

Puljenyt 2. kvartal 2010

Den finansielle og økonomiske udvikling 1. halvår 2010

Det globale økonomiske opsving har været kraftigere end forventet i 1. halvår 2010. Opsvinget blev trukket af de asiatiske udviklingslande med vækstrater på op mod de 10%. De vestlige økonomier udviklede sig noget mere beskedent, især i Europa og Japan, hvor væksten er nede omkring 1 til 2%. Opsvinget gav først på året pæne kursstigninger på mange af aktiemarkedene, men i maj og juni blev der igen usikkerhed om styrken og holdbarheden og markederne blev negative.

De finansielle markeder fik i maj sat fokus på ubalancerne i de enkelte landes økonomier. Derfor fik landene med de største offentlige underskud pludselig problemer med refinansieringen. Grækenland måtte således reddes fra statsbankerot af et kombineret låneprogram fra eurolandene og den internationale lånefond (IMF). Af frygt for at budgetkrisen i Grækenland skulle brede sig til andre EU-lande (f.eks. Portugal og Spanien) besluttede EU i maj at etablere en finansiell stabiliseringspakke med lånemuligheder på op til 500 mia. Euro, hvis der skulle

opstå problemer i andre medlemslande.

Låneprogrammerne stilles på betingelse af kraftige offentlige besparelser ofte kombineret med strukturreformer, som kan effektivisere problemlandenes økonomi. For at undgå at komme i en budgetkrise vedtog flere lande inden sommerferien en opstramning af finanspolitikken.

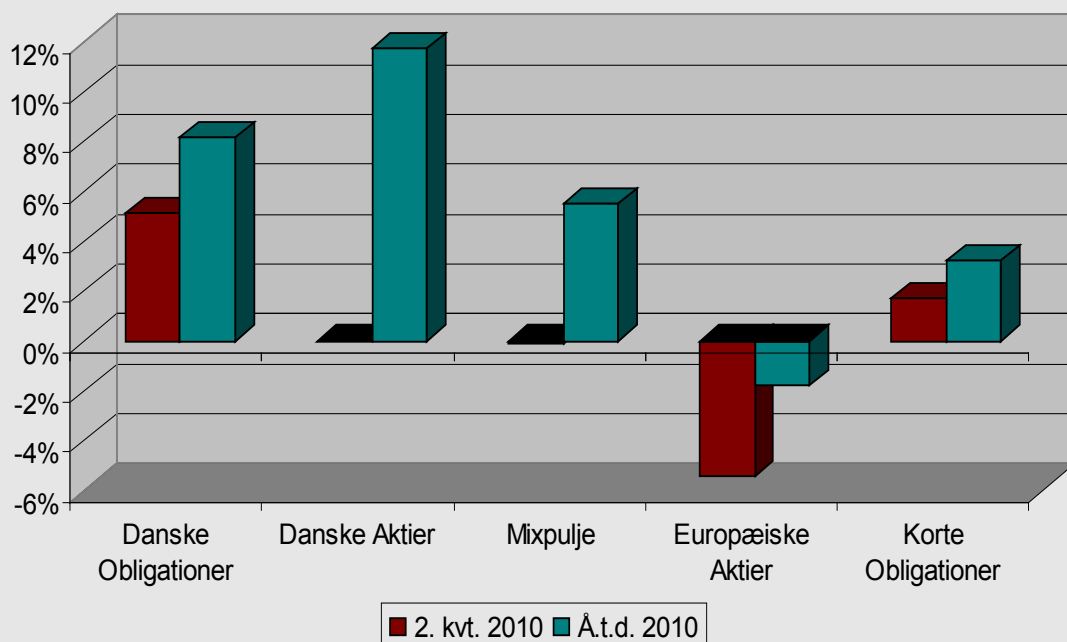
Samtidig med de finanspolitiske stramninger fortsætter stramningerne af rammevilkårene for den finansielle sektor i USA og Europa. Den økonomiske politik har givet pæne rentefald i 2. kvartal specielt i lande med en relativ sund økonomi.

Markedsforventningerne til 2. halvår 2010

Stramningerne af finanspolitikken og de skærpede regler for finansiell virksomhed må forventes at dæmpe væksten i det kommende år. Der er derfor ikke udsigt til inflation og dermed heller ikke rentestigninger i 2. halvår. Centralbankerne i de vestlige lande forventes at fastholde de meget lave rentesatser året ud, og de øvrige bebudede opstramninger på pengemarkedet vil komme til at foregå i et moderat tempo.

Afkast Q2 2010 samt År til dato 2010

(efter omkostninger men før pensionsafkastskat)



Forventningerne om en svagere vækst giver på kort sigt nogen usikkerhed om kursudviklingen på aktier. Men det er forhåbningen, at de lave renter vil medvirke til at væksten trods alt holdes i gang, således at en ny større nedtur ikke bliver aktuel. Men meget beror på, hvad udviklingslandene formår. Indtil videre er det lykkedes for Kina at fastholde vækstrater, som er væsentlig højere end i USA og Europa. Den forventede vækst på ca. 8% for 2010 er dog væsentlig lavere end i højkonjunkturperioden, men vækstnedgangen kan være positivt i landets bestræbelser på at undgå overophedning af boligmarkedet.

Markedsudviklingen Q2 2010 samt år til dato

Obligationer:	Q2 2010	Å.t.d. 2010
EFFAS All (alle danske statsobligationer)	5,52%	9,19%
EFFAS 1-3 (1-3 årige danske statsobligationer)	1,30%	2,91%
iBoxx Euro Corporate Bonds (Europæiske kreditobligationer)	0,30%	3,59%
ML Global High Yield Bonds (constr.)	-0,70%	5,02%
Aktier:		
OMXC Capped - Danmark	-2,05%	8,76%
MSCI Europa Indeks (i DKK)	-6,25%	-2,33%
MSCI Europa Small Cap (i DKK)	-4,98%	4,41%
MSCI Nordamerika Indeks (i DKK)	-2,25%	9,24%
MSCI Japan Indeks (i DKK)	-0,59%	14,09%
MSCI Emerging Markets (i DKK)	1,29%	10,04%
MSCI Verden Indeks (i DKK)	-3,46%	5,73%

Udviklingen i de enkelte puljer i 2. kvartal

Obligationspuljerne

De europæiske renter fortsatte faldet i 2. kvartal, hvilket også har påvirket det danske renteniveau. Det er især de lange statsobligationer, der har udmærket sig med høje afkast. F.eks. blev afkastet på 4,5% 2039 Statsobligationen på hele 12,2% alene i 2. kvartal. Til sammenligning gav 4% 2038 realkreditobligationerne et afkast på 4,7% i samme periode, hvilket også må siges at være pænt. Blandt de lidt kortere papirer har 2% 2015 flexobligationer givet et afkast på 3,4% i 2. kvartal.

Perioden gav også kortvarigt kraftige rentestigning i nogle europæiske statsobligationer. I slutningen af april steg renten f.eks. på græske statsobligationer kraftigt som følge af problemer med refinansiering af gælden.

Puljen Danske obligationer gav et plus på 5,16 pct. i andet kvartal (før pensionsafkastskat). Korte obligationer gav 1,68 pct. (før pensionsafkastskat).

Puljen Danske obligationer ult. Q2 2010	
5 største investeringer	Andel
4% Danske Stat 2019	18,4%
4% Nordea Kredit IO 2041	16,2%
4% Danske Stat 2017	12,5%
2% Realkredit Danmark 10S 2015	6,9%
Var. Nykredit 5 RM OA 2038	6,8%

Puljen Korte obligationer ult. Q2 2010	
5 største investeringer	Andel
2% Realkredit Danmark 10S 2013	19,5%
4% Nykredit SDO 2012	19,1%
4% Danske Stat 2015	13,8%
5% Nykredit OA 2038	12,1%
4% Nykredit 2012	7,9%

Danske aktier

2. kvartal endte med et negativt dansk aktiemarked. Undervejs var der dog voldsomme udsving. Således var markedet gennem kvartalet både oppe med 10% og nede med 4%.

I det danske aktiemarked var det primært de store selskaber, der trak markedet op i 2. kvartal, mens den brede masse ikke performede. Under 20% af aktierne på fondsbørsen formåede således at levere et positivt afkast i 2. kvartal.

Puljen Danske aktier gav et afkast på -0,05 pct. i andet kvartal (før pensionsafkastskat), hvilket er godt 2%-point bedre end benchmark, og derved det generelle danske aktiemarked.

Periodens største relative bidragsydere til puljens merafkast var G4S, Lundbeck, Danske Bank, Nordea og Rockwool.



Puljen Danske aktier ult. Q2 2010	
10 største investeringer	Andel
Novo Nordisk ()	10,1%
A.P. Møller-Mærsk (marine og energi)	9,8%
Carlsberg (bryggeri)	9,5%
Coloplast (medicinaludstyr)	6,2%
FLS Industries (byggesektor)	5,4%
Danisco (fødevarer)	5,0%
DSV (transport)	4,8%
Group 4 Securicore (service)	4,3%
Topdanmark (forsikring)	4,3%
Danske Bank (kommercielle banker)	4,1%

Mixpuljen

Investeringerne i Mixpuljen kan opdeles i tre elementer: 1/4 danske aktier, 1/4 europæiske aktier og 1/2 danske obligationer. Vægtningen imellem de tre strategier kan varieres taktisk. Det betyder for eksempel, at man i perioder med meget positive forventninger til aktiemarkederne kan have en lidt større andel aktier og lidt mindre andel obligationer - eller modsat i perioder, hvor aktiemarkedet forventes at være mindre positivt.

Med den taktiske vægtning kan man også overvægte for eksempel danske aktier, hvis man har højere forventninger til Danmark end det øvrige Europa - eller omvendt. Endelig kan man reducere en del af obligationsbeholdningen til fordel for kontanter, hvis for eksempel renterne forventes at stige.

Puljens relativt pæne afkast på obligationsinvesteringerne blev spist op af tilsvarende negative aktieafkast - især på de europæiske aktier. I 2. kvartal gav Mixpuljen således et afkast på -0,08 pct. (før pensionsafkastskat).

Europæiske aktier

2. kvartal var præget af et nervøst europæisk marked, primært pga. gældskrisen i Grækenland, som trak negative spor til andre sydeuropæiske lande, herunder Spanien.

Blandt de aktier, der er faldet mest i 2. kvartal, er olieselskabet BP, som blev straffet af aktionærerne for det voldsomme olieudslip fra deres olieboringer i den Mexicanske Golf. Puljen har dog ikke været investeret i dette selskab.

Blandt puljens positive bidragsydere i 2. kvartal kan fremhæves Astrazeneca, mens selskaber som OPAP og Motor Oil Hellas var blandt de selskaber, der blev påvirket af de forholdsvis store kursfald blandt græske selskaber i 2. kvartal.

Andet kvartal gav samlet et afkast til puljen på -5,46 pct. (før pensionsafkastskat). Afkastet er ca. 0,8% bedre end puljens benchmark.

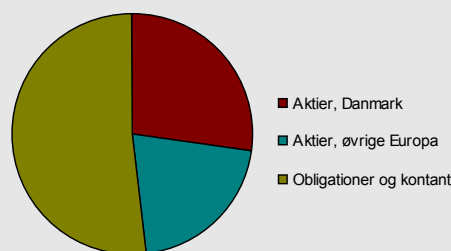
Mixpuljen ult. Q2 2010

5 største investeringer i danske aktier	Andel
A.P. Møller-Mærsk (marine og energi)	2,7%
Carlsberg (bryggeri)	2,7%
Novo Nordisk (farmaceutisk industri)	2,6%
Danske Bank (kommercielle banker)	1,9%
Coloplast (medicinaludstyr)	1,6%

5 største investeringer i europæiske aktier	Andel
Elia System Operator (forsyning, Belgien)	1,2%
Pfeiffer Vacuum Tech. (industri, Tyskland)	1,1%
Amlin (forsikring, Storbritannien)	1,1%
Sampo (forsikring, Finland)	0,9%
Vodafone (telekom, Storbritannien)	0,9%

5 største investeringer i obligationer	Andel
2% Realkredit Danmark 10S 2013	10,3%
5% Realkredit Danmark OA 2038	9,2%
4% Danske Stat 2017	7,7%
4% Danske Stat 2019	5,2%
4% Danske Stat 2015	5,1%

Aktivfordeling i Mixpuljen



Puljen Europæiske aktier ult. Q2 2010

10 største investeringer	Andel
Amlin (forsikring, Storbritannien)	4,7%
Sampo Insurance (forsikring, Finland)	4,6%
Vodafone Group (telekom, Storbritannien)	4,5%
Astrazeneca (farmaceutisk, Storbritannien)	4,0%
Total SA (energi, Frankrig)	3,9%
Royal KPN (telekom, Holland)	3,9%
Pfeiffer Vacuum Tech. (industri, Tyskland)	3,8%
British American Tobacco (tobak, Storbrit.)	3,8%
Zürich Financial Service (forsikring Schweiz)	3,7%
Banco Santander Central (bank, Spanien)	3,5%

Afkast statistik

Puljeafkast i 2. kvartal hhv. år til dato 2010

Pulje	Bruttoafkast Q2		Nettoafkast Q2	Bruttoafkast å.t.d.		Nettoafkast å.t.d.
	Før omk.	Efter omk.	Netto efter skat	Før omk.	Efter omk.	Netto efter skat
Danske obligationer	5,32%	5,16%	4,39%	8,39%	8,15%	6,92%
Danske aktier	0,09%	-0,05%	-0,05%	12,07%	11,77%	10,00%
Mixpulje	0,20%	-0,08%	-0,07%	5,84%	5,50%	4,67%
Europæiske aktier	-4,59%	-5,46%	-4,64%	-0,25%	-1,80%	-1,53%
Korte obligationer	1,81%	1,68%	1,43%	3,53%	3,26%	2,77%

Note 1: Afkast udregnet på basis af det gennemsnitlige indestående i puljerne i perioden. Afkastet på de enkelte puljekonti vil afvige bl.a. pga. indbetalinger og udbetalinger.

Note 2: Bruttoafkastet er opgivet før fradrag for handelsomkostninger (venstre kolonne) hhv. efter omkostninger (højre kolonne), mens nettoafkastet angiver afkast efter handelsomkostninger og pensionsafkastskat på 15 pct. Ingen af puljerne har i 2009 haft skattefrit afkast.

Årligt puljeafkast tidligere år

Pulje	2006		2007		2008		2009	
	Før skat	Efter skat	Før skat	Efter skat	Før skat	Efter skat	Før skat	Efter skat
Danske obligationer	0,8%	0,7%	1,8%	1,5%	6,3%	5,3%	6,4%	5,4%
Danske aktier	40,6%	34,5%	5,2%	4,4%	-43,5%	-37,0%	49,9%	42,4%
Mixpulje	9,2%	7,8%	1,0%	0,8%	-21,5%	-18,3%	20,0%	17,0%
Europæiske aktier	8,5%	7,2%	-7,2%	-6,1%	-48,5%	-41,2%	14,1%	12,0%
Korte obligationer	1,5%	1,3%	3,2%	2,7%	3,8%	3,2%	5,2%	4,4%

Note 1: Afkast udregnet på basis af det gennemsnitlige indestående for samtlige deltagere i de enkelte puljer. Afkastet tilskrevet de enkelte puljekonti vil kunne afvige herfra pga. indbetalinger og udbetalinger i perioden. De angivne afkast er efter handelsomkostninger, men før sparekassens puljegebyr. Afkastet efter pensionsafkastskat (kursiv tal i højre kolonne) er beregnet på basis af det skattepligtige afkast og en pensionsafkastskat på 15 pct.

Note 2: Frem til 1/4-2007 hed puljen "Europæiske Aktier" i stedet "International" og investerede globalt.

Gennemsnitligt årligt puljeafkast før pensionsafkastskat

Pulje	1 år	3 år	5 år	7 år
Danske obligationer	12,22%	8,01%	4,74%	5,03%
Danske aktier	39,10%	-3,27%	10,51%	19,71%
Mixpulje	18,36%	-1,27%	3,52%	6,84%
Europæiske aktier	14,04%	-19,52%	-8,20%	-2,59%
Korte obligationer	5,83%	4,82%	3,38%	3,30%

Note 1: Tabellen viser f.eks., at puljen med Danske aktier med 19,71 pct. i gennemsnitligt årligt afkast, har været bedst over de seneste syv år.

Note 2: Frem til 1/4-2007 hed puljen "Europæiske Aktier" i stedet "International" og investerede globalt.

Puljernes investeringer pr. 30.06.2010 fordelt på aktivklasser (mio. kr.)

Pulje	Obligationer	Danske aktier	Udenlandske aktier	Kontant	Aktiver i alt
Danske obligationer	202,2	-	-	12,3	214,5
Danske aktier	-	268,9	-	10,6	279,5
Mixpulje	308,3	167,8	128,7	11,7	616,5
Europæiske aktier	-	-	23,9	1,3	25,3
Korte obligationer	55,7	-	-	1,7	57,4
Alle fem puljer i alt	566,2	436,7	152,6	37,6	1.193,2

Disclaimer

Materialet er ikke tiltænkt som markedsføring af Lokal Puljepension men tjener alene som analyse af specifikke finansmarkeder og udviklingen i de enkelte puljer. Materialet bør ikke ligge til grund for specifikke investeringsbeslutninger. Hvis du ønsker at foretage konkrete investeringer på baggrund af materialet, bedes du tage kontakt til din investeringsrådgiver. Hvis materialet henviser til resultater og investeringsanalyser, bedes du læse den fulde rapport samt eventuelle disclaimere. Råd og information i materialet er baseret på kilder, som kapitalforvalteren har vurderet pålidelige. Hverken pengelinstitutterne i Lokal Puljepension eller dennes kapitalforvalter er ansvarlige for fuldstændigheden eller nøjagtigheden af oplysningerne og for direkte eller indirekte tab, som kan opstå på grund af fejl eller mangler heri. Historisk udvikling og afkast er ingen garanti for fremtidig afkast. Markedsværdien på finansielle instrumenter kan både stige og falde, og det historiske afkast af et finansielt instrument er ikke en sikker indikation på fremtidig afkast. Finansielle instrumenter, som er placeret eller investeret i udenlandske markeder, påvirkes også af svingning i valutakurser, som kan få værdien af instrumentet til at stige eller falde.

lokalpuljepension.dk