

### Investeringsprofil

Afdelingen investerer primært i europæiske aktier.

Threadneedle Asset Management Limited er kapitalforvalter for afdelingen.

Investeringsprocessen er bottom-up baseret på fundamentalanalyse. Bottom-up processen understøttes af makroøkonomiske input og identifikation af temaer.

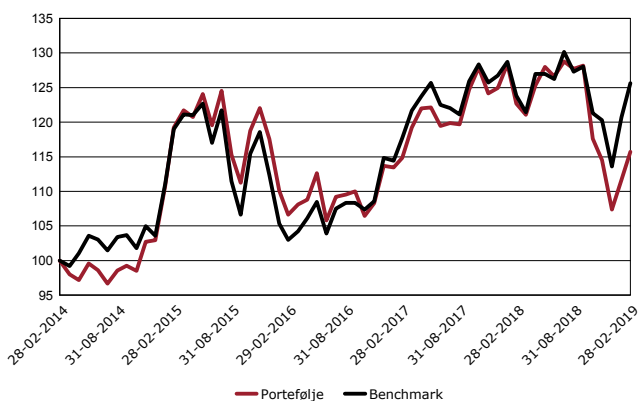
Afdelingen er tiltet mod vækstaktier, der i gennemsnit er dyrere prissat end markedet og har lavere finansiell gearing. Dette billede er i tråd med investeringsprocessen, der er biased mod vækst og kvalitet. Kvalitet er en gennemgående faktor i aktieudvælgelsen

Afdelingen indeholder typisk 50-70 aktier.

### Marked og afkast

I januar gav afdelingen et afkast på 3,8% (inkl. omkostninger) mod benchmark på 4,1% målt ved afkastet på MSCI Europa (DKK) og for året 8% mod et benchmark afkast på 10,6%. De største positive bidrag til performance kom på sektorniveau fra IT og i porteføljen var dette drevet af Cap Gemini og Microsoft. Cap Gemini's resultat var bedre end ventet drevet af vækst i USA og indenfor Digital & Cloud. Microsofts regnskab var som forventet og ligeledes med fokus på væksten i Cloud. I porteføljen kom de største negative bidrag til performance på sektorniveau fra eksponeringen til både Cyklisk- og Stabilt Forbrug. I førstnævnte var det Compass Goup, der på trods af et udmærket regnskab ikke kunne følge med markedet. I Stabilt Forbrug var der pres på sektoren efter amerikanske Kraft Heinz annoncerede man havde behov for at investere yderligere i sine brands ovenpå en længere periode med fokus på lavere omkostninger. Dette blev et tema for sektoren, der i de senere år har haft svært ved at vokse, hvorfor markedet frygter der er underinvesteret i marketing og dermed udsigt til lavere marginer

### Værdiudvikling 100 kr.



Noter

Værdiudviklingen ovenfor er baseret på to tidsserier. Indtil den 6. februar 2013 bygger den på afkasthistorikken for et tilsvarende og repræsentativt produkt forvaltet af PFA Pension. Herefter er den udtrykt ved afkasthistorikken for Afdeling 22 - PFA Europæiske Aktier Eksterne i PFA Kapitalforening, som er forvaltet af PFA Asset Management A/S. Værdiudviklingen er vist før administrationsomkostninger, men efter transaktionsomkostninger.

### Afkast

	YTD	1 år	3 år	5 år
Portefølje	7.74%	-5.69%	8.51%	15.71%
Benchmark	10.58%	1.47%	21.99%	25.64%
Merafkast	-2.83%	-7.16%	-13.48%	-9.93%

Note: Afkastet er opgjort før administrationsomkostninger, men efter transaktionsomkostninger.

### Nøgletal

	Afdeling	Benchmark
Tracking Error 3 år:	4.05%	
Tracking Error 5 år:	3.94%	
Information Ratio 3 år:	-1,01	
Information Ratio 5 år:	-0,43	

### Top 10 beholdninger

Navn	Valuta	Andel
UNILEVER NV-CVA	EUR	4.7%
NESTLE SA-REG	CHF	4.4%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	4.2%
NOVARTIS AG-REG	CHF	4.1%
IBERDROLA SA	EUR	4.0%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	3.8%
ALLIANZ SE-REG	EUR	3.6%
RELX PLC	GBP	3.4%
TOTAL SA	EUR	3.4%
SIEMENS AG-REG	EUR	2.6%

### Formuefordeling

PFA Asset Management A/S  
Sundkrogsgade 4  
2100 København Ø  
+45 39 17 50 00

Oplysningerne er vejledende og bygger på de informationer, som er kendt ved redaktionens afslutning. PFA Asset Management A/S påtager sig intet ansvar for, at oplysningerne er fuldstændige, korrekte eller ajourførte.

Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. De penge, der placeres i afdelingen, kan således enten øges eller mindskes i værdi. Indholdet af denne side skal ikke ses som en opfordring til at købe eller sælge værdipapirer herunder investeringsbeviser.