

## Nyhedsbrev

Pension, forsikring og puljeopsparing • Februar 2019

- **Negative afkast for aktier og højrenteobligationer**
- **Positive afkast for danske obligationer og Alternative investeringer**

## Barsk udvikling på de finansielle markeder i 4. kvartal

Puljen Udenlandske aktier realiserede et negativt afkast på 12,0 pct. i 4. kvartal, hvilket bragte det samlede afkast for 2018 ned på -7,5 pct. Det absolutte afkast var i nogen udstrækning hjulpet af en styrket dollar og yen overfor danske kroner. Relativt set endte det opnåede afkast lavere end den generelle aktiemarkedsudvikling, hvilket primært skyldes puljens investeringer i selskaber fra Emerging Markets, der generelt klarede sig dårligt i 2018. Andelen af stabile selskaber, der faldt væsentligt mindre end det øvrige aktiemarked, trak i positiv retning. Puljen Danske aktier faldt 13,3 pct. i 4. kvartal, hvilket medførte, at afkastet for 2018 som helhed endte på -10,9 pct. Afkastet blev også her noget lavere end den generelle markedsudvikling, hvilket bl.a. skyldes puljens investeringer i NKT A/S, Højgaard Holding A/S samt Danske Bank.

### Højrenteobligationer ramt af uro, mens Alternative investeringer holdt stand

Puljen Højrenteobligationer realiserede et negativt afkast på 2,7 pct. i 4. kvartal, hvilket medførte at årets afkast blev negativt med 6,0 pct. Højrenteobligationer har i 2018 haft det svært, idet investorerne har krævet en højere merrente for at investere i obligationer med et kreditelement.

Højrenteobligationer, heriblandt især obligationer fra Emerging Markets, har været presset af pengepolitiske stramninger i USA, lavere vækst i Kina samt fald i olie- og råvarepriser. Puljen Alternative investeringer opnåede i 4. kvartal et afkast på 1,2 pct., hvilket sikrede et samlet positivt afkast for 2018 på 6,9 pct. Afkastet er dermed det højeste blandt puljerne. Puljen har især været begunstiget af opskrivning af værdien i delporteføljen med unoterede investeringer, men også en styrket dollar overfor danske kroner har hjulpet.

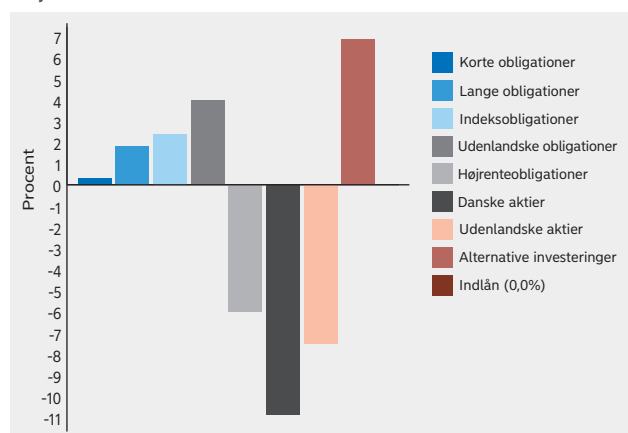
### Rentefald og valutabevægelser medførte positive obligationsafkast

I modsætning til aktier og højrenteobligationer nød danske og udenlandske obligationer godt af, at investorerne i 4. kvartal søgte mod mere sikre værdipapirer. Dette medførte positive afkast i puljerne med danske og udenlandske obligationer. Særligt puljen Udenlandske obligationer klarede sig godt, idet styrkelse af dollar og yen løftede afkastet. For 4. kvartal opnåedes således et afkast på 3,1 pct., hvilket trak afkastet for hele 2018 op på 4,0 pct. Puljerne Korte obligationer og Lange danske obligationer samt Indeksobligationer opnåede mere beskedne afkast i 4. kvartal, men endte året med afkast i niveauet 0,3-2,4 pct. Generelt opnåede obligationspuljerne afkast, der var bedre end den generelle markedsudvikling.

### Laveste afkast i Bankvalg siden finanskrisen i 2008

Årets udvikling på de finansielle markeder og i særdeleshed 4. kvartal, har betydet, at de sammensatte Bankvalg (Lav risiko, Middel risiko og Høj risiko) endte med negative afkast på henholdsvis 2,3 pct., 3,9 pct. og 4,4 pct. De laveste afkast i Bankvalg siden finanskrisen i 2008. Andelen af udenlandske aktier i Bankvalg har i 2018 generelt været taktisk forhøjet, hvilket bidrog negativt til det samlede afkast.

Puljeafkast 2018



## Udviklingen på de finansielle markeder i 4. kvartal

Barske vilkår for de finansielle markeder i 4. kvartal medførte et af de værste kvartaler længe set. Baggrunden var blandt andet tiltagende pengepolitiske stramninger i både USA og Europa, bekymring over de fremtidige globale vækstudsigter samt eskalerende handelskrig mellem USA og Kina. Med til at øge nervøsiteten var en række udfordringer i Europa – heriblandt Italiens udfordringer med budgettet, svage nøgletal samt Brexit. Som følge heraf endte 4. kvartal med markante fald på de internationale aktie- og kreditmarkeder. MSCIs Verdensindeks målt i DKK, endte således med at falde med 12,0 pct. i 4. kvartal, hvilket medførte, at afkastet for hele 2018 endte på -3,9 pct. For danske investorer i udenlandske værdipapirer hjalp det på resultatet, at dollaren i 2018 blev styrket med 5,3 pct.

Det amerikanske aktiemarked faldt i 4. kvartal med 12,4 pct. målt ved MSCI Nordamerika i DKK, hvilket bragte afkastet for 2018 ned på -0,8 pct. Det hårde 4. kvartal skyldes i stor udstrækning de ovenfor nævnte faktorer, heriblandt centralbankens strammere pengepolitik, frygt for aftagende vækst og handelskrigen mellem USA og Kina. Markante skattelettelser, øgede offentlige investeringer samt en generelt stærk indtjeningsudvikling var dog medvirkende årsager til, at det amerikanske aktiemarked klarede sig markant bedre end de øvrige regioner.

De europæiske aktiemarkeder, målt ved MSCI Europa i DKK, realiserede et negativt afkast på 11,3 pct i 4. kvartal. Det svage kvartalsafkast trak det samlede afkast for 2018 ned på -10,4 pct. Det negative afkast skyldes især investorernes reaktion på overraskende svag økonomisk vækst i Europa, lav indtjeningsudvikling i toneangivende selskaber, Brexit, budgetproblemer i Italien, handelskrig samt at den europæiske centralbank, ECB, forlod den lempelige pengepolitik og stoppede opkøb af obligationer.

Det japanske aktiemarked faldt i 4. kvartal med 12,8 pct. målt ved MSCI Japan i DKK, hvilket medførte at 2018 endte i negativt terræn med 8,3 pct. Den japanske økonomi har som andre regioner også været ramt af lavere kinesisk vækst, handelskrig med USA, lavere indtjeningsforventninger, samt et faldende privatforbrug. Styrkelsen af yen på 8,1 pct. i 2018 overfor danske kroner har været gunstig for danske investorer, og afdæmpet en del af faldet.

MSCI's Emerging Market indeks målt i DKK faldt i 4. kvartal med 5,9 pct., hvilket nedbragte afkastet for hele 2018 til -10,1 pct. Emerging Markets var i 4. kvartal dermed det segment, der klarede sig relativt bedst i forhold til de øvrige aktiemarkeder. Årsagen til dette skal findes i, at investorerne har revurderet de negative konsekvenser

af renteforhøjelserne i USA. Det ændrer dog ikke på, at Emerging Markets generelt har haft det svært i 2018, primært som følge af overraskende svag vækst i Kina, amerikanske renteforhøjelser, en styrket dollar samt prisfald på olie og andre råvarer.

Det brede danske aktieindeks, OMX Copenhagen (Gross) faldt med 10,1 pct. i 4. kvartal, hvilket medførte at det samlede afkast for 2018 endte på -7,9 pct. Lidt bedre end udviklingen generelt på det europæiske aktiemarked, der faldt 10,4 pct., målt i DKK. Det danske aktiemarked har i 2018 især været præget af negative historier omkring bankerne, der fylder meget målt på markedsværdi i det samlede indeks, men også negative udmeldinger fra NKT Holding og Pandora har trukket ned. Danske selskabers forventninger til den fremtidige indtjening ligger dog fortsat i den gode ende relativt til øvrige aktiemarkeder.

Markedsuroen i 4. kvartal var gunstigt for danske stats- og realkreditobligationer, der i sådanne markeder opfattes som sikker havn (safe haven) af investorerne. På denne baggrund faldt såvel de korte som de lange renter i 4. kvartal. Realkreditobligationer havde dog svært ved at følge kursstigningerne på lange statsobligationer i kvartalet. Set over hele året gav danske realkreditobligationer dog generelt et afkast på niveau med sammenlignelige danske statsobligationer.

De mere risikobehæftede obligationstyper var i 4. kvartal smittet af den generelt negative stemning og faldende risikoappetit. Emerging Markets obligationer blev i 2018 trukket ned af den generelt negative stemning omkring Emerging Markets. Globale high yield obligationer var negativt påvirket af den faldende risikoappetit, mens Amerikanske high yield obligationer blev ekstra ramt af det markante fald i olieprisen.

Markedsafkast i pct.

	4. kvartal	2018
Eurobor 1 måned	0,0%	-0,2%
Nordea DK realkreditobl., 3 års varighed	0,4%	1,1%
Nordea DK realkreditobl., 5 års varighed	0,4%	1,4%
Nordea DK realkreditobl., 7 års varighed	0,5%	1,7%
OMX Copenhagen Benchmark Capped	-13,5%	-12,0%
OMX Copenhagen 20	-8,9%	-13,0%
OMX Copenhagen (Gross)	-10,1%	-7,9%
JP Morgan Global Bond Index	3,7%	4,6%
MSCI World (NDR)	-12,0%	-3,9%

# Bankvalg

Har du valgt Bankvalg, sammensætter banken din opsparing ud fra otte forskellige værdipapirpuljer.

Du kan vælge mellem Lav, Middel og Høj risiko.

Jo flere aktier, desto større risiko og dermed også højere forventet afkast. Andelen i aktiepuljer og alternative investeringer er pr. 1. januar 34 pct. ved Lav risiko, 58 pct. ved Middel risiko og 72 pct. ved Høj risiko, når investeringshorisonten er mere end 5 år.

Vi tilpasser løbende sammensætningen af puljerne i Bankvalg ud fra forventninger til udviklingen på værdipapirmarkederne og din investeringshorisont. Når der er 5 år eller mindre til udbetaling, begynder der en nedtrapning af andele i aktiepuljerne, og andele i obligationspuljer øges. Se skemaerne med fordelinger.

På aldersopsparing, kapitalpension, selvpension og børneopsparing måles investeringshorisonten frem til den aftalte udbetalingsdato. På ratepension måles der til midten af den aftalte udbetalingsperiode. Fx hvis udbetalingsperioden er 10 år, begynder nedtrapningen omkring det tidspunkt, hvor udbetalingerne begynder.

Du er altid velkommen til at tale med din rådgiver om dit valg af risikoprofil og drøfte, om de aftalte udbetalinger passer med dine behov ved pensionering.

## Fordeling pr. 1. januar 2019

### Lav risiko

Antal år til udbet.	Korte obl.	Lange obl.	Indeksobl.	Udenl. obl.	Højrente obl.	Danske aktier	Udenl. aktier	Alt. inv.
1	91	1		2	1		5	
2	79	6		3	2		9	1
3	70	10		3	4		11	2
4	64	11		4	5		13	3
5	50	13	2	6	7		19	3
Over 5	35	15	4	3	9	4	26	4

### Middel risiko

Antal år til udbet.	Korte obl.	Lange obl.	Indeksobl.	Udenl. obl.	Højrente obl.	Danske aktier	Udenl. aktier	Alt. inv.
1	83	2			3	1	10	1
2	69	3			3	5	15	3
3	55	4			5	7	22	4
4	41	5			7	9	28	6
5	28	6	2	8	10	5	34	7
Over 5	16	7	4	3	12	6	44	8

### Høj risiko

Antal år til udbet.	Korte obl.	Lange obl.	Indeksobl.	Udenl. obl.	Højrente obl.	Danske aktier	Udenl. aktier	Alt. inv.
1	65				5	4	21	5
2	57				6	5	25	7
3	42	1		1	8	7	33	8
4	31	2		2	10	8	37	10
5	20	3	2	3	11	9	41	11
Over 5	9	4	4	2	9	7	53	12

## Afkast i Bankvalg

Afkastet er beregnet for Bankvalg med mere end 5 år i investeringshorisont.

## I 2018 har fordeling og afkast været:

### Lav risiko

#### Fordeling i %

	Korte obl.	Lange obl.	Indeksobl.	Udenl. obl.	Højrente obl.	Danske aktier	Udenl. aktier	Alt. inv.
Jan	34	14	4	5	9	4	26	4
Feb-juni	34	14	4	5	9	3	27	4
Juli-aug	35	15	4	8	9	3	22	4
Sep-dec	35	15	4	3	9	4	26	4

#### Afkast i %

	Brutto	Alle omkostninger ex. pulje provision	Netto
1. kvartal	-1,4423	0,0745	-1,5168
2. kvartal	1,7781	0,0755	1,7026
3. kvartal	1,0836	0,0799	1,0037
4. kvartal	-3,7015	0,0599	-3,7614
2018	-2,2821	0,2898	-2,5719

### Middel risiko

#### Fordeling i %

	Korte obl.	Lange obl.	Indeksobl.	Udenl. obl.	Højrente obl.	Danske aktier	Udenl. aktier	Alt. inv.
Jan	16	7	4	5	10	7	43	8
Feb-juni	16	7	4	5	10	5	45	8
Juli-aug	17	8	4	8	10	5	40	8
Sep-dec	16	7	4	3	12	6	44	8

#### Afkast i %

	Brutto	Alle omkostninger ex. pulje provision	Netto
1. kvartal	-2,4079	0,1165	-2,5244
2. kvartal	2,7907	0,1196	2,6711
3. kvartal	1,9140	0,1322	1,7818
4. kvartal	-6,1857	0,0985	-6,2842
2018	-3,8889	0,4668	-4,3557

### Høj risiko

#### Fordeling i %

	Korte obl.	Lange obl.	Indeksobl.	Udenl. obl.	Højrente obl.	Danske aktier	Udenl. aktier	Alt. inv.
Jan	9	4	4	4	7	9	51	12
Feb-juni	9	4	4	4	7	6	54	12
Juli-aug	10	5	4	7	7	6	49	12
Sep-dec	9	4	4	2	9	7	53	12

#### Afkast i %

	Brutto	Alle omkostninger ex. pulje provision	Netto
1. kvartal	-2,8319	0,1362	-2,9681
2. kvartal	3,4312	0,1411	3,2901
3. kvartal	2,3562	0,1574	2,1988
4. kvartal	-7,3104	0,1162	-7,4266
2018	-4,3549	0,5509	-4,9058

## Puljen – Korte obligationer

## Afkast i %

	Bruttoafkast	Alle omkostninger ex. puljeprovision heraf handelsomk.	Nettoafkast
Januar	-0,0884		-0,0884
Februar	-0,1579		-0,1579
Marts	0,3271		0,3271
<b>1. kvartal</b>	<b>0,0808</b>		<b>0,0808</b>
April	-0,0547		-0,0547
Maj	0,0908		0,0908
Juni	0,1461		0,1461
<b>2. kvartal</b>	<b>0,1822</b>		<b>0,1822</b>
Juli	-0,0913		-0,0913
August	0,0976		0,0976
September	0,0766		0,0766
<b>3. kvartal</b>	<b>0,0829</b>		<b>0,0829</b>
Oktober	-0,0883		-0,0883
November	0,0832		0,0832
December	-0,0027		-0,0027
<b>4. kvartal</b>	<b>-0,0078</b>		<b>-0,0078</b>
<b>2018</b>	<b>0,3381</b>		<b>0,3381</b>

## Regnskab

## Driftsregnskab 2018

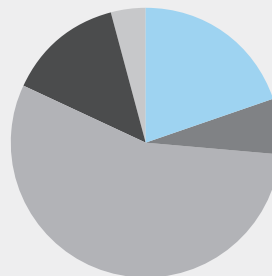
	Mio. kr.
Renteindtægter af obligationer	97,6
Kursavance på obligationer	-70,8
Valutakursavance	0,0
Afkast af obligationer	26,8
Handelsomkostninger	0,0
Renteindtægter af kontantbeholdning	0,0
Periodens resultat	26,8

## Aktivsammensætning

	Gennemsnit 2018		Ultimo 2018	
	Mio.	%	Mio.	%
Obligationer	7.851,8	98	7.689,5	98
Kontantbeholdning	116,2	2	128,5	1
Vedhængende renter	33,6	0	48,8	1
<b>Aktiver i alt</b>	<b>8.001,6</b>	<b>100</b>	<b>7.866,8</b>	<b>100</b>

## Varighedsfordeling

Beregnet på kursværdi ultimo 2018



Virksomhedsobligationer, varighed 0-3 år	0,2%
Virksomhedsobligationer varighed over 3 år	0,0%
Konverterbare obligationer, varighed 0-3 år	19,7%
Konverterbare obligationer, varighed over 3 år	6,5%
Realcreditobligationer, varighed 0-3 år	55,6%
Realcreditobligationer, varighed over 3 år	14,0%
Kontanter	4,0%

Samlet varighed ultimo 2018 var 3,7 år.

Samlet korrigeret varighed ultimo 2018 var 1,6 år.

## Puljen – Lange obligationer

## Afkast i %

	Bruttoafkast	Alle omkostninger ex. pulje provision heraf handelsomk.	Nettoafkast
Januar	-0,5038		-0,5038
Februar	-0,8468		-0,8468
Marts	1,7600		1,7600
<b>1. kvartal</b>	<b>0,4094</b>		<b>0,4094</b>
April	-0,3063		-0,3063
Maj	0,5808		0,5808
Juni	0,5081		0,5081
<b>2. kvartal</b>	<b>0,7826</b>		<b>0,7826</b>
Juli	-0,2901		-0,2901
August	0,4271		0,4271
September	0,0807		0,0807
<b>3. kvartal</b>	<b>0,2177</b>		<b>0,2177</b>
Oktober	-0,1724		-0,1724
November	0,3828		0,3828
December	0,1814		0,1814
<b>4. kvartal</b>	<b>0,3918</b>		<b>0,3918</b>
<b>2018</b>	<b>1,8015</b>		<b>1,8015</b>

## Regnskab

## Driftsregnskab 2018

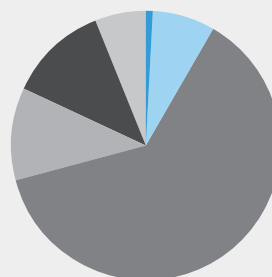
	Mio. kr.
Renteindtægter af obligationer	48,3
Kursavance på obligationer	-3,4
Valutakursavance	0,0
Afkast af obligationer	44,9
Handelsomkostninger	0,0
Renteindtægter af kontantbeholdning	0,0
Periodens resultat	44,9

## Aktivsammensætning

	Gennemsnit 2018		Ultimo 2018	
	Mio.	%	Mio.	%
Obligationer	2.512,3	98	2.415,2	95
Kontantbeholdning	30,7	1	107,3	4
Vedhængende renter	9,0	1	14,8	1
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.552,0</b>	<b>100</b>	<b>2.537,3</b>	<b>100</b>

## Varighedsfordeling

Beregnet på kursværdi ultimo 2018



Statsobligationer, varighed 0-3 år	0,0%
Statsobligationer varighed over 3 år	1,1%
Konverterbare obligationer, varighed 0-3 år	7,3%
Konverterbare obligationer, varighed over 3 år	62,5%
Realkreditobligationer, varighed 0-3 år	11,1%
Realkreditobligationer, varighed over 3 år	12,0%
Kontanter	6,0%

Samlet varighed ultimo 2018 var 9,8 år.

Samlet korrigeret varighed ultimo 2018 var 5,2 år.

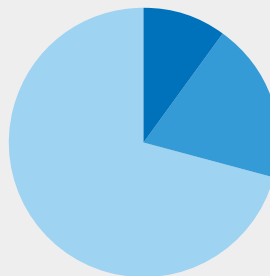
## Puljen – Indeksobligationer

## Afkast i %

	Bruttoafkast	Alle omkostninger ex. pulje provision heraf handelsomk.	Nettoafkast
Januar	0,5392		0,5392
Februar	-0,3595		-0,3595
Marts	-0,4125		-0,4125
<b>1. kvartal</b>	<b>-0,2328</b>		<b>-0,2328</b>
April	1,3542		1,3542
Maj	0,8142		0,8142
Juni	0,2820		0,2820
<b>2. kvartal</b>	<b>2,4504</b>		<b>2,4504</b>
Juli	0,1770		0,1770
August	-0,2770		-0,2770
September	0,5296		0,5296
<b>3. kvartal</b>	<b>0,4296</b>		<b>0,4296</b>
Oktober	-0,2420		-0,2420
November	0,3369		0,3369
December	-0,3658		-0,3658
<b>4. kvartal</b>	<b>-0,2709</b>		<b>-0,2709</b>
<b>2018</b>	<b>2,3763</b>		<b>2,3763</b>

## Typefordeling

Beregnet på kursværdi ultimo 2018



Korte indeksobligationer	10,0%
Mellemlange indeksobligationer	19,3%
Lange indeksobligationer	70,7%

Samlet varighed ultimo 2018 var 7,9 år.  
Samlet korrigeret varighed ultimo 2018 var 7,8 år.

## Regnskab

## Driftsregnskab 2018

	Mio. kr.
Renteindtægter af indeksobligationer	15,3
Kursavance på indeksobligationer	-3,5
Indeksregulering - avance	15,0
Valutakursavance	0,2
Afkast af indeksobligationer	27,0
Handelsomkostninger	0,0
Renteindtægter af kontantbeholdning	0,0
Periodens resultat	27,0

## Aktivsammensætning

	Gennemsnit 2018		Ultimo 2018	
	Mio.	%	Mio.	%
Indeksobligationer	1.129,2	98	1.061,0	92
Kontantbeholdning	19,3	2	84,3	7
Vedhængende renter	3,9	0	7,2	1
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.152,4</b>	<b>100</b>	<b>1.152,5</b>	<b>100</b>

## Puljen – Udenlandske obligationer

## Afkast i %

	Bruttoafkast	Alle omkostninger ex. puljeprovision	heraf handelsomk.	Nettoafkast
Januar	-2,3352			-2,3655
Februar	1,3999			1,3719
Marts	0,5516			0,5236
<b>1. kvartal</b>	<b>-0,3837</b>	0,0863		-0,4700
April	0,3045			0,2855
Maj	2,5873			2,5668
Juni	-0,3595			-0,3808
<b>2. kvartal</b>	<b>2,5323</b>	0,0608		2,4715
Juli	-0,9812			-1,0035
August	0,4100			0,3862
September	-0,7269			-0,7469
<b>3. kvartal</b>	<b>-1,2981</b>	0,0661		-1,3642
Oktober	1,4467			1,4237
November	0,4091			0,3871
December	1,2475			1,2296
<b>4. kvartal</b>	<b>3,1033</b>	0,0629		3,0404
<b>2018</b>	<b>3,9538</b>	0,2761		3,6777

## Regnskab

## Driftsregnskab 2018

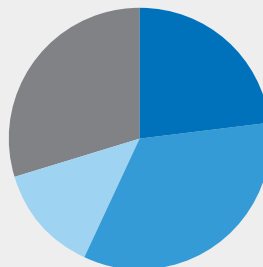
	Mio. kr.
Renteindtægter af obligationer	0,3
Kursavance på obligationer	41,2
Valutakursavance	0,0
Afkast af obligationer	41,5
Handelsomkostninger	0,0
Øvrige omkostninger - investeringsforeninger	3,9
Renteindtægter af kontantbeholdning	0,0
Periodens resultat	37,6

## Aktivsammensætning

	Gennemsnit 2018		Ultimo 2018	
	Mio.	%	Mio.	%
Udenlandske obligationer	1.380,0	99	923,0	92
Kontantbeholdning	16,3	1	67,2	7
Andre aktiver	4,2	0	8,1	1
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.400,5</b>	<b>100</b>	<b>998,3</b>	<b>100</b>

## Varighedsfordeling

Beregnet på kursværdi ultimo 2018



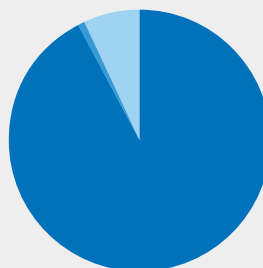
0-3 år	23,1%
3-7 år	33,9%
7-10 år	13,5%
Over 10 år	29,5%

Samlet varighed ultimo 2018 var 8,0 år.

Samlet korrigeret varighed ultimo 2018 var 7,9 år.

## Fordeling

Beregnet på kursværdi ultimo 2018



Nordea Invest Globale Obligationer	92,4%
Øvrige obligationer	0,8%
Kontanter	6,8%

## Puljen – Højrenteobligationer

## Afkast i %

	Bruttoafkast	Alle omkostninger ex. puljeprovision	heraf handelsomk.	Nettoafkast
Januar	0,4174			0,3551
Februar	-1,3245			-1,3794
Marts	-0,6852			-0,7392
<b>1. kvartal</b>	<b>-1,5923</b>	0,1712		-1,7635
April	-0,3437			-0,3950
Maj	-1,2935			-1,3475
Juni	-1,2695			-1,3217
<b>2. kvartal</b>	<b>-2,9067</b>	0,1575		-3,0642
Juli	1,7586			1,7003
August	-1,1109			-1,1715
September	0,5897			0,5373
<b>3. kvartal</b>	<b>1,2374</b>	0,1713		1,0661
Oktober	-1,4603			-1,5207
November	-1,0057			-1,0629
December	-0,2331			-0,2773
<b>4. kvartal</b>	<b>-2,6991</b>	0,1618		-2,8609
<b>2018</b>	<b>-5,9607</b>	0,6618		-6,6225

## Regnskab

## Driftsregnskab 2018

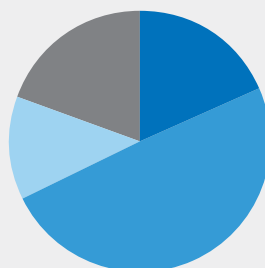
	Mio. kr.
Renteindtægter af obligationer	0,0
Kursavance på obligationer	-160,6
Valutakursavance	0,0
Afkast af obligationer	-160,6
Handelsomkostninger	0,0
Øvrige omkostninger - investeringsforeninger	17,8
Renteindtægter af kontantbeholdning	0,0
Periodens resultat	-178,4

## Aktivsammensætning

	Gennemsnit 2018		Ultimo 2018	
	Mio.	%	Mio.	%
Udenlandske obligationer	2.568,0	99	2.654,9	98
Kontantbeholdning	35,0	1	61,0	2
Andre aktiver	0,0	0	1,5	0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.603,0</b>	<b>100</b>	<b>2.717,4</b>	<b>100</b>

## Varighedsfordeling

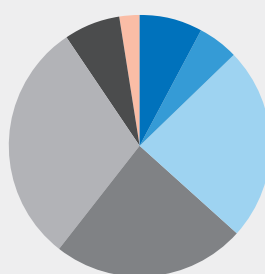
Beregnet på kursværdi ultimo 2018



0-3 år	18,5%
3-7 år	49,3%
7-10 år	12,9%
Over 10 år	19,3%

## Fordeling

Beregnet på kursværdi ultimo 2018



Nordea 1 - Emerging Mkt Hard Ccy Bond Fd HBI-DKK	8,0%
Nordea 1 - Emerging Mkt Bd Opport. Fd HBID-DKK	5,0%
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund II BI-DKK	23,8%
Nordea Invest Engros Global High Yield	23,8%
Nordea Invest Engros Emerging Market Bonds	30,2%
Nordea 1 - Emerging Market Local Debt Fd BI-DKK	6,9%
Kontanter	2,3%



## Puljen – Danske aktier

## Afkast i %

	Bruttoafkast	Alle omkostninger ex. pulje provision		Nettoafkast
			heraf handelsomk.	
Januar	-0,6110			-0,6188
Februar	-0,0263			-0,0388
Marts	-1,3566			-1,3586
<b>1. kvartal</b>	<b>-1,9939</b>	0,0223	0,0223	-2,0162
April	1,3613			1,3598
Maj	-0,0694			-0,0747
Juni	0,1840			0,1771
<b>2. kvartal</b>	<b>1,4759</b>	0,0137	0,0137	1,4622
Juli	3,9408			3,9380
August	2,2181			2,2134
September	-3,2594			-3,2657
<b>3. kvartal</b>	<b>2,8995</b>	0,0138	0,0138	2,8857
Oktober	-10,2498			-10,2533
November	-0,3795			-0,3849
December	-2,6984			-2,7006
<b>4. kvartal</b>	<b>-13,3277</b>	0,0111	0,0111	-13,3388
<b>2018</b>	<b>-10,9462</b>	0,0609	0,0609	-11,0071

## Regnskab

## Driftsregnskab 2018

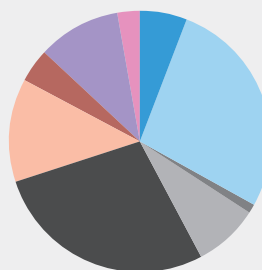
	Mio. kr.
Aktieudbytter	69,6
Kursavance på aktier	-337,0
Valutakursavance	0,0
Afkast af aktier	-267,4
Handelsomkostninger	1,3
Renteindtægter af kontantbeholdning	0,0
Periodens resultat	-268,7

## Aktivsammensætning

	Gennemsnit 2018		Ultimo 2018	
	Mio.	%	Mio.	%
Danske aktier	2.150,2	98	1.983,1	97
Kontantbeholdning	53,1	2	52,2	3
Andre aktiver	0,3	0	0,0	0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.203,6</b>	<b>100</b>	<b>2.035,3</b>	<b>100</b>

## Branchefordeling

Beregnet på kursværdi ultimo 2018



	Puljen	OMXCB
Energi	0,0%	0,1%
Materialer	6,1%	8,4%
Industri	27,1%	25,8%
Forbrugsgoder	1,1%	2,3%
Konsumentvarer	8,0%	7,1%
Sundhedspleje	27,9%	30,8%
Finans	12,8%	13,4%
IT	4,2%	1,8%
Telekommunikation	0,0%	0,0%
Forsyning	10,2%	9,6%
Ejendom	0,0%	0,7%
Kontanter	2,6%	0,0%

## Puljen – Udenlandske aktier

## Afkast i %

	Bruttoafkast	Alle omkostninger ex. puljeoprisering	Nettoafkast
		heraf handelsomk.	
Januar	1,0852		1,0262
Februar	-1,2317		-1,2821
Marts	-4,6186		-4,6686
<b>1. kvartal</b>	<b>-4,7651</b>	0,1594	-4,9245
April	2,1018		2,0485
Maj	4,4910		4,4316
Juni	-1,0420		-1,1022
<b>2. kvartal</b>	<b>5,5508</b>	0,1729	5,3779
Juli	2,8625		2,7947
August	1,3098		1,2377
September	-0,5037		-0,5657
<b>3. kvartal</b>	<b>3,6686</b>	0,2019	3,4667
Oktober	-4,8429		-4,9128
November	1,9432		1,8769
December	-9,0617		-9,0431
<b>4. kvartal</b>	<b>-11,9614</b>	0,1176	-12,0790
<b>2018</b>	<b>-7,5071</b>	0,6518	-8,1589

## Regnskab

## Driftsregnskab 2018

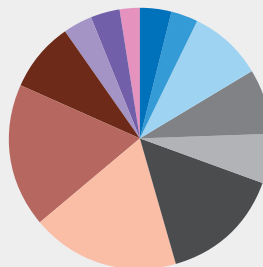
	Mio. kr.
Udbytte efter skat	185,6
Kursavance	-1.044,0
Valutakursavance	0,0
Afkast	-858,4
Handels- og opbevaringsomkostninger	0,0
Øvrige omkostninger - investeringsforeninger	71,7
Renteindtægter	0,0
Periodens resultat	-930,1

## Aktivsammensætning

	Gennemsnit 2018		Ultimo 2018	
	Mio.	%	Mio.	%
Udenlandske aktier	10.807,2	98	9.797,4	98
Kontantbeholdning	208,6	2	238,5	2
Andre aktiver	0,0	0	13,7	0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>11.015,8</b>	<b>100</b>	<b>10.049,6</b>	<b>100</b>

## Branchefordeling

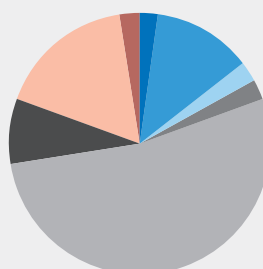
Beregnet på kursværdi ultimo 2018



	Puljen	MSCI World
Energi	3,9%	6,0%
Materialer	3,4%	4,6%
Industri	9,1%	11,0%
Forbrugsgoder	8,2%	10,4%
Konsumentvarer	6,1%	8,7%
Sundhedspleje	15,1%	13,3%
Finans	18,2%	16,1%
IT	17,8%	14,9%
Telekommunikation	8,5%	8,3%
Ejendom	3,7%	3,2%
Forsyning	3,5%	3,5%
Kontanter	2,5%	0,0%

## Fordeling

Beregnet på kursværdi ultimo 2018



Nordea 1 – Emerging Markets Focus Equity	2,4%
Nordea Invest Globale UdbytteAktier	12,2%
Nordea Invest Emerging Stars	2,4%
Nordea Invest Emerging Markets	2,5%
Nordea Invest Engros Internationale Aktier	53,1%
Nordea 2 – Global Enhanced Small Cap Fund BI-DKK	8,2%
Nordea Invest Engros Globale Stabile Aktier	16,8%
Kontanter	2,4%

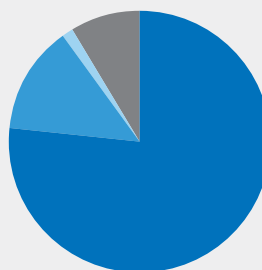
## Puljen – Alternative investeringer

## Afkast i %

	Bruttoafkast	Alle omkostninger ex. puljeprovision	heraf handelsomk.	Nettoafkast
Januar	-0,6125			-0,7152
Februar	0,2212			0,1279
Marts	0,5933			0,4993
<b>1. kvartal</b>	<b>0,2020</b>	0,2900		-0,0880
April	-0,0652			-0,1545
Maj	2,0335			1,9394
Juni	0,5463			0,4502
<b>2. kvartal</b>	<b>2,5146</b>	0,2795		2,2351
Juli	0,2367			0,1289
August	2,1810			2,0682
September	0,5714			0,4714
<b>3. kvartal</b>	<b>2,9891</b>	0,3206		2,6685
Oktober	-0,0537			-0,1687
November	1,4092			1,2990
December	-0,1990			-0,2846
<b>4. kvartal</b>	<b>1,1565</b>	0,3108		0,8457
<b>2018</b>	<b>6,8622</b>	1,2009		5,6613

## Fordeling

Beregnet på kursværdi ultimo 2018



Nordea SIF - Global Private Equity	76,7%
Nordea 1 - Alpha 15 MA Fund BI-DKK	13,4%
Nordea 1 - Flexible Fixed Income Fund BI-DKK	1,3%
Kontanter	8,6%

## Regnskab

## Driftsregnskab 2018

	Mio. kr.
Aktieudbytte efter skat	1,6
Kursavance på aktier	131,7
Valutakursavance	4,4
Afkast af aktier	137,7
Handels- og opbevaringsomkostninger	0,0
Øvrige omkostninger – investeringsforeninger m.m.	24,1
Renteindtægter	0,0
Periodens resultat	113,6

## Aktivsammensætning

	Gennemsnit 2018		Ultimo 2018	
	Mio.	%	Mio.	%
Alternative investeringer	2.025,5	99	1.931,8	91
Kontantbeholdning	27,2	1	181,1	9
Andre aktiver	0,0	0	0,0	0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.051,7</b>	<b>100</b>	<b>2.112,9</b>	<b>100</b>

## Generel puljeinformation

Afkastet i pct. er efter handelsomkostninger, opbevaringsomkostninger og øvrige indirekte omkostninger, men før fradrag af puljeprovision og pensionsafkastskat.

Afkastet her i nyhedsbrevet er oplyst for en konto med samme saldo i hele perioden. Dit afkast afhænger af, hvilken saldo du har haft de enkelte dage, og hvilken procentfordeling du har haft mellem puljerne.

Da afkastprocenterne svinger meget fra dag til dag, kan afkastet være forskelligt fra en konto med den samme saldo i hele perioden og til en konto, hvor saldoen ændrer sig, fx hvis der indbetales et beløb.

Forvaltningen af puljerne er adskilt fra forvaltningen af Nordeas øvrige beholdninger. Værdipapirerne i puljerne opbevares derfor i separate depoter.

Se i øvrigt vilkår for Nordeas værdipapirpuljer på [nordea.dk/puljer](http://nordea.dk/puljer)

## Puljen – Indlån

	Pension	Børneopsparing
Januar		0,0212
Februar		0,0192
Marts		0,0212
<b>1. kvartal</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0616</b>
April		0,0205
Maj		0,0212
Juni		0,0205
<b>2. kvartal</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0622</b>
Juli		0,0212
August		0,0212
September		0,0205
<b>3. kvartal</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0629</b>
Oktober		0,0212
November		0,0205
December		0,0212
<b>4. kvartal</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0629</b>
<b>2018</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,2500</b>

### Beholdningsoversigter

Se oversigt med puljernes investeringer på [nordea.dk/puljer](http://nordea.dk/puljer)

## Historiske afkast

Årligt afkast før skat i %													
	Korte obl.	Lange obl.	Indeksobl.	Udenl. obl.	Højrente obl.	Danske aktier	Udenl. aktier	*Alter. Inv.	Indlån Pension	Indlån Børneops.	Bankvalg Lav	Bankvalg Middel	Bankvalg Høj
2009	8,3	9,0	8,8	0,7	47,5	51,9	34,9	4,9	1,9	1,9	18,4	24,5	29,3
2010	3,7	4,9	6,1	14,4	13,3	28,9	18,2	17,7	0,7	0,7	10,7	14,3	17,6
2011	3,7	8,7	10,8	9,0	1,5	-23,9	-4,9	2,8	0,6	0,6	0,1	-1,8	-3,4
2012	3,5	6,5	8,3	1,6	18,1	27,3	12,8	17,6	0,3	0,3	8,8	11,8	14,0
2013	1,4	1,0	-4,0	-7,3	1,1	36,5	15,5	10,1	0,3	0,3	5,4	9,0	11,6
2014	1,5	8,0	5,9	15,1	4,8	23,0	16,9	13,1	0,3	0,3	7,9	12,0	14,1
2015	0,4	-1,3	2,4	9,6	-0,5	37,6	9,0	10,2	0,0	0,3	3,2	6,6	9,0
2016	1,9	6,2	3,6	3,2	10,0	4,6	10,6	10,6	0,0	0,3	6,7	8,6	9,3
2017	1,2	4,1	4,9	-6,0	8,5	16,6	7,9	2,4	0,0	0,3	4,4	6,1	7,4
2018 <sup>1)</sup>	0,3	1,8	2,4	3,7	-6,6	-11,0	-8,2	5,7	0,0	0,2	-2,6	-4,4	-4,9
2018 <sup>2)</sup>	0,3	1,8	2,4	4,0	-6,0	-10,9	-7,5	6,9	0,0	0,2	-2,3	-3,9	-4,4
Gennemsnit													
2009-2018	2,6	4,8	4,8	4,1	8,9	16,9	10,7	9,4	0,4	0,5	6,2	8,4	10,0
2014-2018	1,1	3,7	3,8	4,9	3,0	12,9	6,9	8,3	0,1	0,2	3,9	5,6	6,8
2016-2018	1,1	4,0	3,6	0,2	3,7	2,8	3,1	6,2	0,0	0,2	2,8	3,3	3,7

For 2018 vises afkastprocenter

1) Netto efter omkostninger

2) Brutto før omkostninger

Afkast fra 2017 og tidligere er netto og gennemsnit beregnet på baggrund af netto afkast.

Historiske afkast i puljerne kan ikke bruges til at danne forventninger om fremtidige afkast.

\* Puljen er ændret fra Unoterede aktier pr. 1. april 2015

Investment Center er en afdeling i Nordea Bank Abp, Finland (banken). Dette materiale er udarbejdet af Investment Center som generelt informationsmateriale til personlig orientering for de kunder, som banken har udleveret materialet til. Materialet skal ikke opfattes som opfordring til indgåelse af bestemte opsparings-, pensions- eller forsikringsaftaler med banken eller som tilkøb om køb og salg af bestemte værdipapirer. Informationer om værdipapirpuljerne er udarbejdet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 1056 af 7. september 2015 om visse skattebegunstigende opsparingsformer i pengeinstitutter og bankens vilkår for værdipapirpuljer gældende fra 1. oktober 2018. Øvrige informationer er alene udarbejdet på basis af offentligt tilgængeligt materiale. Kilderne anses for at være pålidelige, men Investment Center garanterer ikke for, at oplysninger er nøjagtige eller komplette. Materialet er gennemgået omhyggeligt, og vurderingerne er foretaget efter vores bedste skøn. Investment Center påtager sig intet ansvar for eventuelle dispositioner foretaget på baggrund af materialet. Nordea Bank Abp, Finland og/eller andre selskaber i Nordea-gruppen kan være involveret i bankaktiviteter for virksomheder eller i handel med værdipapirer, der er omtalt i materialet. Investering i værdipapirpuljerne og i individuelle værdipapirer er forbundet med risiko for tab, idet afkastet af de investerede værdipapirer afhænger af udsving på værdipapirmarkederne. Mekanisk, fotografisk eller anden gengivelse af hele materialet eller dele deraf er ikke tilladt ifølge gældende lov om ophavsret.

Udgiver: Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland  
 Ansvarshavende: Steffen Pihlmann  
 Investment Center

Grønordsvej 10  
 Postboks 850, 0900 København C  
 Tlf. +45 70 33 33 33