% 07-01-2035 RO	DK0009269227	DKK	32.850,9400	118,17500	1,0000	38.821,80	406,17	39.249,04	2,486	6,87	1,99	16,50	5,0000	01-07-2035	0,02
Rentejustering *	DK0009269227	DKK				21,27									
Nykredit Realkredit CF 6% 07-01-2038 IO CIBOR 6M R	DK0009759748	DKK	1.298.005,0200	105,82500	1,0000	1.373.613,81	1.291,92	1.374.955,89	0,990	9,15	1,73	0,25	0,4025	01-04-2019	0,68
Rentejustering *	DK0009759748	DKK				50,16									
Realkredit Danmark 7% 10-01-2029 RO	DK0009258022	DKK	4.642,7200	124,80000	1,0000	5.794,11	80,36	5.878,57	1,797	4,47	3,58	10,75	7,0000	01-10-2029	0,00
Rentejustering *	DK0009258022	DKK				4,10									
Nordea Kredit 6% 10-01-2032 RO 1	DK0002006113	DKK	2.056,8200	118,67500	1,0000	2.440,93	30,52	2.473,95	3,157	6,21	4,58	13,75	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering *	DK0002006113	DKK				2,50									
Realkredit Danmark 6% 10-01-2032 RO	DK0009265076	DKK	13.390,9900	121,67500	1,0000	16.293,49	198,68	16.500,93	2,624	6,06	3,04	13,75	6,0000	01-10-2032	0,01
Rentejustering *	DK0009265076	DKK				8,76									
BRFKredit 6% 10-01-2032 RO	DK0009351314	DKK	1.580,5900	121,17500	1,0000	1.915,28	23,45	1.939,41	2,657	5,98	2,42	13,75	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering *	DK0009351314	DKK				0,68									
Nykredit Realkredit 6% 10-01-2032 RO	DK0009748709	DKK	4.142,5300	121,67500	1,0000	5.040,42	61,46	5.105,44	2,457	5,79	2,66	13,75	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering *	DK0009748709	DKK				3,56									
Realkredit Danmark 6% 10-01-2036 RO	DK0009272791	DKK	9.348,0100	110,67500	1,0000	10.345,91	138,70	10.493,81	4,527	6,80	2,81	17,75	6,0000	01-10-2036	0,01
Rentejustering *	DK0009272791	DKK				9,20									
20 år+ restløbetid															
Nykredit Realkredit 7% 01-01-2039 SDO E	DK0009723337	DKK	1.992,6800	124,72500	1,0000	2.485,37	302,137,93	56.530.408,83	12,51	12,51	5,73	20,00	7,0000	01-01-2039	28,09
Rentejustering *	DK0009723337	DKK				2,485,37	34,49	2.520,56	4,310	8,53	4,23				0,00
Nordea Kredit 6% 04-01-2039 IO SDR0 2	DK0002016856	DKK	2.698,0200	123,42500	1,0000	3.330,03	40,03	3.371,60	4,098	11,29	3,52	20,25	6,0000	01-04-2039	0,00
Rentejustering *	DK0002016856	DKK				1,54									
Nykredit Realkredit 7% 04-01-2039 IO SDO E	DK0009722410	DKK	1.969,4400	130,92500	1,0000	2.578,49	34,09	2.619,80	3,956	9,36	4,86	20,25	7,0000	01-04-2039	0,00
Rentejustering *	DK0009722410	DKK				7,22									

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Eff. rente	Væghed (eff. rente)	Mod. væghed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
Real kredit Danmark 6% 07-01-2039 IO SDRO S	DK0009279614	DKK	1.760.7400	125,22500	1,0000	2.204,89	26,12	2.233,61	3,341	8,83	3,27	20,50	6,0000	01-07-2039	0,00
Rentejustering *							2,60								
Nordea Kredit 3.5% 07-01-2044 SDRO 2	DK0002027465	DKK	483.420,7300	110,67500	1,0000	535,025,89	4,183,95	539,663,52	2,529	10,49	-2,60	25,50	3,5000	01-07-2044	0,27
Rentejustering *							453,68								
Nordea Kredit 2.5% 07-01-2047 SDRO 2	DK0002030683	DKK	2.018,054,9700	104,57500	1,0000	2.110,380,98	12,475,76	2.123,672,64	2,134	11,84	2,36	28,50	2,5000	01-07-2047	1,06
Rentejustering *							815,90								
Real kredit Danmark 2.5% 07-01-2047 SDRO S	DK0009292559	DKK	3.647,543,7100	104,57500	1,0000	3.814,418,83	22,549,37	3.838,484,65	2,137	11,96	2,31	28,50	2,5000	01-07-2047	1,91
Rentejustering *							1,516,45								
Ny kredit Real kredit FRN 10-01-2041 IO CIBOR 3M SDO	DK0009769622	DKK	857,018,0700	99,77500	1,0000	855,089,78	0,00	855,089,78	1,220	12,63	3,26	0,25		01-04-2019	0,42
Ny kredit Real kredit 4% 10-01-2041 SDO E	DK0009775355	DKK	152,370,3200	113,20000	1,0000	172,483,20	1,507,14	174,117,92	2,717	9,79	-0,74	22,75	4,0000	01-10-2041	0,09
Rentejustering *							127,58								
Nordea Kredit 3% 10-01-2044 SDRO 2	DK0002028000	DKK	2.220,954,1100	107,97500	1,0000	2.398,075,20	16,476,10	2.416,033,90	2,298	10,87	-0,97	25,75	3,0000	01-10-2044	1,20
Rentejustering *							1,482,60								
Ny kredit Real kredit 3.5% 10-01-2044 SDO E	DK0009787368	DKK	1,084,044,6400	110,67500	1,0000	1,199,766,41	9,382,29	1,210,079,34	2,534	10,54	-1,95	25,75	3,5000	01-10-2044	0,60
Rentejustering *							930,64								
Ny kredit Real kredit 3% 10-01-2044 SDO E	DK0009789497	DKK	1,209,309,2900	107,80000	1,0000	1,303,626,95	8,971,19	1,313,834,17	2,327	11,08	-0,12	25,75	3,0000	01-10-2044	0,65
Rentejustering *							1,234,03								
Ny kredit Real kredit 2% 10-01-2047 SDO E	DK0009504169	DKK	29,740,884,4800	100,87500	1,0000	30,001,117,22	147,088,01	30,151,997,38	1,943	12,44	6,74	28,75	2,0000	01-10-2047	14,98
Rentejustering *							3,792,15								
Ny kredit Real kredit 2% 10-01-2050 SDO E	DK0009513582	DKK	13,872,772,1700	99,67500	1,0000	13,827,685,86	88,609,88	13,896,689,96	2,039	13,62	7,95	31,75	2,0000	01-10-2050	6,90
Rentejustering *							394,42								
Øvrige inkonverterbare obligationer															
< 1 år restløbetid															
Real kredit Danmark 1% 04-01-2019 SDRO AR T	DK0004603974	DKK	15,130,000,0000	100,35453	1,0000	48,378,855,53	417,005,48	48,795,861,01	-0,417	0,25	0,25	0,25	1,0000	01-04-2019	24,24
Real kredit Danmark 2% 04-01-2019 SDRO T	DK0009286668	DKK	7,360,000,0000	100,59920	1,0000	7,404,101,34	110,500,82	7,514,602,16	-0,395	0,25	0,25	0,25	2,0000	01-04-2019	3,73
Real kredit Danmark 1% 04-01-2019 SDRO A T	DK0009294688	DKK	25,700,000,0000	100,35453	1,0000	25,791,113,95	192,926,03	25,984,039,98	-0,417	0,25	0,25	0,25	1,0000	01-04-2019	12,91
1 - 3 år restløbetid															
Real kredit Danmark 1% 01-01-2021 SDRO A T	DK0009295918	DKK	10,300,000,0000	102,59885	1,0000	32,110,821,55	259,986,30	32,370,607,85	-0,292	2,14	2,19	2,00	1,0000	01-01-2021	16,08
Real kredit Danmark 1% 04-01-2021 SDRO A T	DK0009234845	DKK	20,950,000,0000	102,83026	1,0000	21,542,940,10	157,268,49	21,700,208,59	-0,253	2,22	2,27	2,25	1,0000	01-04-2021	10,78
3 - 5 år restløbetid															
Nordea Kredit FRN 07-01-2023 IO CITA-6M SDRO A 2	DK0002041458	DKK	9,795,967,6800	100,34700	1,0000	9,829,959,69	-3,648,17	9,826,311,52	0,192	4,49	0,51	0,25	-0,1500	01-04-2019	4,88
Rentejustering *							-14,65								4,88
Statsobligationer															
5 - 7 år restløbetid															
Danish Government 1.75% 11-15-2025	DK0009923138	DKK	7,919,700,0000	112,16523	1,0000	8,883,149,64	17,466,74	8,900,616,38	-0,018	6,55	6,65	6,87	1,7500	15-11-2025	4,42
7 - 10 år restløbetid															
Danish Government 0.5% 11-15-2027	DK0009923587	DKK	14,800,000,0000	102,42650	1,0000	15,159,122,15	9,326,03	15,168,448,18	0,224	8,70	8,80	8,87	0,5000	15-11-2027	7,54

NIM ID 207264519

* Rentejustering dækker bl.a. renter på udfakturerede obligationer samt renter på udfakturerede handels

Kontanter - beholdningsliste (handelsdato)

Papir	Valuta	Nominel	Valutakurs	Vedh. rente	Markedsværdi	% af por.
Total					3.836.462,99	1,91
Danske obligationer					3.053.538,51	1,52
Kontant allokering DKK	DKK	3.053.538,5100	1,0000	0,00	3.053.538,51	1,52
Pengemarkedskonto					782.924,48	0,39
Kontant allokering DKK	DKK	782.924,4800	1,0000	0,00	782.924,48	0,39

NIM/ID 20732/4625