

## Slagelse Kommune - Frie midler



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

## Markedsudvikling Q4

### Stigende aktiekurser og renter prægede et turbulent 4. kvartal

Aktier fortsatte i 4. kvartal den overvejende stærke, men noget turbulente udvikling fra de foregående måneder, og nåede i 2019 nye rekordniveauer. Udviklingen er sket på trods af, at flere forhold burde tale for det modsatte. Blandt disse var aftagende global vækst, fald i virksomhedernes indtjening samt usikkerhed relateret til handelskonflikten mellem USA og Kina samt Brexit. Den væsentligste årsag til årets stærke aktiemarkedsudvikling har været, at centralbanken i USA (Fed) foretog en regulær kovending i forhold til den pengepolitik, der blev ført i 2018, hvor de hævede renten tre gange, og der ved indgangen til 2019 var forventninger om yderligere tre renteforhøjelser. Kovendingen bestod i, at Fed for første gang i 11 år gennemførte en rentenedsættelse i 2019, rent faktisk hele tre af slagsen, og dermed pludselig stod for en lempelig pengepolitik i forhold til den restriktive pengepolitik, der var ført tidligere. Den europæiske centralbank (ECB) fulgte også en lempelig pengepolitik og nedsatte i september den europæiske rente og annoncerede yderligere massive støtteopkøb af obligationer.

De finansielle markeder kvitterede med stærke afkast indenfor alle aktivklasser i 2019, hvor specielt de mere risikobehæftede aktier og højrenteobligationer klarede sig ekstraordinært godt. Også kurserne på mere traditionelle obligationer er steget kraftigt i lyset af årets rentefald.

### USA

Det amerikanske aktiemarked steg i 4. kvartal med 5,7 pct. målt ved MSCI Nordamerika i DKK, hvilket bragte afkastet for 2019 op på hele 33,3 pct.. I årets stigning er inkluderet en styrkelse af dollaren overfor danske kroner. Opturen på det amerikanske aktiemarked i 2019 har i væsentlig udstrækning været drevet af den lempelige pengepolitik og de markant faldende renter, der har været til fordel for såvel husholdninger som erhvervslivet. På trods af udfordringer i fremstillingssektoren – ikke mindst i kølvandet på handelskonflikter - har amerikansk økonomi været relativt stærk i en verden, hvor mange økonomier har tabt fart. De amerikanske forbrugere oplever p.t. rekordhøj beskæftigelse og lønstigninger, hvilket igen har medført, at forbrugertilliden er tæt på de højeste niveauer i snart 20 år. Konkret har den stærke aktiemarkedsudvikling især været trukket op af selskaber indenfor IT-sektoren, heriblandt Apple, Microsoft og Facebook, mens de tunge industriselskaber indenfor bl.a. bilindustrien har klaret sig mindre godt.

### Europa

De europæiske aktiemarkeder var også præget af den øgede risikoappetit blandt investorerne og realiserede et afkast i 4. kvartal på 5,8 pct., målt ved MSCI Europa i DKK. Det pæne kvartalsafkast trak det samlede afkast for 2019 op på 26,2 pct. Afkastet er opnået på trods af et Europa præget af aftagende økonomisk vækst, stor usikkerhed om konsekvenserne af Brexit og handelskonflikten mellem USA og Kina. Blandt årets positive overraskelser var udviklingen i Italien og Grækenland, der udviklede sig langt bedre end forventet. Sektormæssigt er der få store IT-selskaber i Europa, men i stedet er det de såkaldt defensive aktier, der har klaret sig godt. Disse tæller for eksempel selskaber indenfor medicinal, forsyning samt føde- og drikkevarer.

### Japan

Det japanske aktiemarked steg i 4. kvartal med 4,6 pct. målt ved MSCI Japan i DKK, hvilket medførte at 2019 endte med en stigning på 22,0 pct. I stigningen er inkluderet en styrkelse af yen overfor danske kroner. Aktiekursstigningerne i Japan skyldes den generelt positive aktiestemning, da Japan fortsat er præget af aftagende vækst og svage indtjeningsudsigter for selskaberne.

### Emerging Markets

MSCI's Emerging Market indeks målt i DKK steg i 4. kvartal med 8,7 pct., hvilket førte til at afkastet for 2019 endte på 20,8 pct. Afkastet var stærkt for 4. kvartal, men noget svagere i forhold til de andre regioner set for året som helhed. Årsagerne skal bl.a. findes i tvivl om den økonomiske vækst – ikke mindst i kølvandet på den verserende handelskonflikt mellem USA og Kina, der har ramt lande som Thailand, Indonesien og Sydkorea hårdt. Blandt landene i emerging markets har især det russiske aktiemarked klaret sig godt, som følge af en oliepris, der er steget med 30 pct. samt en forbedring af den indenlandske økonomi.

### Danmark

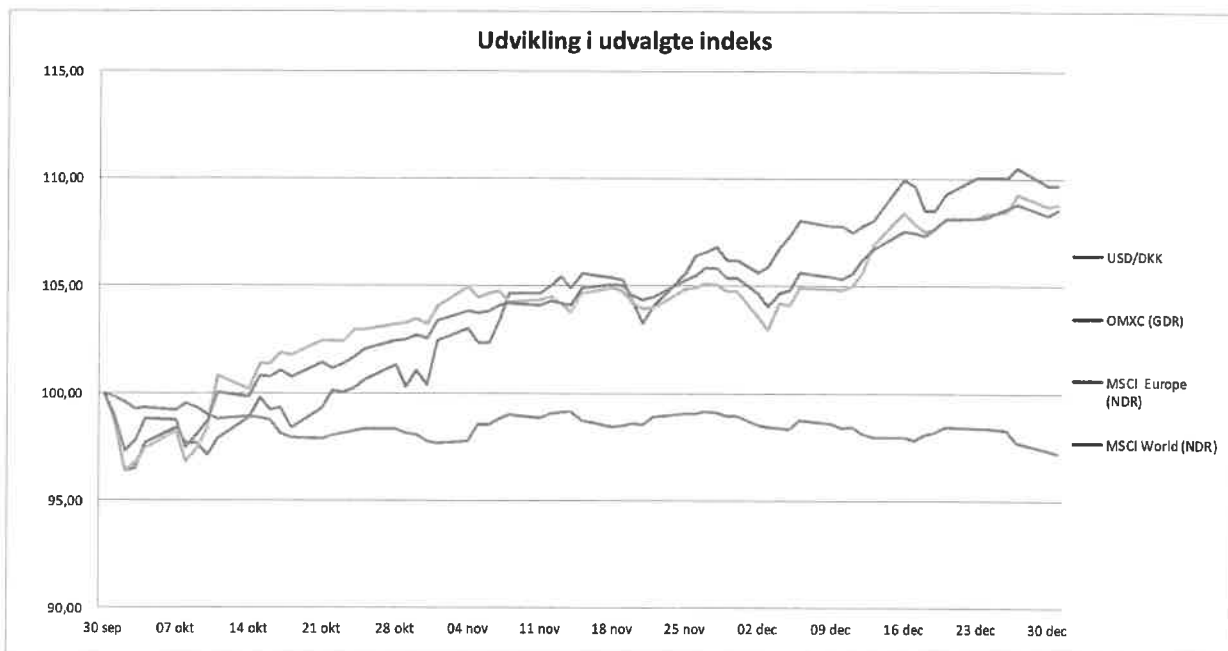
Det brede danske aktieindeks, OMX Copenhagen (Gross) steg 9,7 pct. i 4. kvartal, hvilket medførte at årets samlede afkast endte på 28,8 pct. Både afkastet for 4. kvartal og for 2019 som helhed er trukket op af den generelt gode aktiestemning på de finansielle markeder samt det forhold at dansk økonomi er i god form sammenlignet med den globale økonomi. Især danske medicinalsselskaber, heriblandt ALK og Genmab, har i 2019 været begunstiget af stærk efterspørgsel ligesom store selskaber som Royal Unibrew, NKT, Ørsted, DSV Panalpina og Vestas har klaret sig godt.

**Rentestigninger i 4. kvartal medførte negative afkast, men 2019 blev alligevel et godt obligationsår**

Lettelsen over fremskridt i forhold til Brexit ved det netop overståede valg i Storbritannien samt mere positive signaler i forhold til handelskonflikten mellem USA og Kina påvirkede de europæiske renter i opadgående retning i 4. kvartal. Dette medførte negative obligationsafkast for de mere traditionelle stats- og realkreditobligationer, men ikke mere end at 2019 som helhed – takket være de foregående måneders markante rentefald - endte med at blive et rigtig godt år for obligationsinvestorer.

Takket være centralbankernes mere lempelige pengepolitik, hjælpepakker til den kinesiske økonomi samt optimisme i forhold til Argentina og en kommende pensionsreform i Brasilien opnåede obligationer fra emerging markets flotte afkast i 2019. Den positive stemning blev i perioder udfordret af handelskonflikten mellem USA og Kina samt valg i Argentina, men ikke nok til at ødelægge det samlede billede. Emerging markets obligationer udstedt i lokal valuta opnåede et afkast på 16,0 pct. i 2019, mens emerging markets obligationer udstedt i hård valuta (eksempelvis dollar) endte med en stigning på 11,3 pct.

High yield obligationer havde som obligationer fra emerging markets et stærkt 2019 med afkast i samme niveau. Baggrunden skal findes i rentefald, fortsat lave konkursrater blandt udstederne og begrænset nyudstedelse af high yield obligationer.



## Investeringsstrategi Q4 2019

På tærsklen til 2020 er det nærliggende at sammenligne den øjeblikkelige økonomiske og finansielle status med situationen ved udgangen af 2018. Sidste år på dette tidspunkt var de finansielle markeder særdeles skrøbelige efter nogle måneder med faldende aktiekurser og stigende kreditspænd. Markederne var under negativ påvirkning af Federal Reserves pengepolitiske stramninger kombineret med geopolitiske risici som handelskrigen mellem USA og Kina, usikkerheden om Brexit samt den generelle opfattelse, at den lange konjunkturoptur efter finanskrisen var ved nå til vejs ende.

Markedssituationen sidste år, som kulminerede med meget store aktiekursfald i de sidste dage frem mod juleaftensdag, kan paradoksalt nok siges at have skabt fundamentet for fremgangen i 2019, som har vist sig at blive et af de bedste investorår nogensinde. Uroen i markederne var nemlig en vigtig udløsende faktor for den u-vending, som centralbankerne foretog i begyndelsen af 2019, hvor den pengepolitiske kurs blev omlagt fra rentenormalisering til nye lempelser i form af rentenedsættelser og nye kvantitative lempelser. Udviklingen i 2019 har således været stærkt drevet af, at alle ledende centralbanker først og fremmest har fokuseret på at understøtte den økonomiske vækst – og herigennem de finansielle markeder – hvilket har resulteret i, at aktiemarkederne har nået nye højder samtidig med, at obligationsmarkederne har klaret sig godt med hjælp fra de lavere centralbankrenter.

Ændringen i centralbankpolitikkerne blev således den mest afgørende faktor for, at den globale økonomi i 2019 oplevede endnu et år med fremgang i stedet for at bevæge sig mod en recession, som rigtig mange frygtede og forudsagde for 12 måneder siden. Godt nok er de ledende vækstindikatorer såsom ISM- og PMI-indeksene fortsat nedad, men dels kom de fra et (for) højt niveau i forhold til den underliggende vækst, og dels slår de pengepolitiske lempelser altid igennem på de ledende indikatorer med en vis forsinkelse. Hertil kommer, at stemningsbarometrene helt sikkert har været tyngt ekstraordinært ned af den fortsatte usikkerhed om USA-Kina handelskrigen og Brexit.

I skrivende stund ser der imidlertid ud til at være lidt mere afklaring omkring både handelskrigen og den britiske udtræden af EU, og med reducerede geopolitiske risici, er der grund til at forvente, at de super-lempelige finansielle rammevilkår med historisk høje aktiekurser og lave renter/kreditspænd vil få større gennemslag på såvel den økonomiske stemning som vækst. Selv om verdensøkonomien således har været igennem mange år

med uafbrudt vækst og det derfor ikke ville være unaturligt at se en pause i fremgangen, er det ikke umiddelbart vores forventning, at 2020 bliver året, hvor verdensøkonomien vil gå i recession.

Det skal dog på ingen måde misforstås i retning af, at vi forventer høj økonomisk vækst i det kommende år, men set relativt til forventningerne for blot et år siden, er det et forholdsvist optimistisk kald, at vi får endnu et år med fremgang. I USA ser vi fortsat privatforbruget som den drivende kraft, mens vi for Europas vedkommende ser et potentiale for en bedring i udenrigshandels- og investeringsklimaet, såfremt den globale handelskrig nedtrappes fremfor optrappes. Der vil i en historisk kontekst dog stadig være tale om relativt beskedne vækstrater, hvilket ikke kun er konjunkturelt betinget, men også en konsekvens af, at den langsigtede potentielle vækst i både USA og Europa er aftaget i det seneste årti som følge af ringere demografi og produktivitetsvækst.

En væsentlig forudsætning for fortsat økonomisk fremgang er, at centralbankerne også næste år har fokus på drive verdensøkonomien fremad. Som udgangspunkt forventer vi ikke yderligere markante pengepolitiske lempelser, men omvendt er det også afgørende, at centralbankerne ikke endnu engang forsøger sig med at stramme, blot fordi vækstindikatorerne er tilbage på sporet. Erfaringen siden finanskrisen har således været, at centralbankerne som helhed har været for optimistiske med hensyn til, i hvilken grad den økonomiske vækst kunne stå på egne ben og hvor højt/hurtigt man derfor kunne hæve renterne og rulle de kvantitative lempelser tilbage. Det er vores opfattelse, at centralbankledelserne i både USA og Europa har lært af tidligere fejl og overoptimisme, hvorfor vi som udgangspunkt forventer stabile til om muligt let faldende ledende renter i det kommende år.

I den sammenhæng er det afgørende, at inflationen holder sig i ave, som det har været tilfældet indtil videre, hvilket der selvfølgelig ikke er nogen garanti for. Faktisk er det lidt af en gåde, hvorfor så mange års konjunkturopsving og deraf følgende historisk lave arbejdsløshedsniveauer ikke har givet anledning til en højere inflation, end det har været tilfældet. Årsager som globalisering, ændret styrkeforhold mellem arbejdsgivere og arbejdstagere, lønafdæmpning fra lav produktivitetsvækst med mere har givetvis spillet en rolle, men desuagtet er det bemærkelsesværdigt, at man her mere end et årti efter finanskrisen har større udfordringer med for lav inflation end med for høj inflation. Med den erkendelse in mente helt oppe i toppen af de største centralbanker, ser vi ikke den store risiko for, at centralbankerne vil kaste sig ud i væsentlige pengepolitiske omlægninger i det kommende år.

Alle ovennævnte forhold – altså små fremskridt i handelskrigen, lidt mere afklaring om Brexit, centralbanker i bero med mere – tegner umiddelbart positive udsigter for finansmarkederne næste år, men det er omvendt vigtigt at holde sig for øje, at meget af dette allerede er priset ind i forventningerne. Aktiekurserne og indtjeningsforventningerne er høje og renterne er lave, og der skal derfor næppe mange bølgeskulp til at forstyrre den positive stemning i markederne. Men der er basis for en forsigtig optimisme, hvilket også afspejles i vores aktuelle positioner, som ligger tæt på neutralvægt i både aktier, kredit og varighed.

### Danske obligationer

Danske statsobligationsrenter var som sædvanligt tæt korreleret med tyske renter i 2019. 10-årige danske statsrenter bevægede sig indenfor et smalt interval på ca 5-10bp over de tyske renter. I 2020 forventes fortsat en tæt korrelation med Tyskland. Den største begivenhed i det danske statsobligationsmarked bliver formodentlig lanceringen af en ny 30-årig nominal statsobligation med udløb i 2052. Obligationen åbnes i første halvår 2020, og der sigtes mod en årlig udstedelse på mellem 5 og 10 mia. kr. via auktioner og tapsalg. Der vil også komme ombygningsauktioner, hvor investorerne vil få mulighed for at bytte fra 4,5% Stat 2039 til den nye 30-årige statsobligation.

Realkreditmarkedet har været præget af rekord høj konverteringsaktivitet i 2019. Oktober-terminen og januar-terminen 2020 gav hverisær konverteringer på over 180 mia kr, hvilket er rekord høje niveauer. Konverteringen til januar terminen påvirker obligationsmarkedet i starten af 2020, hvor betydelige beløb skal genplaceres i nye obligationsinvesteringer. Denne aktivitet vil være understøttende for prisfastsættelsen af realkreditobligationer primo januar. Rentestigningen i Q4 2019 har dog mindsket låntagernes fremadrettede konverteringsgevinster, og derfor ventes lavere indfrielse til den kommende april-termin. Samtidig har de to seneste terminer fjernet de mest aggressive konverteringsvillige låntagere med gamle 2%-lån og 2,5% lån. Af samme årsag forventes et betydeligt lavere konverteringsomfang i omegnen af 70-80 mia DKK til den kommende april-termin.

1% 2050 ligger i starten af Januar tæt på 99 i pris, hvilket svarer til en 30-årig fastforrentet lånerente på 1,1%. Låntagerne har således fortsat gode muligheder for at opnå fastforrentet finansiering på gunstige vilkår, og der må forventes pæn udstedelsesaktivitet i 1% 2050 segmentet med det nuværende renteniveau. Nyudstedelsen vil være drevet af indfrielse fra tilbageværende 2% lån og højere kuponer, men samtidig vil en stor andel af nyoptagne realkreditlån være fastforrentede 1% lån. Den

store efterspørgsel efter konverterbare obligationer pga. genplaceringen i januar har medført en noget dyrere prisfastsættelse. Løbende nyudstedelse kan ændre på dette billede og forbedre investeringsmulighederne i det konverterbare segment.

Rentestigningen i Q4 har øget den samlede varighed i det konverterbare marked. Varigheden på Nordeas markedsvægtede konverterbare index er steget fra ca. 1 ultimo september til 4,6 ultimo december. Denne betydelige stigning i varigheden er sket samtidig med at realkreditobligationerne har performeret stærkt, hvilket viser, at den stigende varighed er blevet absorberet af investorerne. Meget tyder på at den ”nye” store udenlandske investorbase er mindre følsom overfor denne slags varighedsændringer, og dermed medvirker til at stabilisere realkreditmarkedet. Det vurderes samtidig positivt, at vi har fået en ”normalisering” af den konverterbare varighed, og dermed har fået fjernt en del usikkerhed omkring markedets villighed til at absorbere højere varighed ved en rentestigning.

For de Europæiske covered bonds har 2019 været et godt år. Efter bekymringer i sidste kvartal af 2018, som kørte covered bonds spændende ud, skulle markedet bruge en lille uge i 2019 på at komme sig. Derefter gik det stærkt, og 1. halvår i 2019 kørte asset swap spændende (ASW) for det brede iBoxx EUR covered index ind med 17bps. Sidste halvdel af 2019 kørte index’et sidelæns, og ligger nu på omkring 8bps i ASW. I september valgte Den Europæiske Centralbank (ECB) at smide en mindre håndgranat ind på markedet, da de genåbnede opkøbsprogrammet fra november 2019. Dette vil uden tvivl være støttende for covered bonds, og det kan derfor forventes en mindre tightening i starten af 2020. ECB skal net købe omkring EUR2m samtidig med at de skal geninvestere udløbende obligationer, som ligger på gennemsnitligt EUR2,5m. Opkøbsprogrammet betyder, at der er mest potentiale for tightening i Eurozone covered bonds. Derudover er de Østeuropæiske lande begyndt at bygge et covered bond marked i Euro op, og disse betaler også et fornuftigt pickup til core-euro markederne.

#### Ansvarsfraskrivelse og juridisk information

Denne information er udarbejdet udelukkende med henblik på rapporteringsformål. Selvom informationen er udarbejdet med rimelig omhu, tages der forbehold for fejl og der stilles ingen garanti af nogen art for oplysningernes nøjagtighed, fuldstændighed eller forsinkelser ved afgivelse af denne information. Kunden accepterer at denne information kan ændres uden varsel. Nordea Investment Management AB (NIM) samt dets koncernforbundne selskaber og filialer heraf, kan ikke holdes ansvarlig for følgevirkninger ved brug af hvilken som helst del af denne information.

Visse dele af oplysningerne heri (f.eks. kurser for værdipapirer, ratings eller master data information) er leveret af en tredjepart til NIM. Selvom disse oplysninger er indhentet fra tredjeparter der anses for at være pålidelige, vil hverken NIM eller disse tredjeparter kunne holdes ansvarlig for fejl, mangler, udeladelser eller forsinkelser ved disse oplysninger.

Visse tredjeparter kræver en direkte relation mellem tredjeparten og kunden, for at tillade at NIM distribuerer visse informationer til kunden. NIM vil udelukkende levere denne information til kunden, hvis kunden indgår i den nødvendige relation med tredjeparten. Kunden er forpligtet til at informere NIM, såfremt at kundens forhold med den relevante tredjepart ændres eller ophøres.

Tredjeparter kan have copyright eller andre ophavsrettigheder tilknyttet informationen. Denne information må hverken helt eller delvist, overdrages til tredjemand, uanset formålet.

En henvisning eller bemærkning til et enkelt værdipapir eller beholdninger i denne information, må ikke betragtes som en anbefaling fra NIM eller tredjeparter, til at købe, sælge eller træffe nogen form for investeringsbeslutninger. Under ingen omstændigheder kan NIM eller tredjeparter kunne holdes ansvarlig for direkte og indirekte tab, samt følgetab i forbindelse med brug af data/information som er indeholdt heri.

# Afkastoversigt

Slagelse Kommune - Frie midler

Absolut -0,24%



Relativ 0,15%



## Afkastoversigt for aktivklasser - måned til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel	Benchmark
<b>Total</b>	<b>-0,24</b>	<b>-0,39</b>	<b>0,15</b>	
<b>Aktier</b>	<b>1,76</b>	<b>1,18</b>	<b>0,58</b>	
Internationale aktier	1,76	1,18	0,58	
NIE Globale Stabile Aktier- Etisk Tilvalg	0,00	1,18	-1,18	MSCI World (NDR)
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	1,76	1,18	0,58	MSCI World (NDR)
Nordea Invest Emerging Stars KL	0,00	5,57	-5,57	MSCI Emerging Markets (NDR)
<b>Obligationer</b>	<b>-0,45</b>	<b>-0,48</b>	<b>0,03</b>	
DKK & EUR Obligationer	-0,45	-0,54	0,09	
Danske obligationer	-0,45	-0,54	0,09	50% NDA Govt CM3 + 50% NDA Govt CM5
Emerging Market obligationer	0,00	0,22	-0,22	
NIE Emerging Market Obligationer	0,00	0,22	-0,22	JP Morgan EMBI Global diversified
Nordea Invest Højrentelande KL	0,00	0,22	-0,22	JP Morgan EMBI Global diversified
Investment Grade kreditobligationer	0,00	-0,07	0,07	
NIE Euro Investment Grade	0,00	-0,07	0,07	ICE BofAML EMU Corporate Index (Hedged D KK)

NIM ID 17198/3984

## Afkastoversigt for aktivklasser - kvartal til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel	Benchmark
<b>Total</b>	<b>-0,40</b>	<b>-0,96</b>	<b>0,56</b>	
<b>Aktier</b>	<b>6,51</b>	<b>5,52</b>	<b>0,99</b>	
Internationale aktier	6,51	5,52	0,99	
NIE Globale Stabile Aktier- Etisk Tilvalg	0,00	5,52	-5,52	MSCI World (NDR)
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	6,51	5,52	0,99	MSCI World (NDR)
Nordea Invest Emerging Stars KL	0,00	8,71	-8,71	MSCI Emerging Markets (NDR)
<b>Obligationer</b>	<b>-1,19</b>	<b>-1,30</b>	<b>0,11</b>	
DKK & EUR Obligationer	-1,19	-1,36	0,17	
Danske obligationer	-1,19	-1,36	0,17	50% NDA Govt CM3 + 50% NDA Govt CM5
Emerging Market obligationer	0,00	-1,03	1,03	
NIE Emerging Market Obligationer	0,00	-1,03	1,03	JP Morgan EMBI Global diversified
Nordea Invest Højrentelande KL	0,00	-1,03	1,03	JP Morgan EMBI Global diversified
Investment Grade kreditobligationer	0,00	-0,53	0,53	
NIE Euro Investment Grade	0,00	-0,53	0,53	ICE BofAML EMU Corporate Index (Hedged D KK)

NIM ID 37465/4982

## Afkastoversigt for aktivklasser - år til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel	Benchmark
<b>Total</b>	<b>4,63</b>	<b>3,11</b>	<b>1,52</b>	
<b>Aktier</b>	<b>32,97</b>	<b>30,19</b>	<b>2,78</b>	
Internationale aktier	32,97	30,19	2,78	
NIE Globale Stabile Aktier- Etisk Tilvalg	-3,42	30,19	-33,62	MSCI World (NDR)
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	33,03	30,19	2,83	MSCI World (NDR)
Nordea Invest Emerging Stars KL	-3,04	20,78	-23,82	MSCI Emerging Markets (NDR)
<b>Obligationer</b>	<b>1,57</b>	<b>1,82</b>	<b>-0,25</b>	
DKK & EUR Obligationer	1,58	0,73	0,84	
Danske obligationer	1,58	0,73	0,84	50% NDA Govt CM3 + 50% NDA Govt CM5
Emerging Market obligationer	-3,73	17,31	-21,04	
NIE Emerging Market Obligationer	-3,80	17,31	-21,11	JP Morgan EMBI Global diversified
Nordea Invest Højrentelande KL	-3,45	17,31	-20,76	JP Morgan EMBI Global diversified
Investment Grade kreditobligationer	0,00	6,00	-6,00	
NIE Euro Investment Grade	0,00	6,00	-6,00	ICE BofAML EMU Corporate Index (Hedged D KK)

NIM ID 17194/3980

**Resultat - måned til dato**

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2019-11-30	Måned til dato		Markedsværdi 2019-12-31
		Pengestrøm	Afkast	
<b>Total</b>	<b>231.850.009</b>	<b>-256</b>	<b>-556.678</b>	<b>231.293.075</b>
<b>Aktier</b>	<b>26.287.997</b>	<b>-4.965.963</b>	<b>376.756</b>	<b>21.698.790</b>
Internationale aktier	26.287.997	-4.965.963	376.756	21.698.790
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	26.287.997	-4.965.963	376.756	21.698.790
<b>Obligationer</b>	<b>204.648.837</b>	<b>4.929.133</b>	<b>-933.432</b>	<b>208.644.537</b>
DKK & EUR Obligationer	204.648.837	4.929.133	-933.432	208.644.537
Danske obligationer	204.648.837	4.929.133	-933.432	208.644.537
<b>Kontant</b>	<b>913.175</b>	<b>36.574</b>	<b>-1</b>	<b>949.748</b>
Kontant allokering	913.175	36.574	-1	949.748
Pengemarkedskonto	913.175	36.574	-1	949.748

NIM ID 17202/3988

**Resultat - kvartal til dato**

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2019-09-30	Kvt. til dato		Markedsværdi 2019-12-31
		Pengestrøm	Afkast	
<b>Total</b>	<b>232.219.694</b>	<b>-256</b>	<b>-926.364</b>	<b>231.293.075</b>
<b>Aktier</b>	<b>25.147.717</b>	<b>-4.996.810</b>	<b>1.547.883</b>	<b>21.698.790</b>
Internationale aktier	25.147.717	-4.996.810	1.547.883	21.698.790
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	25.147.717	-4.996.810	1.547.883	21.698.790
<b>Obligationer</b>	<b>206.189.650</b>	<b>4.929.133</b>	<b>-2.474.246</b>	<b>208.644.537</b>
DKK & EUR Obligationer	206.189.650	4.929.133	-2.474.246	208.644.537
Danske obligationer	206.189.650	4.929.133	-2.474.246	208.644.537
<b>Kontant</b>	<b>882.327</b>	<b>67.421</b>	<b>-1</b>	<b>949.748</b>
Kontant allokering	882.327	67.421	-1	949.748
Pengemarkedskonto	882.327	67.421	-1	949.748

NIM ID 37458/4974

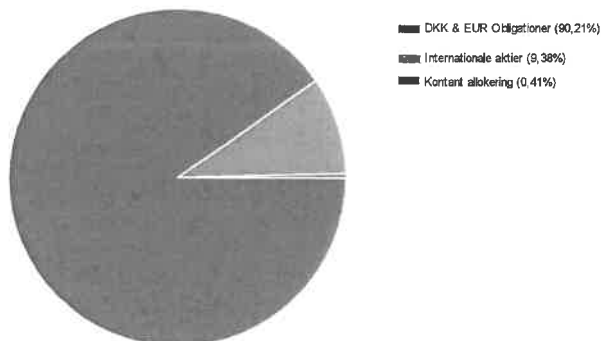


## Resultat - år til dato

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2018-12-31	År til dato		Markedsværdi 2019-12-31
		Pengestrøm	Afkast	
<b>Total</b>	<b>201.271.250</b>	<b>20.395.778</b>	<b>9.626.047</b>	<b>231.293.075</b>
<b>Aktier</b>	<b>22.374.228</b>	<b>-7.508.166</b>	<b>6.832.728</b>	<b>21.698.790</b>
Internationale aktier	22.374.228	-7.508.166	6.832.728	21.698.790
NIE Globale Stabile Aktier- Etisk Tilvalg	49.871	-48.163	-1.707	0
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	22.274.011	-7.411.186	6.835.965	21.698.790
Nordea Invest Emerging Stars KL	50.346	-48.817	-1.530	0
<b>Obligationer</b>	<b>178.110.087</b>	<b>27.740.161</b>	<b>2.794.289</b>	<b>208.644.537</b>
DKK & EUR Obligationer	178.017.077	27.829.698	2.797.762	208.644.537
Danske obligationer	178.017.077	27.829.698	2.797.762	208.644.537
Emerging Market obligationer	93.010	-89.536	-3.474	0
NIE Emerging Market Obligationer	74.652	-71.812	-2.840	0
Nordea Invest Højrentelände KL	18.358	-17.725	-633	0
<b>Kontant</b>	<b>786.935</b>	<b>163.782</b>	<b>-969</b>	<b>949.748</b>
Kontant allokering	786.935	163.782	-969	949.748
Pengemarkedskonto	786.935	163.782	-969	949.748

NIM ID 17201/3987

## Aktivfordeling



NIM ID 16708/3496

## Attribution fra aktivklasser - måned til dato

Bidrag i %	Aktiv fordeling	Papir udvælgelse	Bidrag
<b>Total</b>	<b>0,07</b>	<b>0,09</b>	<b>0,15</b>
<b>Aktier</b>	<b>0,06</b>	<b>0,06</b>	<b>0,12</b>
Internationale aktier	0,00	0,06	0,06
<b>Obligationer</b>	<b>0,00</b>	<b>0,03</b>	<b>0,03</b>
DKK & EUR Obligationer	-0,01	0,09	0,08
Emerging Market obligationer	-0,04	0,00	-0,04
Investment Grade kreditobligationer	-0,02	0,00	-0,02
<b>Kontant</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

NIM ID 18078/4099

## Afkastbidrag fra aktivklasser - måned til dato

Bidrag i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>-0,24</b>	<b>-0,39</b>	<b>0,15</b>
<b>Aktier</b>	<b>0,16</b>	<b>0,06</b>	<b>0,10</b>
Internationale aktier	0,16	0,06	0,10
<b>Obligationer</b>	<b>-0,40</b>	<b>-0,45</b>	<b>0,05</b>
DKK & EUR Obligationer	-0,40	-0,46	0,06
Emerging Market obligationer	0,00	0,01	-0,01

NIM ID 16579/3367

## Afkastbidrag fra aktivklasser - kvartal til dato

Bidrag i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>-0,40</b>	<b>-0,96</b>	<b>0,56</b>
<b>Aktier</b>	<b>0,67</b>	<b>0,27</b>	<b>0,40</b>
Internationale aktier	0,67	0,27	0,40
<b>Obligationer</b>	<b>-1,07</b>	<b>-1,24</b>	<b>0,17</b>
DKK & EUR Obligationer	-1,07	-1,16	0,09
Emerging Market obligationer	0,00	-0,05	0,05
Investment Grade kreditobligationer	0,00	-0,03	0,03

NIM ID 16587/3375

## Afkastbidrag fra aktivklasser - år til dato

Bidrag i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>4,63</b>	<b>3,11</b>	<b>1,52</b>
<b>Aktier</b>	<b>3,22</b>	<b>1,37</b>	<b>1,85</b>
Internationale aktier	3,22	1,37	1,85
<b>Obligationer</b>	<b>1,41</b>	<b>1,74</b>	<b>-0,34</b>
DKK & EUR Obligationer	1,41	0,63	0,78
Emerging Market obligationer	0,00	0,82	-0,82
Investment Grade kreditobligationer	0,00	0,30	-0,30

NIM ID 16595/3383

## Aktivfordeling

Asset Allocation Limits	LimitMin	LimitMax	Portefølje
For Direct Fixed Income: Only Government and Mortgage Bonds No Derivatives or Hedge	0,00	0,00	33.470.000,00
<b>Diverse</b>			
Investment grade, high yield, EM obligationer og aktier	0,00	30,00	9,37
<b>Rentebærende aktiver</b>			
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	3,77
Stats- og realkreditobligationer	0,00	100,00	85,46
Virksomhedsobligationer High Yield	0,00	0,00	0,00
<b>Kontantallokering</b>			
Kontant	0,00	20,00	5,16

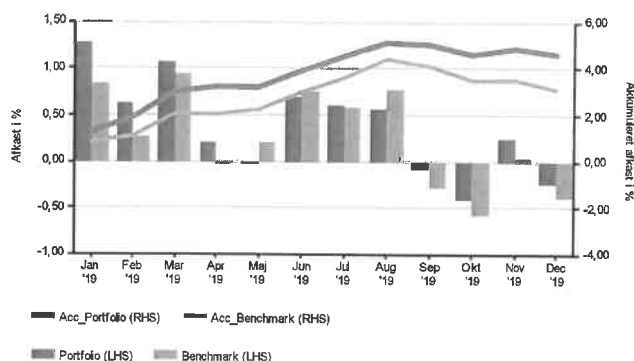
NIM ID 37340/4951

## Karakteristika for porteføljen - 1 år

Nøgletal	Portefølje	Benchmark
Markedsværdi (mio.)	231,29	
Antal beholdninger	286,00	5.978,00
Standardafvigelse (%)	1,48	1,33
Tracking error (%)	0,69	
Sharpe ratio (%)	3,19	2,46
Information ratio (%)	2,12	
Treynor (%)	4,77	

NIM ID 17140/3928

## Afkast - 1 år



NIM ID 15575/67

## Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>4,63</b>	<b>3,11</b>	<b>1,52</b>
<b>4. kvartal</b>	<b>-0,40</b>	<b>-0,96</b>	<b>0,56</b>
December	-0,24	-0,39	0,15
November	0,25	0,01	0,24
Oktober	-0,41	-0,58	0,17
<b>3. kvartal</b>	<b>1,09</b>	<b>1,08</b>	<b>0,00</b>
September	-0,07	-0,29	0,22
August	0,56	0,78	-0,22
Juli	0,60	0,59	0,01
<b>2. kvartal</b>	<b>0,89</b>	<b>0,92</b>	<b>-0,03</b>
Juni	0,70	0,75	-0,05
Maj	-0,01	0,20	-0,21
April	0,21	-0,03	0,24
<b>1. kvartal</b>	<b>3,00</b>	<b>2,06</b>	<b>0,94</b>
Marts	1,08	0,95	0,13
Februar	0,62	0,27	0,35
Januar	1,28	0,83	0,45

NIM ID 15873/365

## Afkast efter gebyrer - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
<b>Total</b>	<b>4,47</b>	<b>3,11</b>	<b>1,35</b>
<b>4. kvartal</b>	<b>-0,40</b>	<b>-0,96</b>	<b>0,56</b>
December	-0,24	-0,39	0,15
November	0,25	0,01	0,24
Oktober	-0,41	-0,58	0,17
<b>3. kvartal</b>	<b>1,09</b>	<b>1,08</b>	<b>0,00</b>
September	-0,07	-0,29	0,22
August	0,56	0,78	-0,22
Juli	0,60	0,59	0,01
<b>2. kvartal</b>	<b>0,89</b>	<b>0,92</b>	<b>-0,03</b>
Juni	0,70	0,75	-0,05
Maj	-0,01	0,20	-0,21
April	0,21	-0,03	0,24
<b>1. kvartal</b>	<b>2,84</b>	<b>2,06</b>	<b>0,78</b>
Marts	1,08	0,95	0,13
Februar	0,62	0,27	0,35
Januar	1,12	0,83	0,29

NIM ID 16239/731

## Benchmark sammensætning

Benchmark	Vægt i %	Afkast i %	MTD	ÅTD
MSCI World (NDR)	5,00	1,18		30,19
50% NDA Govt CM3 + 50% NDA Govt CM5	85,00	-0,54		0,73
JP Morgan EMBI Global diversified	5,00	0,22		17,31
ICE BofAML EMU Corporate Index (Hedged DKK)	5,00	-0,07		6,00
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>-0,39</b>		<b>3,11</b>

NIM ID 17130/3918

## Danske obligationer

Obligationer: DKK & EUR Obligationer

### Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje
<b>Total</b>	<b>1,58</b>
<b>4. kvartal</b>	<b>-1,19</b>
December	-0,45
November	-0,20
Oktober	-0,55
<b>3. kvartal</b>	<b>0,60</b>
September	-0,44
August	0,75
Juli	0,29
<b>2. kvartal</b>	<b>0,60</b>
Juni	0,37
Maj	0,56
April	-0,32
<b>1. kvartal</b>	<b>1,58</b>
Marts	0,85
Februar	0,22
Januar	0,50

NIM ID 38248/5167

### Basis nøgletal

	Portefølje
Markedsværdi (mio.)	208,64
Antal beholdninger	49,00
Antal udstedere	6,00
Varighed	6,99
Korrigeret varighed	3,80
Konveksitet	-1,36
Effektiv rente (%)	0,73
Gns. udløbstid (år)	11,98
Standardafvigelse	1,25
Tracking error	0,38
Information ratio	2,14

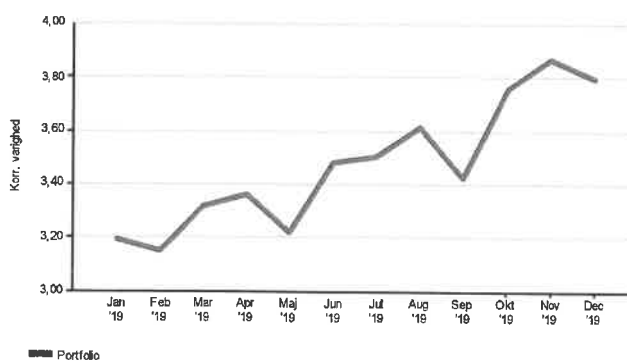
NIM ID 1362/1362

### Sektorfordeling - DKK obligationssegmenter

Vægt i %	Portefølje
Inkonverterbar realkredit	45,72
Konverterbar realkredit	32,12
Danske statsobligationer	17,12
Kontant allokering	5,04
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

NIM ID 36712/4737

### Korr. varighed



NIM ID 18327/4169

### Horisontafkast - 12 måneder

	Portefølje
Rentefald (-50bp)	0,70
Uændret	0,56
Rentestigning (+50bp)	-0,87

NIM ID 1358/1356

### Nøglerenterisiko

Nøglerenterisiko	Portefølje
2 år	0,92
5 år	0,90
10 år	1,95
30 år	0,03
<b>Total</b>	<b>3,79</b>

NIM ID 1280/1280

**Beholdningsliste per: 31.12.2019**

Porteføljevaluta DKK

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

Portefølje	Valuta	Markedsværdi	% af port.
Slagelse Kommune	DKK	231.293.074,75	100,00
NIM ID 20740/4533			

**Fondscertifikater - beholdningsliste (handelsdato)**

Papir	ISIN	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Markedsværdi	% af port.
<b>Total</b>					21.698.789,92	9,38
<b>Totali aktiebaserede fonde</b>					21.698.789,92	9,38
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	DK0060183358	143.715,0000	150,77000	1,0000	21.667.910,26	9,37
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk kickback	DK0060183358	30.879,6600	1,000000	1,0000	30.879,66	0,01
NIM ID 20730/4523						

**Obligationer - beholdningsliste (handelsdato)**

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Eff. rente	Væridghed (eff. rente)	Mod. væridghed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af port.
<b>Total</b>						197.056.422,06	1.068.703,63	198.125.125,69	7,36	4,00					85,66
<b>Konverterbare realkreditobligationer</b>						66.685.282,16	327.573,52	67.012.855,68	12,97	2,87					28,97
<b>1 - 3 år restløbetid</b>						19.007,39	439,11	19.446,50	0,66	0,66					0,01
Nykredit Realkredit 7% 07-01-2021 RO	DK0009750283	DKK	13.570,1300	102,00000	1,0000	13.841,53	234,90	14.192,34	3,021	0,50		1,50	7,0000	01-07-2021	0,01
Rentejustering *	DK0009750283	DKK					115,91								
Totalkredit 6% 07-01-2022 RO C	DK0004712403	DKK	228,6500	101,95000	1,0000	233,11	3,39	237,04	4,229	1,07		2,50	6,0000	01-07-2022	0,00
Rentejustering *	DK0004712403	DKK					0,54								
Realkredit Danmark 6% 10-01-2022 RO	DK0009265316	DKK	4.786,7500	103,05000	1,0000	4.932,75	71,02	5.017,12	3,267	1,10		2,75	6,0000	01-10-2022	0,00
Rentejustering *	DK0009265316	DKK					13,35								
<b>5 - 7 år restløbetid</b>						1.127.920,03	20.310,58	1.148.230,61	2,82	2,82					0,50
Nykredit Realkredit 9% 07-01-2026 RO C	DK0009727034	DKK	98.980,4000	109,50000	1,0000	108.383,54	2.202,85	110.667,57	5,566	2,95		6,50	9,0000	01-07-2026	0,05
Rentejustering *	DK0009727034	DKK					61,18								
Realkredit Danmark 8% 10-01-2026 RO	DK0009255192	DKK	526,417,8100	111,00000	1,0000	584.323,77	10.413,92	595.132,04	4,243	2,82		6,75	8,0000	01-10-2026	0,26
Rentejustering *	DK0009255192	DKK					394,35								
Nykredit Realkredit 6% 10-01-2026 RO C	DK0009723637	DKK	20.667,2100	114,32500	1,0000	23.627,79	306,64	23.965,60	0,096	2,34		6,75	6,0000	01-10-2026	0,01
Rentejustering *	DK0009723637	DKK					31,17								
Nykredit Realkredit 7% 10-01-2026 RO C	DK0009724445	DKK	207,245,1500	119,25000	1,0000	247.139,84	3.587,37	250.953,56	0,842	2,97		6,75	7,0000	01-10-2026	0,11
Rentejustering *	DK0009724445	DKK					226,35								
Nykredit Realkredit 8% 10-01-2026 RO C	DK0009726909	DKK	148.148,7300	111,00000	1,0000	164.445,09	2.930,77	167.511,84	4,133	2,74		6,75	8,0000	01-10-2026	0,07
Rentejustering *	DK0009726909	DKK					135,98								
<b>7 - 10 år restløbetid</b>						10.592,35	140,01	10.732,36	3,76	3,41					0,00
Nykredit Realkredit 5% 07-01-2028 RO D	DK0009763773	DKK	5.151,6400	111,32500	1,0000	5.735,06	63,70	5.804,66	1,906	3,55		8,50	5,0000	01-07-2028	0,00
Rentejustering *	DK0009763773	DKK					5,90								

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 port.
Realcredit Danmark 7% 10-01-2029 RO	DK0009258022	DKK	3.941,0100	123,25000	1,0000	4.857,29	88,22	4.927,70	1,547	4,01	3,66	9,75	7,0000	01-10-2029	0,00
Rentejustering *	DK0009258022	DKK				2,19									
<b>10 - 20 år restløbetid</b>															
Jyske Realcredit A/S 6% 01-01-2037 RO B	DK0009360497	DKK	37.402,5300	113,42500	1,0000	42.423,82	3.662,82	1.364.662,56	3.944	8,41	2,05	17,00	6,0000	01-01-2037	0,59
Rentejustering *	DK0009360497	DKK				29,86		43.008,62		6,21	3,19				0,02
Realcredit Danmark 6% 01-01-2038 RO	DK0009278210	DKK	4.042,7400	119,77500	1,0000	4.842,19	59,98	4.906,69	3.685	8,01	4,07	18,00	6,0000	01-01-2038	0,00
Rentejustering *	DK0009278210	DKK				4,52									
Nykredit Realcredit 4% 01-01-2038 RO D	DK0009761728	DKK	44.099,6500	112,45000	1,0000	49.590,06	496,20	50.056,99	2.426	7,58	2,15	18,00	4,0000	01-01-2038	0,02
Rentejustering *	DK0009761728	DKK				30,73									
Nykredit Realcredit 7% 01-01-2039 SDO E	DK0009772337	DKK	1.517,1300	120,85000	1,0000	1.833,45	26,26	1.862,10	4.596	8,08	5,74	19,00	7,0000	01-01-2039	0,00
Rentejustering *	DK0009772337	DKK				2,39									
Totalcredit 5% 04-01-2035 RO C	DK0004714458	DKK	46.970,8400	118,52500	1,0000	55.672,19	580,75	56.299,68	2.326	6,57	3,81	15,25	5,0000	01-04-2035	0,02
Rentejustering *	DK0004714458	DKK				46,74									
Nykredit Realcredit 6% 04-01-2038 RO D	DK0009766289	DKK	2.445,3000	119,77500	1,0000	2.928,86	36,28	2.968,43	3.651	7,91	4,57	18,25	6,0000	01-04-2038	0,00
Rentejustering *	DK0009766289	DKK				3,29									
Nordea Kredit 6% 04-01-2039 IO SDRO 2	DK0002016856	DKK	1.965,2900	118,55000	1,0000	2.329,85	29,16	2.361,28	4.359	10,41	5,19	19,25	6,0000	01-04-2039	0,00
Rentejustering *	DK0002016856	DKK				2,27									
Nykredit Realcredit 7% 04-01-2039 IO SDO E	DK0009772410	DKK	1.444,6900	120,40000	1,0000	1.739,41	25,01	1.766,85	4.815	8,66	6,25	19,25	7,0000	01-04-2039	0,00
Rentejustering *	DK0009772410	DKK				2,43									
Nordea Kredit 7% 07-01-2031 RO 1	DK0002006469	DKK	183,6400	126,57500	1,0000	232,44	3,18	235,67	2.263	5,23	4,88	11,50	7,0000	01-07-2031	0,00
Rentejustering *	DK0002006469	DKK				0,05									
Totalcredit 7% 07-01-2031 RO C	DK0004712833	DKK	268,6500	126,57500	1,0000	340,04	4,66	344,99	2.294	5,27	4,70	11,50	7,0000	01-07-2031	0,00
Rentejustering *	DK0004712833	DKK				0,30									
Totalcredit 6% 07-01-2032 RO C	DK0004712320	DKK	2.098,4800	118,12500	1,0000	2.478,83	31,14	2.513,14	3.033	5,79	4,73	12,50	6,0000	01-07-2032	0,00
Rentejustering *	DK0004712320	DKK				3,17									
Realcredit Danmark 5% 07-01-2035 RO	DK0009269227	DKK	26.052,1700	119,15000	1,0000	31.041,16	322,11	31.364,02	2.206	6,50	3,12	15,50	5,0000	01-07-2035	0,01
Rentejustering *	DK0009269227	DKK				20,75									
Nykredit Realcredit CF 6% 07-01-2038 IO CIBOR 6M R	DK0009759748	DKK	1.069,801,1300	106,02500	1,0000	1.134,256,65	832,79	1.135.140,31	0,260	8,75	1,80	0,25	0,3148	01-04-2020	0,49
Rentejustering *	DK0009759748	DKK				50,87									
Realcredit Danmark 6% 07-01-2039 IO SDRO S	DK0009279614	DKK	1.407,8800	120,75000	1,0000	1.700,02	20,89	1.723,77	3.648	8,27	4,92	19,50	6,0000	01-07-2039	0,00
Rentejustering *	DK0009279614	DKK				2,86									
Nordea Kredit 6% 10-01-2032 RO 1	DK0002006113	DKK	1.571,5200	119,75000	1,0000	1.881,90	23,32	1.907,04	2.794	5,82	4,89	12,75	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering *	DK0002006113	DKK				1,82									
Realcredit Danmark 6% 10-01-2032 RO	DK0009265076	DKK	10.961,9300	122,30000	1,0000	13.406,44	162,64	13.564,98	2.264	5,63	3,85	12,75	6,0000	01-10-2032	0,01
Rentejustering *	DK0009265076	DKK				15,90									
Jyske Realcredit A/S 6% 10-01-2032 RO	DK0009351314	DKK	1.277,9800	122,35000	1,0000	1.563,61	18,96	1.563,01	2.251	5,62	3,37	12,75	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering *	DK0009351314	DKK				0,44									
Nykredit Realcredit 6% 10-01-2032 RO	DK0009748709	DKK	3.391,6900	122,35000	1,0000	4.149,73	50,32	4.202,54	2.092	5,41	3,59	12,75	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentejustering *	DK0009748709	DKK				2,49									
Realcredit Danmark 6% 10-01-2036 RO	DK0009272791	DKK	7.437,7000	116,62500	1,0000	8.689,08	110,35	8.812,45	3.605	6,67	3,74	16,75	6,0000	01-10-2036	0,00
Rentejustering *	DK0009272791	DKK				13,01									
<b>20 år+ restløbetid</b>															
Realcredit Danmark 2,5% 04-01-2047 SDRO S	DK0009292559	DKK	1.189,092,2700	105,35000	1,0000	1.252.708,71	7.351,05	64.469.783,65	2.057	13,26	2,89	27,25	2,5000	01-04-2047	27,87
Rentejustering *	DK0009292559	DKK				2.560,74		1.262.620,50		11,54	-0,73				0,55
Nordea Kredit 3,5% 07-01-2044 SDRO 2	DK0002027465	DKK	232.330,2500	111,20000	1,0000	258.351,24	2.010,79	260.877,90	2.443	10,13	-1,06	24,50	3,5000	01-07-2044	0,11
Rentejustering *	DK0002027465	DKK				515,87									
Nordea Kredit 2,5% 07-01-2047 SDRO 2	DK0002030693	DKK	758.695,6500	105,27500	1,0000	798.716,85	4.890,73	805.263,89	2.060	11,46	-1,15	27,50	2,5000	01-07-2047	0,35
Rentejustering *	DK0002030693	DKK				1.886,31									
Nykredit Realcredit FRN 10-01-2041 IO CIBOR 3M SDO	DK0009769622	DKK	719.922,1500	99,77500	1,0000	718.302,33	0,00	718.302,33	0,528	13,24	5,41	0,25		01-04-2020	0,31

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. renter/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Eff. rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af port.
Nykredit Realkredit 4% 10-01-2041 SDO E	DK0009775355	DKK	96.832,5000	113,47500	1,0000	109.860,78	957,80	110.970,60	2,636	9,41	0,97	21,75	4,0000	01-10-2041	0,05
Rentejustering*	DK0009775355	DKK					132,02								
Nordea Kredit 3% 10-01-2044 SDRO 2	DK0002028000	DKK	922.263,9800	107,37500	1,0000	990.280,96	6.841,80	999.269,60	2,323	10,43	-0,72	24,75	3,0000	01-10-2044	0,43
Rentejustering*	DK0002028000	DKK					2.146,84								
Nykredit Realkredit 3.5% 10-01-2044 SDO E	DK0009767368	DKK	588.968,9700	111,40000	1,0000	656.133,71	5.097,63	662.137,56	2,430	10,18	-1,06	24,75	3,5000	01-10-2044	0,29
Rentejustering*	DK0009767368	DKK					906,22								
Nykredit Realkredit 3% 10-01-2044 SDO E	DK0009769497	DKK	511.167,5900	107,47500	1,0000	549.377,37	3.792,09	554.159,43	2,329	10,65	0,06	24,75	3,0000	01-10-2044	0,24
Rentejustering*	DK0009769497	DKK					989,97								
Nykredit Realkredit 2% 10-01-2047 SDO E	DK0009504169	DKK	15.731.776,2300	103,97500	1,0000	16.357.114,34	77.803,86	16.459.839,37	1,686	12,15	0,39	27,75	2,0000	01-10-2047	7,12
Rentejustering*	DK0009504169	DKK					24.921,17								
Nordea Kredit 1% 10-01-2050 SDRO 2	DK0002044551	DKK	14.232.075,1400	98,52500	1,0000	14.022.152,03	35.193,50	14.057.572,15	1,109	14,28	7,12	30,75	1,0000	01-10-2050	6,08
Rentejustering*	DK0002044551	DKK					226,62								
Nykredit Realkredit 1.5% 10-01-2050 SDO E	DK0009513152	DKK	13.895.635,9600	102,00000	1,0000	14.173.446,68	51.541,88	14.229.075,57	1,363	13,82	3,11	30,75	1,5000	01-10-2050	6,15
Rentejustering*	DK0009513152	DKK					4.087,01								
Nykredit Realkredit 2% 10-01-2050 SDO E	DK0009513582	DKK	8.856.182,7200	103,82500	1,0000	9.194.931,71	43.799,58	9.251.570,09	1,728	13,43	-0,11	30,75	2,0000	01-10-2050	4,00
Rentejustering*	DK0009513582	DKK					12.838,80								
Nykredit Realkredit 1% 10-01-2050 SDO E	DK0009522815	DKK	5.162.706,5400	98,50000	1,0000	5.085.265,94	12.766,50	5.098.124,66	1,110	14,29	7,17	30,75	1,0000	01-10-2050	2,20
Rentejustering*	DK0009522815	DKK					92,22								
<b>Øvrige inkonverterbare obligationer</b>						<b>94.676.647,39</b>	<b>720.097,05</b>	<b>95.396.744,44</b>		<b>2,66</b>	<b>2,61</b>				<b>41,24</b>
<b>&lt; 1 år restløbetid</b>						<b>501.921,04</b>	<b>3.743,17</b>	<b>505.664,21</b>		<b>0,25</b>	<b>0,26</b>				<b>0,22</b>
Realkredit Danmark 1% 04-01-2020 SDRO A R T	DK0004607371	DKK	500.000,0000	100,38421	1,0000	501.921,04	3.743,17	505.664,21	-0,523	0,25	0,26	0,25	1,0000	01-04-2020	0,22
<b>1 - 3 år restløbetid</b>						<b>58.757.865,14</b>	<b>464.064,27</b>	<b>59.221.929,41</b>		<b>1,61</b>	<b>1,65</b>				<b>26,60</b>
Realkredit Danmark 1% 01-01-2021 SDRO A T	DK0009295818	DKK	13.740.000,0000	101,48499	1,0000	13.944.038,18	137.023,56	14.081.061,74	-0,474	0,99	1,02	1,00	1,0000	01-01-2021	6,09
Realkredit Danmark 1% 04-01-2021 SDRO A T	DK0009294845	DKK	18.685.000,0000	101,85901	1,0000	19.032.356,21	139.882,24	19.172.238,45	-0,477	1,24	1,28	1,25	1,0000	01-04-2021	8,29
Jyske Realkredit A/S 1% 04-01-2022 SDO A E	DK0009389983	DKK	25.000.000,0000	103,12588	1,0000	25.781.470,75	187.158,47	25.968.629,22	-0,380	2,22	2,26	2,25	1,0000	01-04-2022	11,23
<b>3 - 5 år restløbetid</b>						<b>35.416.861,21</b>	<b>252.289,61</b>	<b>35.669.150,82</b>		<b>4,16</b>	<b>4,23</b>				<b>15,42</b>
Nordea Kredit 1% 04-01-2024 SDRO A 2	DK0002042779	DKK	20.700.000,0000	105,11152	1,0000	21.758.083,61	154.967,21	21.913.050,82	-0,196	4,16	4,23	4,25	1,0000	01-04-2024	9,47
Realkredit Danmark 1% 04-01-2024 SDRO A T	DK0009295149	DKK	13.000.000,0000	105,06752	1,0000	13.658.777,60	97.322,40	13.756.100,00	-0,186	4,16	4,23	4,25	1,0000	01-04-2024	5,95
<b>Statsobligationer</b>						<b>35.694.492,51</b>	<b>21.033,06</b>	<b>35.715.525,57</b>		<b>9,66</b>	<b>9,82</b>				<b>15,44</b>
<b>7 - 10 år restløbetid</b>						<b>35.694.492,51</b>	<b>21.033,06</b>	<b>35.715.525,57</b>		<b>9,66</b>	<b>9,82</b>				<b>15,44</b>
Danish Government 0.5% 11-15-2029	DK0009923807	DKK	33.470.000,0000	106,64623	1,0000	35.694.492,51	21.033,06	35.715.525,57	-0,167	9,66	9,82	9,87	0,5000	15-11-2029	15,44
NIM ID 2076/6519															
* Rentejustering dækker bl.a. renter på udråttene obligationer samt renter på uafviklede handlinger															
<b>Kontanter - beholdningsliste (handelsdato)</b>															
Papir		Valuta	Nominel	Valutakurs	Valutaværdi	Markedsværdi	Vedh. rente	Markedsværdi	Eff. rente	Varighed	Mod. varighed	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af port.
<b>Total</b>						<b>11.469.159,14</b>		<b>11.469.159,14</b>					<b>0,5000</b>		<b>4,96</b>

December 2019

Papir	Valuta	Nominel	Valutakurs	Vedh. rente	Markedsværdi	% af pot.
Danske obligationer Kontant allokering DKK	DKK	10.519.411,6100	1,0000	0,00	10.519.411,61 10.519.411,61	4,55 4,55
Pengemarkedskonto Kontant allokering DKK	DKK	949.747,5300	1,0000	0,00	949.747,53 949.747,53	0,41 0,41

MIM ID 20132/4525



**Transaktionsliste**

Porteføljeværdi: DKK

**Transaktionsliste - inddelt efter instrumenttype, transaktionsstype, måned til dato, handelsdato**

Papir	ISIN	Handels- dato	Valerdato	Nominel	Handelskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Værdi, rente/ udb.	Handelsomk.	Afregningsbeløb i basisvaluta
<b>Total</b>										
<b>Aktivpassiv instrumenter</b>										
<b>Total Indskud / Udtræk kontantkonto</b>										
Custody Fee		06-12-2019	06-12-2019	-256,0000	1,00000		-256,00	0,00	0,00	-256,00
<b>Fondscertifikater</b>										
<b>Total Fondssalg</b>										
NI Engros Internationale aktier-Elisk tilvalg	DK0060183358	09-12-2019	11-12-2019	-33.504,0000	148,22000		-4.965,962,88	0,00	0,00	10.135.007,96
<b>Obligationer</b>										
<b>Total Fondskeb</b>										
Nordea Kredit 1% 10-01-2050 SDRO 2	DK0002044651	09-12-2019	11-12-2019	2.100.000,0000	98,72500		2.073,225,00	-40,088,69	0,00	-12.041,913,69
Realcredit Danmark 1% 04-01-2020 SDRO AR T	DK0004607371	09-12-2019	11-12-2019	3.000.000,0000	100,49000		3.014,700,00	-4.051,63	0,00	-2.077,276,63
Nordea Kredit 1% 10-01-2050 SDRO 2	DK0002044651	18-12-2019	20-12-2019	7.000.000,0000	98,77000		6.913,900,00	-20.819,67	0,00	-3.035,519,67
<b>Total Fondssalg</b>										
Realcredit Danmark 1% 04-01-2020 SDRO AR T	DK0004607371	18-12-2019	20-12-2019	-2.500.000,0000	100,44600		-2.511,150,00	19.877,05	0,00	6.832,427,05
Danish Government 0.5% 11-15-2029	DK0009923807	18-12-2019	20-12-2019	-4.000.000,0000	107,53500		-4.301,400,00	1.912,57	0,00	4.303,312,57
<b>Total Udtrækninger</b>										
Nordea Kredit 6% 10-01-2032 RO 1	DK0002006113	27-12-2019	02-01-2020	-122,8300	100,00000		-122,83	0,00	0,00	10.379,788,98
Nordea Kredit 7% 07-01-2031 RO 1	DK0002006469	27-12-2019	02-01-2020	-2,7000	100,00000		-2,70	0,00	0,00	122,83
Nordea Kredit 6% 04-01-2039 IO SDRO 2	DK0002016856	27-12-2019	02-01-2020	-152,7200	100,00000		-152,72	0,00	0,00	2,70
Nordea Kredit 3.5% 07-01-2044 SDRO 2	DK0002027465	27-12-2019	02-01-2020	-59.604,7400	100,00000		-59.604,74	0,00	0,00	152,72
Nordea Kredit 3% 10-01-2044 SDRO 2	DK0002028000	27-12-2019	02-01-2020	-289.391,0600	100,00000		-289.391,06	0,00	0,00	59.604,74
Nordea Kredit 2.5% 07-01-2047 SDRO 2	DK0002030683	27-12-2019	02-01-2020	-300.341,8500	100,00000		-300.341,85	0,00	0,00	289.391,06
Nordea Kredit 1% 10-01-2050 SDRO 2	DK0002044651	27-12-2019	02-01-2020	-91.645,4600	100,00000		-91.645,46	0,00	0,00	300.341,85
Totalcredit 6% 07-01-2032 RO C	DK0004712320	27-12-2019	02-01-2020	-213,3900	100,00000		-213,39	0,00	0,00	91.645,46
Totalcredit 7% 07-01-2031 RO C	DK0004712833	27-12-2019	02-01-2020	-36,5700	100,00000		-36,57	0,00	0,00	213,39
Totalcredit 5% 04-01-2035 RO C	DK0004714458	27-12-2019	02-01-2020	-17,4600	100,00000		-17,46	0,00	0,00	36,57
Realcredit Danmark 8% 10-01-2026 RO	DK0009255192	27-12-2019	02-01-2020	-3.780,5300	100,00000		-3.780,53	0,00	0,00	17,46
Realcredit Danmark 7% 10-01-2029 RO	DK0009258022	27-12-2019	02-01-2020	-19.934,0900	100,00000		-19.934,09	0,00	0,00	3.780,53
Realcredit Danmark 6% 10-01-2032 RO	DK0009265076	27-12-2019	02-01-2020	-126,4100	100,00000		-126,41	0,00	0,00	19.934,09
Realcredit Danmark 6% 10-01-2022 RO	DK0009265316	27-12-2019	02-01-2020	-1.071,3500	100,00000		-1.071,35	0,00	0,00	126,41
Realcredit Danmark 5% 07-01-2035 RO	DK0009269227	27-12-2019	02-01-2020	-899,6200	100,00000		-899,62	0,00	0,00	1.071,35
Realcredit Danmark 6% 10-01-2036 RO	DK0009272791	27-12-2019	02-01-2020	-1.677,9100	100,00000		-1.677,91	0,00	0,00	899,62
Realcredit Danmark 6% 01-01-2038 RO	DK0009278210	27-12-2019	02-01-2020	-876,9200	100,00000		-876,92	0,00	0,00	1.677,91
Realcredit Danmark 6% 07-01-2039 IO SDRO S	DK0009279614	27-12-2019	02-01-2020	-304,7600	100,00000		-304,76	0,00	0,00	876,92
Realcredit Danmark 2.5% 04-01-2047 SDRO S	DK0009292559	27-12-2019	02-01-2020	-192,5900	100,00000		-192,59	0,00	0,00	304,76
Jyske Realcredit A/S 6% 10-01-2032 RO	DK0009351314	27-12-2019	02-01-2020	-414,220,0000	100,00000		-414,220,00	0,00	0,00	192,59
				-23,9200	100,00000		-23,92	0,00	0,00	414,220,20
										29,92

Papir	ISIN	Handels- dato	Valørdato	Nominel	Handelskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Værdi rente/ udb.	Handelsomk.	Afregningsbetøb i basisvaluta
Jyske Realkredit A/S 6% 01-01-2037 RO B	DK000960467	27-12-2019	02-01-2020	-2.012,3100	100,00000	1,0000	-2.012,31	0,00	0,00	2.012,31
Nykredit Realkredit 2% 10-01-2047 SDO E	DK0009504169	27-12-2019	02-01-2020	-5.039,008,0500	100,00000	1,0000	-5.039,008,05	0,00	0,00	5.039,008,05
Nykredit Realkredit 1.5% 10-01-2050 SDO E	DK0009513162	27-12-2019	02-01-2020	-1.101,846,7600	100,00000	1,0000	-1.101,846,76	0,00	0,00	1.101,846,76
Nykredit Realkredit 2% 10-01-2050 SDO E	DK0009513582	27-12-2019	02-01-2020	-2.595,977,3700	100,00000	1,0000	-2.595,977,37	0,00	0,00	2.595,977,37
Nykredit Realkredit 1% 10-01-2050 SDO E	DK0009522815	27-12-2019	02-01-2020	-37,293,4600	100,00000	1,0000	-37,293,46	0,00	0,00	37,293,46
Nykredit Realkredit 6% 10-01-2026 RO C	DK0009723637	27-12-2019	02-01-2020	-2.100,7700	100,00000	1,0000	-2.100,77	0,00	0,00	2.100,77
Nykredit Realkredit 7% 10-01-2026 RO C	DK0009724445	27-12-2019	02-01-2020	-13,076,4800	100,00000	1,0000	-13,076,48	0,00	0,00	13,076,48
Nykredit Realkredit 8% 10-01-2026 RO C	DK0009726309	27-12-2019	02-01-2020	-6,873,6200	100,00000	1,0000	-6,873,62	0,00	0,00	6,873,62
Nykredit Realkredit 9% 07-01-2026 RO C	DK0009727034	27-12-2019	02-01-2020	-3,647,6000	100,00000	1,0000	-3,647,60	0,00	0,00	3,647,60
Nykredit Realkredit 6% 10-01-2032 RO	DK0009748709	27-12-2019	02-01-2020	-168,1000	100,00000	1,0000	-168,10	0,00	0,00	168,10
Nykredit Realkredit 7% 07-01-2021 RO	DK0009750283	27-12-2019	02-01-2020	-6,696,2800	100,00000	1,0000	-6,696,28	0,00	0,00	6,696,28
Nykredit Realkredit CF 6% 07-01-2038 IO CIBOR 6M R	DK0009759748	27-12-2019	02-01-2020	-65,350,9800	103,83000	1,0000	-67,853,92	0,00	0,00	67,853,92
Nykredit Realkredit 4% 01-01-2038 IO RO D	DK0009761728	27-12-2019	02-01-2020	-3,106,5800	100,00000	1,0000	-3,106,58	0,00	0,00	3,106,58
Nykredit Realkredit 5% 07-01-2028 RO D	DK0009763773	27-12-2019	02-01-2020	-476,8100	100,00000	1,0000	-476,81	0,00	0,00	476,81
Nykredit Realkredit 5% 04-01-2038 RO D	DK0009765288	27-12-2019	02-01-2020	-221,4300	100,00000	1,0000	-221,43	0,00	0,00	221,43
Nykredit Realkredit FRN 10-01-2041 IO CIBOR 3M SDO	DK0009769622	27-12-2019	02-01-2020	-63,008,8000	100,00000	1,0000	-63,008,80	0,00	0,00	63,008,80
Nykredit Realkredit 7% 01-01-2039 SDO E	DK0009772337	27-12-2019	02-01-2020	-138,0100	100,00000	1,0000	-138,01	0,00	0,00	138,01
Nykredit Realkredit 7% 04-01-2039 IO SDO E	DK0009772410	27-12-2019	02-01-2020	-140,6500	100,00000	1,0000	-140,65	0,00	0,00	140,65
Nykredit Realkredit 4% 10-01-2041 SDO E	DK0009775355	27-12-2019	02-01-2020	-13,347,0600	100,00000	1,0000	-13,347,06	0,00	0,00	13,347,06
Nykredit Realkredit 3.5% 10-01-2044 SDO E	DK0009787368	27-12-2019	02-01-2020	-104,705,9800	100,00000	1,0000	-104,705,98	0,00	0,00	104,705,98
Nykredit Realkredit 3% 10-01-2044 SDO E	DK0009789487	27-12-2019	02-01-2020	-133,445,8600	100,00000	1,0000	-133,445,86	0,00	0,00	133,445,86

**Pengemarkedskonto**

**Total Accrued Interest Crediting First Day**

Nordea Bank Danmark A/S - DKK - 8974369274

NIM ID 361194605

11-12-2019 -1,26 0,00 -1,26

#### Ansvarsfraskrivelse og juridisk information

Denne information er udarbejdet udelukkende med henblik på rapporteringsformål. Selvom informationen er udarbejdet med rimelig omhu, tages der forbehold for fejl og der stilles ingen garanti af nogen art for oplysningernes nøjagtighed, fuldstændighed eller forsinkelser ved afgivelse af denne information. Kunden accepterer at denne information kan ændres uden varsel. Nordea Investment Management AB (NIM) samt dets koncernforbundne selskaber og filialer heraf, kan ikke holdes ansvarlig for følgevirkninger ved brug af hvilken som helst del af denne information.

Visse dele af oplysningerne heri (f.eks. kurser for værdipapirer, ratings eller master data information) er leveret af en tredjepart til NIM. Selvom disse oplysninger er indhentet fra tredjeparter der anses for at være pålidelige, vil hverken NIM eller disse tredjeparter kunne holdes ansvarlig for fejl, mangler, udeladelser eller forsinkelser ved disse oplysninger.

Visse tredjeparter kræver en direkte relation mellem tredjeparten og kunden, for at tillade at NIM distribuerer visse informationer til kunden. NIM vil udelukkende levere denne information til kunden, hvis kunden indgår i den nødvendige relation med tredjeparten. Kunden er forpligtet til at informere NIM, såfremt at kundens forhold med den relevante tredjepart ændres eller ophøres.

Tredjeparter kan have copyright eller andre ophavsrettigheder tilknyttet informationen. Denne information må hverken helt eller delvist, overdrages til tredjemand, uanset formålet.

En henvisning eller bemærkning til et enkelt værdipapir eller beholdninger i denne information, må ikke betragtes som en anbefaling fra NIM eller tredjeparter, til at købe, sælge eller træffe nogen form for investeringsbeslutninger. Under ingen omstændigheder kan NIM eller tredjeparter kunne holdes ansvarlig for direkte og indirekte tab, samt følgetab i forbindelse med brug af data/information som er indeholdt heri.