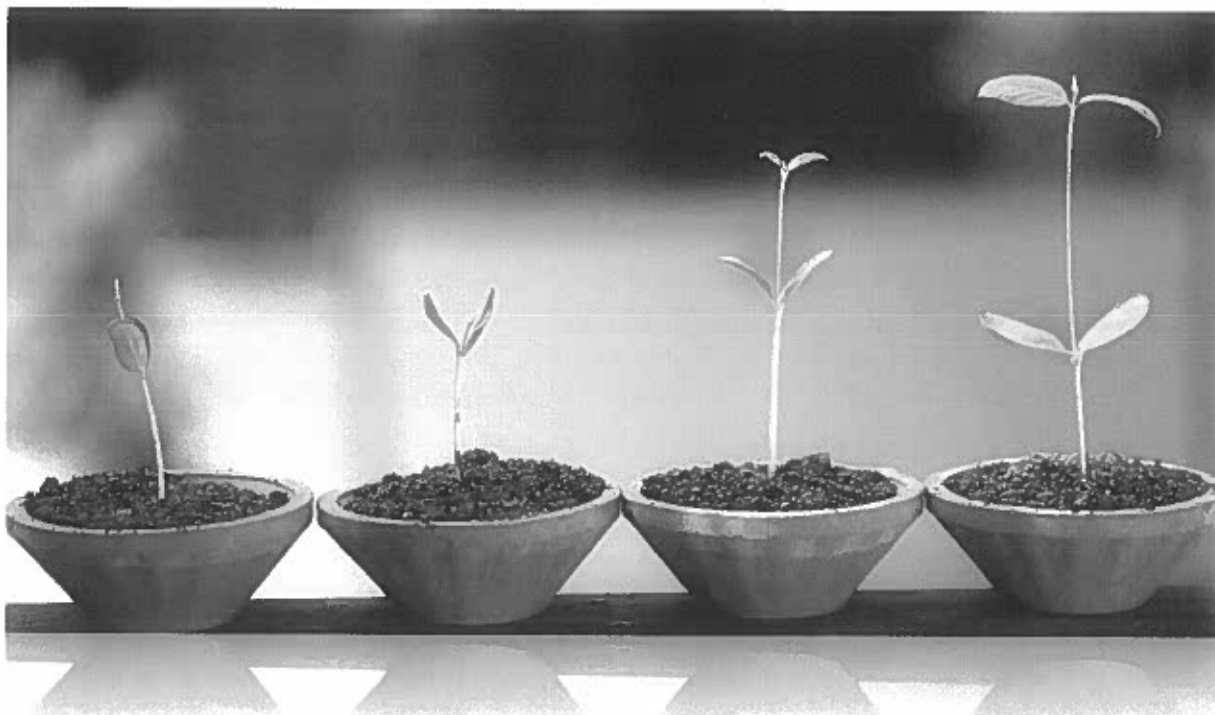


## Slagelse Kommune - Deponerede midler



Anders Fisker Ross-Hansen  
+45 55474323  
[anders.fisker@nordea.com](mailto:anders.fisker@nordea.com)

## Markedsudvikling

**Begivenhedsrigt 1. halvår på den økonomiske og politiske scene**

De fleste aktivklasser kom godt fra start i 2017. Således dominerede forventningen om en global "reflation" i 1. kvartal, dvs. højere vækst kombineret med et moderat tiltagende prispres. Disse forventninger blev understøttet af stigende vækstindikatorer, signalerende et synkront globalt opsving. Desuden var Trumps planer om skattesænkninger stærkt medvirkende til den positive forventningsdannelse og risikoappetitten blandt investorerne.

I 2. kvartal var de makroøkonomiske nøgletal knap så positive som i 1. kvartal, og olieprisen fortsatte med at falde som følge af overudbud og problemer med at holde disciplinen internt i OPEC. Olieprisen nåede således at falde med knap 21%, målt i DKK i 1. halvår. Inflationen i USA og euroområdet blev dermed svækket og endte under centralbankernes målsætning på godt 2%. Den amerikanske centralbank (Fed) valgte at se igennem det faldende inflationspres. Udover at hæve renten 0,25%-point i marts og igen i juni skitserede Fed på sit seneste møde, hvordan man har tænkt sig gradvist at forlade den lempelige pengepolitik. Samtidig har den europæiske centralbank strammet sin retorik i lyset af et meget robust vækstbillede i euroområdet. Som følge af en ekstrem høj privat gældsætning hævede den kinesiske centralbank renten med henblik på at holde finansielle risici i skak. Selv den engelske centralbank har på det seneste luftet tanker om en renteforhøjelse på trods af uvisheden omkring Brexit. Der har med andre ord været tale om synkron stramning af de pengepolitiske signaler, især i 2. kvartal.

Den amerikanske 10-årige statsobligationsrente endte i 1. halvår en smule lavere end ved årets start, hvorimod den tyske 10-årige rente endte lidt højere. Sidstnævnte især på grund af en høgeagtig retorik fra ECB i juni, der kunne tolkes som enden på den lempelige pengepolitik, der har været fulgt de seneste år. Forinden var renteniveauerne generelt faldende, drevet af svag inflation og skuffende nøgletal i 2. kvartal.

Den politiske kalender har i 1. halvår været spækket med vigtige begivenheder. Ingen af dem resulterede dog i nogen form for skrækscenarie, tværtimod. Højest på agendaen stod det franske valg, hvor Emmanuel Macrons valgsejr blev taget godt imod af markedet og ses som et tegn på, at det europæiske samarbejde i EU vil blive forbedret i fremtiden. Det britiske valg medførte overraskende en svækkelse af den siddende regering, hvilket øger sandsynligheden for en mindre hård Brexit-

proces. Samlet set er risikoen for en ekstrem politisk begivenhed aftaget i 1. halvår.

**Positiv stemning på de finansielle markeder trods pengepolitiske stramninger**

På trods af pengepolitiske stramninger dominerede den positive stemning de finansielle markeder i både 1. og 2. kvartal. Den implicite volatilitet – VIX-indikatoren – også kendt som "frygtens indeks" – lå igennem hele 1. halvår på ekstremt lave niveauer, som følge af rig likviditet. Yderst positive overraskelser fra virksomhedernes regnskaber og opreviderede indtjeningskon i de fleste regioner understøttede risikoappetitten. Som følge af svag vækst samt manglende finanspolitiske impulser i USA på den ene side og et stærkt vækstmomentum i euroområdet på den anden side, blev USD svækket mærkbart i perioden. Dette var med til at opveje negative effekter fra de pengepolitiske stramninger, idet en svagere USD er ensbetydende med billigere likviditet og dermed mere lempelige monetære betingelser på globalt plan. Ikke desto mindre var et svækket inflationspres medvirkende til, at de såkaldte "reflation trades" (investeringer i bl.a. banker, råvarer og inflationsbeskyttelse) havde det svært.

Aftagende politiske risici, stærke regnskaber og en svag USD var de primære årsager til, at 1. halvår endte med høje afkast på aktiemarkedene, målt i lokal valuta. Således steg de globale aktier hele 8,8%, målt i lokalvaluta, mens afkastet opgjort i danske kroner endte på mere beskedne 2,3%. Svækkelse af både USD og JPY overfor DKK på henholdsvis 7,5% og 4,0% havde således store konsekvenser for danske investorer.

**USA**

Det amerikanske valg og de tilhørende forventninger om skattelettelser, øgede offentlige investeringer og lovgivningsmæssige reformer har påvirket aktiemarkedet positivt siden november 2015. USA's præsident Donald Trump førte politik har dog til tider påvirket aktiemarkedet negativt og i maj blussede uroen op igen med Trumps fyring af FBI-direktør James Comey og beskyldninger om, at Donald Trump skulle have forsøgt at stoppe inkriminerende Rusland-undersøgelser. Det amerikanske aktiemarked var dog generelt præget af en positiv stemning og udviklede sig i lokalvaluta ganske pænt i både 1. og 2. kvartal. På grund af den markante svækkelse af USD overfor DKK endte afkastet for 1. halvår dog på beskedne 0,7% målt i DKK.

**Europa**

De europæiske aktiemarkeder kom positivt gennem 1. halvår, dels påvirket af den tiltagende vækst i regionen og dels, at en række parlamentsvalg i Holland, Frankrig og

England ikke fik det frygtede udfald. Aktiemarkedene blev endvidere understøttet af det fortsat lave renteniveau samt en positiv udvikling i erhvervs- og forbrugertilliden, som viste en stigende tendens gennem halvåret. Regnskaberne der blev offentliggjort i løbet af året var for størstedelen positive og understøttede ligeledes den positive udvikling på aktiemarkedene. De europæiske aktiemarkeder, målt ved MSCI Europa i DKK, opnåede i 2. kvartal et afkast på 0,7%, hvilket bragte afkastet for 1. halvår op på 6,7%.

**Japan**

Efter en lidt stille start på året sluttede det japanske aktiemarked halvåret med en mindre stigning, målt i lokalvaluta. Gennem halvåret har det japanske aktiemarked generelt været understøttet af positive regnskaber og bedre økonomiske nøgletal. De seneste kvartalsregnskaber der blev offentliggjort i februar var solide og bedre end forventet for størstedelen af selskaberne og fremskrivningerne var også positive. Det japanske aktiemarked faldt i 2. kvartal med 1,4% målt ved MSCI Japan i DKK, hvilket bragte 1. halvårs afkast ned på 1,6%.

**Emerging markets**

MSCI's Emerging Market indeks målt i DKK opnåede leverede et negativt afkast på 0,4% i 2. kvartal, hvilket medførte at 1. halvår endte på 9,5%. Det var især aktiemarkedene i Fjernøsten der udviklede sig bedst med det indiske og koreanske aktiemarked i toppen, mens aktiemarkedet i Kina sluttede stort set uforandret. Det indiske aktiemarked nød godt af en række politiske reformer, der vil gavne den økonomiske vækst på lang sigt og Korea fik i april en ny præsident som investorerne satte deres lid til. Blandt emerging market landene udviklede både det russiske- og brasilianske aktiemarked sig negativt. Det russiske aktiemarked faldt især tilbage på

grund af den markant faldende oliepris og i Brasilien var det politiske udfordringer der prægede markedet.

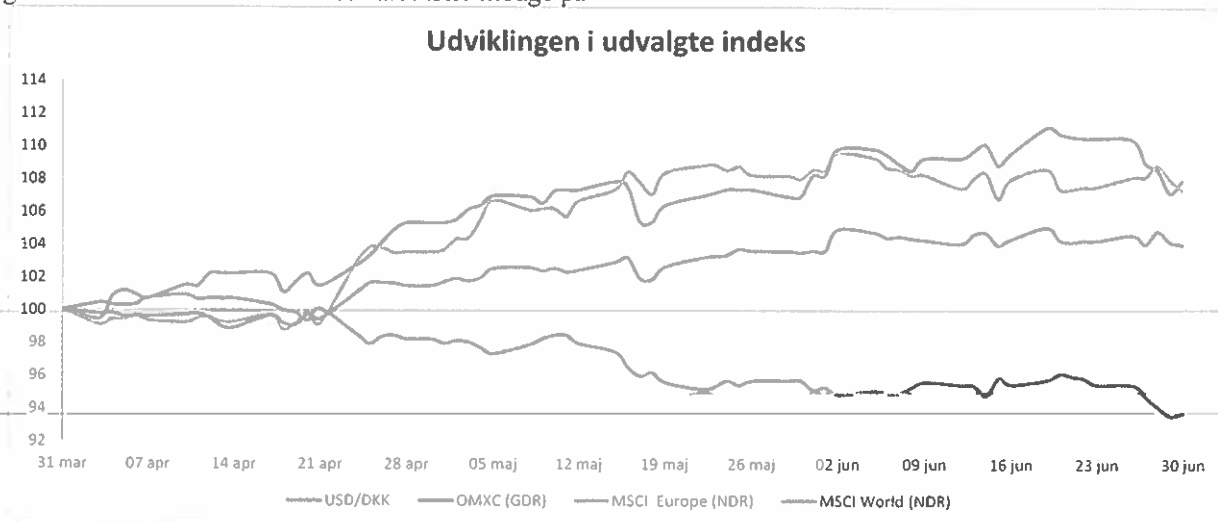
**Danmark**

Det brede danske aktieindeks, OMX Copenhagen (Gross) steg 7,9% i 2. kvartal, hvilket medførte at 1. halvårs samlede afkast endte på 14,6%. Det danske aktiemarked har i 1. halvår været begunstiget af de samme positive elementer som det øvrige europæiske aktiemarked, men har derudover nydt godt af stærke regnskabsresultater fra blandt andet cementproducenten FLSmidth og vindmølleproducenten Vestas Wind Systems. Smykkeproducenten Pandora var det eneste selskab blandt de store der faldt kraftigt grundet svagere salgstal fra USA.

**Overvejende positive obligationsafkast med højrenteobligationer i front**

Trods udsving i løbet af 1. halvår endte de danske 10-årige obligationsrenter kun marginalt højere end de var ved årets start. Udviklingen medførte generelt negative afkast for statsobligationer i både 1. og 2. kvartal, mens de danske realkreditobligationer endte med at opnå positive afkast i begge kvartaler, takket være spændingsnævninger og en lav volatilitet.

De mere risikobehæftede obligationstyper nød igennem det meste af 1. halvår godt af en generelt høj risikoappetit i markedet. Emerging markets statsobligationer udstedt i hård valuta opnåede i 2. kvartal således et afkast på 1,7%, hvilket trak det samlede afkast for 1. halvår op på 5,0%. Globale high yield obligationer klarede sig med et afkast på 1,6% i 2. kvartal også ganske pænt, idet afkastet for halvåret dermed endte på 4,0%.



## Investeringsstrategi

Selv om verdensøkonomien fortsat er i fremgang, synes tempoet at være aftaget noget i det forgangne kvartal. Nøgletallene fra især USA har skuffet over en bred kam, og målt på diverse indeks for, hvordan nøgletallene er kommet ud i forhold til forventningerne, er den negative overraskelse på niveau med, hvad man oplevede i 2015 og tidligt i 2016. Også makrotallene fra Emerging markets – herunder Kina – har været svagere end forventet, mens Eurozonen generelt har leveret i forhold til forventningerne eller endog overrasket moderat positivt.

Afdæmpningen af nøgletallene skal selvfølgelig ses i lyset af, at mange indikatorer efter 1. kvartal befandt sig på historisk stærke niveauer. Eksempelvis er det amerikanske erhvervstillidsindeks ISM faldet i det seneste par måneder, men befinder sig fortsat på et niveau, som er foreneligt med trendvækst eller højere. Det afspejler den høje grad af optimisme, som har kendetegnet amerikansk økonomi – særligt efter præsidentvalget. Netop de høje forventninger til stærkere vækst i USA – blandt andet som følge af udsigten til skattelettelser, deregulering og ekspansiv finanspolitik – er måske ironisk nok årsagen til, at amerikansk økonomi har tabt lidt momentum på det seneste. Således gav den høje optimisme anledning til en styrkelse af dollar samt stigende renter og råvarepriser henover vinteren, og det måske netop disse markedsbevægelser – de såkaldte automatiske stabilisatorer – som har taget brodden af den amerikanske vækstoptur. Samtidig er det ganske småt med, hvad den nye amerikanske administration reelt har leveret på de lovede økonomisk-politiske tiltag, hvilket givetvis også har medvirket til dæmpe optimismen – og dermed forbrug og investeringer – igen.

Mens mange prognoser for amerikansk økonomi således skrues en tand ned for tiden, er den voksende optimisme omkring europæisk økonomi intakt. Europæisk økonomi har generelt klaret sig godt med pæn vækst i industriproduktion, beskæftigelse, privatforbrug og ikke mindst investeringer. Arbejdsløsheden er faldet kraftigt og nærmer sig nu de 9 procent, som af mange opfattes som det naturlige ledighedsniveau, og der er nok for første gang siden finanskrisen tale om, at Europa er ved at lægge den økonomiske vækstkrise bag sig. Det åbner selvfølgelig for en lang række spørgsmål vedrørende pengepolitikken, som fortsat er tilrettelagt med henblik på at give maksimal støtte til det økonomiske opsving. Såvel internt som i stigende grad også eksternt er ECB da også begyndt at overveje og åbent tale om, hvordan og hvornår kursen skal omlægges.

I USA er Federal Reserve som bekendt i fuld gang med at normalisere pengepolitikken, og hvis ECB slår ind på samme kurs, vil der være tale om en synkron global stramning af de monetære forhold. Det der dog holder

begge centralbanker tilbage er, at inflationen både i USA og Europa fortsat er for lav efter centralbankernes smag, og inflationen er tilmed begyndt at falde igen til manges – herunder centralbankernes – overraskelse.

Øjebliksbilledet for både USA og Europa er således, at både løn- og prisinflation befinder på samme lave niveau som i kriseårene, og om noget vil den falde yderligere som konsekvens af de lave og faldende råvarepriser. Begge centralbanker er altså fanget i et dilemma mellem pæn/stærkere økonomisk vækst og for lav inflation. Efter vores opfattelse vil dette dilemma medvirke til at fastholde en mere lempelig pengepolitik på begge sider af Atlanterhavet, end man sædvanligvis ville have forventet med de aktuelle niveauer for økonomisk vækst og arbejdsløshed.

En anden faktor, som også vil medvirke til en vis tilbageholdenhed i de pengepolitiske stramninger, er den meget lave potentielle vækst i både USA og Europa (og i den øvrige verden). Global økonomi er ramt af et ubehageligt sammenfald af svækkede demografiske strukturer (flere gamle, færre unge) og et reelt kollaps i produktiviteten. I såvel emerging markets som i den mere udviklede del af den globale økonomi har man således været vidne til et bredt funderet og synkront fald i produktivitetsvæksten, som i mange lande – inklusive USA og Europa – befinder sig mellem 0 og 1 procent. Uden nævneværdig vækst i hverken arbejdsstyrke (demografien) eller produktiviteten er den potentielle økonomiske vækst aftaget voldsomt i forhold til før finanskrisen. Et godt bud er, at den potentielle vækst i USA er i størrelsesordenen 1½-2 procent, mens den i Europa formentlig er tæt på blot 1 procent.

Hvis den langsigtede vækst således er et til flere procentpoint lavere end forhen, så giver det sig selv, at det langsigtede (ligevægts)renteniveau også er en del lavere end tidligere – tænk blot på Japan de seneste 20 år. Denne uvished om hvilket renteniveau, der skaber "ligevægt" i økonomien, sammenholdt med den overraskende lave inflation maner naturligt til en vis forsigtighed og tilbageholdenhed i tilbagerulningen af den lempelige pengepolitik. Indtil videre ser Federal Reserve ud til at fastholde strammingskursen med henvisning til den lave arbejdsløshed, men vi vil bestemt ikke blive overraskede, hvis antallet/omfanget af renteforhøjelser fremadrettet bliver færre, end FED selv forventer på nuværende tidspunkt. Ligeså tror vi, at renteforhøjelser fra ECB's side stadig ligger et godt stykke vej ude i fremtiden. Dermed er vi måske heller ikke helt lige så bekymrede som så mange andre for at holde fordringer med rentefølsomhed, hvilket afspejles i en moderat varighedsovervægt i Multi Assets porteføljerne. Vores positionering på aktier og kreditobligationer er tæt på neutral – primært som konsekvens den aktuelle værdifastsættelse, som ikke efterlader mange godbidder i de finansielle markeder.

## Danske obligationer

Det danske obligationsmarked har i første halvdel af 2017 gennemgået en stabil udvikling og leveret gode afkast i sammenligning med tilsvarende Europæiske obligationsmarkeder. Danske obligationer har samtidig leveret attraktive absolutte afkast som følge af et stort set undret renteniveau.

I det danske statsobligationsmarked er der sket en løbende forbedring af likviditeten i takt med at ny-udstedelsen er normaliseret og indførelse af tiltag fra Nationalbanken, som øger bankernes incitament til at være aktive prisstillere i statsobligationer. Den bedre likviditet i kombination med en stærk dansk økonomisk udvikling har styrket danske statsobligationer i forhold til Tyskland, og rentespændet på den nye danske 10-årige statsobligation er indsnævret fra 30bp til 24 bp siden obligationen blev åbnet i januar 2017.

Danske realkreditobligationer har i lighed med statsobligationerne haft et stærkt første halvår. Små udsving i renterne har generelt været gunstigt for investeringer i konverterbare obligationer. Herved har investor haft fordel af høj løbende forrentning samtidig med at konverteringer har været begrænsede. Stor interesse fra udlandet har desuden understøttet danske realkreditobligationer og medvirket til betydelige merafkast i forhold til statsobligationer. Den stærke performance betyder, at investeringsrisikoen er blevet større for realkreditobligationerne. 5-årige inkonverterbare RTL obligationer handles med en merrente på ca. 40bp til statsobligationer, hvilket svarer til en indsnævring på 15bp i 2017. Samtidig skal man tilbage til 2014 for at finde tilsvarende "dyr" prisfastsættelse i forhold til statsobligationerne. Fremadrettet vurderes det, at mulighederne for yderligere spændindsnævninger begynder at være udtømte, og investeringsrisikoen er samlet set blevet større. Dette taler for en mindre aggressiv realkreditallokering end tidligere og flere statsobligationer i porteføljen.

Hen over sommeren vil der i realkreditmarkedet være fokus på serieskiftet ultimo august, hvor det er sidste chance for at optage lån i de eksisterende konverterbare serier. Således erstattes 1.5% 2037 med 1.5% 2040 og 2% 2047 med 2% 2050 osv. Det betyder isoleret set lidt dårligere finansieringsmuligheder for låntagerne i fastforrentede lån, da de nye obligationer prisfastsættes lidt lavere. Serieskiftet kan få flere låntagere end sædvanligt til at konvertere lån med 3% eller højere kupon til 1. oktober terminen, da dette er "sidste chance" for at optage lån i de gamle serier.

Konverteringsbeslutningen skal tages senest 31/7. Det vurderes dog at sommerferieeffekten og en begyndende "træthed" hos låntagerene overfor konverteringsanbefalinger, vil resultere i et moderat konverteringsniveau. Serieskiftet vil kunne understøtte de

"gamle" obligationer, når der ikke længere kan udstedes i disse. Samlet set vurderes konverterbare obligationer med lav kupon, såsom 2% 2047 mest attraktive indenfor realkreditsegmentet. Obligationerne tilbyder fortsat en fornuftig merrente til statsobligationer og vil blive understøttet mest af serieskiftet ultimo august.

# Afkastoversigt

Absolut -0,11%



Relativ 0,37%



## Afkastoversigt for aktivklasser - måned til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>-0,11</b>	<b>-0,49</b>	<b>0,37</b>
<b>Obligationer</b>	<b>-0,12</b>	<b>-0,46</b>	<b>0,34</b>
DKK & EUR Obligationer	-0,09	-0,40	0,30
Danske obligationer	-0,09	-0,40	0,30
Emerging Market obligationer	-0,56	-1,61	1,04
Nordea Invest Højrentelande	-0,56	-1,61	1,04
High Yield obligationer	0,10	-0,54	0,63
Nordea Invest European High Yield	0,10	-0,54	0,63

NIM ID 171961664

## Afkastoversigt for aktivklasser - kvartal til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>0,26</b>	<b>-0,65</b>	<b>0,91</b>
<b>Obligationer</b>	<b>0,26</b>	<b>-0,56</b>	<b>0,82</b>
DKK & EUR Obligationer	0,12	-0,36	0,48
Danske obligationer	0,12	-0,36	0,48
Emerging Market obligationer	2,02	-4,14	6,16
Nordea Invest Højrentelande	2,02	-4,14	6,16
High Yield obligationer	2,50	-1,32	3,82
Nordea Invest European High Yield	2,50	-1,32	3,82

NIM ID 1714561351

## Afkastoversigt for aktivklasser - år til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>1,12</b>	<b>-0,38</b>	<b>1,50</b>
<b>Obligationer</b>	<b>1,12</b>	<b>-0,53</b>	<b>1,66</b>
DKK & EUR Obligationer	0,68	-0,47	1,14
Danske obligationer	0,68	-0,47	1,14
Emerging Market obligationer	6,72	-1,80	8,53
Nordea Invest Højrentelande	6,72	-1,80	8,53
High Yield obligationer	5,12	-0,29	5,41
Nordea Invest European High Yield	5,12	-0,29	5,41

NIM ID 171343280

Resultat - måned til dato

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2017-05-31	Måned til dato		Markedsværdi 2017-06-30
		Pengestrøm	Afkast	
<b>Total</b>	<b>66.356.672</b>	<b>-608</b>	<b>-76.058</b>	<b>66.280.006</b>
<b>Obligationer</b>	<b>66.137.249</b>	<b>0</b>	<b>-76.102</b>	<b>66.061.146</b>
DKK & EUR Obligationer	61.470.087	0	-58.154	61.411.933
Danske obligationer	61.470.087	0	-58.154	61.411.933
Emerging Market obligationer	3.402.600	0	-19.161	3.383.439
Nordea Invest Højrentelande	3.402.600	0	-19.161	3.383.439
High Yield obligationer	1.264.562	0	1.212	1.265.775
Nordea Invest European High Yield	1.264.562	0	1.212	1.265.775
<b>Kontant</b>	<b>219.423</b>	<b>-608</b>	<b>45</b>	<b>218.860</b>
Kontant allokering	219.423	-608	45	218.860
Pengemarkedskonto	219.423	-608	45	218.860

NIM ID 17202-7939

Resultat - kvartal til dato

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2017-03-31	Kvt. til dato		Markedsværdi 2017-06-30
		Pengestrøm	Afkast	
<b>Total</b>	<b>66.106.352</b>	<b>-623</b>	<b>174.277</b>	<b>66.280.006</b>
<b>Obligationer</b>	<b>65.887.005</b>	<b>0</b>	<b>174.141</b>	<b>66.061.146</b>
DKK & EUR Obligationer	61.335.704	0	76.229	61.411.933
Danske obligationer	61.335.704	0	76.229	61.411.933
Emerging Market obligationer	3.316.405	0	67.034	3.383.439
Nordea Invest Højrentelande	3.316.405	0	67.034	3.383.439
High Yield obligationer	1.234.896	0	30.879	1.265.775
Nordea Invest European High Yield	1.234.896	0	30.879	1.265.775
<b>Kontant</b>	<b>219.347</b>	<b>-623</b>	<b>136</b>	<b>218.860</b>
Kontant allokering	219.347	-623	136	218.860
Pengemarkedskonto	219.347	-623	136	218.860

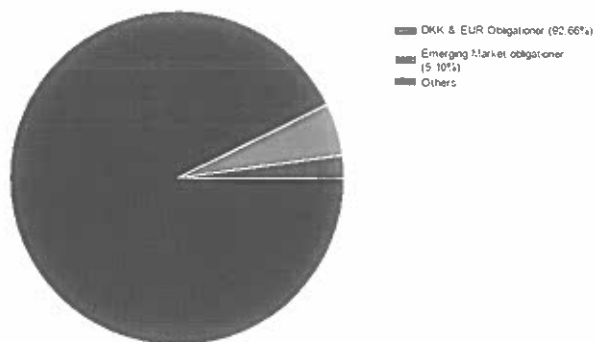
NIM ID 37456-4974

Resultat - år til dato

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2016-12-31	År til dato		Markedsværdi 2017-06-30
		Pengestrøm	Afkast	
<b>Total</b>	<b>74.369.721</b>	<b>-8.860.452</b>	<b>770.737</b>	<b>66.280.006</b>
<b>Obligationer</b>	<b>74.213.323</b>	<b>-8.922.671</b>	<b>770.495</b>	<b>66.061.146</b>
DKK & EUR Obligationer	67.335.958	-6.347.972	423.947	61.411.933
Danske obligationer	67.335.958	-6.347.972	423.947	61.411.933
Emerging Market obligationer	5.553.756	-2.453.741	283.424	3.383.439
Nordea Invest Højrentelande	5.553.756	-2.453.741	283.424	3.383.439
Investment Grade kreditobligationer	2.485	-2.485	0	0
NIE Euro Investment Grade	2.485	-2.485	0	0
High Yield obligationer	1.321.124	-118.473	63.124	1.265.775
Nordea Invest European High Yield	1.321.124	-118.473	63.124	1.265.775
<b>Kontant</b>	<b>156.399</b>	<b>62.219</b>	<b>242</b>	<b>218.860</b>
Kontant allokering	156.399	62.219	242	218.860
Pengemarkedskonto	156.399	62.219	242	218.860

NIM ID 17201-5987

Aktivfordeling



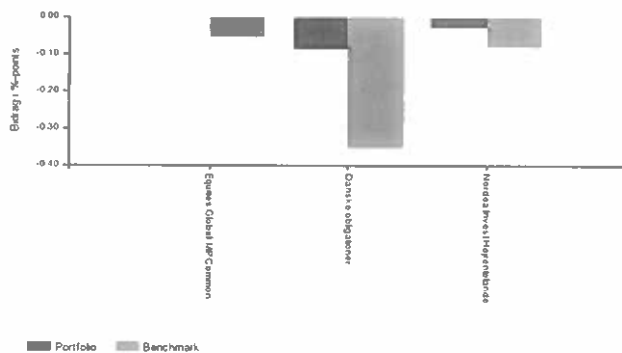
NIMA ID 167083496

Attribution fra aktivklasser - måned til dato

Bidrag i %	Aktiv fordeling	Papir udvælgelse	Bidrag
<b>Total</b>	0,03	0,34	0,37
<b>Aktier</b>	0,03	0,00	0,03
<b>Obligationer</b>	0,00	0,34	0,34
DKK & EUR Obligationer	0,00	0,28	0,28
Emerging Market obligationer	0,00	0,05	0,05
High Yield obligationer	0,00	0,01	0,01
<b>Kontant</b>	0,00	0,00	0,00

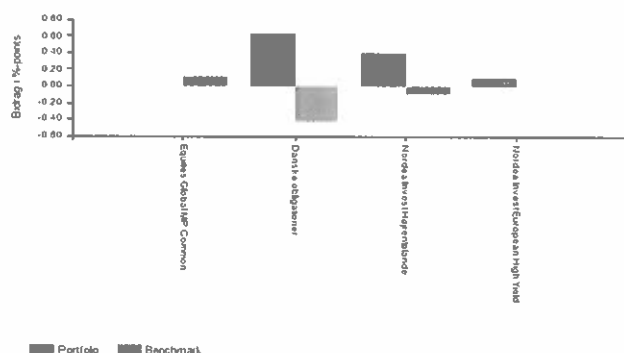
NIMA ID 180784293

Afkastbidrag fra aktivklasser - måned til dato



NIMA ID 179704170

Afkastbidrag fra aktivklasser - år til dato



NIMA ID 179524962

Aktivfordeling

Asset allocation limits	LimitMin	LimitMax	Portefølje
<b>Rentebærende aktiver</b>			
Dansk stat- og boligkredit	0,00	100,00	89,08
Emerging markets obligationer	0,00	10,00	5,10
Kreditobligationer	0,00	10,00	1,90
Modificeret varighed			
Modificeret varighed YC obligationer og kontant	3,00	5,00	3,20
<b>Kontantallokering</b>			
Kontant	0,00	20,00	3,91

NIMA ID 373484651

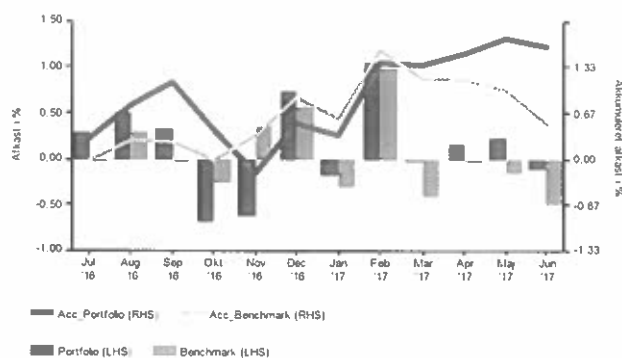


Karakteristika for porteføjen

	Porteføje	Benchmark
Nøgetal		
Markedsværdi (mio.)	66,28	
Antal beholdninger	471,00	3.350,00
Standardafvigelse (%)	1,61	1,45
Tracking error (%)	1,45	
Sharpe ratio (%)	0,88	0,24
Information ratio (%)	0,74	
Treynor (%)	2,30	

NM ID 17149392H

Afkast - 1 år



NM ID 1557567

Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Porteføje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>1,12</b>	<b>-0,38</b>	<b>1,50</b>
<b>2. kvartal</b>	<b>0,26</b>	<b>-0,65</b>	<b>0,91</b>
Juni	-0,11	-0,49	0,37
Maj	0,21	-0,15	0,36
April	0,16	-0,01	0,17
<b>1. kvartal</b>	<b>0,85</b>	<b>0,27</b>	<b>0,58</b>
Marts	-0,02	-0,41	0,39
Februar	1,05	0,99	0,06
Januar	-0,17	-0,30	0,13

NM ID 15879355

Afkast efter gebyrer - år til dato - overblik

Afkast i %	Porteføje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>0,96</b>	<b>-0,38</b>	<b>1,35</b>
<b>2. kvartal</b>	<b>0,26</b>	<b>-0,65</b>	<b>0,91</b>
Juni	-0,11	-0,49	0,37
Maj	0,21	-0,15	0,36
April	0,16	-0,01	0,17
<b>1. kvartal</b>	<b>0,70</b>	<b>0,27</b>	<b>0,43</b>
Marts	-0,02	-0,41	0,39
Februar	1,05	0,99	0,06
Januar	-0,32	-0,30	-0,02

NM ID 16294731

Benchmark sammensætning

Benchmark	Vægt i %	Afkast i %	
		MTD	ATD
MSCI World (NDR)	5,00	-1,09	2,33
70%Nordea Markets Gov.3Y+30%Nordea Markets Gov.5Y	90,00	-0,40	-0,47
JP Morgan EMBI Global diversified	5,00	-1,61	-1,80
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>-0,49</b>	<b>-0,38</b>

NM ID 17130391B

## Beholdningsliste per: 30.06.2017

S. 1 af 1

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

Portefølje	Valuta	Markedsværdi	% af por.
Slagelse Kommune	DKK	66.280.006,27	100,00

NY ID 201704103

**Fondscertifikater - beholdningsliste (handelsdato)**

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Markedsværdi	% af por.
<b>Total</b>						4.649.213,70	7,01
<b>Total obligationsbaserede fonde</b>						4.649.213,70	7,01
Nordea Invest Højrentelån	DK0016254899	DKK	26.662.0000	126,13462	1,0000	3.363.001,29	5,07
Nordea Invest Højrentelån kicback	DK0016254899	DKK	20.437,8500	1,00000	1,0000	20.437,85	0,03
Nordea Invest European High Yield	DK0016306798	DKK	11.425,0000	110,24391	1,0000	1.259.536,61	1,90
Nordea Invest European High Yield kicback	DK0016306798	DKK	6.237,9500	1,00000	1,0000	6.237,95	0,01

NY ID 201704103

**Obligationer - beholdningsliste (handelsdato)**

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. renteløb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (efr. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
<b>Total</b>						60.081.137,78	413,52796	60.494.665,74	6,28	3,34	3,34			91,27	
<b>Konverterbare realkreditobligationer</b>						32.768.666,10	174,42974	32.942.995,84	9,97	4,66	4,66			49,70	
3 - 5 år restløbetid						8.200.652,88	39,05753	8.239.710,41	3,45	3,51	3,51			12,43	
Realkredit Danmark 1% 01-01-2021 SDRO A T	DK0009295818	DKK	7.920.000.0000	103,54360	1,0000	8.200.652,88	39,05753	8.239.710,41	-0,010	3,45	3,51	3,51	1,0000	01-01-2021	12,43
20 år restløbetid						24.667.913,22	136,37221	24.703.285,43	12,14	5,04	5,04			37,27	
Realkredit Danmark CF 5% 01-01-2038 IO C/BOR 6M RO	DK0009273682	DKK	3.624.172,8800	105,00000	1,0000	3.805.381,52	6,81026	3.812.410,02	1,582	9,45	2,06	0,25	0,7600	01-10-2017	5,75
Rentejustering *	DK0009273682	DKK				11,52676	218,24	11,683,85	4,157	8,83	1,46	20,50	6,0000	01-01-2038	0,02
Realkredit Danmark 6% 01-01-2038 RO	DK0009278210	DKK	9.816,2700	117,42500	1,0000	11,526,76	145,63	11,683,85	4,157	8,83	1,46	20,50	6,0000	01-01-2038	0,02
Rentejustering *	DK0009278210	DKK				13,79337	196,12	14,005,97	4,911	9,58	3,37	21,75	7,0000	01-04-2039	0,02
Nykredit Realkredit 7% 04-01-2039 IO SDO E	DK0009772410	DKK	11.331,5800	121,72500	1,0000	13,793,37	196,12	14,005,97	4,911	9,58	3,37	21,75	7,0000	01-04-2039	0,02
Rentejustering *	DK0009772410	DKK				16,48	16,48	16,48							
Nordea Kredit 3,5% 07-01-2044 SDRO 2	DK0002027465	DKK	598.644,6900	107,50000	1,0000	643.543,04	5,18058	649,225,94	2,852	10,92	-1,03	27,00	3,5000	01-07-2044	0,98
Rentejustering *	DK0002027465	DKK				502,32	502,32	502,32							
Nordea Kredit 4% 10-01-2041 SDRO 2	DK0002023209	DKK	346.542,9900	110,57500	1,0000	383.189,91	3,42735	386,940,15	3,008	10,10	-1,24	24,25	4,0000	01-10-2041	0,58
Rentejustering *	DK0002023209	DKK				322,89	322,89	322,89							
Realkredit Danmark 4% 10-01-2041 SDRO S	DK0009282329	DKK	159.538,2700	110,42500	1,0000	176,170,13	1,57785	177,971,27	3,016	10,04	-0,22	24,25	4,0000	01-10-2041	0,27
Rentejustering *	DK0009282329	DKK				223,29	223,29	223,29							
Nordea Kredit 3% 10-01-2044 SDRO 2	DK0002028000	DKK	361.511,8700	105,65000	1,0000	381,937,29	2,66154	384,841,16	2,531	11,37	0,92	27,25	3,0000	01-10-2044	0,58
Rentejustering *	DK0002028000	DKK				222,33	222,33	222,33							
Nykredit Realkredit 3,5% 10-01-2044 SDO E	DK0009787368	DKK	1.394.718,3200	107,50000	1,0000	1.499,322,19	12,06968	1.512,488,05	2,855	10,96	-0,45	27,25	3,5000	01-10-2044	2,28
Rentejustering *	DK0009787368	DKK				1,096,18	1,096,18	1,096,18							

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Bærskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
Nordea Kredit 2,5% 10-01-2047 SDRO 2	DK0002030683	DKK	6.804.785.6900	101,62500	1.0000	6.915.383,46	42,06256 1,27665	6.958.702,67	2,394	12,84	5,18	30,25	2,5000	01-10-2047	10,50
Rentejustering *	DK0002030683	DKK													
Real kredit Danmark 2,5% 10-01-2047 SDRO S	DK0009292559	DKK	2.310.988.9400	101,62500	1,0000	2.348.542,51	14,28496 407,82	2.363.235,29	2,394	12,84	5,06	30,25	2,5000	01-10-2047	3,57
Rentejustering *	DK0009292559	DKK													
Nykredit Real kredit 2% 10-01-2047 SDC E	DK0009504169	DKK	8.569.094.0100	97,90000	1,0000	8.389.143,04	42,37460 263,42	8.431.781,06	2,180	13,07	8,32	30,25	2,0000	01-10-2047	12,72
Rentejustering *	DK0009504169	DKK													
<b>Øvrige inkomverterbare obligationer</b>															
< 1 år restløbetid															
Nordea Kredit 1% 01-01-2018 SDRO AF 2	DK0002036815	DKK	500.000.0000	100,78545	1,0000	10,428,026,90	183,83342	10,611,960,32	0,46	0,46	0,47	0,51	1,0000	01-01-2018	0,76
Nykredit Real kredit 4% 01-01-2018 SDC H	DK0009783375	DKK	7.810.000.0000	102,25528	1,0000	7.986.137,68	2,46575	8.140.197,95	-0,543	0,51	0,52	0,51	4,0000	01-01-2018	12,28
Real kredit Danmark 1% 04-01-2018 SDRO A T	DK0009294332	DKK	640.000.0000	101,12312	1,0000	647,187,99	1,578,08	648,766,07	-0,484	0,75	0,77	0,75	1,0000	01-04-2018	0,98
Nykredit Real kredit 2% 07-01-2017 SDC H	DK0009791980	DKK	1.290.000.0000	100,06000	1,0000	1,290,774,00	25,72932	1,316,503,32	-19,499	0,00	0,01	0,00	2,0000	01-07-2017	1,99
<b>1 - 3 år restløbetid</b>															
Real kredit Danmark 2% 04-01-2019 SDRO T	DK0009286668	DKK	2.860.000.0000	104,18289	1,0000	12,497,842,46	19,30658	12,517,149,04	1,29	1,29	1,01	1,75	2,0000	01-04-2019	18,89
Real kredit Danmark 1% 04-01-2019 SDRO A T	DK0009294688	DKK	2.000.000.0000	102,40359	1,0000	2,048,071,70	4,931,51	2,053,003,21	-0,364	1,74	1,77	1,75	1,0000	01-04-2019	3,10
Nordea Kredit FRN 07-01-2018 IO CITA-6M SDRO A 2	DK0002033356	DKK	4.659.980,6700	100,56900	1,0000	4,666,495,96	806,55	4,687,305,70	-0,487	0,99	0,49	0,25	0,0700	01-10-2017	7,07
Rentejustering *	DK0002033356	DKK					3,19								
Nykredit Real kredit FRN 07-01-2018 IO CITA-6M SDO	DK0009509866	DKK	2.773,103,5500	100,38000	1,0000	2,783,641,34	-536,87	2,783,102,56	-0,446	0,99	0,49	0,25	-0,0783	01-10-2017	4,20
Rentejustering *	DK0009509866	DKK					-1,91								
<b>3 - 5 år restløbetid</b>															
Real kredit Danmark 1% 04-01-2021 SDRO A T	DK0009294845	DKK	900.000.0000	103,61049	1,0000	932,494,43	2,219,18	934,713,61	0,037	3,70	3,76	3,75	1,0000	01-04-2021	1,41
<b>Statsobligationer</b>															
Danish Government 1,75% 11-15-2025	DK0009923138	DKK	3.100.000.0000	111,42606	1,0000	3,454,207,89	33,739,04	3,487,946,93	7,82	7,82	7,91	8,38	1,7500	15-11-2025	5,26
<b>7 - 10 år restløbetid</b>															
Danish Government 1,75% 11-15-2025	DK0009923138	DKK	3.100.000.0000	111,42606	1,0000	3,454,207,89	33,739,04	3,487,946,93	0,363	7,82	7,91	8,38	1,7500	15-11-2025	5,26

(N:4:0:797:162513)

\* Rentejustering dækker bl.a. renter på indbragte obligationer samt renter på udflyttede handlinger

**Kontanter - beholdningsliste (handelsdato)**

Papir	Valuta	Nominel	Valutakurs	Vedh. rente	Markedsværdi	% af por.
<b>Total</b>					1.136.126,83	1,71
Danske obligationer					917.266,90	1,38
Kontant allokering DKK	DKK	915.308.5600	1,0000	1.958,34	917.266,90	1,38
Pengemarkedskonto					218.859,93	0,33
Kontant allokering DKK	DKK	218.139.9500	1,0000	719,98	218.859,93	0,33

(N:4:0:797:162513)

#### 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.

---