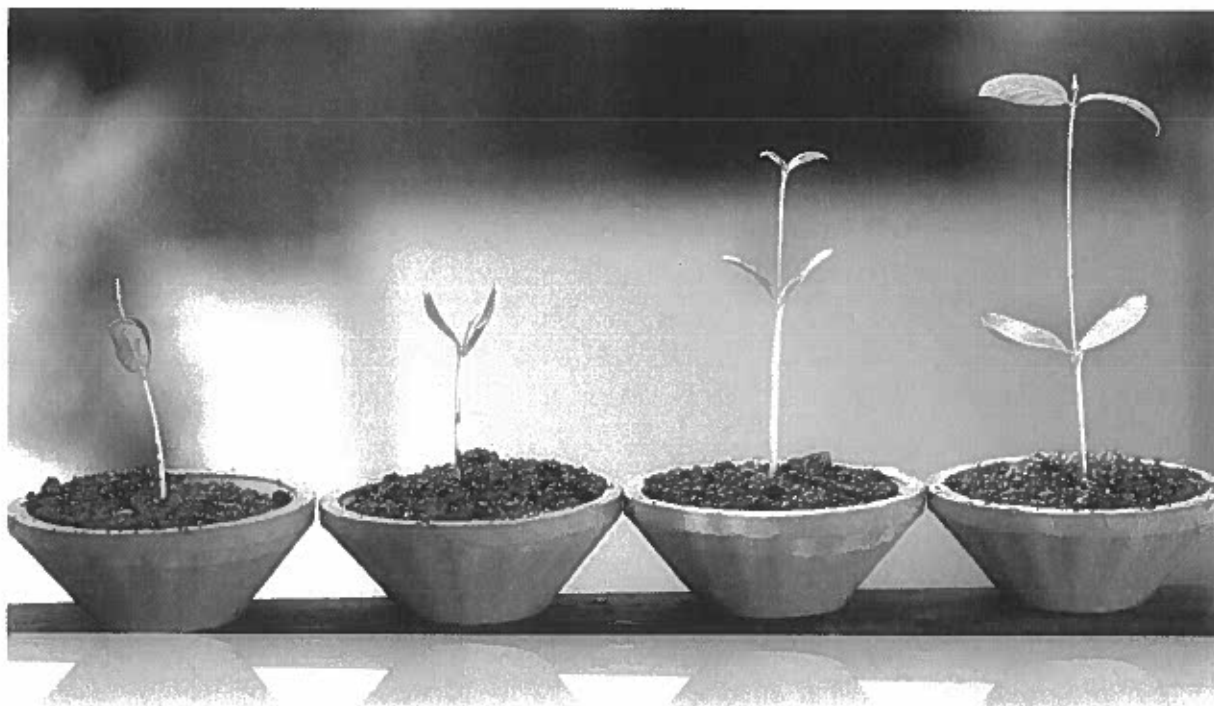


Slagelse Kommune - Frie midler



Tobias Hallingskog
+45 55472231
tobias.hallingskog@nordea.com

Markedsudvikling

Rutsjetur på de finansielle markeder i 1. halvår (resumé)

Det første kvartal af 2016 blev indledt med dramatiske kursfald på aktiemarkederne, faldende renter og et styrtdyk i olieprisen. Den negative start på året tog afsæt i Kina, hvor årets første handelsdag bød på skuffende nøgletal. Samtidig lod centralbanken den kinesiske valuta svække, hvilket førte til et markant fald i de kinesiske aktier. Den negative stemning spredte sig til de globale aktiemarkeder, godt hjulpet af deflationsfrygt i Europa og ikke mindst bekymringer omkring den kommende folkeafstemning i England om EU-medlemskab (Brexit).

Medio februar oplevede markederne imidlertid et rebound for de mere risikobehæftede aktivtyper, trukket op af en stigende oliepris i kølvandet på aftalen om produktionsbegrænsning mellem bl.a. Saudi Arabien og Rusland samt yderligere pengepolitiske lempelser fra ECM, herunder udvidelse af opkøbsprogrammet til også at omfatte virksomhedsobligationer. Renterne i Europa faldt på denne baggrund yderligere samtidig med at risikoappetitten blev øget. Traditionelle obligationer, virksomhedsobligationer og obligationer fra emerging markets opnåede på denne baggrund særdeles pæne afkast i 1. kvartal. I modsætning hertil formåede de globale aktiemarkeder ikke at komme sig helt efter dykket i januar-februar og endte 1. kvartal med et samlet negativt afkast på 5,2 pct., målt ved MSCI World i DKK.

Den generelt positive stemning på de finansielle markeder fortsatte ind i 2. kvartal, hvor april og især maj bød på pæne afkast til såvel obligationer som aktier. Juni blev anderledes turbulent, idet den britiske afstemning om EU kom til at sætte et altoverskyggende aftryk på afkastudviklingen. Forud for afstemningen, der fandt sted den 23. juni, bølgede især aktiemarkederne op og ned i takt med meningsmålingerne. De finansielle markeder havde inddiskonteret et JA, og derfor var det en kæmpe overraskelse, at det blev et NEJ. Aktiemarkederne, heriblandt især de europæiske, faldt kraftigt i dagene efter, ligesom kreditspændet på de mere risikobehæftede europæiske high yield obligationer blev udvidet. GBP svækkedes yderligere, mens USD og JPY blev styrket. Kombinationen af usikkerhed afledt af afstemningen, og den svageste arbejdsmarkedsrapport siden 2011, fik herudover den effekt, at den amerikanske centralbank (Fed) kom med mere afdæmpede meldinger om kommende renteforhøjelser end tidligere.

Investorerne søgte derfor i stor stil mod mere sikre papirer, hvilket igen medførte yderligere rentefald, og tyske statsobligationer med en løbetid helt ud til 10 år blev handlet ned på en negativ effektiv rente.

Ultimo juni rettede aktiemarkedet sig imidlertid en del, som følge af forventninger om yderligere pengepolitiske lempelser og udskydelse af amerikanske renteforhøjelser, og 2. kvartal endte med et samlet positivt afkast på 3,5 pct., målt ved MSCI World i DKK. Dette var dog ikke nok til at kompensere for 1. kvartals negative afkast, hvorfor det samlede afkast for 1. halvår endte på -1,9 pct., målt ved MSCI World i DKK.

USA

Det amerikanske aktiemarked, målt ved MSCI Nordamerika i DKK, leverede et afkast på 5,0 pct. i 2. kvartal, bl.a. trukket op af en styrket USD overfor DKK, der isoleret set steg 2,4 pct. overfor DKK. Det amerikanske aktiemarked sluttede dermed 1. halvår stort set uforandret, idet det opnåede afkast ultimo juni kunne opgøres til 1,2 pct., målt ved MSCI Nordamerika i DKK. Indtjeningsvæksten i de amerikanske selskaber var ikke imponerende, dog med undtagelse af selskaber inden for informationsteknologi, der klarede sig pænt. Det var i 2. kvartal primært selskaber i de mere stabile sektorer, som sundhedspleje og telekommunikation, der udviste de største stigninger sammen med en række af energiselskaberne.

Europa

De europæiske aktiemarkeder, målt ved MSCI Europa i DKK, opnåede i 2. kvartal et negativt afkast på 0,3 pct., hvilket bragte afkastet for 1. halvår ned på -7,5 pct. Markederne var påvirket af flere forhold, heriblandt Brexit, der skabte usikkerhed om fremtiden, specielt for de europæiske banker og Sydeuropa generelt. Europa kæmper desuden fortsat med lav økonomisk vækst, også på mange af eksportmarkederne. GBP blev i løbet af 2. kvartal svækket med 4,7 pct. overfor DKK, hvorved den samlede svækkelse for 1. halvår blev på 11,6 pct.

Japan

Det japanske aktiemarked steg i 2. kvartal med 3,5 pct. målt ved MSCI Japan i DKK. Det pæne afkast skyldes alene valutaeffekter, idet JPY blev styrket med hele 12,2 pct. overfor DKK. For 1. halvår som helhed er det japanske aktiemarked faldet 8,0 pct., trods en JPY-styrkelse på 14,3 pct. overfor DKK. Når det japanske aktiemarked har været så underdrejet i 1. halvår skyldes det især de eksportorienterede selskaber, heriblandt bilselskaberne, der har haft det svært. Dels med den lavere efterspørgsel fra Kina og Emerging Markets og dels med den styrkede JPY. Læg hertil et svagt privatforbrug og en stigende frygt for at den meget lempelige pengepolitik (Abenomics) ikke vil virke efter hensigten.

Emerging markets

MSCI's Emerging Market indeks målt i DKK gav et positivt afkast på 3,1 pct. i 2. kvartal, hvilket medførte, at 1. halvårs afkast endte på 3,7 pct.. Årsagen skal bl.a.

findes i en vis rebound effekt fra et meget svagt 2015, men også de stigende olie- og råvarepriser har haft en stor effekt. Udviklingen var meget forskelligartet og mens Brasilien, Chile og Rusland har draget nytte af de stigende olie- og råvarepriser, er der andre lande, heriblandt Kina, som har oplevet en negativ udvikling i kølvandet på skuffende vækst.

Danmark

De brede danske aktieindeks var ikke upåvirkede af rebound på aktiemarkederne verden over og steg efter en noget turbulent udvikling 1,3 pct. i 2. kvartal. Dette kunne dog ikke kompensere for 1. kvartals negative udvikling og 1. halvår endte med et afkast på -3,6 pct.. Især bankerne har haft udfordringer, da de lavere renter udhuler rentemarginalen og dermed indtjeningen.

Rentefaldet fra 1. kvartal fortsatte i 2. kvartal

EU-afstemningen i Storbritannien den 23. juni blev den altoverskyggende begivenhed i 2. kvartal. Renten på den 10-årige tyske statsobligation ramte nye historiske lavpunkter, og ultimo kvartalet blev den handlet til en effektiv rente på -0,12 pct. Set over hele kvartalet faldt renterne i de kortere løbetider, mens renten på den 10-årige og 23-årige danske statsobligation faldt til henholdsvis 0,08 pct. og 0,45 pct. Rentekurven blev dermed væsentligt fladere - specielt i de helt lange løbetider. Danske realkreditobligationer klarede sig generelt godt i forhold til danske statsobligationer. Den generelt positive stemning på realkreditmarkedet skyldes i høj grad en stor købsinteresse fra udenlandske investorer. Danske realkreditobligationer er billigt prisfast i forhold

til europæiske alternativer, og udviklingen på valutamarkedet har gjort det mere attraktivt for specielt amerikanske investorer at købe danske obligationer valutaafdækket

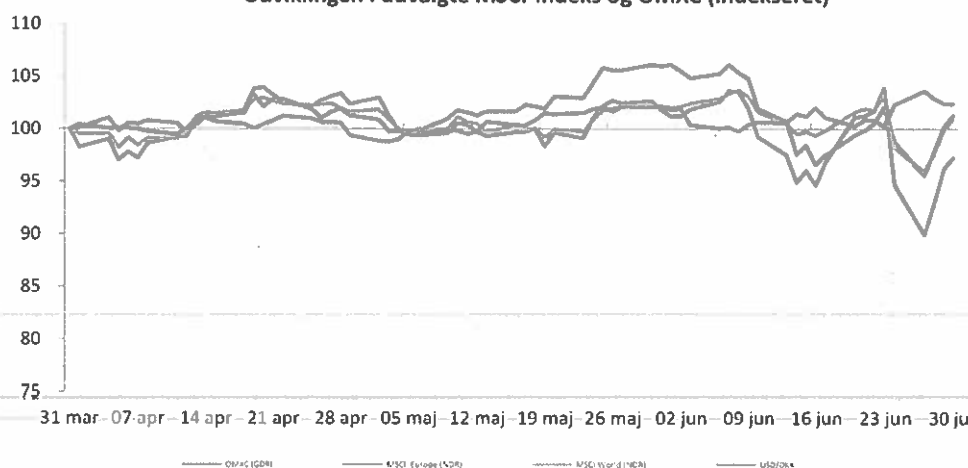
Rentefald, olieprisstigninger og ECB-støtte gav medvind til kreditobligationer

ECBs indlemmelse af sikre virksomhedsobligationer i opkøbsprogrammet var igen i 2. kvartal en stærk katalysator for den generelle efterspørgsel på virksomhedsobligationer. Bedringen i den generelle risikoappetit var ligeledes en understøttende faktor, og da der indenfor højrentesegmentet er en relativt stor andel af udstedelser fra energiselskaber, har en markant stigning i olieprisen været positivt, da det er med til at mindske konkursrisikoen i energisektoren.

Globale high yield obligationer opnåede i 2. kvartal et afkast på 4,7 pct., målt ved Merrills globale indeks i DKK, mens afkastet var lidt svagere på europæiske high yield obligationer, der isoleret set steg 1,5 pct.. Investment Grade obligationer gav til sammenligning et afkast på 1,5 pct., målt ved Merrill Lynch Euro Corporate Index i DKK.

Obligationer fra emerging markets (hard currency) nød i 2. kvartal godt af rentefald og ikke mindst stigning i olie- og råvarepriser og steg 4,7 pct. målt ved J.P. Morgans EMBI-indeks i DKK. Lidt bedre gik det emerging markets obligationer (local currency), der steg 5,5 pct., målt ved JP Morgan GBI-EM Global Diversified.

Udviklingen i udvalgte MSCI-indeks og OMXC (indekseret)



Investeringsstrategi

Konjunktursituationen i den globale økonomi forbliver uklar. De økonomiske nøgletal fra både USA, Europa og Emerging Markets har – som i de foregående kvartaler – været blandede med stort set lige mange positive og negative overraskelser, hvilket har fastholdt en generel høj grad af usikkerhed blandt økonomiske iagttagere. Langt hovedparten af de økonomiske prognoser opererer med et forsigtigt opsvingsscenario med lave, men positive vækstrater, men alle erkender samtidig, at risikoen for alternativet – et reelt konjunkturtilbageslag – er betragtelig i den aktuelle situation. Usikkerhed om de økonomiske udsigter – selv på kort sigt – er således nok det væsentligste aktuelle budskab fra de økonomiske prognosemagere.

Hvad er det så, der gør prognoserne usædvanlig usikre i øjeblikket? Blandt de "økonomiske" faktorer er det blandt andet holdbarheden af det amerikanske opsving, der stilles spørgsmålstegn ved. Opsvinget i USA fejrer i år syv års fødselsdag, hvilket er begyndt at vise sig i de økonomiske balancer. Arbejdsmarkedet er blevet strammere, produktiviteten – og dermed profitterne – er under pres, og historisk set "plejer" et opsving at være ved vejs ende efter syv års fremgang. I det lys vil det ikke være en meget stor overraskelse, hvis opsvinget dør ud i løbet af 2017/18, men omvendt er det ikke et hovedscenario, der optræder i ret mange økonomiske prognoser. Den seneste amerikanske arbejdsmarkedsrapport, hvor beskæftigelsen kun steg med 38.000 personer – den mindste stigning siden 2010 – er blandt de væsentlige nøgletal, som har givet næring til tvivlen om opsvingets holdbarhed.

Et andet økonomisk forhold, som ofte fremhæves som en stor usikkerhedsfaktor, er situationen i Kina. Den økonomiske vækst i Kina er aftagende, og den hidtidige kinesiske "forretningsmodel" med industriproduktion, investeringer og eksport som væsentligste vækstmotorer er uholdbar på sigt. Drejningen af økonomien hen mod service og forbrug tager dog tid, og på kortere sigt er der en uigenomsigtig trussel fra de historiske overinvesteringer (boliger, infrastruktur og produktionskapacitet) samt problemer med dårlige lån og urentable statsejede virksomheder. I tilfælde af en hård landing i Kina, vil Renminbien formentlig blive svækket kraftigt, hvilket vil trække både USA og Europa med ned. Blandt de "geopolitiske" forhold risikofaktorer kan nævnes udfaldet af det amerikanske præsidentvalg i efteråret. Normalt har det ikke meget stor betydning for de kortsigtede økonomiske udsigter, hvem der vælges som præsident i USA, men i den aktuelle situation – med en mulig valgsejr til Donald Trump og dermed mulige begrænsninger i frihandel, begrænsninger i adgangen til det amerikanske arbejdsmarked samt underfinansierede

skattelettelser – kan det have en dæmpende betydning på investeringslysten både i og udenfor USA. På tilsvarende vis vil briterne nej til EU og den store usikkerhed om konsekvenserne heraf heller ikke virke befordrende for den globale økonomiske vækst.

Med generelt lave vækstrater og lav inflation i alle økonomiske regioner og betragtelig usikkerhed om de økonomiske udsigter selv på kort sigt, har såvel finansmarkeder som centralbanker været præget af volatilitet i det seneste halve år. Centralbankerne har erkendt, at det i den aktuelle situation er bedre at være for lempelig fremfor restriktiv i den pengepolitiske implementering, hvorfor man i centralbankerne det meste af året har tilstræbt ikke at skuffe finansmarkederne (ved at stramme for meget eller lempe for lidt).

For Federal Reserves vedkommende har det udfordrende økonomiske og finansielle miljø således spændt ben for ambitionerne om at hæve renterne yderligere i år efter den første spæde renteforhøjelse i december. Forventningen i Federal Reserve er fortsat, at der kommer yderligere renteforhøjelser, men centralbanken har selv nedtonet forventningerne hertil til kun 1-2 renteforhøjelser (af 25 basispunkter) i 2. halvår. Til sammenligning forventede centralbanken i december ikke mindre end fire renteforhøjelser i 2016. For ECB's vedkommende har man opretholdt en meget lempelig retorik og konsekvent fulgt den op med nye tiltag, som har til hensigt at stimulere europæisk økonomi og banker/finansmarkeder. Så længe, der ikke tegner sig et mere entydigt positivt billede af udsigterne for den globale økonomi, er det vores forventning, at centralbankerne vil fastholde den forsigtige (lempelige) kurs også i det kommende år.

Med hensyn til de lange renter indtager vi fortsat et forsigtigt standpunkt. På den ene side anerkender vi, at økonomisk og finansiell usikkerhed samt lempelige centralbanker giver et generelt gunstigt miljø for lange obligationer. På den anden side er renterne kommet meget langt ned – også i forhold til vores fundamentale rentemodeller, som ellers tidligere har peget på lave/faldende obligationsrenter. Med tyske 10-årige statsobligationsrenter tæt på nul, har vi ikke haft den store appetit på køb af obligationer de seneste måneder. Det kan selvfølgelig hurtigt ændre sig, hvis renter stiger igen, eller hvis de økonomiske og/eller finansielle udsigter forværres.

Danske obligationer

Danske obligationsrenter har fulgt Tyskland nedefter og ved indgangen til 3. kvartal ligger 10-årige danske statsrenter omkring 0,1% efter et rentefald på næsten 20bp efter den engelske Brexit. Den danske krone er samtidig blevet styrket og kronkursen på 7,436 mod EUR ligger på et niveau hvor Nationalbanken typisk intervenserer for at svække kronen. Valutareserven er dog blevet nedbragt fra over 700 mia. kr. til ca- 400 mia. kr. i løbet af 2015. Derfor må det også antages at være uproblematisk for Nationalbanken at øge valutareserven ved at sælge kroner og købe europæiske obligationer skulle dette være nødvendigt for at fastholde kronkursen.

I realkreditmarkedet har rentefaldet givet anledning til meget attraktive betingelser for låntagerne. Variabelt forrentede lån bundet til Cita renten udbydes med negative lånerenter, selvom bidragssatserne medfører at de samlede låntager-ydelser ikke bliver negative. 30-årige fastforrentede lån kan optages omkring kurs 97,4 i 2% 2047 og 2,5% lånene er lukket for udstedelse. Dermed ligger de 30-årige fastforrentede realkreditobligationer tæt på de historisk høje kurser vi oplevede i foråret 2015. Her lå 2% 2047 til sammenligning over kurs 98.

De attraktive refinansieringsmuligheder i fastforrentede realkreditobligationer øger risikoen for dels højere konverteringsaktivitet kombineret med højere

konverterbare udstedelse. Konverteringsrisikoen er dog mindre sammenlignet med foråret 2015, fordi de mest konverteringsvillige låntagere med 3,5% lån allerede har konverteret. Der er således kun 63 mia. kr tilbage i 3,5% lån, som kan konverteres og ca det halve i 4% lån. Samlet set forventer vi konverteringer for 30 til 50 mia. kr. til 1. oktober terminen, hvilket er noget lavere end de niveauer på over 100 mia. kr. vi så til juli 2015 terminen.

Det lave renteniveau vil formodentligt friste mange låntagere og udstedelsen af nye konverterbare obligationer må forventes at ligge på høje niveauer de næste uger. Dette øger risikoen for underperformance i konverterbare obligationer. Samtidig er det dog vigtigt at understrege, at konverterbare obligationer prifsættes relativt billigt når man sammenligner med alternative investeringsmuligheder i statsobligationer og europæisk realkredit. Den optionsjusterede merpræmie i konverterbare 2% obligationer ligger på ca. 110bp i forhold til statsobligationer, hvilket historisk set er en høj merpræmie. Vi vurderer derfor at man får god betaling for risikoen i konverterbare obligationer, selvom højere udstedelser i den nærmeste fremtid kan medføre underperformance. Samtidig ser vi gode investeringsmuligheder RTL obligationer med 3-5 årige løbetid samt i udvalgte realkredit floaters, som typisk betaler en ekstra merpræmie til RTL obligationerne.

Indholdsfortegnelse

Nordeas officielle rapportering

Afkastoversigt 3

Obligationer

DKK & EUR Obligationer 7

Danske obligationer 7

Bilag - diverse

Beholdningsliste per: 30.06.2016 8

Transaktionsliste 12

Afkastoversigt

Slagelse Kommune - Fns i midler

Absolut 1,93%



Relativ 0,68%



Afkastoversigt for aktivklasser - kvartal til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	1,93	1,25	0,68
Aktier	4,88	3,46	1,42
Internationale aktier	4,88	3,46	1,42
NIE Stabile Aktier - Etisk	5,87	3,46	2,40
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	-0,29	0,00	-0,29
Nordea invest Emerging Stars	4,67	0,00	4,67
Obligationer	1,55	1,12	0,43
DKK & EUR Obligationer	1,33	0,72	0,61
Danske obligationer	1,33	0,72	0,61
Emerging Market obligationer	5,62	7,57	-1,95
NIE Emerging Market Obligationer	5,61	7,57	-1,96
Nordea Invest Højrentelande	5,67	7,57	-1,90
Investment Grade kreditobligationer	0,00	1,67	-1,67
NIE Euro Investment Grade	0,00	1,67	-1,67
High Yield obligationer	0,99	0,00	0,99
Nordea Invest European High Yield	0,99	0,00	0,99

NIM ID 17485-4397

Afkastoversigt for aktivklasser - år til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	3,56	1,87	1,69
Aktier	5,48	-1,88	7,36
Internationale aktier	5,48	-1,88	7,36
NIE Stabile Aktier - Etisk	6,54	-1,88	8,42
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	-0,29	0,00	-0,29
Nordea invest Emerging Stars	3,86	0,00	3,86
Obligationer	3,40	2,03	1,37
DKK & EUR Obligationer	2,94	1,58	1,37
Danske obligationer	2,94	1,58	1,37
Emerging Market obligationer	10,30	7,53	2,77
NIE Emerging Market Obligationer	10,24	7,53	2,71
Nordea Invest Højrentelande	10,61	7,53	3,08
Investment Grade kreditobligationer	2,92	4,10	-1,18
NIE Euro Investment Grade	2,92	4,10	-1,18
High Yield obligationer	1,35	0,00	1,35
Nordea Invest European High Yield	1,35	0,00	1,35

NIM ID 174943580

Resultat - kvartal til dato

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2016-03-31	Kvt. til dato		Markedsværdi 2016-06-30
		Pengestrøm	Afkast	
Total	185.499.017	-247	3.578.630	189.077.400
Aktier	21.354.814	3.216.813	1.116.133	25.687.760
Internationale aktier	21.354.814	3.216.813	1.116.133	25.687.760
NIE Stabile Aktier - Etisk	18.601.178	-3.111.306	1.012.270	16.502.142
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	0	6.328.119	-24.753	6.303.366
Nordea invest Emerging Stars	2.753.636	0	128.616	2.882.252
Obligationer	163.676.788	-3.460.877	2.462.123	162.678.034
DKK & EUR Obligationer	148.636.624	-3.460.780	1.899.848	147.075.692
Danske obligationer	148.636.624	-3.460.780	1.899.848	147.075.692
Emerging Market obligationer	8.930.717	0	501.608	9.432.325
NIE Emerging Market Obligationer	7.500.313	0	420.483	7.920.797
Nordea Invest Højrentelande	1.430.403	0	81.125	1.511.528
Investment Grade kreditobligationer	6.677	0	0	6.677
NIE Euro Investment Grade	6.677	0	0	6.677
High Yield obligationer	6.102.770	-97	60.667	6.163.340
Nordea Invest European High Yield	6.102.770	-97	60.667	6.163.340
Kontant	467.415	243.817	373	711.605
Kontant allokering	467.415	243.817	373	711.605
Pengemarkedskonto	467.415	243.817	373	711.605

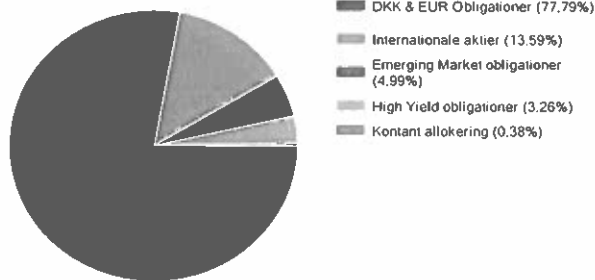
NIM ID 374584074

Resultat - år til dato

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2015-12-31	Ar til dato		Markedsværdi 2016-06-30
		Pengestrøm	Afkast	
Total	182.877.424	-297.221	6.497.196	189.077.400
Aktier	26.427.306	-1.934.308	1.194.763	25.687.760
Internationale aktier	26.427.306	-1.934.308	1.194.763	25.687.760
NIE Stabile Aktier - Etisk	26.427.306	-11.042.733	1.117.569	16.502.142
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Etisk	0	6.328.119	-24.753	6.303.366
Nordea invest Emerging Stars	0	2.780.305	101.947	2.882.252
Obligationer	156.441.218	935.229	5.301.587	162.678.034
DKK & EUR Obligationer	139.187.716	3.765.549	4.122.427	147.075.692
Danske obligationer	139.187.716	3.765.549	4.122.427	147.075.692
Emerging Market obligationer	8.570.838	-18.955	880.442	9.432.325
NIE Emerging Market Obligationer	7.189.270	-4.268	735.794	7.920.797
Nordea Invest Højrentelande	1.381.568	-14.687	144.647	1.511.528
Investment Grade kreditobligationer	8.682.663	-8.927.974	251.988	6.677
NIE Euro Investment Grade	8.682.663	-8.927.974	251.988	6.677
High Yield obligationer	0	6.116.609	46.731	6.163.340
Nordea Invest European High Yield	0	6.116.609	46.731	6.163.340
Kontant	8.901	701.858	846	711.605
Kontant allokering	8.901	701.858	846	711.605
Pengemarkedskonto	8.901	701.858	846	711.605

NIM ID 172013987

Aktivfordeling



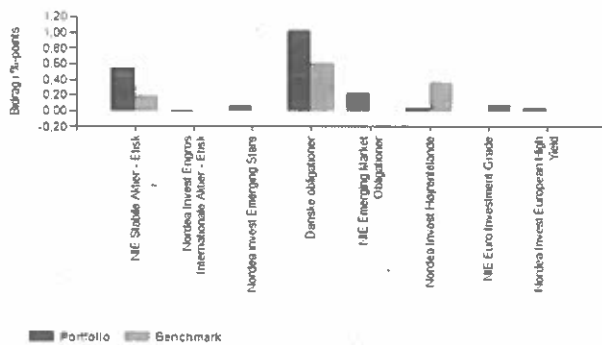
NIM ID: 187083-196

Attribution fra aktivklasser - kvartal til dato

Bidrag i %	Aktiv fordeling	Papir udvælgelse	Bidrag
Total	0,12	0,56	0,68
Aktier	0,11	0,20	0,31
Internationale aktier	0,00	0,20	0,20
Obligationer	0,01	0,36	0,37
DKK & EUR Obligationer	0,00	0,47	0,46
Emerging Market obligationer	0,02	-0,09	-0,07
Investment Grade kreditobligationer	-0,02	0,00	-0,02
High Yield obligationer	0,00	0,00	0,00
Kontant	0,00	0,00	0,00

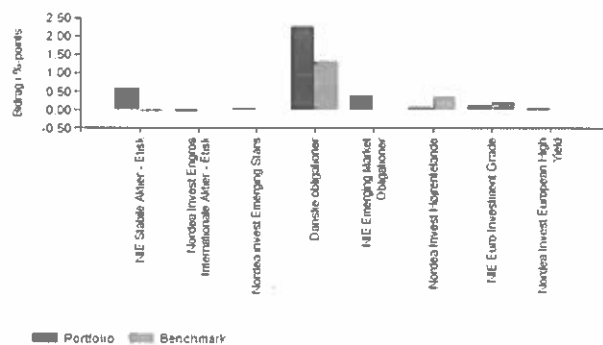
NIM ID: 18092-103

Afkastbidrag fra aktivklasser - kvartal til dato



NIM ID: 17978-4576

Afkastbidrag fra aktivklasser - år til dato



NIM ID: 17952-4053

Aktivfordeling

Asset allocation limits	LimitMin	LimitMax	Portefølje
Diverse			
Aktier, kreditobligationer og EM obligationer	0,00	30,00	21,77
Aktier			
Aktier	0,00	20,00	13,54
Rentebærende aktiver			
Dansk stat- og boligkredit	0,00	100,00	77,55
Emerging markets obligationer	0,00	10,00	4,97
Kreditobligationer	0,00	10,00	3,25
Modificeret varighed	3,00	5,00	2,83
Kontantallokering			
Kontant	0,00	20,00	0,61

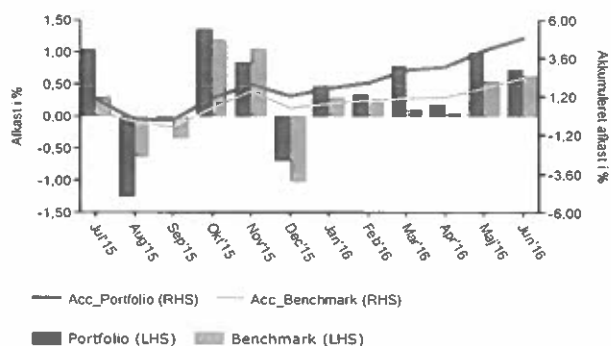
NIM ID: 37340-4951

Karakteristika for porteføljen

	Portefølje	Benchmark
Nøgletal		
Markedsværdi (mio.)	189,08	
Antal beholdninger	794,00	2.636,00
Standardafvigelse (%)	2,67	2,16
Tracking error (%)	1,58	
Sharpe ratio (%)	1,63	0,93
Information ratio (%)	1,49	
Treynor (%)	4,37	

NIM ID 17149328

Afkast - 1 år



NIM ID 15575 67

Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	3,56	1,87	1,69
2. kvartal	1,93	1,25	0,68
Juni	0,73	0,63	0,10
Maj	1,00	0,56	0,44
April	0,19	0,06	0,13
1. kvartal	1,60	0,61	0,99
Marts	0,78	0,10	0,68
Februar	0,34	0,22	0,11
Januar	0,47	0,28	0,20

NIM ID 15673 365

Afkast efter gebyrer - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	3,39	1,87	1,52
2. kvartal	1,93	1,25	0,68
Juni	0,73	0,63	0,10
Maj	1,00	0,56	0,44
April	0,19	0,06	0,13
1. kvartal	1,43	0,61	0,82
Marts	0,78	0,10	0,68
Februar	0,34	0,22	0,12
Januar	0,31	0,28	0,03

NIM ID 16235 731

Benchmark sammensætning

Benchmark	Vægt i %	Afkast i %	
		KTD	ATD
MSCI World (NDR)	5,00	3,46	-1,88
EFFAS Denmark 3-5	85,00	0,72	1,58
JP Morgan EMBI Global diversified	5,00	7,57	7,53
Merrill Lynch EMU Corporate Index Hedged DKK	5,00	1,67	4,10
Total	100,00	1,25	1,87

NIM ID 40210 5221

Danske obligationer

Obligationer: DKK & EUR Obligationer

Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje
Total	2,94
2. kvartal	1,33
Juni	0,72
Maj	0,59
April	0,02
1. kvartal	1,60
Marts	0,41
Februar	0,27
Januar	0,91

NIM ID 13621362

Basis nøgletal

	Portefølje
Markedsværdi (mio.)	147,08
Antal beholdninger	58,00
Antal udstedere	6,00
Varighed	6,32
Korrigeret varighed	3,16
Konveksitet	-1,49
Effektiv rente (%)	1,85
Gns. udløbstid (år)	12,49
Standardafvigelse	1,72
Tracking error	1,57
Information ratio	1,14

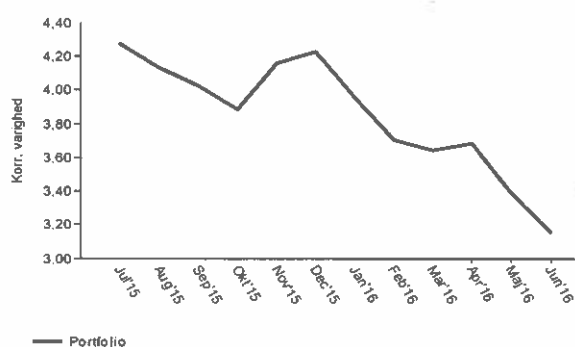
NIM ID 13621362

Sektorfordeling - DKK obligationssegmenter

Vægt i %	Portefølje
Inkonverterbar realkredit	54,56
Konverterbar realkredit	41,98
Danske statsobligationer	3,50
Kontant allokering	-0,04
Total	100,00

NIM ID 161214737

Korr. varighed



NIM ID 162278162

Horisontafkast - 12 måneder

	Portefølje
Rentefald (-50bp)	3,01
Uændret	1,93
Rentestigning (+50bp)	-0,05

NIM ID 13591159

Nøglerentersisiko

Nøglerentersisiko	Portefølje
2 år	0,86
5 år	1,02
10 år	0,93
30 år	0,37
Total	3,17

NIM ID 12001200

Beholdningsliste per: 30.06.2016

Porteføljekategori: DKK

Total - beholdningsliste, alle instrumenter (handelsdato)

Portefølje	Valuta	Markedsværdi	% af por.
Slagselse Kommune	DKK	189.077.399,71	100,00

ANW ID: 20740-4-33

Fondscertifikater - beholdningsliste (handelsdato)

Papir	ISIN	Valuta	Nominal	Børskurs	Valutakurs	Markedsværdi	% af por.
Total						41.290.102,74	21,84
Total aktiebaserede fonde						25.687.760,48	13,59
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Elisk	DK0060183358	DKK	52.079,0000	120,92972	1,0000	6.297,89673	3,33
Nordea Invest Engros Internationale Aktier - Elisk kickback	DK0060183358	DKK				5.467,30	0,00
NIE Stable Aktier - Elisk	DK0060212470	DKK	109.363,0000	150,30457	1,0000	16.437,75858	8,69
NIE Stable Aktier - Elisk kickback	DK0060212470	DKK				64.383,60	0,03
Nordea invest Emerging Stars	DK0060586394	DKK	36.047,0000	79,72882	1,0000	2.873,98481	1,52
Nordea invest Emerging Stars kickback	DK0060586394	DKK				8.267,46	0,00
Total obligationsbaserede fonde						15.602.342,26	8,25
NIE Euro Investment Grade kickback	DK0016008857	DKK				6.677,32	0,00
Nordea Invest Højrentelånende	DK0016254899	DKK	12.104,0000	124,26814	1,0000	1.504,14158	0,80
Nordea Invest Højrentelånende kickback	DK0016254899	DKK				7.386,87	0,00
Nordea Invest Højrentelånende High Yield	DK0016306798	DKK	56.559,0000	108,72865	1,0000	6.149,58366	3,25
Nordea Invest European High Yield kickback	DK0016306798	DKK				13.796,29	0,01
NIE Emerging Market Obligationer	DK0060476885	DKK	22.745,0000	347,43095	1,0000	7.902,31687	4,18
NIE Emerging Market Obligationer kickback	DK0060476885	DKK				18.479,67	0,01

ANW ID: 20740-4-33

Obligationer - beholdningsliste (handelsdato)

Papir	ISIN	Valuta	Nominal	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rentefødd.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
Total						146.100.839,15	1.033,17686	147.134,016,01	6,32	6,32	3,16				77,82
Konverterbare realkredobligationer						72.018,787,60	446,553,03	72.465,310,63	10,85	10,85	4,39				38,33
3 - 5 år restløbetid															
1.00 Realkredit Danmark 2021-Jan RT	DK0009295818	DKK	10.300,000,0000	103,85000	1,0000	10.683,129,07	51,055,53	10.734,184,60	0,186	4,41	4,41	4,51	1,0000	01-01-2021	5,68
6.00 Nvkkredit 2 C 2019	DK0009740136	DKK	6.772,7100	106,00000	1,0000	10.675,950,00	50,937,16	10.726,887,16	0,892	4,41	4,41	3,25	6,0000	01-10-2019	5,67
Rentejustering *	DK0009740136	DKK				7,179,07	100,47	7,297,44	0,892	1,16	1,28				0,00
							17,90								
5 - 7 år restløbetid															
7.00 Nvkkredit 2 A 2021	DK0009750283	DKK	159,240,1200	112,50000	1,0000	203,974,97	3,338,65	207,313,62	2,15	2,15	2,19	5,00	7,0000	01-07-2021	0,11
Rentejustering *	DK0009750283	DKK				179,145,14	2,756,08	182,113,67	1,153	2,07	2,13				0,10
6.00 Totalkredit 111 C 2022	DK0004712403	DKK	1.034,3200	107,00000	1,0000	1.106,72	15,34	1.124,16	3,396	2,82	2,61	6,00	6,0000	01-07-2022	0,00
Rentejustering *	DK0004712403	DKK				2,10	2,10								
6.00 Realkredit Danmark 22 D 2022	DK0009265316	DKK	21,965,8400	108,00000	1,0000	23,723,11	325,87	24,075,79	3,108	2,69	2,63	6,25	6,0000	01-10-2022	0,01
Rentejustering *	DK0009265316	DKK				26,81	26,81								

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rentefuldb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.	
Total						146.100.839,15	1.033.176,86	147.134.016,01		6,32	3,16				77,82	
10 - 20 år restlebetid																
5.00 Totalkredit 111 C 2035	DK0004714458	DKK	130.990,9700	112,50000	1,0000	2.661.193,24	42.565,60	2.703.758,84	3,483	4,75	3,40	18,75	5,0000	01-04-2035	1,43	
Rentejustering *	DK0009763773	DKK	17.971,9700	109,50000	1,0000	147.364,84	126,09	149.110,32		7,81	1,43				0,08	
5.00 Nykredit 2028	DK0009763773	DKK	508,0800	119,50000	1,0000	19.679,31	222,18	19.919,20	3,204	5,08	2,38	12,00	5,0000	01-07-2028	0,01	
Rentejustering *	DK0004712833	DKK	4.448,7900	114,75000	1,0000	604,77	0,38	613,91	4,190	6,51	4,78	15,00	7,0000	01-07-2031	0,00	
7.00 Totalkredit 111 C 2032	DK0004712833	DKK	4.448,7900	114,75000	1,0000	5.104,99	66,00	5.176,05	4,048	7,12	3,45	16,00	6,0000	01-07-2032	0,00	
Rentejustering *	DK0004712320	DKK	63.502,6100	113,25000	1,0000	71.916,71	785,06	72.751,46	3,382	7,77	0,82	19,00	5,0000	01-07-2035	0,04	
5.00 Realcredit Danmark 23 D 2035	DK0009763773	DKK	1.016,765,9500	123,00000	1,0000	1.250,622,12	49,69	1.271,267,09	3,157	4,47	3,57	10,25	8,0000	01-10-2026	0,67	
Rentejustering *	DK0009763773	DKK	59.237,3300	115,75000	1,0000	68.567,21	878,80	69.502,82	1,981	3,77	2,99	10,25	6,0000	01-10-2026	0,04	
6.00 Nykredit 3 C 2026	DK0009723637	DKK	425,695,1200	119,50000	1,0000	508.705,67	7.367,80	516.373,08	2,913	4,52	3,83	10,25	7,0000	01-10-2026	0,27	
Rentejustering *	DK0009724445	DKK	279,991,6900	121,63400	1,0000	340.565,09	299,61	346.398,16	3,347	4,38	3,58	10,25	8,0000	01-10-2026	0,18	
8.00 Realcredit 3 C 2026	DK0009726309	DKK	172.565,7800	115,00000	1,0000	198.448,35	3.840,02	202.359,21	5,625	4,19	3,71	10,25	9,0000	01-10-2026	0,11	
Rentejustering *	DK0009727034	DKK	7.367,0200	120,50000	1,0000	8.877,26	127,51	9.011,32	3,440	5,43	4,19	13,25	7,0000	01-10-2029	0,00	
7.00 Realcredit 3 A 2022	DK0009758022	DKK	357,5700	120,50000	1,0000	430,87	6,19	437,12	4,057	6,53	5,20	15,25	7,0000	01-10-2031	0,00	
Rentejustering *	DK0002006469	DKK	3.765,9300	115,75000	1,0000	4.359,06	55,87	4.418,65	3,913	7,11	3,85	16,25	6,0000	01-10-2032	0,00	
6.00 Unikredit Ann 2032	DK0002006113	DKK	21.478,1400	118,75000	1,0000	25.505,29	318,63	25.838,87	3,483	7,03	2,10	16,25	6,0000	01-10-2032	0,01	
Rentejustering *	DK0009765076	DKK	2.334,5800	117,75000	1,0000	2.748,97	14,95	2.784,60	3,577	6,92	1,62	16,25	6,0000	01-10-2032	0,00	
5.00 BRKredit 111, 2032	DK0009551314	DKK	6.478,0900	118,75000	1,0000	7.692,73	96,10	7.793,98	3,351	6,70	1,68	16,25	6,0000	01-10-2032	0,00	
Rentejustering *	DK0009748709	DKK														
20 år restlebetid																
6 FF Realcredit Danmark 2038	DK0009727291	DKK	16.499,0000	109,25000	1,0000	58.470,460,32	349.593,25	58.820,053,57		12,09	4,44	20,50	6,0000	01-01-2037	31,11	
Rentejustering *	DK0009727291	DKK	69.820,3400	109,25000	1,0000	18.025,16	243,43	18.279,72	4,857	7,45	1,94				0,01	
6 FF BRKredit 2038	DK0009760497	DKK	344,060,6200	106,30000	1,0000	365.736,44	1.035,80	369.507,51	3,339	7,17	1,73	20,50	6,0000	01-01-2037	0,04	
Rentejustering *	DK0009731719	DKK	9.051,3700	114,00000	1,0000	10.318,56	368,27	10.466,53	4,567	8,89	1,65	21,50	4,0000	01-01-2038	0,20	
4.00 Realcredit Danmark IO 2038	DK000978210	DKK	149,044,5200	106,30000	1,0000	158.434,32	1.474,07	160.108,48	3,340	8,90	1,26	21,50	4,0000	01-01-2038	0,08	
Rentejustering *	DK000978210	DKK	6.061,2700	115,00000	1,0000	6.970,46	200,09	7.066,17	4,453	9,02	2,02	21,75	6,0000	01-04-2038	0,00	
6.00 Nykredit 2038	DK0009766289	DKK	6.598,7300	113,00000	1,0000	7.456,56	5,79	7.563,30	4,997	11,61	2,48	22,75	6,0000	01-04-2039	0,00	
Rentejustering *	DK0002016856	DKK	3.877,1900	120,00000	1,0000	4.652,63	67,11	4.725,13	4,995	9,22	3,44	22,75	7,0000	01-04-2039	0,00	
4.00 Nykredit 2038 IO	DK000978210	DKK	5.030,5200	120,00000	1,0000	6.036,62	87,07	6.124,56	5,157	9,94	3,74	22,75	7,0000	01-04-2039	0,00	
6.00 Nykredit 2038	DK000972410	DKK	2.077,949,3100	105,15000	1,0000	2.184,963,70	3.250,68	2.188,292,38	0,902	10,69	2,60	0,00	0,6327	01-07-2016	1,16	
Rentejustering *	DK0009759748	DKK	4.055,4900	115,00000	1,0000	4.663,81	60,16	4.728,69	4,550	9,56	2,37	23,00	6,0000	01-07-2039	0,00	
6.00 Realcredit Danmark 2041 IO	DK000979614	DKK	1.481,764,5100	105,20000	1,0000	1.558,816,26	12,822,97	1.572,445,86	3,095	11,73	-0,85	28,00	3,5000	01-07-2044	0,83	
Rentejustering *	DK0002027465	DKK														

Papir	ISIN	Værdi	Nominal	Børskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Vedh. rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
Total															
Rentejustering *	DK0002027465	DKK				146.100.839,15	1.033.176,86	147.134.015,01	6,32	3,16		3,16	1.5000	01-10-2037	77,82
1.50 Nykredit 2037	DK0009504326	DKK	8.670.705,9800	97,97500	1,0000	8.495.124,18	32.157,83	8.527.646,36	1,726	9,50	7,94	21,25	1.5000	01-10-2017	4,51
Rentejustering *	DK0009504326	DKK				364,35	0,00					0,00		01-07-2016	0,58
FRN Nykredit 2041 IO	DK0009769622	DKK	1.144.495,7800	96,00000	1,0000	1.098.715,95	13,06	1.098.715,95	1,163	13,06	4,43	0,00	4,0000	01-10-2041	0,27
4.00 Nykredit 2041	DK0009775355	DKK	457.997,0500	108,50000	1,0000	496.926,80	4.529,64	501.805,28	3,242	10,52	-1,83	25,25	4,0000	01-10-2041	
Rentejustering *	DK0009775355	DKK				348,84						28,25	3,0000	01-10-2044	3,15
3.00 Nordea Kredit 2044	DK0002028000	DKK	5.703.833,7200	103,60000	1,0000	5.909.171,73	42.308,64	5.953.286,14	2,719	11,65	1,35	28,25	3,0000	01-10-2044	
Rentejustering *	DK0002028000	DKK				1.805,77						28,25	3,5000	01-10-2044	1,85
3.50 Nykredit 2044	DK0009767368	DKK	3.297.691,0900	105,20000	1,0000	3.469.171,03	28.537,72	3.499.930,35	3,074	11,21	-0,62	28,25	3,0000	01-10-2044	
Rentejustering *	DK0009767368	DKK				2.221,60						28,25	3,0000	01-10-2044	2,30
3.00 Nykredit 2044	DK0009789497	DKK	4.168.112,0800	103,60000	1,0000	4.318.164,11	30.917,30	4.350.253,85	2,721	11,71	1,44	31,25	2,5000	01-10-2047	10,29
Rentejustering *	DK0009789497	DKK				1.172,44						31,25	2,5000	01-10-2047	
2.50 Nordea Kredit 2047	DK0002030683	DKK	19.145.982,9400	101,00000	1,0000	19.337.442,77	118.347,45	19.456.481,40	2,446	13,19	5,08	31,25	2,5000	01-10-2047	
Rentejustering *	DK0002030683	DKK				701,18						31,25	2,5000	01-10-2047	3,09
2.50 Realcredit Danmark 2047	DK0009292559	DKK	5.757.660,2500	101,00000	1,0000	5.815.236,85	35.589,94	5.851.021,44	2,446	13,19	5,12	31,25	2,5000	01-10-2047	
Rentejustering *	DK0009292559	DKK				194,65						31,25	2,0000	01-10-2047	2,73
2.00 Nykredit 2047	DK0009504169	DKK	5.243.510,9000	97,80000	1,0000	5.128.153,66	25.929,42	5.154.254,52	2,183	13,46	8,34	31,25	2,0000	01-10-2047	
Rentejustering *	DK0009504169	DKK				171,44									
Øvrige inkonvertible obligationer															
< 1 år restløbetid															
2.00 Nordea Kredit 2017-Jan II IT	DK00022834164	DKK	5.350.000,0000	101,19400	1,0000	5.413.879,00	172.741,23	5.466.794,30	-0,354	0,51	0,67	0,51	2,0000	01-01-2017	13,41
4.00 Realcredit Danmark 2017 S	DK0009276941	DKK	1.390.000,0000	102,17900	1,0000	1.420.286,10	27.496,17	1.447.784,27	-0,298	0,51	0,51	0,51	4,0000	01-01-2017	2,89
1.00 Realcredit Danmark 2017-Jan II T	DK0009295495	DKK	2.050.000,0000	100,68500	1,0000	2.064.042,50	10.137,98	2.074.180,48	-0,351	0,51	0,51	0,51	1,0000	01-01-2017	0,77
2.00 Nordea Kredit 2017-Apr S	DK0002027119	DKK	1.000,000,0000	101,77600	1,0000	1.017,760,00	4,931,51	1.022.691,51	-0,349	0,75	0,76	0,75	2,0000	01-04-2017	1,10
2.00 Realcredit Danmark 2017-Apr T	DK0009286312	DKK	15.000,000,0000	101,75300	1,0000	15.262,950,00	73.972,60	15.340.210,27	-0,320	0,75	0,76	0,75	2,0000	01-04-2017	0,54
Rentejustering *	DK0009286312	DKK				3.287,67									8,11
1 - 3 år restløbetid															
2.00 Realcredit Danmark 2016	DK0009287559	DKK	6.890,000,0000	103,37000	1,0000	7.122,193,00	348.642,20	7.190.339,99	-0,232	1,71	1,36	1,51	2,0000	01-01-2018	19,13
4.00 Nykredit 2016 H	DK0009783375	DKK	7.750,000,0000	106,32000	1,0000	8.239,800,00	153.306,01	8.393.106,01	-0,188	1,47	1,49	1,51	4,0000	01-01-2018	3,80
1.00 Realcredit Danmark 2016-Apr T RT	DK0009294332	DKK	2.150,000,0000	102,12700	1,0000	2.195,730,50	5,301,37	2.201,031,87	-0,209	1,74	1,75	1,75	1,0000	01-01-2018	4,44
2.00 Nykredit Danmark 2016-Apr T	DK0009286668	DKK	4.300,000,0000	105,72400	1,0000	4.546,132,00	21.205,48	4.567,337,48	-0,076	2,70	2,70	2,75	2,0000	01-04-2019	1,16
1.00 Realcredit Danmark 2016-Apr T RT	DK0009294688	DKK	700,000,0000	102,97700	1,0000	720,839,00	1.728,03	722,565,03	-0,080	2,72	2,73	2,75	1,0000	01-04-2019	2,42
2.00 Nykredit 01-07-2017 H	DK0009791980	DKK	4.940,000,0000	102,29400	1,0000	5.053,323,60	98.530,05	5.151.853,65	-0,281	0,98	0,99	1,00	2,0000	01-07-2017	2,72
FRN CITA+35 Nykredit 2018-07-01	DK0009506966	DKK	6.598,306,8200	99,92000	1,0000	6.593,028,17	179,47	6.593,208,23	-0,104	1,97	0,50	0,00	0,0110	01-07-2016	3,49
Rentejustering *	DK0009506966	DKK				0,59									
FRN CIBDR3M+15 Nykredit 2018-07-01	DK0009507188	DKK	1.351,507,5200	100,11000	1,0000	1.352,994,18	245,61	1.353,240,39	-0,096	1,97	0,25	0,00	0,0735	01-07-2016	0,72
Rentejustering *	DK0009507188	DKK				0,60									
3 - 6 år restløbetid															
1.00 Realcredit Danmark 2021-Apr RT	DK0009294845	DKK	7.700,000,0000	103,85600	1,0000	7.981,512,00	18.986,30	8.000.498,30	0,226	4,66	4,66	4,75	1,0000	01-04-2021	4,23
Statsobligationer															
7 - 10 år restløbetid															
1.50 Danske Stat Sil 2023	DK0009823054	DKK	1.450,000,0000	112,33100	1,0000	1.628,799,50	13.549,18	1.642.348,68	-0,160	8,16	8,16	7,38	1,5000	15-11-2023	2,72
1.75 Danske Stat Sil 2025	DK0009823138	DKK	3.000,000,0000	115,82700	1,0000	3.466,810,00	32.704,92	3.501.514,92	0,077	8,70	8,70	9,38	1,7500	15-11-2025	0,87

NW ID 207264519

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

Kontanter - beholdningsliste (handelsdato)

Papir	Valuta	Nominal	Valutakurs	Vech. rente	Markedsværdi	% af por.
Total					653.280,96	0,36
Danske obligationer					-58.323,85	-0,03
Kontant allokering DKK	DKK	-61.628.3300	1,0000	3.304,48	-58.323,85	-0,03
Pengemarkedskonto					711.604,81	0,38
Kontant allokering DKK	DKK	710.745.3300	1,0000	859,48	711.604,81	0,38

AFS-ID: 207124325

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