



Slagelse Kommune Deponerede Midler

Kvartalsrapport
2. Kvartal 2015



MARKEDSVÆRDI PR. AKTIV KLASSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Dato: 06-30-2015

<u>Aktivklasse</u>	<u>Markedsværdi</u>	<u>Vægt</u>
Kontanter	-2,866,617.19	-4.3
Obl Dk nom	69,365,914.71	104.3
TOTAL	66,499,297.52	100.0

PERFORMANCE RAPPORT - TIDSVÆGTET AFKAST

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 31-05-2015 til 30-06-2015

	Periode kr.	År til dato kr.
Beregningsperiodens start	31-05-2015	02-01-2015
Porteføljens startværdi	66,705,992.36	68,764,053.54
Vedhængende renter	259,214.65	259,057.16
Total	66,965,207.01	69,023,110.71
Indskud i perioden	0.00	6,079,772.30
Udtræk i perioden	-3,139.89	-7,290,392.45
Afkast for perioden	-462,769.61	-1,313,193.04
Porteføljeværdi ultimo 30-06-2015	66,140,833.89	66,140,833.89
Vedhængende renter	358,463.63	358,463.63
Total	66,499,297.52	66,499,297.52
Specifikation af afkast		
Realiseret gevinst	0.00	-852,816.36
Realiseret kursgevinst	0.00	-852,816.36
Realiseret valutagevinst	0.00	0.00
Urealiseret gevinst	-562,018.58	-1,210,968.04
Urealiseret kursgevinst	-562,018.58	-1,210,968.04
Urealiseret valutagevinst	0.00	0.00
Realiserede Renter Depot	0.00	651,279.85
Realiserede Renter Kontantkonto	0.00	-94.95
Modtaget og tilgodehavende udbytte	0.00	0.00
Ændring i vedhængende renter	99,248.97	99,406.46
Afkast for perioden	-462,769.61	-1,313,193.04
Forvaltningsgebyr	0.00	0.00
Øvrige omkostninger	0.00	0.00
Total afkast for periode efter gebyrer	-462,769.61	-1,313,193.04
Tidsvægtet afkast	-0.69%	-2.08%

PERFORMANCE RAPPORT - TIDSVÆGTET AFKAST

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 31-03-2015 til 30-06-2015

	Periode kr.	År til dato kr.
Beregningsperiodens start	31-03-2015	02-01-2015
Porteføljens startværdi	67,991,833.59	68,764,053.54
Vedhængende renter	490,827.55	259,057.16
Total	68,482,661.14	69,023,110.71
Indskud i perioden	0.00	6,079,772.30
Udtræk i perioden	-3,139.89	-7,290,392.45
Afkast for perioden	-1,980,223.73	-1,313,193.04
Porteføljeværdi ultimo 30-06-2015	66,140,833.89	66,140,833.89
Vedhængende renter	358,463.63	358,463.63
Total	66,499,297.52	66,499,297.52
Specifikation af afkast		
Realiseret gevinst	-1,058,006.40	-852,816.36
Realiseret kursgevinst	-1,058,006.40	-852,816.36
Realiseret valutagevinst	0.00	0.00
Urealiseret gevinst	-1,268,163.39	-1,210,968.04
Urealiseret kursgevinst	-1,268,163.39	-1,210,968.04
Urealiseret valutagevinst	0.00	0.00
Realiserede Renter Depot	478,309.99	651,279.85
Realiserede Renter Kontantkonto	0.00	-94.95
Modtaget og tilgodehavende udbytte	0.00	0.00
Ændring i vedhængende renter	-132,363.93	99,406.46
Afkast for perioden	-1,980,223.73	-1,313,193.04
Forvaltningsgebyr	0.00	0.00
Øvrige omkostninger	0.00	0.00
Total afkast for periode efter gebyrer	-1,980,223.73	-1,313,193.04
Tidsvægtet afkast	-2.89%	-2.08%

BEHOLDNINGSOVERSIGT**Slagelse Kommune**

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Dato: 30-06-2015

Værdipapirer	ISIN	Stk.	Gns. købspris	Kostpris	Markeds- kurs	Markedsværdi	Ureal. gevinst/tab	Markedsværdi inkl.rente i DKK	Vægt %
Kontanter (DKK) (FX = 1.0000)									
Transaktionskonto (DKK)	TRKONTO			-2,866,617.19		-2,866,617.19	0.00	-2,866,617.19	-4.31
Obligationer - Inkonverterbare (DKK) (FX = 1.0000)									
Realkreditobligationer									
2% Real 20									
2 RD T SDRO 2020 Jan	DK0009287716	12,312,000.00	107.2800	13,208,313.60	105.5400	12,994,084.80	-214,228.80	13,115,518.22	19.72
1% Real 18									
1 NYK H SDO X 2018 Apr	DK0009503864	25,500,000.00	102.5850	26,159,175.00	102.0800	26,030,400.00	-128,775.00	26,093,104.92	39.24
2% Real 18									
2 NYK G RO2L 2018 Apr	DK0009791048	2,500,000.00	104.7000	2,617,500.00	104.0700	2,601,750.00	-15,750.00	2,614,045.08	3.93
2% Real 19									
2 NYK G RO2L 2019 Apr	DK0009793846	4,450,000.00	105.8062	4,708,375.00	105.0290	4,673,790.50	-34,584.50	4,695,675.75	7.06
Sum Realkreditobligationer				46,693,363.60		46,300,025.30	-393,338.30	46,518,343.97	69.95
SUM Obligationer - Inkonverterba				46,693,363.60		46,300,025.30	-393,338.30	46,518,343.97	69.95
Obligationer - Konverterbare (DKK) (FX = 1.0000)									
Realkreditobligationer									
4% Real 41									
4 RD S SDRO 2041 ALM	DK0009282329	5,747,198.37	104.3413	5,996,704.30	104.5500	6,008,695.90	11,991.60	6,065,536.32	9.12
2% Real 47									
2 NYK E SDO 2047 ALM	DK0009504169	7,242,406.53	98.1158	7,105,945.68	91.5500	6,630,423.18	-475,522.50	6,666,237.28	10.02
2% Real 24									
2 NYK I RO2L 2024 ALM	DK0009788416	1,137,703.65	102.9000	1,170,697.05	102.5000	1,166,146.24	-4,550.81	1,171,772.25	1.76
Realkredit									
3,5 NYKREDIT REALKREDIT A 2047	DK0009795890	3,600,000.00	99.1200	3,568,320.00	99.6780	3,588,408.00	20,088.00	3,588,408.00	5.40
2% Real 37									
2 NYK E SDO 2037 ALM	DK0009798647	1,826,668.33	99.8200	1,823,380.33	95.5000	1,744,468.26	-78,912.07	1,753,501.23	2.64
Sum Realkreditobligationer				19,665,047.36		19,138,141.57	-526,905.79	19,245,455.07	28.94
SUM Obligationer - Konverterbare				19,665,047.36		19,138,141.57	-526,905.79	19,245,455.07	28.94

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends

SEB

BEHOLDNINGSOVERSIGT**Slagelse Kommune**

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Dato: 30-06-2015

Værdipapirer	ISIN	Stk.	Gns. købspris	Kostpris	Markeds- kurs	Markedsværdi	Ureal. gevinst/tab	Markedsværdi inkl.rente i DKK	Vægt %	
Obligationer - Udtrukne (DKK) (FX = 1.0000)										
Realkreditobligationer										
4% Real 41										
4 RD S SDRO 2041 ALM	DK0009282329	3,069,964.83	104.3095	3,202,266.28	100.0000	3,069,964.83	-132,301.45	3,100,327.12	4.66	
2% Real 47										
2 NYK E SDO 2047 ALM	DK0009504169	45,232.61	98.1149	44,379.93	100.0000	45,232.61	852.68	45,456.29	0.07	
2% Real 24										
2 NYK RO2L 2024	DK0009788416	414,875.40	102.9000	426,906.78	100.0000	414,875.40	-12,031.38	416,926.98	0.63	
2% Real 37										
2 NYKREDIT REALKREDIT AS 2037	DK0009798647	39,211.37	99.8200	39,140.79	100.0000	39,211.37	70.58	39,405.27	0.06	
Sum Realkreditobligationer					3,712,693.78		3,569,284.21	-143,409.57	3,602,115.66	5.42
SUM Obligationer - Udtrukne (DKK)					3,712,693.78		3,569,284.21	-143,409.57	3,602,115.66	5.42
TOTAL								66,499,297.52	100.00	

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends

The logo for SEB, consisting of the letters 'SEB' in white on a green square background.



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 31-05-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte			Afkast I alt	
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo		I alt
Kontanter (DKK)									
Transaktionskonto (DKK)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obligationer - Inkonverterbare (DKK)									
Realkreditobligationer									
1% Real 18									
1 NYK H SDO X 2018 Apr	0.00	-86,700.00	0.00	0.00	0.00	41,803.28	62,704.92	20,901.64	-65,798.36
	0.00	-86,700.00	0.00	0.00	0.00	41,803.28	62,704.92	20,901.64	-65,798.36
2% Real 18									
2 NYK G RO2L 2018 Apr	0.00	-9,500.00	0.00	0.00	0.00	8,196.72	12,295.08	4,098.36	-5,401.64
	0.00	-9,500.00	0.00	0.00	0.00	8,196.72	12,295.08	4,098.36	-5,401.64
2% Real 19									
2 NYK G RO2L 2019 Apr	0.00	-26,299.50	0.00	0.00	0.00	14,590.16	21,885.25	7,295.08	-19,004.42
	0.00	-26,299.50	0.00	0.00	0.00	14,590.16	21,885.25	7,295.08	-19,004.42
2% Real 20									
2 RD T SDRO 2020 Jan	0.00	-146,512.80	0.00	0.00	0.00	101,194.52	121,433.42	20,238.90	-126,273.90
	0.00	-146,512.80	0.00	0.00	0.00	101,194.52	121,433.42	20,238.90	-126,273.90
Sum Realkreditobligationer	0.00	-269,012.30	0.00	0.00	0.00	165,784.68	218,318.67	52,533.99	-216,478.31
SUM Obligationer - Inkonverterbare	0.00	-269,012.30	0.00	0.00	0.00	165,784.68	218,318.67	52,533.99	-216,478.31

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 31-05-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte			Afkast I alt	
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo		I alt
Obligationer - Konverterbare (DKK)									
Realkreditobligationer									
2% Real 24									
2 NYK I RO2L 2024 ALM	0.00	5,688.52	0.00	0.00	0.00	3,750.67	5,626.01	1,875.34	7,563.85
	0.00	5,688.52	0.00	0.00	0.00	3,750.67	5,626.01	1,875.34	7,563.85
2% Real 37									
2 NYK E SDO 2037 ALM	0.00	-43,840.04	0.00	0.00	0.00	6,021.98	9,032.98	3,010.99	-40,829.05
	0.00	-43,840.04	0.00	0.00	0.00	6,021.98	9,032.98	3,010.99	-40,829.05
2% Real 47									
2 NYK E SDO 2047 ALM	0.00	-197,355.58	0.00	0.00	0.00	23,876.07	35,814.10	11,938.03	-185,417.55
	0.00	-197,355.58	0.00	0.00	0.00	23,876.07	35,814.10	11,938.03	-185,417.55
4% Real 41									
4 RD S SDRO 2041 ALM	0.00	-77,587.18	0.00	0.00	0.00	37,893.62	56,840.42	18,946.81	-58,640.37
	0.00	-77,587.18	0.00	0.00	0.00	37,893.62	56,840.42	18,946.81	-58,640.37
Realkredit									
3,5 NYKREDIT REALKREDIT A 2047									
	0.00	20,088.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	20,088.00
	0.00	20,088.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	20,088.00
Sum Realkreditobligationer	0.00	-293,006.28	0.00	0.00	0.00	71,542.34	107,313.50	35,771.17	-257,235.11
SUM Obligationer - Konverterbare (	0.00	-293,006.28	0.00	0.00	0.00	71,542.34	107,313.50	35,771.17	-257,235.11

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 31-05-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte				Afkast I alt
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo	I alt	
Obligationer - Udtrukne (DKK)									
Realkreditobligationer									
2% Real 24									
2 NYK RO2L 2024	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,367.72	2,051.58	683.86	683.86
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,367.72	2,051.58	683.86	683.86
2% Real 37									
2 NYKREDIT REALKREDIT AS 2037	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	129.27	193.90	64.63	64.63
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	129.27	193.90	64.63	64.63
2% Real 47									
2 NYK E SDO 2047 ALM	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	149.12	223.68	74.56	74.56
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	149.12	223.68	74.56	74.56
4% Real 41									
4 RD S SDRO 2041 ALM	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	20,241.53	30,362.29	10,120.76	10,120.76
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	20,241.53	30,362.29	10,120.76	10,120.76
Sum Realkreditobligationer	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	21,887.63	32,831.45	10,943.82	10,943.82
SUM Obligationer - Udtrukne (DKK)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	21,887.63	32,831.45	10,943.82	10,943.82
SUM TOTAL, OBLIGATIONER	0.00	-562,018.58	0.00	0.00	0.00	259,214.65	358,463.63	99,248.97	-462,769.61
SUM TOTAL	0.00	-562,018.58	0.00	0.00	0.00	259,214.65	358,463.63	99,248.97	-462,769.61

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 31-03-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte			Afkast I alt	
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo		I alt
Kontanter (DKK)									
Transaktionskonto (DKK)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obligationer - Inkonverterbare (DKK)									
Realkreditobligationer									
1% Real 18									
1 NYK H SDO X 2018 Apr	0.00	-128,775.00	0.00	0.00	-27,868.85	0.00	62,704.92	34,836.07	-93,938.93
	0.00	-128,775.00	0.00	0.00	-27,868.85	0.00	62,704.92	34,836.07	-93,938.93
2% Real 18									
2 NYK G RO2L 2018 Apr	0.00	-34,250.00	0.00	0.00	50,000.00	49,863.01	12,295.08	12,432.07	-21,817.93
	0.00	-34,250.00	0.00	0.00	50,000.00	49,863.01	12,295.08	12,432.07	-21,817.93
2% Real 19									
2 NYK G RO2L 2019 Apr	0.00	-73,974.50	0.00	0.00	59,286.89	59,835.62	21,885.25	21,336.52	-52,637.98
	0.00	-73,974.50	0.00	0.00	59,286.89	59,835.62	21,885.25	21,336.52	-52,637.98
2% Real 20									
2 RD T SDRO 2020 Jan	0.00	-321,343.20	0.00	0.00	0.00	60,042.08	121,433.42	61,391.34	-259,951.86
	0.00	-321,343.20	0.00	0.00	0.00	60,042.08	121,433.42	61,391.34	-259,951.86
Sum Realkreditobligationer	0.00	-558,342.70	0.00	0.00	81,418.04	169,740.71	218,318.67	129,996.00	-428,346.70
SUM Obligationer - Inkonverterbare	0.00	-558,342.70	0.00	0.00	81,418.04	169,740.71	218,318.67	129,996.00	-428,346.70

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 31-03-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte			Afkast I alt	
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo		I alt
Obligationer - Konverterbare (DKK)									
Realkreditobligationer									
2% Real 24									
2 NYK I RO2L 2024 ALM	0.00	-12,638.65	0.00	0.00	8,925.46	7,676.64	5,626.01	6,874.83	-5,763.82
	0.00	-12,638.65	0.00	0.00	8,925.46	7,676.64	5,626.01	6,874.83	-5,763.82
2% Real 37									
2 NYK E SDO 2037 ALM	0.00	-107,855.92	0.00	0.00	9,439.28	9,225.74	9,032.98	9,246.52	-98,609.40
	0.00	-107,855.92	0.00	0.00	9,439.28	9,225.74	9,032.98	9,246.52	-98,609.40
2% Real 47									
2 NYK E SDO 2047 ALM	0.00	-477,162.03	0.00	0.00	36,564.95	36,033.33	35,814.10	36,345.72	-440,816.31
	0.00	-477,162.03	0.00	0.00	36,564.95	36,033.33	35,814.10	36,345.72	-440,816.31
2.5% Real 47									
2.5 NYK E SDO 2047 ALM	-889,991.64	0.00	0.00	0.00	206,378.34	141,769.14	0.00	64,609.20	-825,382.44
2.5 NYK E SDO 2047 IO10	-168,014.76	0.00	0.00	0.00	36,870.04	25,327.43	0.00	11,542.61	-156,472.15
	-1,058,006.40	0.00	0.00	0.00	243,248.38	167,096.57	0.00	76,151.81	-981,854.60
4% Real 41									
4 RD S SDRO 2041 ALM	0.00	-132,252.09	0.00	0.00	82,300.01	66,425.28	56,840.42	72,715.15	-59,536.94
	0.00	-132,252.09	0.00	0.00	82,300.01	66,425.28	56,840.42	72,715.15	-59,536.94
Realkredit									
3,5 NYKREDIT REALKREDIT A 2047	0.00	20,088.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	20,088.00
	0.00	20,088.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	20,088.00

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 31-03-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte			I alt	Afkast I alt
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo		
Sum Realkreditobligationer	-1,058,006.40	-709,820.69	0.00	0.00	380,478.08	286,457.56	107,313.50	201,334.02	-1,566,493.07
SUM Obligationer - Konverterbare (	-1,058,006.40	-709,820.69	0.00	0.00	380,478.08	286,457.56	107,313.50	201,334.02	-1,566,493.07
Obligationer - Udtrukne (DKK)									
Realkreditobligationer									
2% Real 24									
2 NYK RO2L 2024	0.00	0.00	0.00	0.00	1,029.17	2,167.38	2,051.58	913.37	913.37
	0.00	0.00	0.00	0.00	1,029.17	2,167.38	2,051.58	913.37	913.37
2% Real 37									
2 NYKREDIT REALKREDIT AS 2037	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.11	107.56	193.90	85.23	85.23
	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.11	107.56	193.90	85.23	85.23
2% Real 47									
2 NYK E SDO 2047 ALM	0.00	0.00	0.00	0.00	-39.95	85.84	223.68	97.89	97.89
	0.00	0.00	0.00	0.00	-39.95	85.84	223.68	97.89	97.89
2.5% Real 47									
2.5 NYK E SDO 2047 ALM	0.00	0.00	0.00	0.00	1,012.95	1,001.69	0.00	11.26	11.26
2.5 NYK E SDO 2047 IO10	0.00	0.00	0.00	0.00	12.99	12.85	0.00	0.14	0.14
	0.00	0.00	0.00	0.00	1,025.94	1,014.54	0.00	11.40	11.40

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 31-03-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte			I alt	Afkast I alt
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo		
4% Real 41									
4 RD S SDRO 2041 ALM	0.00	0.00	0.00	0.00	14,399.82	31,253.96	30,362.29	13,508.15	13,508.15
	0.00	0.00	0.00	0.00	14,399.82	31,253.96	30,362.29	13,508.15	13,508.15
Sum Realkreditobligationer	0.00	0.00	0.00	0.00	16,413.87	34,629.28	32,831.45	14,616.04	14,616.04
SUM Obligationer - Udtrukne (DKK)	0.00	0.00	0.00	0.00	16,413.87	34,629.28	32,831.45	14,616.04	14,616.04
SUM TOTAL, OBLIGATIONER	-1,058,006.40	-1,268,163.39	0.00	0.00	478,309.99	490,827.55	358,463.63	345,946.06	-1,980,223.73
SUM TOTAL	-1,058,006.40	-1,268,163.39	0.00	0.00	478,309.99	490,827.55	358,463.63	345,946.06	-1,980,223.73

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 02-01-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte			I alt	Afkast I alt
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo		
Kontanter (DKK)									
Transaktionskonto (DKK)	0.00	0.00	0.00	0.00	-94.95	0.00	0.00	-94.95	-94.95
	0.00	0.00	0.00	0.00	-94.95	0.00	0.00	-94.95	-94.95
Obligationer - Inkonverterbare (DKK)									
Realkreditobligationer									
1% Real 18									
1 NYK H SDO X 2018 Apr	0.00	-128,775.00	0.00	0.00	-27,868.85	0.00	62,704.92	34,836.07	-93,938.93
	0.00	-128,775.00	0.00	0.00	-27,868.85	0.00	62,704.92	34,836.07	-93,938.93
2% Real 17									
2 NYK G RO2L 2017 Apr	6,954.00	0.00	0.00	0.00	141,386.30	138,378.08	0.00	3,008.22	9,962.22
	6,954.00	0.00	0.00	0.00	141,386.30	138,378.08	0.00	3,008.22	9,962.22
2% Real 18									
2 NYK G RO2L 2018 Apr	12,880.00	-15,750.00	0.00	0.00	88,060.27	72,591.78	12,295.08	27,763.57	24,893.57
	12,880.00	-15,750.00	0.00	0.00	88,060.27	72,591.78	12,295.08	27,763.57	24,893.57
2% Real 19									
2 NYK G RO2L 2019 Apr	0.00	-34,584.50	0.00	0.00	59,286.89	45,369.86	21,885.25	35,802.27	1,217.77
	0.00	-34,584.50	0.00	0.00	59,286.89	45,369.86	21,885.25	35,802.27	1,217.77
2% Real 20									
2 RD T SDRO 2020 Jan	12,865.60	-214,228.80	0.00	0.00	-2,988.27	0.00	121,433.42	118,445.15	-82,918.05
	12,865.60	-214,228.80	0.00	0.00	-2,988.27	0.00	121,433.42	118,445.15	-82,918.05
Sum Realkreditobligationer	32,699.60	-393,338.30	0.00	0.00	257,876.34	256,339.73	218,318.67	219,855.28	-140,783.42
SUM Obligationer - Inkonverterbare	32,699.60	-393,338.30	0.00	0.00	257,876.34	256,339.73	218,318.67	219,855.28	-140,783.42

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 02-01-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte			Afkast I alt	
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo		I alt
Obligationer - Konverterbare (DKK)									
Realkreditobligationer									
2% Real 24									
2 NYK I RO2L 2024 ALM	0.00	-29,294.26	0.00	0.00	10,143.09	110.61	5,626.01	15,658.49	-13,635.77
	0.00	-29,294.26	0.00	0.00	10,143.09	110.61	5,626.01	15,658.49	-13,635.77
2% Real 37									
2 NYK E SDO 2037 ALM	0.00	-78,802.33	0.00	0.00	9,499.71	104.87	9,032.98	18,427.82	-60,374.52
	0.00	-78,802.33	0.00	0.00	9,499.71	104.87	9,032.98	18,427.82	-60,374.52
2% Real 47									
2 NYK E SDO 2047 ALM	25,998.50	-474,251.85	0.00	0.00	25,294.56	0.00	35,814.10	61,108.66	-387,144.69
	25,998.50	-474,251.85	0.00	0.00	25,294.56	0.00	35,814.10	61,108.66	-387,144.69
2.5% Real 47									
2.5 NYK E SDO 2047 ALM	-761,817.19	243.11	0.00	0.00	194,371.65	215.28	0.00	194,156.37	-567,417.71
2.5 NYK E SDO 2047 IO10	-136,255.88	7.80	0.00	0.00	30,613.37	0.00	0.00	30,613.37	-105,634.71
	-898,073.06	250.90	0.00	0.00	224,985.02	215.28	0.00	224,769.74	-673,052.42
3% Real 34									
3 NDA 2 SDRO 2034 ALM	-10,729.18	0.00	0.00	0.00	2,235.25	319.32	0.00	1,915.93	-8,813.25
3 NYK E SDO 2034 ALM	-19,811.81	0.00	0.00	0.00	4,127.46	589.64	0.00	3,537.82	-16,273.99
	-30,540.99	0.00	0.00	0.00	6,362.71	908.96	0.00	5,453.75	-25,087.24
3% Real 44									
3 NYK E SDO 2044 ALM	-1,952.46	0.00	0.00	0.00	7,159.02	325.41	0.00	6,833.61	4,881.15

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 02-01-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte			Afkast I alt	
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo		I alt
3 RD S SDRO 2044 ALM	21,965.12	0.00	0.00	0.00	16,325.43	494.71	0.00	15,830.72	37,795.84
	20,012.66	0.00	0.00	0.00	23,484.45	820.12	0.00	22,664.33	42,676.99
4% Real 41									
4 RD S SDRO 2041 ALM	0.00	-255,620.20	0.00	0.00	93,636.19	208.63	56,840.42	150,267.98	-105,352.22
	0.00	-255,620.20	0.00	0.00	93,636.19	208.63	56,840.42	150,267.98	-105,352.22
Realkredit									
3,5 NYKREDIT REALKREDIT A 2047	0.00	20,088.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	20,088.00
	0.00	20,088.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	20,088.00
Sum Realkreditobligationer	-882,602.89	-817,629.74	0.00	0.00	393,405.73	2,368.46	107,313.50	498,350.77	-1,201,881.86
SUM Obligationer - Konverterbare (	-882,602.89	-817,629.74	0.00	0.00	393,405.73	2,368.46	107,313.50	498,350.77	-1,201,881.86
Obligationer - Realkredit Variabel Rente (DKK)									
Realkreditobligationer									
5% Real 21									
5 CF RD S SDRO 2021	-4,685.78	0.00	0.00	0.00	595.73	0.00	0.00	595.73	-4,090.05
	-4,685.78	0.00	0.00	0.00	595.73	0.00	0.00	595.73	-4,090.05
Realkredit									
5 CF NYK G RO2L 2023 ALM	-1,957.29	0.00	0.00	0.00	396.68	56.67	0.00	340.01	-1,617.28
	-1,957.29	0.00	0.00	0.00	396.68	56.67	0.00	340.01	-1,617.28

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 02-01-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte			I alt	Afkast I alt
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo		
Variabel rente - kun danske									
5 CF NYK D GFRO 2017	3,730.00	0.00	0.00	0.00	1,144.20	163.46	0.00	980.74	4,710.74
5 CF NYK E SDO 2018	0.00	0.00	0.00	0.00	901.95	128.85	0.00	773.10	773.10
	<u>3,730.00</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>2,046.15</u>	<u>292.31</u>	<u>0.00</u>	<u>1,753.84</u>	<u>5,483.85</u>
Sum Realkreditobligationer	-2,913.07	0.00	0.00	0.00	3,038.56	348.98	0.00	2,689.58	-223.48
SUM Obligationer - Realkredit Vari	-2,913.07	0.00	0.00	0.00	3,038.56	348.98	0.00	2,689.58	-223.48
Obligationer - Udtrukne (DKK)									
Realkreditobligationer									
2% Real 24									
2 NYK RO2L 2024	0.00	0.00	0.00	0.00	-188.46	0.00	2,051.58	1,863.12	1,863.12
	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>-188.46</u>	<u>0.00</u>	<u>2,051.58</u>	<u>1,863.12</u>	<u>1,863.12</u>
2% Real 37									
2 NYKREDIT REALKREDIT AS 2037	0.00	0.00	0.00	0.00	-61.54	0.00	193.90	132.36	132.36
	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>-61.54</u>	<u>0.00</u>	<u>193.90</u>	<u>132.36</u>	<u>132.36</u>
2% Real 47									
2 NYK E SDO 2047 ALM	0.00	0.00	0.00	0.00	-88.17	0.00	223.68	135.51	135.51
	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>-88.17</u>	<u>0.00</u>	<u>223.68</u>	<u>135.51</u>	<u>135.51</u>
2.5% Real 47									
2.5 NYK E SDO 2047 ALM	0.00	0.00	0.00	0.00	450.20	0.00	0.00	450.20	450.20

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



RESULTATOPGØRELSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 02-01-2015 til 30-06-2015

Værdipapir	Kurs		Valuta		Renter/udbytte			I alt	Afkast I alt
	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret gev./tab	Urealiseret gev./tab	Realiseret	Påløbne primo	Påløbne ultimo		
2.5 NYK E SDO 2047 IO10	0.00	0.00	0.00	0.00	5.77	0.00	0.00	5.77	5.77
	0.00	0.00	0.00	0.00	455.97	0.00	0.00	455.97	455.97
4% Real 41									
4 RD S SDRO 2041 ALM	0.00	0.00	0.00	0.00	-3,158.58	0.00	30,362.29	27,203.71	27,203.71
	0.00	0.00	0.00	0.00	-3,158.58	0.00	30,362.29	27,203.71	27,203.71
Sum Realkreditobligationer	0.00	0.00	0.00	0.00	-3,040.78	0.00	32,831.45	29,790.67	29,790.67
SUM Obligationer - Udtrukne (DKK)	0.00	0.00	0.00	0.00	-3,040.78	0.00	32,831.45	29,790.67	29,790.67
SUM TOTAL, OBLIGATIONER	-852,816.36	-1,210,968.04	0.00	0.00	651,184.90	259,057.16	358,463.63	750,591.36	-1,313,193.04
SUM TOTAL	-852,816.36	-1,210,968.04	0.00	0.00	651,184.90	259,057.16	358,463.63	750,591.36	-1,313,193.04

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



OBLIGATIONSOVERSIGT OG RISIKOMÅL

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Dato: 30-06-2015

Værdipapirer	Fondskode	Nom	Markedsværdi+ påløbne rente	Vægt %	Mod. OAD (MOAD)	Opt.just. Varighed (OAD)	Varighed Officiel	Kon- veksitet	Varighed Finans- tilsynet	Korr. Faktor Officiel	Off Eff. Rente
Kontanter (DKK)											
Transaktionskonto (DKK)	TRKONTO	-2,866,617.19	-2,866,617.19	-4.3	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obligationer - Inkonverterbare (DKK)											
1 NYK H SDO X 2018 Apr	DK0009503864	25,500,000.00	26,093,104.92	39.2	2.71	2.78	2.72	0.10	2.71	0.37	0.24
2 NYK G RO2L 2018 Apr	DK0009791048	2,500,000.00	2,614,045.08	3.9	2.68	2.82	2.69	0.10	2.68	0.37	0.51
2 NYK G RO2L 2019 Apr	DK0009793846	4,450,000.00	4,695,675.75	7.1	3.62	3.82	3.64	0.18	3.61	0.28	0.64
2 RD T SDRO 2020 Jan	DK0009287716	12,312,000.00	13,115,518.22	19.7	4.29	4.57	4.32	0.25	4.28	0.23	0.75
		44,762,000.00	46,518,343.97	70.0	3.25	3.39	3.26	0.15	3.24	0.32	0.44
Obligationer - Konverterbare (DKK)											
2 NYK I RO2L 2024 ALM	DK0009788416	1,137,703.65	1,171,772.25	1.8	3.43	3.51	8.48	-0.08	8.33	0.12	1.72
2 NYK E SDO 2037 ALM	DK0009798647	1,826,668.33	1,753,501.23	2.6	7.63	7.26	18.04	-0.63	17.64	0.06	2.28
2 NYK E SDO 2047 ALM	DK0009504169	7,242,406.53	6,666,237.28	10.0	9.97	9.11	23.50	-0.59	22.95	0.04	2.40
4 RD S SDRO 2041 ALM	DK0009282329	5,747,198.37	6,065,536.32	9.1	2.33	2.45	16.72	-4.71	1.61	0.06	3.78
3,5 NYKREDIT REALKREDIT A 2047	DK0009795890	3,600,000.00	3,588,408.00	5.4	5.93	5.91	15.32	-5.86	5.92	0.07	3.56
		19,553,976.88	19,245,455.07	28.9	6.20	5.90	18.43	-2.84	11.68	0.06	3.00
Obligationer - Udtrukne (DKK)											
2 NYK RO2L 2024	DK0009788416	414,875.40	416,926.98	0.6	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2 NYKREDIT REALKREDIT AS 2037	DK0009798647	39,211.37	39,405.27	0.1	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2 NYK E SDO 2047 ALM	DK0009504169	45,232.61	45,456.29	0.1	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4 RD S SDRO 2041 ALM	DK0009282329	3,069,964.83	3,100,327.12	4.7	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
		3,569,284.21	3,602,115.66	5.4	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
SUM TOTAL		65,018,643.90	66,499,297.52	100.0	4.06	4.08	7.61	-0.72	5.65	0.24	1.17

Beregnet ved
Opt. justeret
varighed

Beregnet ved
officiel
varighed

Beregnet ved
Finanstilsynets
varighed

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



OBLIGATIONSOVERSIGT OG RISIKOMÅL

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Dato: 30-06-2015

Værdipapirer	Fondskode	Nom	Markedsværdi+ påløbne rente	Vægt %	Mod. OAD (MOAD)	Opt.just. Varighed (OAD)	Varighed Officiel	Kon- veksitet	Varighed Finans- tilsynet	Korr. Faktor Officiel	Off Eff. Rente
			Beregnet ved Opt. justeret varighed	Beregnet ved officiel varighed		Beregnet ved Finanstilsynets varighed					
Ændring i porteføljeværdi ved renteændring på 1 pct. point i DKK:			2,702,708.29	5,004,027.32		3,712,779.94					
Ændring i porteføljeværdi ved renteændring på 1 pct. point i % af markedsværdi incl. renter:			4.06	7.52		5.58					



TRANSAKTIONSLISTE

Slagelse Kommune

Bankkonto: 61006124185

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 03-30-2015 til 06-30-2015

Vi har udført følgende handler for Dem:

Handels- dato	Valør	Transaktion	Antal	ISIN	Værdipapir	Kurs	Kursværdi	Handels Renter	Kurtage udgifter	Andre	Børs- afgift Total	beløb	Mægler
04-08-15	04-10-15	KØB	2,100,000.00	DK0009282329	4 RD S SDRO 2041 ALM	104.5000	2,194,500.00			0.00	0.00	2,194,500.00	SYDBANK A/S COPENHAGEN
04-08-15	04-10-15	PL. RENTE		DK0009282329	4 RD S SDRO 2041 ALM			2,076.92					
04-08-15	04-10-15	KØB	1,450,000.00	DK0009793846	2 NYK G RO2L 2019 Apr	106.5700	1,545,265.00			0.00	0.00	1,545,265.00	SYDBANK A/S COPENHAGEN
04-08-15	04-10-15	PL. RENTE		DK0009793846	2 NYK G RO2L 2019 Apr			713.11					
05-07-15	05-11-15	KØB	25,500,000.00	DK0009503864	1 NYK H SDO X 2018 Apr	102.5850	26,159,175.00			0.00	0.00	26,159,175.00	SYDBANK A/S COPENHAGEN
05-07-15	05-11-15	PL. RENTE		DK0009503864	1 NYK H SDO X 2018 Apr			27,868.85					
05-07-15	05-11-15	SALG	22,937,928.79	DK0009798803	2.5 NYK E SDO 2047 ALM	97.3000	22,318,604.71			0.00	0.00	22,318,604.71	NYKREDIT BANK A/S COPENHAGEN
05-07-15	05-11-15	PL. RENTE		DK0009798803	2.5 NYK E SDO 2047 ALM			63,016.29					
05-07-15	05-11-15	SALG	4,097,921.17	DK0009798993	2.5 NYK E SDO 2047 IO10	96.3000	3,946,298.09			0.00	0.00	3,946,298.09	NYKREDIT BANK A/S COPENHAGEN
05-07-15	05-11-15	PL. RENTE		DK0009798993	2.5 NYK E SDO 2047 IO10			11,258.03					
06-30-15	07-02-15	KØB	3,600,000.00	DK0009795890	3,5 NYKREDIT REALKREDIT A 2047	99.1200	3,568,320.00			0.00	0.00	3,568,320.00	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN, COPENHAGEN
06-30-15	07-02-15	PL. RENTE		DK0009795890	3,5 NYKREDIT REALKREDIT A 2047			342.39					

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



BANKKONTI

Slagelse Kommune

Bankkonto: 61006124185

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 03-31-2015 til 06-30-2015

Valuta: Danske Kroner

Handels- dato	Valør	Tran- kode	Transaktion	Betegnelse	Valutakurs	Beløb i lokal valuta	Beløb i (DKK)
Danske Kroner							
Transaktionskonto (DKK)							
03-31-15			Balance ved start			58,539.97	58,539.97
03-31-15	03-31-15	dp	Renter	Transaktionskonto (DKK)	1.000000	0.17	0.17
03-31-15	03-31-15	wd	Renter	Transaktionskonto (DKK)	1.000000	-95.12	-95.12
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2 NYK G RO2L 2018 Apr	1.000000	50,000.00	50,000.00
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2 NYK G RO2L 2019 Apr	1.000000	60,000.00	60,000.00
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	4 RD S SDRO 2041 ALM	1.000000	67,171.63	67,171.63
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2 NYK E SDO 2047 ALM	1.000000	36,438.20	36,438.20
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2 NYK I RO2L 2024 ALM	1.000000	7,762.90	7,762.90
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2 NYK E SDO 2037 ALM	1.000000	9,329.40	9,329.40
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2.5 NYK E SDO 2047 ALM	1.000000	143,362.05	143,362.05
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2.5 NYK E SDO 2047 IO10	1.000000	25,612.01	25,612.01
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	4 RD S SDRO 2041 ALM	1.000000	31,605.12	31,605.12
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2 NYK E SDO 2047 ALM	1.000000	86.80	86.80
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2 NYK RO2L 2024	1.000000	2,191.73	2,191.73
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2 NYKREDIT REALKREDIT AS 2037	1.000000	108.77	108.77
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2.5 NYK E SDO 2047 ALM	1.000000	1,012.95	1,012.95
04-01-15	04-01-15	dp	Renter	2.5 NYK E SDO 2047 IO10	1.000000	12.99	12.99
04-01-15	04-01-15	dp	Afdrag	4 RD S SDRO 2041 ALM	1.000000	3,160,512.41	3,160,512.41
04-01-15	04-01-15	dp	Afdrag	2 NYK E SDO 2047 ALM	1.000000	17,360.86	17,360.86
04-01-15	04-01-15	dp	Afdrag	2 NYK RO2L 2024	1.000000	438,346.91	438,346.91
04-01-15	04-01-15	dp	Afdrag	2 NYKREDIT REALKREDIT AS 2037	1.000000	21,754.67	21,754.67
04-01-15	04-01-15	dp	Afdrag	2.5 NYK E SDO 2047 ALM	1.000000	162,071.21	162,071.21
04-01-15	04-01-15	dp	Afdrag	2.5 NYK E SDO 2047 IO10	1.000000	2,078.83	2,078.83
04-08-15	04-10-15	wd	Køb	4 RD S SDRO 2041 ALM	1.000000	-2,194,500.00	-2,194,500.00
04-08-15	04-10-15	wd	Køb	2 NYK G RO2L 2019 Apr	1.000000	-1,545,265.00	-1,545,265.00
04-08-15	04-10-15	wd	Påløbne renter	4 RD S SDRO 2041 ALM	1.000000	-2,076.92	-2,076.92
04-08-15	04-10-15	wd	Påløbne renter	2 NYK G RO2L 2019 Apr	1.000000	-713.11	-713.11
05-07-15	05-11-15	wd	Køb	1 NYK H SDO X 2018 Apr	1.000000	-26,159,175.00	-26,159,175.00
05-07-15	05-11-15	dp	Salg	2.5 NYK E SDO 2047 ALM	1.000000	22,318,604.71	22,318,604.71
05-07-15	05-11-15	dp	Salg	2.5 NYK E SDO 2047 IO10	1.000000	3,946,298.09	3,946,298.09
05-07-15	05-11-15	wd	Påløbne renter	1 NYK H SDO X 2018 Apr	1.000000	-27,868.85	-27,868.85
05-07-15	05-11-15	dp	Påløbne renter	2.5 NYK E SDO 2047 ALM	1.000000	63,016.29	63,016.29
05-07-15	05-11-15	dp	Påløbne renter	2.5 NYK E SDO 2047 IO10	1.000000	11,258.03	11,258.03
06-11-15	06-11-15	wd	Omkostninger	Depotgebyr	1.000000	-3,139.89	-3,139.89
06-30-15	07-02-15	wd	Køb	3,5 NYKREDIT REALKREDIT A 2047	1.000000	-3,568,320.00	-3,568,320.00
06-30-15			Balance ved slut			-2,866,617.19	-2,866,617.19
Client Additions or Withdrawals							
03-31-15			Balance ved start			-68,064,782.63	-68,064,782.63
05-22-15	05-22-15	dp	Salg	4 RD S SDRO 2041 ALM	1.000000	3,069,964.83	3,069,964.83
05-22-15	05-22-15	wd	Køb	4 RD S SDRO 2041 ALM	1.000000	-3,069,964.83	-3,069,964.83
05-22-15	05-22-15	dp	Salg	2 NYK E SDO 2047 ALM	1.000000	45,232.61	45,232.61
05-22-15	05-22-15	wd	Køb	2 NYK E SDO 2047 ALM	1.000000	-45,232.61	-45,232.61
05-22-15	05-22-15	dp	Salg	2 NYK I RO2L 2024 ALM	1.000000	414,875.40	414,875.40
05-22-15	05-22-15	wd	Køb	2 NYK RO2L 2024	1.000000	-414,875.40	-414,875.40
05-22-15	05-22-15	dp	Salg	2 NYK E SDO 2037 ALM	1.000000	39,211.37	39,211.37

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



BANKKONTI

Slagelse Kommune

Bankkonto: 61006124185

Depot nr.: 6100050832

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 03-31-2015 til 06-30-2015

Valuta: Danske Kroner

Handels- dato	Valør	Tran- kode	Transaktion	Betegnelse	Valutakurs	Beløb i lokal valuta	Beløb i (DKK)
05-22-15	05-22-15	wd	Køb	2 NYKREDIT REALKREDIT AS 2037	1.0000000	-39,211.37	-39,211.37
06-30-15			Balance ved slut			-68,064,782.63	-68,064,782.63
Danske Kroner Total						-70,931,399.82	-70,931,399.82

OBLIGATIONER

Andet kvartal af 2015 var yderst turbulent på de internationale obligationsmarkeder. De lange renter steg markant, primært i Europa, men også USA blev ramt. De danske realkreditobligationer tabte desuden yderligere terræn i forhold til statsobligationerne, så afkastet for danske obligationsporteføljer blev klart negativt.

En vis rentestigning var som sådan ikke overraskende, da renterne havde nået ekstremt lave niveauer, og de økonomiske udsigter, både i USA og i Europa, generelt så pænere ud. Hvad der imidlertid overraskede, var styrken i rentestigningen, specielt da den indtraf samtidigt med, at ECB's opkøb af obligationer kørte for fuld styrke. På meget få handelsdage i april/maj steg den 10-årige tyske rente fra ca. 0,08% til ca. 0,72%, herefter indtraf en kort pause, hvorefter renten i juni steg til 0,99%. Den kraftigste rentestigning set i mange år. I forbindelse med den seneste udvikling i Grækenland er den 10-årige tyske rente faldet en smule tilbage og ligger nu omkring 0,76%. Den 10-årige danske rente steg mere end den tyske og ligger p.t. omkring 0,97%.

I kvartalet er inflationsforventningerne steget en smule, hvilket har været brugt som en forklaring på de stigende renter, men det kan ikke forklare hele styrken i rentestigningen, jf. afsnittet 'Økonomisk Finansielt scenarie'.

Udviklingen i renterne var forskellig på tværs af regionerne. De 10-årige statsrenter steg både i USA og i Tyskland/Danmark, men rentestigningen var dog lidt større i Tyskland end i USA, og klart størst i Danmark. De korte renter steg en smule både i Tyskland og i USA, men her var udviklingen langt fra så dramatisk. Da den 10-årige rente i Danmark steg med hele 69 bps. – jævnfør tabellen på næste side – skete der generelt en kraftig stejling af rentekurven.

Rentespændet mellem Danmark og Tyskland var stigende i kvartalet og sluttede omkring +20 bps. Dette virker som et mere normalt niveau i forhold til det lave spænd, vi har set de sidste år. Se tillige figurerne og tabellerne på næste side.

Den generelle risikoappetit på de finansielle markeder var meget negativ i andet kvartal, og de fleste danske realkreditobligationer oplevede en voldsomt stigende OAS-udvikling. Dette var dog mest udpræget på de realkreditobligationer, der havde markedskurs tæt på kurs pari, hvor den negative konveksitet medførte kraftig stigende renterisiko, på et tidspunkt hvor renterne steg, og udstedelserne var voldsomme. Denne cocktail af stigende varighed på obligationerne, generelt stigende renteniveau og store udstedelser fik OAS-niveauet til at eksplodere til et niveau ikke set siden krisen i 2008.

Ligeledes klarede de inkonverterbare realkreditobligationer sig relativt dårligt set i forhold til statsobligationer.

Som følge af OAS-udviklingen og den stigende rente var der negative afkast for hovedparten af obligationsmarkedet i andet kvartal 2015. Specielt 2%- og 2,5%-obligationerne blev hårdt ramt grundet disse obligationers relativt lange varighed og store OAS-risiko. Også de lange statsobligationer fik store negative afkast. Se tabellen nedenfor. Kun realkreditobligationer med en høj kupon som f.eks. 4%-obligationerne har opnået et lille positivt afkast.

Renteniveauet for 10-årige statsobligationer er stadig klart højere i USA end i Tyskland og Danmark. Den amerikanske 10-årige rente endte kvartalet i 2,35%, hvilket skal sammenholdes med en 10-årige tysk rente på 0,76%.

Den danske valutareserve er i løbet af kvartalet faldet klart som følge af nationalbankens køb af kroner og salg af udenlandsk valuta for at holde kursen stabil overfor EUR. Valutareserven udgør ved udgangen af kvartalet DKK 626 mia. Generelt er det opfattelsen, at Nationalbanken langsomt men sikkert er ved at vinde "valutakrigen". Vi forventer dog, at Nationalbanken vil fastholde den meget lave korte rente i resten af 2015.

PORTEFØLJENS AFKAST

	Juni	2. kvartal	2015
Portefølje	-0,69	-2,89%	-2,08%

I næste afsnit gennemgås kort en dekomponering af obligationsafkastet.

AFKASTDEKOMPONERING ANDET KVARTAL 2015

Nedenstående tabel viser, hvordan udvalgte faktorer har påvirket afkastet på danske obligationer i andet kvartal. De benyttede faktorer er:

Tid (Carry): Afkast som følge af kupon/vedhængende rente og løbetidsforkortelse.

Kurve: Afkast som følge af renteændringer.

Volatilitet: Afkast som følge af ændringer i volatilitet.

OAS: Afkast som følge af ændringer i spændet.

Dekomponering af afkast i 2. kvartal 2015 på danske obligationer

Tal i %	Tid	Kurve	Vol.	OAS	Total
Konverterbare realkreditobligationer					
2% 2047	0.61	-7.29	-0.26	0.63	-6.32
2,5% 2047	0.71	-5.49	-0.36	-0.51	-5.64
3% 2044	0.41	-1.4	-0.42	-2.16	-3.57
3,5% 2044	0.83	0.28	-0.35	-2.17	-1.41
4% 2041	0.99	1.35	-0.24	-1.57	0.53
Statsobligationer					
4% DGB 2017	0.04	-0.46	0,00	0,00	-0.42
3% DGB 2021	0.28	-2.48	0,00	0,00	-2.2
1,75% DGB 2025	0.42	-6.95	0,00	0,00	-6.52
4,5% DGB 2039	0.39	-16.67	0,00	0,00	-16.28
Inkonverterbare realkreditobligationer					
2% 2016 April	0.01	-0.06	0,00	0,00	-0.05
2% 2018 April	0.14	-0.61	0,00	-0.07	-0.54
2% 2020 April	0.31	-1.57	0,00	-0.87	-2.14
Capped Floaters					
5% CF 2018 IO	-0.03	-3.98	0.09	3.76	-0.16
5% CF 2021	0,00	0.07	0.15	-0.27	-0.05

Kilde: SEB

Det negative merafkast i 2. kvartal tilskrives primært porteføljens overvægt af realkreditobligationer gennem den stigende OAS og den stigende rente.

PORTEFØLJEOMLÆGNINGER

I juni blev porteføljens beholdning af 4% obligationer øget. I maj og i juni blev der solgt ud af 1,75% stat 2025 og købt korte inkonverterbare realkreditobligationer.

SEB Wealth Management holder fast i vurderingen af, at realkreditobligationer på lang sigt vil give et bedre afkast end tilsvarende statsobligationer. Med kvartalets udvikling, er forskellen blevet endnu mere attraktivt, og på den baggrund har vi valgt fortsat at have en stor eksponering mod dette segment.

PORTEFØLJENS RISIKOPROFIL

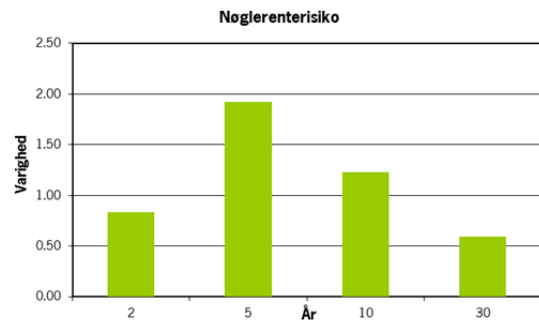
Tabellen herunder viser porteføljens fordeling på obligations-typer.

Beholdningssammensætning

Obligationstype	%-fordeling
Statsobligationer	0
Inkonverterbare flexlånsobligationer	50
Konverterbare realkreditobligationer	50
Variabelt forrentede obligationer og Capped Floaters	0
Kontanter og udtrukne obligationer	0

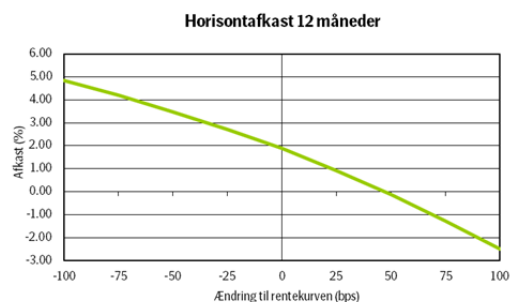
PORTEFØLJENS KURVEEKSPONERING

Porteføljen er primært eksponeret mod de 2-, 5- og 10-årige nøglerenter. De korte flexlånsobligationer samt høj-kupon konverterbare realkreditobligationer giver eksponering til de korte renter, mens mellemlange flexlånsobligationer giver den 5-årige renteeksponering. Porteføljens beholdning af lange konverterbare realkreditobligationer giver eksponering til 10 og 30 år.



PORTEFØLJENS AFKASTPROFIL

Figuren nedenfor viser det forventede afkast for de kommende 12 måneder under antagelse af uændrede rentespænd (OAS), en parallelforskydning af rentestrukturen samt en uændret porteføljesammensætning.



Ved uændrede renter og uændret OAS er det forventede afkast ca. 1,9% for de kommende 12 måneder. Ved rentefald/-stigning på 1%-point er det forventede afkast henholdsvis 4,8% og -2,5%. Der er ikke antaget ændringer i andre parametre end rentestrukturen.

RENTEUDVIKLINGEN I 2. KVARTAL

Der var rentestigning i andet kvartal 2015. Generelt steg swaprenterne på linje med statsrenterne.

Renteniveauer ultimo andet kvartal samt ændringer gennem kvartalet

	2Y, %	Ændring bp.	10Y, %	Ændring bp.
Statsobligationer				
USA	0,64	+8	2,35	+43
Tyskland	-0,23	+2	0,76	+58
DK	-0,42	0	0,97	+69
Swaps				
USA	0,90	+10	2,46	+42
Tyskland	0,13	+5	1,15	+59
DK	0,25	+10	1,47	+66

Kilde: Bloomberg

Figuren nedenfor viser udviklingen i det 10-årige renteniveau i Danmark.

10-årig dansk statsobligation



Kilde: SEB

Nedenstående figur viser udviklingen i renteforskellen mellem Danmark og Tyskland. Generisk 10-årig rente.

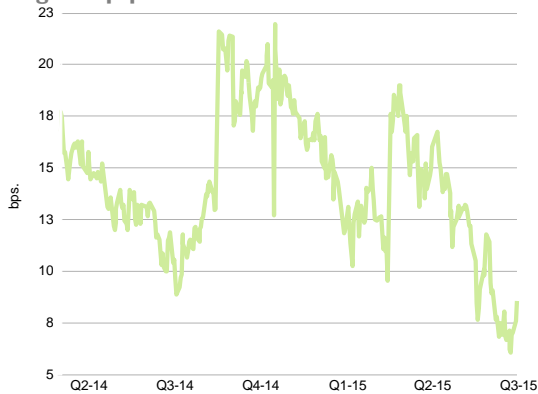
10-årige dansk-tysk rentespænd



Kilde: SEB

De næste figurer viser det 10-årige swapspænd i henholdsvis USA og Europa. Som nævnt er de europæiske swaprenter kørt lidt ud i forhold til statsobligationerne, mens de amerikanske er faldet.

10-årige swapspænd i USA



Kilde: SEB

10-årige swapspænd i Europa

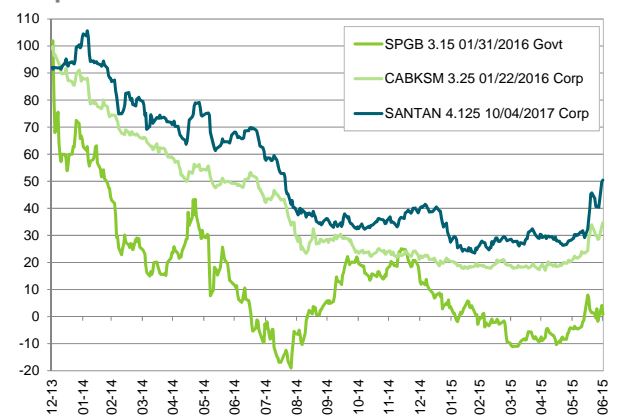


Kilde: SEB

REALKREDITSPÆND I 2. KVARTAL

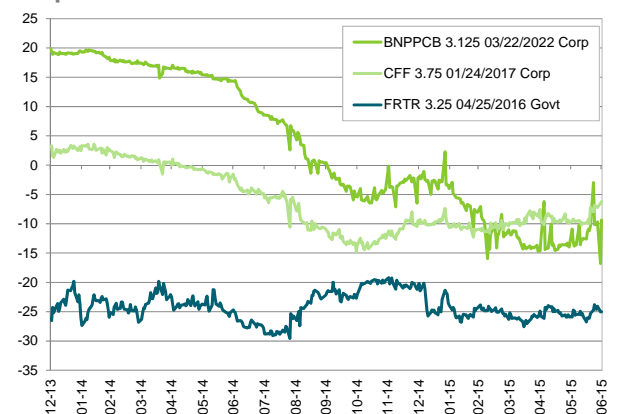
Både tyske, spanske og franske inkonverterbare covered bonds har i andet kvartal oplevet stabile til svagt stigende swapspænd. Udviklingen har været lidt mere negativ for danske inkonverterbare realkreditobligationer.

Rentespænd spanske realkreditobligationer i forhold til swapkurven



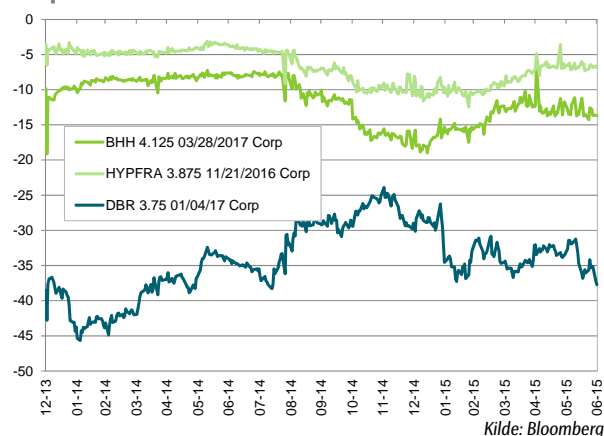
Kilde: Bloomberg

Rentespænd franske realkreditobligationer i forhold til swapkurven



Kilde: Bloomberg

Rentspænd tyske realkreditobligationer i forhold til swapkurven

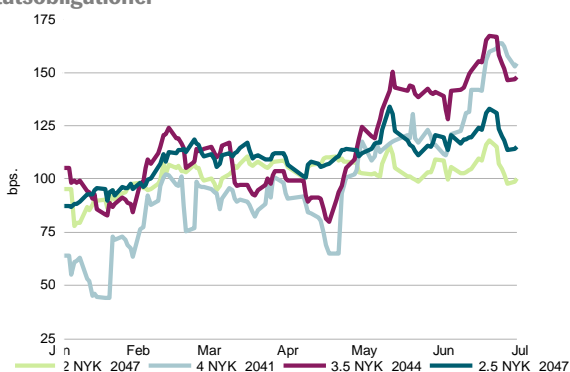


OAS på fastforrentede inkonverterbare realkreditobligationer (Flexlån) i forhold til statsobligationer



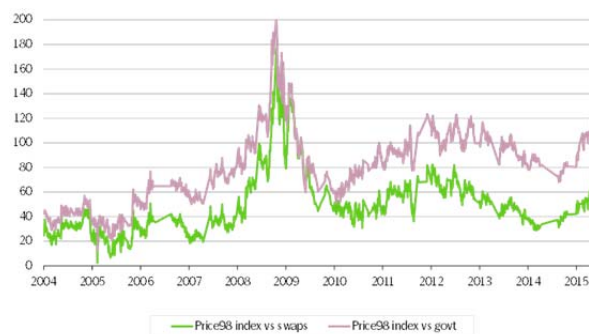
De danske flexlånsobligationer har generelt underperformat statsobligationer i andet kvartal.

OAS på konverterbare realkreditobligationer i forhold til Statsobligationer



Spændvidelsen på konverterbare realkreditobligationer har været historisk høj i andet kvartal. Specielt ligger OAS på 4% og 3,5%’s obligationerne på et ekstremt niveau, hvilket afspejler markedets voldsomme nervøsitet. Nedenstående figur viser udviklingen i OAS siden 2004, på en såkaldt generisk kurs 98 realkreditobligation. Der fremgår heraf, at OAS p.t. ligger historisk højt.

OAS på Generisk kurs 98 realkreditobligation



Tabellen nedenfor viser afkastet på udvalgte stats- og realkreditobligationer i første kvartal 2015.

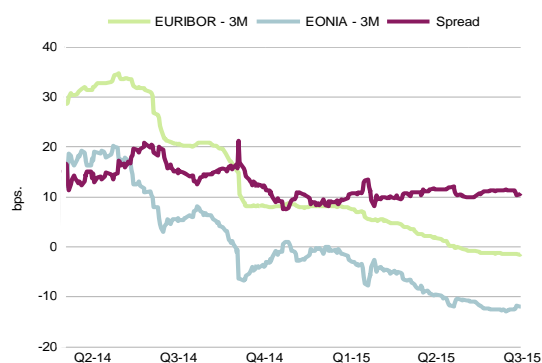
Afkast i procent	Juni	2. kvartal	2015
2% Konverterbar 2047	-2,71	-6,32	-4,52
2,5% Konverterbar 2047	-2,41	-5,64	-3,86
3% Konverterbar 2044	-1,71	-3,57	-3,4
3,5% Konverterbar 2044	-1,34	-1,41	-1,25
4% Konverterbar 2041	-0,96	0,53	0,68
4% DGB 2017	-0,15	-0,42	0,6
3% DGB 2021	-1,00	-2,20	-0,14
1,75% DGB 2025	-3,17	-6,52	-0,98
4,5% DGB 2039	-8,33	-16,28	-3,84
2% Inkonverterbar 2016 April	-0,02	-0,05	0,43
2% Inkonverterbar 2018 April	-0,23	-0,54	0,58
2% Inkonverterbar 2020 April	-1,01	-2,14	-0,18
5% CF 2018 IO	0,09	-0,16	0,25
5% CF 2021	-0,14	-0,05	0,57

Kilde: SEB

FORVENTNINGER TIL RENTEUDVIKLINGEN I TREDJE KVARTAL 2015

Rentspændet mellem sikre og usikre penge har på det seneste været stabilt – jævnfør figuren nedenfor. Dette illustrerer især situationen bankerne imellem, hvor der nu er mindre tilbageholdenhed med at låne penge til hinanden, end det var tilfældet sidste år.

Europæiske pengemarkedsrenter

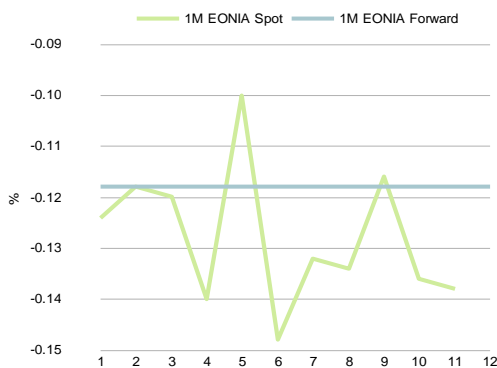


I afsnittet "Økonomisk Finansielt Scenarie" er SEB Wealth Managements holdning til udviklingen i den globale økonomi uddybet. I det følgende vil vi derfor fokusere specifikt på obligationsmarkedet.

Forventningen i obligationsmarkedet er, at Fed Funds-renten bliver hævet til september, om end det ikke helt kan afvises, at rentestigningen bliver udskudt yderligere et par måneder.

For så vidt angår ECB, forventes det, at renten bliver fastholdt på det ekstremt lave niveau hele 2015 og et stykke ind i 2016. Kun en kraftig stigning i den økonomiske vækst eller inflationen kan ændre på denne forventning. Den stigning, vi indtil nu har set i vækstforventningerne og inflation, er slet ikke tilstrækkelig.

Markedsforventning til ECB-renten



Kilde: SEB

Som det fremgår af afsnittet "Økonomisk Finansielt Scenarie", forventes det, at væksten i den underliggende økonomi vil være positivt stigende resten af 2015. Dog med USA i førertrøjen, mens Europa halter noget efter.

Det er SEB Wealth Managements vurdering, at rentekurven kan blive en smule stejlere i løbet af de kommende seks til tolv måneder. Denne stejning forventes at være baseret på stabile korte og svagt stigende lange renter. I Danmark forventes en langsom normalisering af de korte renter, i takt med at nationalbanken lykkedes med at svække (stabilisere) kronen. Denne udvikling vil være fordelagtig i forhold til den porteføljesammensætning SEB Wealth Management har implementeret.

Performance for realkreditobligationer forventes at være drevet af udbuds- og efterspørgselsituationen, dog kombineret med en forventet normalisering af den voldsomme OAS-udvidelse fra andet kvartal. Aktuelt er de løbende udstedelser af både flexlån og konverterbare obligationer på et afdæmpet niveau. Udstedelserne på det konverterbare marked er nu koncentreret om 3,5% 2047, hvor det i sidste kvartal var 2,0% 2047.

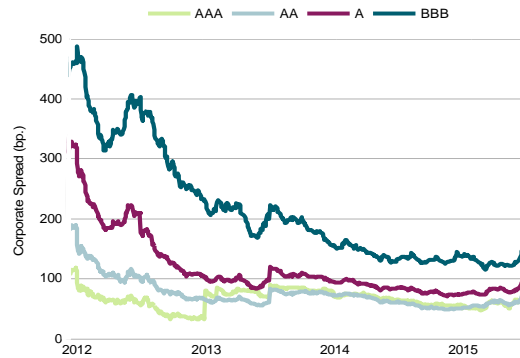
FORVENTNINGER TIL KREDITUDVIKLINGEN I TREDJE KVARTAL 2015

Markedet for Investment Grade har i andet kvartal oplevet en svagt stigende spændudvikling.

Nervøsitet ovenpå Grækenlandskrisen har medført, at spændet til statsobligationer er øget primært i slutningen af kvartalet. Udstedelser fra nordiske navne har været ramt i langt mindre udstrækning end udstedelser fra de sydeuropæiske lande.

Likviditeten i det sekundære marked er fortsat relativt dårlig. Det er fortsat muligt at handle alle typer af obligationer, men forskellen på købs- og salgspriserne (bid-offer-spændet) er temmelig stor.

Spænd på europæiske kreditobligationer



Kilde: Bank of America- Merrill Lynch

Ovenstående figur viser, at spændet på rating-klasser inden for Investment Grade-universet har været svagt stigende i andet kvartal 2015.

SEB Wealth Management ser på trods af disse niveauer ikke den helt store værdi i segmentet, specielt ikke sammenlignet med danske realkreditobligationer. Vi vurderer, at der er risiko for spændudvidelser, hvis den underliggende økonomiske situation forbedres, og udstedelsespresset stiger. Derfor er det vores vurdering, at der er mere værdi i danske konverterbare realkreditobligationer end i de fleste andre europæiske kreditobligationer.

10-årigt swapspænd i Danmark



Kilde: SEB

Ligeledes vurderes der stadig at være meget god værdi i realkreditobligationer relativt til statsobligationer. Udstedelsesbilledet samt den lave sandsynlighed for ekstraordinære indfrielse fra låntagerne vil være af signifikant betydning for performance inden for realkreditsegmentet det kommende år. Dette vil være særligt gældende for flexlån og de lange konverterbare obligationer med 3,0%-, 3,5%- og 4%-rentekupon.

Det er SEB Wealth Managements vurdering, at danske konverterbare realkreditobligationer vil give et yderst attraktivt afkast i resten af 2015, specielt sammenlignet med statsobligationer.

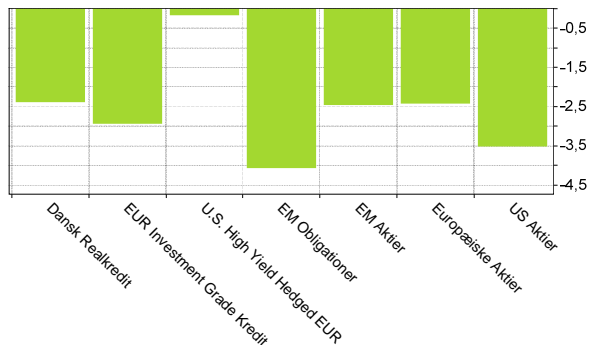
ØKONOMISK & FINANSIELT SCENARIO

(Redaktionen afsluttet 1. juli 2015)

ET RØDT KVARTAL

Mens første kvartal 2015 bød på faldende renter og store aktiekursstigninger, er udviklingen vendt på hovedet i andet kvartal. Vi har således oplevet kraftigt stigende renter og faldende kurser på stort set alle aktivklasser. Det faktum, at dollaren samtidig er svækket med knap 4% over for kronen i kvartalet, har ikke gjort afkastene bedre for danske investorer.

Afkast i DKK i 2. kvartal 2015 for forskellige aktivklasser.



Kilde: Macrobond

De lange renter begyndte at stige meget kraftigt i slutningen af april og fortsatte efter et kort tilbagefald den kraftige stigning i juni. Stigende inflationsforventninger er af flere markedsdeltagere blevet brugt som forklaring på den pludselige rentestigning, men inflationsforventningerne begyndte allerede at stige i januar, mens renterne herefter fortsatte med at falde i tre måneder. Vores vurdering er derfor, at skiftet snarere skal ses i lyset af den ekstreme positionering, der var blevet opbygget i markedet på grund af en længere periode med lav volatilitet og kun faldende renter. Dette forklarer også, hvorfor bevægelserne har været så voldsomme, som det har været tilfældet, da renterne begyndte at stige. De stigende inflationsforventninger skal med andre ord ses i sammenhæng med dette mere tekniske skift i markedet.

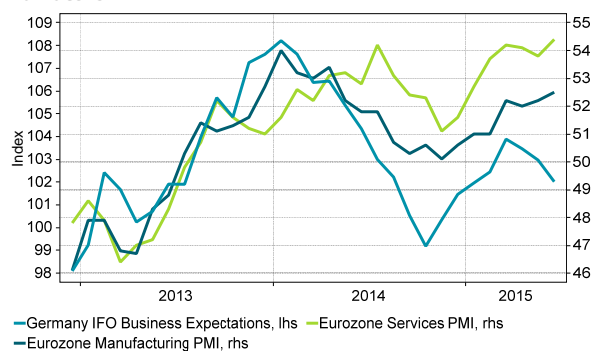
THE NEVER ENDING STORY

Kvartalets helt store markedsdriver har været situationen i Grækenland. Deadlines er kommet og gået – uden at det har medført yderligere afklaring. I mellemtiden har de finansielle markeder været holdt som gidsel med det resultat, at skiftende politiske udmeldinger har dikteret markedsudviklingen. Indledningsvis var konsensusforholdningen i markedet ellers, at Grækenland var et afgrænset problem, og at kursbevægelserne derfor ville være begrænsede. Denne holdning synes i nogen grad at være blevet revurderet i takt med, at Grækenland har bevæget sig tættere på et exit fra eurosamarbejdet. Dog har vi endnu ikke set deciderede panikaktioner i markedet. Selv efter at premierminister Tsipras højest overraskende valgte at bringe spørgsmålet om, hvorvidt man skulle acceptere kreditorenes forslag til folkeafstemning, var markedsreaktionerne relativt kontrollerede. Situationens alvor taget i betragtning.

HVAD BLIVER EFFEKTEN I RESTEN AF EUROPA?

I skrivende stund er vores bedste bud, at krisen i Grækenland ikke afsporer det europæiske opsving. Historien omkring heling af den europæiske banksektor og en øget kreditvækst i Europa er stadig intakt, og det vil understøtte væksten i det kommende kvartal. Set over en bred kam ser nøgletallene fortsat fornuftige ud. Dog er det værd at bemærke, at vi i form af et svagt erhvervstillidstal fra Tyskland (IFO) har fået det første forvarsel om, at krisen i Grækenland kan have negative psykologiske spillover-effekter. Sådanne reaktionsmønstre så vi sidst i efteråret 2014, hvor uroen i Ukraine bidrog til en opbremsning i det europæiske opsving. Vi har således stor respekt for de mulige negative psykologiske effekter, som situationen i Grækenland kan medføre hos både forbrugere og virksomheder. Derfor træder vi indtil videre varsomt i forhold til at øge risikoudnyttelsen i porteføljerne.

Modstridende signaler fra Europas ledende økonomiske indikatorer.

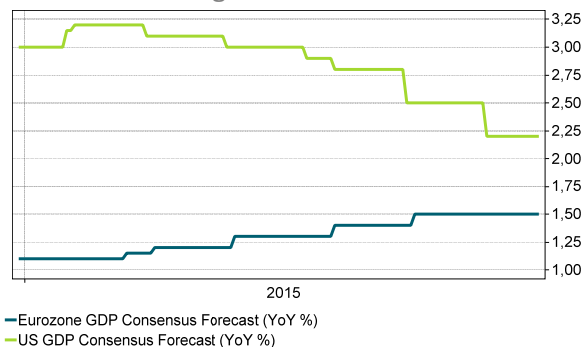


Kilde: Macrobond

USA IGEN PÅ VEJ OP I GEAR

Set over hele kvartalet var det overordnede økonomiske tema stigende renter og en historie om, at det langsomt går fremad i Europa, mens USA i lighed med sidste år mærker effekten af en usædvanlig kold vinter. Dette billede bekræftes af udviklingen i konsensusestimaterne for væksten i Europa, der gradvist er blevet opjusteret, mens det modsatte har været tilfældet i USA. På overfladen kunne det ligne en historie om økonomisk konvergens på tværs af Atlanten. Det er dog langt fra tilfældet. Trods den midlertidige opbremsning først på året befinder amerikansk økonomi sig stadig et gear over den europæiske, og der er udsigt til yderligere acceleration herfra.

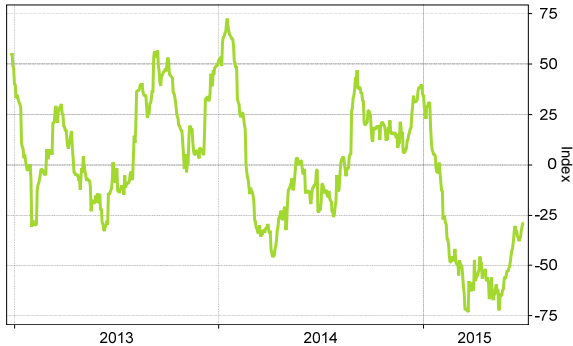
Udvikling i konsensusforventningerne til BNP-væksten i år for henholdsvis USA og Eurozonen.



Kilde: Macrobond

Som det ses af figuren nedenfor er opbremsningen i amerikansk økonomi ved at være tilendebragt, og nøgletallene er nu begyndt at overraske forventningerne positivt.

Amerikansk "surprise-indicator" (udtryk for om nøgletallene overrasker markedet i positiv eller negativ retning).



Kilde: Macrobond

KINA: NÅR BOBLEN BRISTER

Vi har tidligere beskrevet vores syn på, at den strukturelle tilpasning i Kina ikke er ovre samt luftet vores bekymringer for væksten. Det ser nu i højere og højere grad ud til, at myndighederne deler denne bekymring. Vi har således været vidne til ganske betydelige lempelser af både pengepolitisk og finanspolitisk karakter. Til listen af faresignaler fra Kina kan nu tilføjes en aktieboble under opsejling på det indenlandske aktiemarked. Det forhold, at et voksende privatforbrug indtil nu har været det primære lyspunkt i den kinesiske økonomi, gør det ikke mindre bekymrende at overveje, hvordan den negative formueeffekt rammer privatforbruget, når boblen engang brister. Kombineret med at vi stadig ikke ser nogen stærke tegn på en positiv vending i de øvrige vigtige EM-lande, fastholder vi et negativt syn på Emerging Markets som helhed.

Udvikling i indenlandske kinesiske aktier (Shenzhen Stock Exchange Composite Index).



Kilde: Macrobond

HOUSEKEEPING

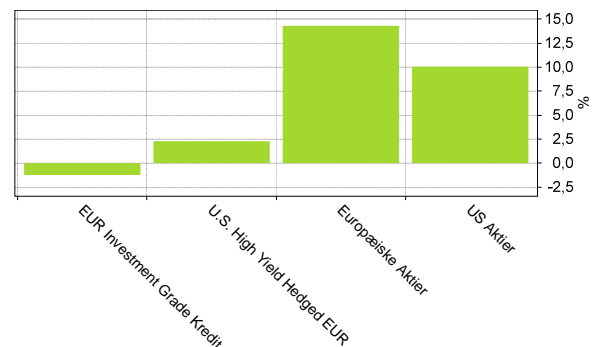
I en branche, hvor vi oftest er mest optaget af at kigge fremad og komme med nye forecast, vil vi gøre en undtagelse og med et kort tilbageblik evaluere, hvordan det er gået med vores forudsigelser for 2015. Ved indgangen til året opstillede vi i Økonomisk Finansielt scenarie for Q4 2014 vores overordnede forventninger til året. Her halvvejs igennem året vil vi gøre et foreløbigt regnskab og se på, hvordan det er gået.

Forudsigelserne lød som følger:

- ✓ *Aktier slår alle former for obligationer.*
- ✓ *Europæiske aktier klarer sig bedre end de amerikanske.*
- ✓ *De lange renter kommer til at stige i både Europa og USA.*
- ✓ *High Yield-obligationer slår Investment Grade og statsobligationer.*
- ✓ *Større kursudsving på markederne, end hvad vi har været vant til de seneste tre år.*
- ✓ *Kineserne kommer med yderligere stimuli.*
- ✓ *ECB påbegynder opkøb af statsobligationer.*
- *Olien kommer til at stige minimum 20%.*

Halvvejs gennem året har aktier outperformat alle former for obligationer. Europæiske aktier har ligeledes outperformat amerikanske aktier og endelig har high yield-obligationer outperformat både investment grade-obligationer og statsobligationer.

År-til-dato afkast for IG og HY kredit samt europæiske og amerikanske aktier.



Kilde: Macrobond

De kinesiske myndigheder har både sænket reservekravene til bankerne og styringsrenterne hele tre gange. ECB påbegyndte som bekendt opkøb af statsobligationer i januar. De lange renter er steget i både Europa og USA. Olieprisen har endnu ikke nået de 20%, som vi forudsagde, men med en stigning på ca. 10% i første halvår er den godt på vej. Endelig har kursudsvingene i år været større, end hvad vi har været vant til i de senere år, uanset om man kigger på renter, valuta eller aktier.

Det, som har overrasket os mest i år, er styrken og hastigheden, hvormed renterne er steget. Vi havde som nævnt godt nok forventet stigende renter, men slet ikke i det omfang som vi har været vidne til i andet kvartal.

FORVENTNINGER OG PRÆFERENCER

På baggrund af vores moderat positive syn på fremtidsudsigterne for både europæisk og amerikansk økonomi holder vi fast i en relativ høj udnyttelse af risikobudgetterne. Konkret udmønter det sig i en overvægt af aktier og en overvægt af high yield-obligationer. Selvom overskrifter relateret til Grækenland p.t. fylder mest i markedet, er den største reelle

risiko, hvordan markederne reagerer på den første renteforhøjelse fra Fed. Vores fundamentale holdning er, at renteforhøjelsen i sig selv ikke er negativ, så længe den sker på baggrund af en tydelig fremgang i den underliggende økonomi. Det udelukker dog ikke, at der kan opstå en del volatilitet, når det sker. Vi vurderer, at Emerging Markets-aktier og obligationer vil være de mest sårbare aktivklasser. Både i forhold til første renteforhøjelse og Grækenland er vores overordnede bias i retning af at udnytte eventuel uro til at øge aktieeksponeringen, men meget kan naturligvis ændre sig i disse "hellenistiske tider"*.

På den regionale aktieallokering fastholder vi præferencen for Danmark og Europa på bekostning af USA og EM. Overvægten af Europa er baseret på et positivt makromomentum og en værdiansættelsesmæssig betragtning om, at det er den region, som tilbyder mest upside. Danmark nyder godt af det europæiske makromomentum og tilbyder desuden høj indtjeningsvisibilitet og ikke mindst en kvalitetsbias, som er med til at balancere risikoen. Vi ser værdi i Japan, men vurderer, at makrobilledet er for mudret til at bære en overvægt, hvorfor vi forbliver neutral.

* Ingen sammenligning i øvrigt til den hellenistiske periode 323-21f.kr., hvor det hellenistiske rige bliver overtaget af Romerriget og Grækenland bliver en romersk provins.

AFKASTUDVIKLING FOR ANDET KVARTAL 2015

I nedenstående tabel har vi opsummeret afkastene på udvalgte aktivtyper. Endelig vises udviklingen for udvalgte valutaer mod danske kroner.

Afkast for udvalgte aktivtyper

Ændring i procent (benchmark valutaenhed)	Jun 2015	2. kv. 2015	YTD 2015
Obligationer			
EFFAS Europe Govt All (EUR)	-2,70%	-5,55%	-1,25%
EFFAS USA All (USD)	-0,95%	-2,00%	-0,20%
EFFAS Germany All (EUR)	-2,13%	-4,52%	-0,91%
EFFAS Japan All (JPY)	-0,11%	-0,23%	-0,77%
EFFAS Denmark All (DKK)	-3,33%	-6,77%	-1,43%
ML Global HY Index TR Local (XXX)	-1,48%	0,58%	3,25%
ML US Cash Pay HY Constrained Index TR USD (USD)	-1,53%	-0,03%	2,49%
JPMorgan EMBI Global Diversified (USD)	-1,56%	-0,34%	1,67%
Nykredit Danish Mortgage Bond (DKK)	-0,98%	-2,39%	-1,74%
Aktier			
MSCI World (net div) (DKK)	-3,92%	-3,41%	11,70%
MSCI North America (net div) (DKK)	-3,58%	-3,64%	9,75%
MSCI Europe (net div) (DKK)	-4,63%	-3,41%	12,96%
TOPIX TR INDEX (DKK)	-2,63%	-0,16%	24,71%
MSCI Emerging Markets (net div) (DKK)	-4,16%	-3,08%	12,01%
OMXC Copenhagen All Share GI (DKK)	-3,86%	-1,66%	25,41%
OMXC Copenhagen All Share Capped GI (DKK)	-3,72%	-0,19%	20,94%
Valuta mod DKK			
EUR	-0,01%	-0,15%	0,18%
USD	-1,61%	-3,75%	8,80%
JPY	-0,22%	-5,67%	6,60%

EFFAS = European Federation of Financial Analysts Societies

ML = Merrill Lynch

JPM = JP Morgan

MSCI = Morgan Stanley Capital International

OMXC = Københavns Fondsbørs

DISCLAIMER

Dette materiale er udarbejdet af SEB Asset Management, en afdeling i Wealth Management i Skandinaviska Enskilda Banken AB, Copenhagen Branch. Skandinaviska Enskilda Banken AB, Copenhagen Branch ("SEB") er en del af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), som er et svensk aktieselskab, der er underlagt tilsyn af Finansinspektionen i Sverige og delvist af Finanstilsynet i Danmark.

Dette materiale er udarbejdet alene til orientering for de investorer, som materialet er udleveret til. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter. Alle råd og informationer i materialet er baseret på kilder, som SEB har vurderet pålidelige. SEB er ikke ansvarlig for fuldstændigheden eller nøjagtigheden af oplysningerne og for direkte eller indirekte tab, som kan opstå på grund af fejl eller mangel heri. Investorerne opfordres til at udøve et eget skøn over, hvorledes der skal investeres, og publikationens informationer, beregninger, vurderinger og skøn træder ikke i stedet for investors egen vurdering. SEB er ikke ansvarlig for det økonomiske udfald af placeringer eller andre tiltag, der er sket på basis af information i dette materiale. SEB, datterselskaber af SEB samt medarbejdere i SEB kan udføre forretninger, have, etablere, ændre eller afsluttet positioner i finansielle instrumenter, som er omtalt i materialet. SEB har ophavsretten til publikationen, som er til kundens personlige brug og ikke til offentliggørelse noget sted.

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sverige, Bernstorffsgade 50, 1577 København V