

Slagelse Kommune - Frie midler



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

Afkastoversigt

Slagelse Kommune - Frie midler

Absolut 1,60%



Relativ 0,99%



Afkastoversigt for aktivklasser - kvartal til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	1,60	0,61	0,99
Aktier	0,57	-5,16	5,73
Internationale aktier	0,57	-5,16	5,73
NIE Stabile Aktier - Etisk	0,64	-5,16	5,80
Nordea invest Emerging Stars	-0,77	0,00	-0,77
Obligationer	1,82	0,89	0,92
DKK & EUR Obligationer	1,60	0,85	0,74
Danske obligationer	1,60	0,85	0,74
Emerging Market obligationer	4,44	-0,03	4,47
NIE Emerging Market Obligationer	4,39	-0,03	4,42
Nordea Invest Højrentelønde	4,68	-0,03	4,71
Investment Grade kreditobligationer	2,93	2,39	0,54
NIE Euro Investment Grade	2,93	2,39	0,54
High Yield obligationer	0,35	0,00	0,35
Nordea Invest European High Yield	0,35	0,00	0,35

NIM ID 374654952

Afkastoversigt for aktivklasser - år til dato

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	1,60	0,61	0,99
Aktier	0,57	-5,16	5,73
Internationale aktier	0,57	-5,16	5,73
NIE Stabile Aktier - Etisk	0,64	-5,16	5,80
Nordea invest Emerging Stars	-0,77	0,00	-0,77
Obligationer	1,82	0,89	0,92
DKK & EUR Obligationer	1,60	0,85	0,74
Danske obligationer	1,60	0,85	0,74
Emerging Market obligationer	4,44	-0,03	4,47
NIE Emerging Market Obligationer	4,39	-0,03	4,42
Nordea Invest Højrentelønde	4,68	-0,03	4,71
Investment Grade kreditobligationer	2,93	2,39	0,54
NIE Euro Investment Grade	2,93	2,39	0,54
High Yield obligationer	0,35	0,00	0,35
Nordea Invest European High Yield	0,35	0,00	0,35

NIM ID 171945969

Resultat - kvartal til dato

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2015-12-31	Kvt. til dato		Markedsværdi 2016-03-31
		Pengestrøm	Afkast	
Total	182.877.424	-296.959	2.919.501	185.499.966
Aktier	26.427.306	-5.151.121	78.629	21.354.814
Internationale aktier	26.427.306	-5.151.121	78.629	21.354.814
NIE Stabile Aktier - Etisk	26.427.306	-7.931.426	105.299	18.601.178
Nordea invest Emerging Stars	0	2.780.305	-26.669	2.753.636
Obligationer	156.441.218	4.396.106	2.840.398	163.677.722
DKK & EUR Obligationer	139.187.716	7.226.329	2.222.579	148.636.624
Danske obligationer	139.187.716	7.226.329	2.222.579	148.636.624
Emerging Market obligationer	8.570.838	-18.955	378.833	8.930.717
NIE Emerging Market Obligationer	7.189.270	-4.268	315.311	7.500.313
Nordea Invest Højrentelande	1.381.568	-14.687	63.522	1.430.403
Investment Grade kreditobligationer	8.682.663	-8.927.974	252.922	7.612
NIE Euro Investment Grade	8.682.663	-8.927.974	252.922	7.612
High Yield obligationer	0	6.116.706	-13.936	6.102.770
Nordea Invest European High Yield	0	6.116.706	-13.936	6.102.770
Kontant	8.901	458.056	473	467.430
Kontant allokering	8.901	458.056	473	467.430
Pengemarkedskonto	8.901	458.056	473	467.430

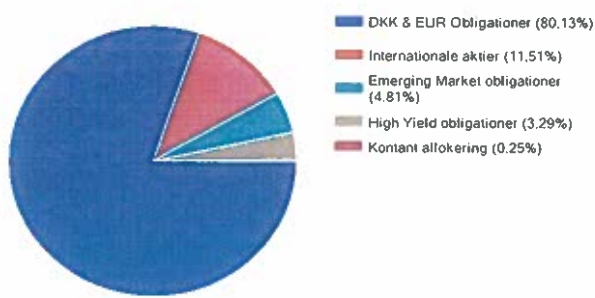
NIM ID 17458-4974

Resultat - år til dato

Aktiv fordeling	Markedsværdi 2015-12-31	År til dato		Markedsværdi 2016-03-31
		Pengestrøm	Afkast	
Total	182.877.424	-296.959	2.919.501	185.499.966
Aktier	26.427.306	-5.151.121	78.629	21.354.814
Internationale aktier	26.427.306	-5.151.121	78.629	21.354.814
NIE Stabile Aktier - Etisk	26.427.306	-7.931.426	105.299	18.601.178
Nordea invest Emerging Stars	0	2.780.305	-26.669	2.753.636
Obligationer	156.441.218	4.396.106	2.840.398	163.677.722
DKK & EUR Obligationer	139.187.716	7.226.329	2.222.579	148.636.624
Danske obligationer	139.187.716	7.226.329	2.222.579	148.636.624
Emerging Market obligationer	8.570.838	-18.955	378.833	8.930.717
NIE Emerging Market Obligationer	7.189.270	-4.268	315.311	7.500.313
Nordea Invest Højrentelande	1.381.568	-14.687	63.522	1.430.403
Investment Grade kreditobligationer	8.682.663	-8.927.974	252.922	7.612
NIE Euro Investment Grade	8.682.663	-8.927.974	252.922	7.612
High Yield obligationer	0	6.116.706	-13.936	6.102.770
Nordea Invest European High Yield	0	6.116.706	-13.936	6.102.770
Kontant	8.901	458.056	473	467.430
Kontant allokering	8.901	458.056	473	467.430
Pengemarkedskonto	8.901	458.056	473	467.430

NIM ID 17705-2967

Aktivfordeling



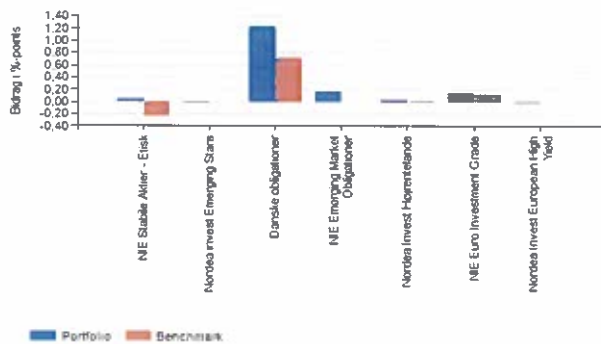
NMA ID 151081466

Attribution fra aktivklasser - kvartal til dato

Bidrag i %	Aktiv fordeling	Papir udvælgelse	Bidrag
Total	-0,62	1,61	0,99
Aktier	-0,58	0,82	0,24
Internationale aktier	0,00	0,82	0,82
Obligationer	-0,03	0,79	0,76
DKK & EUR Obligationer	0,00	0,57	0,57
Emerging Market obligationer	0,00	0,20	0,20
Investment Grade kreditobligationer	-0,01	0,04	0,03
High Yield obligationer	-0,01	0,00	-0,01
Kontant	0,00	0,00	0,00

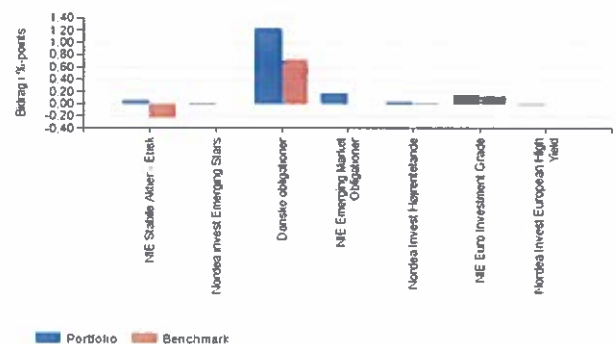
NMA ID 180524103

Afkastbidrag fra aktivklasser - kvartal til dato



NMA ID 15726078

Afkastbidrag fra aktivklasser - år til dato



NMA ID 179524067

Aktivfordeling

Asset allocation limits	LimitMin	LimitMax	Portefølje
Diverse			
Aktier, kreditobligationer og EM obligationer	0,00	30,00	19,59
Aktier			
Aktier	0,00	20,00	11,49
Rentebærende aktiver			
Dansk stat- og boligkredit	0,00	100,00	78,61
Emerging markets obligationer	0,00	10,00	4,81
Kreditobligationer	0,00	10,00	3,29
Modificeret varighed	3,00	5,00	3,25
Kontantallokering			
Kontant	0,00	20,00	1,77

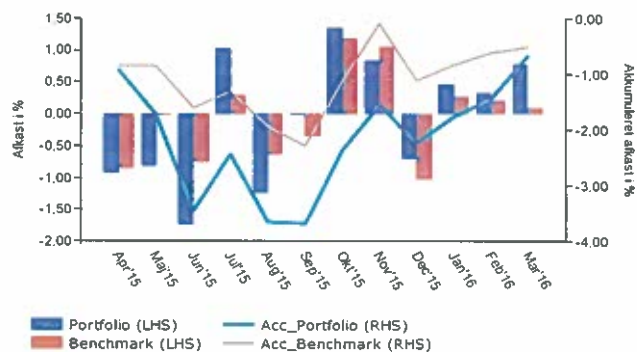
NMA ID 173493561

Karakteristika for porteføljen

Nøgletal	Portefølje	Benchmark
Markedsværdi (mio.)	185,50	
Antal beholdninger	651,00	2.594,00
Standardafvigelse (%)	3,29	2,45
Tracking error (%)	1,89	
Sharpe ratio (%)	-0,27	-0,29
Information ratio (%)	-0,08	
Treynor (%)	-0,79	

NIM ID 12740-0926

Afkast - 1 år



NIM ID 15575-d7

Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	1,60	0,61	0,99
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 15973-065

Afkast efter gebyrer - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje	Benchmark	Forskel
Total	1,43	0,61	0,82
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 16239-731

Benchmark sammensætning

Benchmark	Vægt i %	Afkast i %	KTD	ÅTD
MSCI World (NDR)	5,00	-5,16		-5,16
EFFAS Danmark 3-5	85,00	0,85		0,85
JP Morgan EMBI Global diversified	5,00	-0,03		-0,03
Merrill Lynch EMU Corporate Index Hedged DKK	5,00	2,39		2,39
Total	100,00	0,61		0,61

NIM ID 40210-521

Danske obligationer

Obligationer: DKK & EUR Obligationer

Afkast - år til dato - overblik

Afkast i %	Portefølje
Total	1,60
1. kvartal	1,60
Marts	0,41
Februar	0,27
Januar	0,91

NMF ID 1362-1367

Basis nøgletal

	Portefølje
Markedsværdi (mio.)	148,64
Antal beholdninger	57,00
Antal udstedere	6,00
Varighed	6,22
Korrigeret varighed	3,64
Konveksitet	-1,12
Effektiv rente (%)	2,06
Gns. udløbstid (år)	12,52
Standardafvigelse	2,41
Tracking error	2,01
Information ratio	-0,42

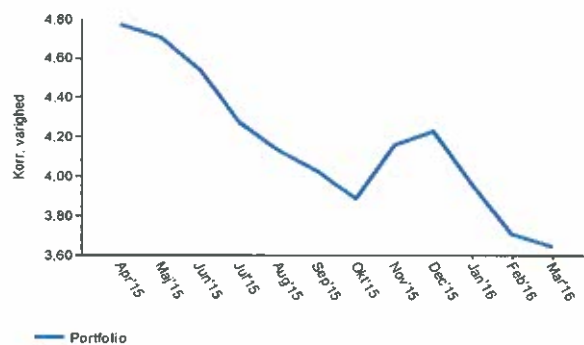
NMF ID 1362-1369

Sektorfordeling - DKK obligationssegmenter

Vægt i %	Portefølje
Inkonverterbar realkredit	57,07
Konverterbar realkredit	41,73
Danske statsobligationer	1,08
Kontant allokering	0,12
Total	100,00

NMF ID 397124737

Korr. varighed



NMF ID 163274169

Horisontafkast - 12 måneder

	Portefølje
Rentefald (-50bp)	4,29
Uændret	2,36
Rentestigning (+50bp)	-0,26

NMF ID 1356-1356

Nøglerentrisiko

Nøglerentrisiko	Portefølje
2 år	0,87
5 år	1,10
10 år	1,13
30 år	0,56
Total	3,65

NMF ID 1280-1280

Markedsudvikling

Rutchetur på de finansielle markeder i 1. kvartal

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 til en generelt faldende risikoappetit.

Udviklingen i første halvdel af februar lignede udviklingen i januar, idet aktiemarkederne blev trukket ned af svage økonomiske data fra Kina, deflationsfrygt i Europa og ikke mindst bekymringer omkring den kommende folkeafstemning i England (Brexit).

Medio februar oplevede markederne imidlertid lidt af 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 forsikringer fra den europæiske centralbank ECB om at ville gøre hvad der skal til for at skabe vækst. Sidstnævnte lempede som ventet pengepolitikken på mødet i marts, hvor styringsrenten blev nedsat og obligationsopkøbsprogrammet øget samt udvidet til også at omfatte sikre virksomhedsobligationer. ECB overgik med denne handling forventningerne i markedet, men samtidig nedtonede ECB-chef Draghi behovet for yderligere lempelser. Renterne i Europa faldt på denne baggrund yderligere i kvartalet samtidig med at risikoappetitten blev øget.

Den amerikanske centralbank, som påbegyndte renteforhøjelser i december sidste år, brugte i marts en blødere retorik og virker nu knapt så ivrig efter at hæve renten. Flere centralbankmedlemmer har udtalt, at man vil træde varsomt med renteforhøjelser i lyset af de mere usikre globale udsigter. Det har sendt de amerikanske obligationsrenter ned, og håbet om, at pengepolitikken vil forblive lempelig i en længere periode, har ligeledes været med til at øge risikoappetitten på de finansielle markeder. Traditionelle obligationer, virksomhedsobligationer og obligationer fra emerging markets har generelt opnået særdeles pæne afkast i 1. kvartal.

Siden olieprisen bundede i januar under 27 USD pr. tønde har den i løbet af februar og marts stabiliseret sig på et nyt niveau omkring 40 USD pr. tønde. Dette har isoleret set haft en særdeles positiv effekt på de finansielle markeder, men kunne dog ikke helt ændre på, at aktier generelt har haft det svært. De globale aktiemarkeder endte således 1. kvartal med et samlet negativt afkast på 5,2%, målt ved MSCI World i DKK.

USA

Det amerikanske aktiemarked, målt ved MSCI Nordamerika i DKK, leverede et negativt afkast på 3,6% i 1. kvartal, især trukket ned af en svækket USD overfor DKK, der isoleret set faldt 4,8% overfor DKK. De seneste nøgletal fra USA har vist tegn på bedring. Aktivitetsindikatoren for fremstillingssektoren er atter kommet over 50 ligesom at jobtallene er i bedring. Begge således peger på stigende økonomisk aktivitet.

Europa

De europæiske aktiemarkeder, målt ved MSCI Europa i DKK, opnåede i 1. kvartal et negativt afkast på 7,2%. Markederne var påvirket af flere forhold, heriblandt en vækst i slæbegear, Grækenland i recession og ikke mindst usikkerhed knyttet til den kommende engelske folkeafstemning (Brexit). Sidstnævnte har bl.a. betydet, at GBP i løbet af 1. kvartal er blevet svækket 7,2% overfor DKK. At det store indiske selskab Tata overvejer at lukke et af de største stålværker i England hjalp heller ikke på stemningen.

Japan

Det japanske aktiemarked faldt i 1. kvartal med 11,0% målt ved MSCI Japan i DKK. Det svage afkast relativt til de fleste andre aktiemarkeder skyldes bl.a. at de eksportorienterede selskaber, heriblandt bilselskaberne, har haft det svært. Dels med den lavere efterspørgsel fra Kina og Emerging Markets og dels med den styrkede JPY. Hertil er der stigende frygt for at den meget lempelige pengepolitik (Abenomics) ikke virker efter hensigten.

Emerging markets

MSCI's Emerging Market indeks målt i DKK leverede som det eneste regionale marked et positivt afkast på 0,6% i 1. kvartal. Årsagen skal bl.a. findes i en vis rebound effekt fra et meget svagt 2015, men også i stabiliseringen i olie- og råvarepriser.

Danmark

Det brede danske aktieindeks, OMX Copenhagen (Gross) var ikke upåvirket af den negative udvikling på aktiemarkederne verden over og faldt 4,9% i 1. kvartal, hvilket var på niveau med de globale aktiemarkeder målt ved MSCI's Verdensindeks. Selskaber eksponeret til olieprisen, heriblandt AP Møller og Novozymes trak ned i det samlede billede, da de ikke helt formåede at indhente det tabte fra januar og starten af februar. Bankerne havde også udfordringer i 1. kvartal, da forventninger om lavere renter udhuler rentemarginalen og dermed bankernes indtjening.

Markant rentefald fra årets start

I 1. kvartal oplevede de længerelebende tyske og dermed også danske obligationsrenter en faldende tendens. Set over hele kvartalet blev renten på den 10-årige danske statsobligation således mere end halveret til 0,42%, mens renten på de korte danske statsobligationer holdt sig nogenlunde i ro. Rentekurven blev dermed markant fladere. Rentespændet mellem danske og tyske statsobligationer blev udvidet i starten af kvartalet, men mødet i ECB den 10. marts, hvor meldingen om yderligere obligationsopkøb blev annonceret, medførte, at spændet blev indsnævret igen.

Danske konverterbare realkreditobligationer har trods store udsving klaret sig bedre end statsobligationer og har leveret positive afkast i 1. kvartal. De har nydt godt af et generelt fald i risikopræmierne og dermed en indsnævring af merrenten. Høj kupon realkreditobligationer har tillige nydt godt af, at konverteringsaktiviteten har været lav.

ECB støtte til virksomhedsobligationer

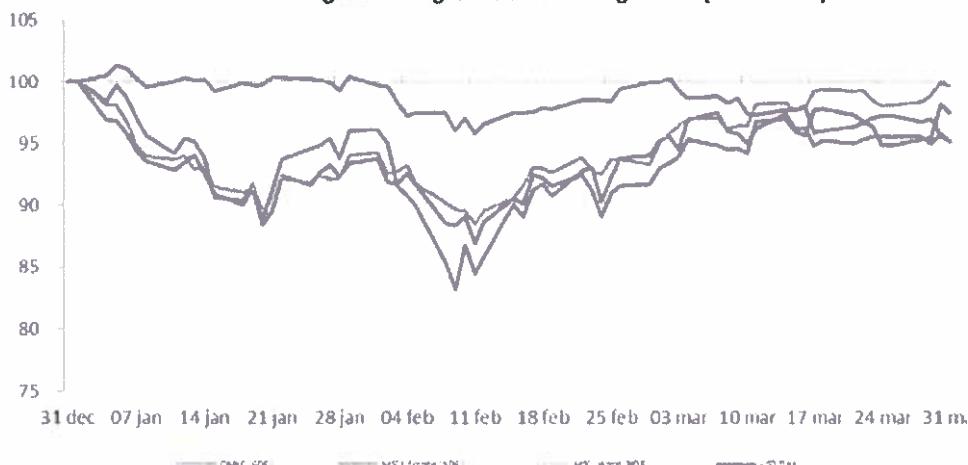
Meldingerne fra ECB om, at man nu vil indlemme virksomhedsobligationer i opkøbsprogrammet, har været med til at understøtte den generelle efterspørgsel og har

sikret pæne afkast på virksomhedsobligationer i 1. kvartal. Selvom ECB kun vil købe højt kreditvurderede obligationer (Investment Grade), har den øgede efterspørgsel smittet af på højrentesegmentet. Bedringen i den generelle risikoappetit har også været en positiv faktor, og da der inden for højrentesegmentet er en relativt stor andel af udstedelser fra energiselskaber, har stigning i og stabilisering af olieprisen været positivt, da det er med til at mindske konkursrisikoen i energisektoren.

Globale high yield obligationer endte 1. kvartal med et afkast på 2,6%, målt ved Merrill Lynchs globale indeks i DKK, mens afkastet var lidt svagere på europæiske high yield obligationer, der isoleret set steg 1,5%. Investment Grade obligationer gav til sammenligning et afkast på 2,3%, målt ved Merrill Lynch Euro Corporate Index i DKK.

Obligationer fra emerging markets (hard currency) nød i 1. kvartal godt af rentefald og ikke mindst stabilisering af olie- og råvarepriser og steg 4,6% målt ved J.P. Morgans EMBI-indeks i DKK. Lidt bedre gik det emerging markets obligationer (local currency), der steg 5,7%, målt ved JP Morgan GBI-EM Global Diversified.

Udviklingen i udvalgte MSCI-indeks og OMXC (indekseret)



Investeringsstrategi

Alle, der har siddet på en cykel, ved, at det er lettest at holde balancen, når man kører med en vis – ikke for lav – hastighed. På sin vis befinder verdensøkonomien – og dermed centralbankerne – sig i øjeblikket i en tilsvarende svær balanceakt, hvor den økonomiske vækst efter finanskrisen har haft svært ved at nå et kritisk niveau, hvor ubalancer og negative stød til økonomien ikke konstant truer det globale opsving. Årene efter finanskrisen har således været karakteriseret ved generel lav vækst i alle regioner, hvilket blandt andet skal ses i lyset af en høj global gældskvote, en kraftig opstramning i alle former for regulering og generelt fravær af strukturelle reformer. Symptomatisk er dette især kommet til udtryk i to forhold: et omfattende kollaps i den globale produktivitetsvækst (udbudssideproblem) og en almen svækkelse af kreditmultiplikatoren (efterspørgselssideproblem).

Ovenstående udfordringer er opstået samtidig med, at den globale økonomi befinder sig i et demografisk vendepunkt. Alle væsentlige økonomiske regioner oplever i disse år, at demografiske medvinde ændres til modvinde, som bl.a. Japan har oplevet det de seneste årtier. I både Europa og Kina vil arbejdsstyrken – hvis der ses bort fra indvandring – falde i de kommende år, og selv i USA, hvor demografien relativt set er gunstigere, vil væksten i arbejdsstyrken mere eller mindre ophøre i de kommende år. I kombination med kollapset i den globale produktivitet (og udfordringerne på efterspørgselssiden efter finanskrisen) betyder det, at den potentielle vækst i både Europa og USA i dag er kommet ned på et niveau, som minder om japanske forhold. Vi estimerer – på linje med en række andre observatører – en aktuel potentiel vækst på cirka 1 procent i Europa og på 1½-2 procent i USA, hvilket svarer til næsten en halvering af de potentielle vækstrater sammenlignet med situationen før finanskrisen.

Den rigtige langsigtede løsning på ovenstående problemer er omfattende strukturelle reformer i form af deregulering af arbejds- og produktmarkeder, uddannelses- og skattereformer med mere, men det er et langt og sejt træk, som der indtil videre har været ganske begrænset politisk vilje til. Det efterlader politikerne og centralbankerne med to alternative økonomiske midler – finans- og pengepolitik – som begge har deres respektive begrænsninger. Finanspolitik blev i nogen grad anvendt som respons på efterspørgselsskollapset under finanskrisen, hvilket gav anledning eller næring til nye og andre udfordringer, herunder bl.a. balladen om det amerikanske gældsloft og den europæiske gældskrise. Som konsekvens heraf er de finanspolitiske barometre svunget noget til den anden side, og der er i dag mere fokus på stram budgetdisciplin end på at stimulere økonomien med finanspolitiske lempelser. Også den

pengepolitiske potens er svækket, men mere af økonomiske/finansielle end af politiske årsager. Centralbanker verden over gennemfører således stadig pengepolitiske lempelser af forskellig karakter, men på grund af svækkede kreditmultiplikatorer og styringsrenter tæt på (eller under) nul har lempelserne ikke samme ekspansive effekt som tidligere.

Samlet set er det vanskeligt at se, hvad der for alvor – på den korte bane i hvert fald – kan trække verden ud af det lavvækstmiljø, som har præget global økonomi siden finanskrisen. Vi skal sandsynligvis vænne os til, at 2 procents vækst i USA er fint, mens Europa – på grund af et stort uudnyttet outputgap – i en periode kan overpræstere en smule i forhold til sit strukturelle vækstmiljø på 1 procent. Men det betyder også, at selv mindre negative stød eller chok til amerikansk og europæisk økonomi kan bringe den økonomiske vækst tæt på eller endog under nul – og dermed i recession. Blandt mulige forestående negative stød kan nævnes en hård landing i Kina, et britisk exit fra EU eller en emerging markets krise som følge af de lave råvarepriser.

Den lave strukturelle – og dermed cykliske – vækst betyder også, at centralbankerne fremadrettet skal føre en lempeligere politik med lavere styringsrenter end tidligere. I det perspektiv er det ikke så bemærkelsesværdigt, at den amerikanske centralbank Federal Reserve stadig fastholder et lavt renteniveau på trods af en lav arbejdsløshed og stigende inflation. Den lave økonomiske vækst og produktivitet indebærer også, at virksomhedernes indtjening vokser langsommere, hvilket gør aktiemarkederne mindre resistente over for dårlige nyheder end tidligere.

Med hensyn til de lange renter har vi indtil videre været generelt fortrøstningsfulde omkring udsigterne for lange obligationer. Vores vurdering har været, at en stejl rentekurve – særligt i USA – har gjort obligationer attraktive sammenlignet med kontantindsud, som gav nul eller negativ rente. Imidlertid er obligationsrenterne faldet kraftigt i de første tre måneder af 2016, hvormed prisfastsættelsen af dem begyndt at se lidt mere anstrengt ud. Vi har derfor lukket vores anbefaling om at købe/holde lange obligationer og anbefaler nu – på trods af vores generelt forsigtige syn på den globale økonomi – en bias mod pengemarkedsplaceringer fremfor obligationer med længere løbetid.

Danske obligationer

Første kvartal 2016 bød på faldende renter, fladere rentekurve og deraf følgende gode obligationsafkast på specielt lange obligationer. Renten på 10-årige danske statsobligationer ligger ved indgangen til 2. kvartal på 0,42% svarende til en merrente til tyske statsobligationer på ca. 0,30%. I løbet af marts måned er rentespændet mellem danske og tyske statsobligationer indsnævret, og

samtidig er den danske krone styrket betydeligt i forhold til Euro. Den stærke krone øger sandsynligheden for en isoleret dansk rentenedsættelse. Første skridt vil dog være intervention i valutamarkedet, hvor Nationalbanken sælger kroner og øger valutareserven ved køb af udenlandske obligationer. Den seneste styrkelse af danske obligationer og DKK kan være drevet af udenlandske investorer, som søger alternativer til EUR investeringer frem mod en britisk afstemning om EU medlemskab. Desuden er den politiske usikkerhed øget i Sydeuropa, hvilket også taler for øget allokering til danske obligationer som sikker havn.

Danske realkreditobligationer er i lighed med statsobligationerne styrket, særligt i marts måned, hvor obligationerne nød godt af højere risikoappetit generelt kombineret med høj efterspørgsel også fra udenlandske investorer. Realkreditobligationer er efter vores vurdering stadig attraktivt prisfastsat. Således tilbyder konverterbare obligationer en optionsjusteret merrente (OAS) til statsobligationer på 113bp ultimo marts, hvilket var lidt højere end ultimo 2015. I februar var merrenten kortvarigt ude omkring 135bp. Sammenlignes med alternative investeringer i europæisk realkredit (covered bonds), fremstår dansk realkredit billigt prisfastsat, idet de europæiske obligationer er styrket betydeligt pga løbende opkøb fra ECB. Det nuværende renteniveau forventes samtidig ikke at medføre hverken betydelig konverteringsomfang eller stor nyudstedelse. Dermed kan investor drage fordel af den løbende højere carry på de konverterbare obligationer. Et yderligere rentefald vil dog kunne ændre på dette. Stiger kursen på 2% 2047 op mod kurs 98 (kurs 95 ultimo marts), må man formode at flere låntagere vil opsige variabelt forrentede lån til fordel for det fastforrentede alternativ. Dette vil være en trussel mod den konverterbare performance pga. højere udstedelse. Samtidig vil højere forrentede obligationer såsom 3.5% og 4% obligationer igen kunne opleve betydelige konverteringer.

Samlet set er vi fortsat positive på en høj allokering til konverterbare obligationer, men rentefald og god performance på det seneste har øget risikoen for udstedelse. Herudover ser vi gode investeringsmuligheder i udvalgte variabelt forrentede realkreditobligationer, som tilbyder en attraktiv præmie til RTL obligationer.

Beholdningsliste per: 31.03.2016

(Påbeholdt af Danske Invest)

Total - beholdningsliste, alle instrumenter (handelsdato)

Porteføje	Valuta	Markedsværdi	% af por.
Slagelse Kommune	DKK	195.499.946,17	100,00

Fondscertifikater - beholdningsliste (handelsdato)

Papir	ISIN	Valuta	Nominal	Børskurs	Valutakurs	Markedsværdi	% af por.
Total						36.395.812,04	19,82
Total aktiebaserede fonde						21.354.814,20	11,51
NIE Stable Akser - Etsk	DK000212470	DKK	113 118 0000	104 11424	1,0000	18 564 275,05	10,01
NIE Stable Akser - Etsk kicback	DK000212470	DKK				36 003 16	0,02
Nordea Invest Emerging Stars	DK000586394	DKK	36 047 0000	70 36010	1,0000	2 753 835 00	1,48
Total obligationsbaserede fonde						15.041.097,84	8,11
NIE Euro Investment Grade kicback	DK0016254909	DKK	12 104 0000	117,67077	1,0000	7 011 55	0,00
Nordea Invest Højrentelands kicback	DK0016254909	DKK				1 420 810,70	0,77
Nordea Invest European High Yield	DK0016300708	DKK	53 993 0000	113 06465	1,0000	3 596 57	0,00
Nordea Invest European High Yield kicback	DK0016300708	DKK				6 101 307 05	3,20
NIE Emerging Market Obligationer	DK0000476885	DKK	22 745 0000	320 30189	1,0000	1 482 01	0,00
NIE Emerging Market Obligationer kicback	DK0000476885	DKK				7 491 330,17	4,04
						8 977 13	0,00

Obligationer - beholdningsliste (handelsdato)

Papir	ISIN	Valuta	Nominal	Sikrings	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rente/udb.	Værdi, rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (år)	Mod. varighed (rentekurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af por.
Total						147.339.298,84	1.119.300,31	148.458.599,15		6,22	3,65				80,03
Konverterbare realkreditobligationer						72.176.177,58	428.912,20	72.695.089,78		10,68	5,62				39,14
3 - 5 år restløbetid						10.559.262,81	25.484,89	10.584.727,70		4,65	4,64				5,71
1.00 Realkredit Danmark 2021-Jan RT	DK00009295818	DKK	10 300 000 0000	102 43500	1,0000	10 550 805 00	25 327 87	10 570 132,87	0,481	4,00	4,05	4,75	1,0000	01-01-2021	5,70
8.00 Nykredit 2 C 2019	DK0000740138	DKK	7 979 0700	108 00000	1,0000	8 457 81	118 37	8 584 83	1,342	1,27	1,37	3,50	0,0000	01-10-2019	0,00
Renteudbetaling *	DK0000740138	DKK					16,05								
5 - 7 år restløbetid						222.460,34	3.833,83	226.094,17		2,27	2,33				0,19
7.00 Nykredit 2 A 2021	DK00009750283	DKK	171 515 2200	114 00000	1,0000	195 527 35	2 908 53	198 759 52	0,858	2,20	2,27	5,25	7 0000	01-07-2021	0,11
Renteudbetaling *	DK00009750283	DKK					293,04								
6.00 Totalkredit 111 C 2022	DK00004712403	DKK	1 175 9800	107 00000	1,0000	1 258 30	17 45	1 277 44	3 493	2,72	2,79	0,25	0,0000	01-07-2022	0,00
Renteudbetaling *	DK00004712403	DKK					1,09								
6.00 Raadkredit Danmark 22 D 2022	DK00009295318	DKK	23 772 8000	108 00000	1,0000	25 674 60	352 07	26 057 21	3 241	2 82	2 78	6 50	0,0000	01-10-2022	0,01
Renteudbetaling *	DK00009295318	DKK					29,85								
10 - 20 år restløbetid						2.783.080,46	44.101,05	2.827.191,51		4,87	3,54				1,52
5.00 Totalkredit 111 C 2035	DK00004714456	DKK	141 180 0500	111 55000	1,0000	157 497 50	1 745 48	159 356 24	3 614	7 88	1 68	10 00	5 0000	01-04-2035	0,00

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Bæresturs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. rentetilbud	Værdi	Markedsværdi	Rente	Varighed (efl. rente)	Mod. varighed (rente kurve)	Tid til udløb	Kupon	Udbæddato	% af port.
Total						147.339.268,84	1.119.300,31	148.458.599,15		8,22	3,65				80,03
Rentestøtning *	DK0004714458	DKK				113,20									
5 00 Nylkredit 2028	DK0000763773	DKK	10.404.0000	100.150000	1.0000	21.180,12	230,80	21.448,74	3.305	5,18	2,17	12,25	5,0000	01-07-2028	0,01
Rentestøtning *	DK0000763773	DKK					28,73								
7,00 Totalafkøbt 111 C 2032	DK0004712833	DKK	520.2100	110.500000	1.0000	031,21	9,14	041,02	4.235	0,61	4,97	15,25	7,0000	01-07-2031	0,00
Rentestøtning *	DK0004712833	DKK					0,07								
8 00 Totalafkøbt 111 C 2032	DK0004712320	DKK	4.924.4800	114.500000	1.0000	5.038,53	73,06	5.714,41	4.106	7,21	3,78	16,25	6,0000	01-07-2032	0,00
Rentestøtning *	DK0004712320	DKK					2,82								
5 00 Realkredit Danmark 23 D 2035	DK0000206227	DKK	07.522.3200	112.300000	1.0000	75.827,57	834,75	76.702,52	3.514	7,84	1,27	10,25	5,0000	01-07-2035	0,04
Rentestøtning *	DK0000206227	DKK					40,20								
8 00 Realkr. Danmark 23 C 2028	DK0000255192	DKK	1.043.718.1700	124.500000	1.0000	1.290.429,12	20.944,06	1.320.051,71	2.007	4,50	3,00	10,50	8,0000	01-10-2028	0,71
Rentestøtning *	DK0000255192	DKK					577,01								
8 00 Nylkredit 3 C 2028	DK0000723037	DKK	83.080.8000	115.500000	1.0000	72.842,20	935,01	73.842,51	2.148	3,87	2,93	10,50	6,0000	01-10-2028	0,04
Rentestøtning *	DK0000723037	DKK					04,84								
7,00 Nylkredit 3 C 2026	DK0000724445	DKK	443.000.0100	119.500000	1.0000	520.302,16	7.067,41	537.374,83	3.010	4,63	3,65	10,50	7,0000	01-10-2026	0,29
Rentestøtning *	DK0000724445	DKK					315,04								
8 00 Nylkredit 3 C 2028	DK0000726300	DKK	294.944.5400	122.500000	1.0000	301.307,06	5.634,07	307.438,47	3.295	4,50	3,00	10,50	8,0000	01-10-2028	0,20
Rentestøtning *	DK0000726300	DKK					297,34								
8 00 Nylkredit 3 C 2028	DK0000727034	DKK	175.747.1200	118.000000	1.0000	207.351,00	3.910,85	211.361,74	5.005	4,31	3,88	10,50	9,0000	01-10-2026	0,11
Rentestøtning *	DK0000727034	DKK					00,28								
7,00 Realkr. Danmark 23 D 2029	DK0000258022	DKK	7.745.3500	120.500000	1.0000	9.333,15	134,05	9.474,06	3.502	5,53	4,30	13,50	7,0000	01-10-2029	0,01
Rentestøtning *	DK0000258022	DKK					7,48								
7,00 Unlkredit Ann 2032	DK0002006486	DKK	301.1300	120.500000	1.0000	435,16	6,25	441,71	4.106	0,64	5,45	15,50	7,0000	01-10-2031	0,00
Rentestøtning *	DK0002006486	DKK					0,30								
6,00 Unlkredit Ann 2032	DK0002008113	DKK	4.018.3500	115.500000	1.0000	4.638,86	50,58	4.701,24	3.072	7,20	4,25	16,50	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentestøtning *	DK0002008113	DKK					2,78								
6 00 Realkredit Danmark 23 D 2032	DK0000285078	DKK	22.485,0100	118.500000	1.0000	20.045,45	333,58	20.067,75	3.547	7,11	2,30	16,50	6,0000	01-10-2032	0,01
Rentestøtning *	DK0000285078	DKK					8,72								
6 00 BRKredit 111 2032	DK0000251314	DKK	2.402.3200	117.500000	1.0000	2.822,73	35,64	2.859,41	3.045	7,01	1,85	16,50	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentestøtning *	DK0000251314	DKK					1,04								
6 00 Nylkredit 3 A 2032	DK0000748700	DKK	0.825.2700	118.500000	1.0000	8.087,84	101,25	8.104,73	3.415	0,78	1,86	10,50	6,0000	01-10-2032	0,00
Rentestøtning *	DK0000748700	DKK					5,54								
20 år+ restlebetid						58.611.363,87	355.712,43	58.967.076,40		12,07	5,90				31,78
6 FF Realkredit Danmark 2038	DK0000272701	DKK	17.253.0000	100.000000	1.0000	18.806,42	255,00	19.077,51	4.004	7,53	2,34	20,75	6,0000	01-01-2037	0,01
Rentestøtning *	DK0000272701	DKK					15,13								
6 FF BRKredit 2038	DK0000260497	DKK	71.534.1800	100.000000	1.0000	77.072,26	1.001,22	79.077,10	4.854	7,24	2,00	20,75	6,0000	01-01-2037	0,04
Rentestøtning *	DK0000260497	DKK					43,02								
4 00 Realkredit Danmark IO 2038	DK0000273170	DKK	381.296.3000	105.500000	1.0000	402.207,00	3.771,06	408.416,21	3.435	8,87	2,59	21,75	4,0000	01-01-2038	0,22
Rentestøtning *	DK0000273170	DKK					378,40								
6 00 Realkredit Danmark 2038	DK0000278210	DKK	9.974.1100	113.500000	1.0000	11.320,81	147,07	11.473,95	4.631	9,12	2,02	21,75	6,0000	01-01-2038	0,01
Rentestøtning *	DK0000278210	DKK					5,37								
4 00 Nylkredit 2038 IO	DK0000781128	DKK	169.270.3200	105.500000	1.0000	178.586,52	1.674,10	180.530,10	3.435	8,97	2,15	21,75	4,0000	01-01-2038	0,10
Rentestøtning *	DK0000781128	DKK					209,42								
6 00 Nordaa Kredit 2041 IO	DK0002016856	DKK	7.195.1800	112.500000	1.0000	8.004,58	108,74	8.207,91	5.050	11,73	2,87	23,00	6,0000	01-04-2039	0,00
Rentestøtning *	DK0002016856	DKK					8,50								
7 00 Nylkredit 2041	DK0000722337	DKK	4.188.0800	120.000000	1.0000	5.026,42	72,50	5.102,80	5.013	0,29	3,87	23,00	7,0000	01-04-2039	0,00
Rentestøtning *	DK0000722337	DKK					3,07								
7 00 Nylkredit 2041 IO	DK0000724410	DKK	5.080,9900	120.000000	1.0000	6.007,19	87,94	6.108,11	5.180	10,05	4,30	23,00	7,0000	01-04-2039	0,00
Rentestøtning *	DK0000724410	DKK					2,06								
6 CF Nylkredit 2038 IO	DK0000750748	DKK	2.127.808.4500	105.150000	1.0000	2.237.390,50	3.328,68	2.240.796,83	1.183	10,80	2,10	0,00	0,6327	01-04-2018	1,21
Rentestøtning *	DK0000750748	DKK					77,50								
6 00 Nylkredit 2038	DK0000786280	DKK	6.451.7500	114.500000	1.0000	7.387,25	95,71	7.400,00	4.510	0,00	2,48	22,25	6,0000	01-07-2038	0,00
Rentestøtning *	DK0000786280	DKK					8,03								
8 00 Realkredit Danmark 2041 IO	DK0000790014	DKK	4.373.3900	114.500000	1.0000	5.007,53	64,95	5.078,53	4.610	0,60	2,81	23,25	6,0000	01-07-2030	0,00
Rentestøtning *	DK0000790014	DKK					0,12								
3 50 Nordaa Kredit 2044	DK0002027465	DKK	1.574.975.1000	104.050000	1.0000	1.048.211,44	13.620,80	1.062.390,95	3.144	11,80	1,27	28,25	3,5000	01-07-2044	0,00
Rentestøtning *	DK0002027465	DKK					528,91								
1 50 Nylkredit 2037	DK0000904320	DKK	8.789.840.1200	95.025000	1.0000	8.411.611,57	32.522,18	8.444.520,67	1.949	0,53	0,23	21,50	1,5000	01-10-2037	4,55
Rentestøtning *	DK0000904320	DKK					386,92								
FRN Nylkredit 2041 IO	DK0000706022	DKK	1.148.180.3800	90.000000	1.0000	1.102.253,16	0,00	1.102.253,16	1.438	13,14	3,64	0,00		01-04-2016	0,59

Papir	ISIN	Valuta	Nominel	Bærskurs	Valutakurs	Kursværdi ekskl. renteudb.	Værdi, rente	Markedsværdi	Rente	Varighed (eff. rente)	Mod. varighed (rente kurve)	Tid til udløb	Kupon	Udløbsdato	% af port.
Total						147.338.298,84	1.119.300,31	148.458.598,15		6,22	3,65				80,03
4 00 Nykredit 2041 Rentejustering *	DK0000775355	DKK	493 298 3100	107 80000	1 0000	530 758,70	4 878,48	535 903,42	3,330	10,57	-0,18	25,50	4,0000	01-10-2041	0,20
3 00 Nordea Kredit 2044 Rentejustering *	DK0002028000	DKK	5 847 278 8300	102 57500	1 0000	0 100 421 05	44 114,42	0 145 632,58	2,800	11,60	3,57	28,50	3,0000	01-10-2044	3,31
3 50 Nykredit 2044 Rentejustering *	DK0000787308	DKK	3 554 409 7800	104 85000	1 0000	3 719 689 81	30 759,33	3 751 063,16	3,125	11,27	1,41	28,50	3,5000	01-10-2044	2,02
3 00 Nykredit 2044 Rentejustering *	DK0000789497	DKK	4 326 174 4500	102 47500	1 0000	4 433 247 27	32 060,75	4 466 037,74	2,819	11,75	3,70	28,50	3,0000	01-10-2044	2,41
2 50 Nordea Kredit 2047 Rentejustering *	DK0002030983	DKK	10 256 418 5200	98 57500	1 0000	18 064 971 81	119 048 63	10 104 751 43	2 635	13,15	7,05	31,50	2,5000	01-10-2047	10,30
2 50 Realkredit Danmark 2047 Rentejustering *	DK0000292559	DKK	5 789 149 8500	98 57500	1 0000	5 708 654 27	35 784,50	5 742 040,05	2 635	13,15	7,07	31,50	2,5000	01-10-2047	3,10
2 00 Nykredit 2047 Rentejustering *	DK0000504198	DKK	5 278 176 2500	95 02500	1 0000	5 015 589 83	26 100 98	5 041 882,11	2,400	13,40	9,32	31,50	2,0000	01-10-2047	2,72
Øvrige Inkonvertibare obligationer						73.565.728,76	682.246,72	74.247.975,48		1,85	1,64				40,83
< 1 år restløbetid															
2 00 Nordea Kredit 2017-Jan II IT	DK0002034104	DKK	5 350 000 0000	101 50400	1 0000	5 435 279,00	26 311,48	5 461 590,48	-0,151	0,75	0,78	0,75	2,0000	01-01-2017	2,04
4 00 Realkredit Danmark 2017 S	DK0000278941	DKK	1 300 000 0000	103 07100	1 0000	1 432 688,00	13 672,13	1 446 359,03	-0,070	0,75	0,78	0,75	4,0000	01-01-2017	0,78
1 00 Realkredit Danmark 2017-Jan II T	DK0000295495	DKK	2 050 000 0000	100 83100	1 0000	2 067 035,50	5 840,98	2 072 078,48	-0,101	0,75	0,78	0,75	1,0000	01-01-2017	1,12
2 00 Realkredit Danmark 2018-Apr T	DK0000296230	DKK	1 780 000 0000	100 00800	1 0000	1 780 109,80	35 502,73	1 815 609,53	-0,192	0,00	0,00	0,00	2,0000	01-04-2018	0,96
1 - 3 år restløbetid															
2 00 Realkredit Danmark 2018	DK0000287550	DKK	12 800 000 0000	103 40200	1 0000	48 718 461,58	508 340,82	50 227 802,38		1,53	1,22				27,08
4 00 Nykredit 2018 H	DK0000783375	DKK	7 750 000 0000	108 82200	1 0000	8 288 455,00	76 229,51	8 362 684,51	0,051	1,72	1,72	1,75	4,0000	01-01-2018	4,51
2 00 Nordea Kredit 2017-Apr S	DK0002027119	DKK	1 000 000 0000	102 09700	1 0000	1 020 970,00	19 945,36	1 040 915,36	-0,069	0,98	0,99	1,00	2,0000	01-04-2017	0,56
2 00 Realkredit Danmark 2017-Apr T	DK0000286312	DKK	13 700 000 0000	102 05000	1 0000	14 042 005,00	274 448,09	14 317 353,09	-0,049	0,98	0,99	1,00	2,0000	01-04-2017	7,72
2 00 Nykredit 01-07-2017 H	DK0000781680	DKK	4 840 000 0000	102 53000	1 0000	5 085 278,40	73 985,03	5 139 243,43	-0,026	1,20	1,24	1,25	2,0000	01-07-2017	2,77
FRN CITA+25 Nykredit 2018-07-01	DK0000506986	DKK	8 837 733 4100	98 57000	1 0000	8 909 191,18	180,55	8 909 371,71	0,219	2,21	0,24	0,00	0,0110	01-04-2018	3,58
FRN CIBC3M+15 Nykredit 2018-07-01	DK0000507188	DKK	1 358 073 5600	99 74000	1 0000	1 364 642,00	178,64	1 364 721,24	0,244	2,21	0,24	0,00	0,0532	01-04-2018	0,73
3 - 5 år restløbetid															
2 00 Realkredit Danmark 2019-Apr T	DK0000288608	DKK	4 300 000 0000	105 44000	1 0000	5 251 133,00	82 745,90	5 343 878,90		2,98	2,88				2,88
1 00 Realkredit Danmark 2019-Apr T RT	DK0000284688	DKK	700 000 0000	102 45000	1 0000	4 533 920,00	85 785,03	4 619 685,03	0,182	2,80	2,80	3,00	2,0000	01-04-2019	2,49
5 - 7 år restløbetid															
1 00 Realkredit Danmark 2021-Apr RT Rentejustering *	DK0000294845	DKK	7 700 000 0000	102 33800	1 0000	7 880 026,00	832,88	7 880 858,88	0,525	4,86	4,85	5,00	1,0000	01-04-2021	4,25
Statsobligationer						1.597.392,50	8.141,38	1.605.533,89		7,25	7,24				0,87
7 - 10 år restløbetid															
1 50 Danske Stat Sd 2023	DK0000923054	DKK	1 450 000 0000	110 16500	1 0000	1 597 392,50	8 141,38	1 605 533,89	0,158	7,25	7,24	7,63	1,5000	15-11-2023	0,87

Udvalgte papirer

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

Kontanter - beholdningsliste (handelsdato)

Papir	Valuta	Nominel	Valutakurs	Værdi, rente	Markedsværdi	% af port.
Total					685.454,96	0,38

Paper	Valuta	Nominel	Valutakurs	Værdi, rente	Markedsværdi	% af port.
Total					645.454,08	0,35
Danske obligationer					178.925,18	0,10
Kontant allokering DKK	DKK	175.149,7200	1,0000	2.875,46	178.025,18	0,10
Pengemarkedskonto					467.429,60	0,26
Kontant allokering DKK	DKK	460.943,3400	1,0000	460,48	407.429,60	0,25

N. S. 2016/04/01

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.