

**Investeringsprofil**

Afdelingen er en forholdsvis koncentreret portefølje med typisk 40-50 selskaber, men mulighed for flere selskaber.

Der er fokus på at værdiskabelsen sker gennem aktieudvælgelsen. Investeringerne i afdelingen foretages ud fra metoden "Valueinvestering", der er baseret på, at der til enhver børsnoteret virksomhed knytter sig to værdier, nemlig markedskursen og virksomhedens forretningsmæssige værdi. Der laves en grundig analyse af den finansielle sundhed i potentielle selskaber, så man forsøger at undgå lav-kvalitetsselskaber.

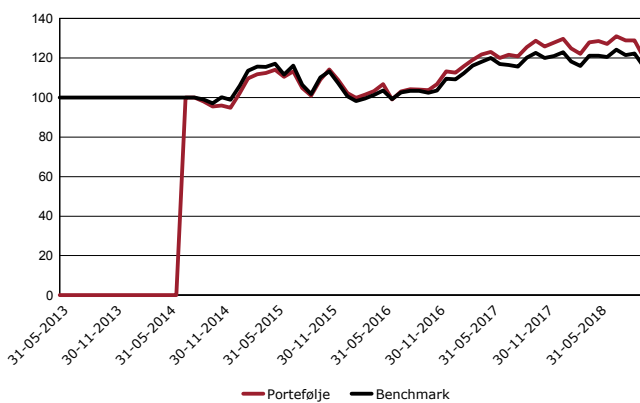
Valutarisiko afdækkes ikke.

**Marked og afkast**

Bekymring om fremtidig efterspørgsel fra Kina, stigende inputpriser for virksomhederne og den deraf følgende effekt på overskuddet, samt nok vigtigst de stigende renter og stramning af likviditet fik tilliden blandt investorerne til at falde, hvilket ramte aktiemarkedet i oktober med det største månedlige fald i flere år. Regnskaberne har været svagere end ventet i kvartalet. Godt nok har salget været godt, men de presset på overskudsgraderne påvirkede negativt. I oktober har der desuden været mange profit warnings med større aktiekursfald.

Blandt faktorerne var det små og mellemstore selskaber samt momentum faktoren der klarede sig dårligst, mens dividend yield var den bedste faktor sammen de meget defensive lav volatilitetsaktier. De største positive bidrag til afkastet i år er kommet fra Wirecard (IT), Amadeus (IT) og Next (detailhandel). De negative bidrag er kommet fra Danske Bank (finans), Wacker Chemie (materials) og Lufthansa (transport).

**Værdiudvikling 100 kr.**



Noter

Værdiudviklingen ovenfor er baseret på to tidsserier. Indtil den 22. september 2014 bygger den på afkastshistorikken for et tilsvarende og repræsentativt produkt forvaltet af PFA Pension. Herefter er den udtrykt ved afkastshistorikken for Afdeling 29 - PFA Europa Value Aktier 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	-5.72%	-6.43%	10.45%	
Benchmark	-4.32%	-5.51%	5.06%	15.72%
Merafkast	-1.40%	-0.91%	5.39%	

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

**Nøgletal**

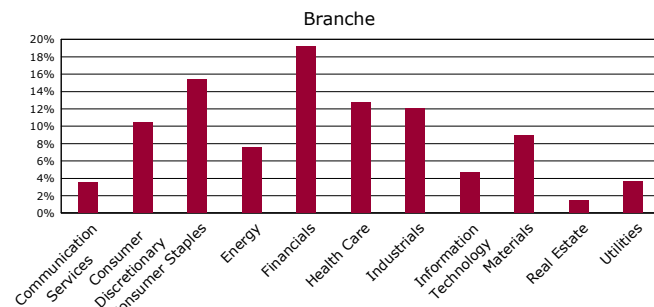
	Afdeling	Benchmark
Tracking Error 3 år:	3.06%	
Tracking Error 5 år:	2.92%	
Information Ratio 3 år:	0,56	
Information Ratio 5 år:	0,31	

**Top 10 beholdninger**

Navn	Valuta	Andel
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	3.4%
NESTLE SA-REG	CHF	3.0%
TOTAL SA	EUR	2.6%
NOVARTIS AG-REG	CHF	2.4%
ALLIANZ SE-REG	EUR	2.3%
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	2.2%
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	1.9%
BAYER AG-REG	EUR	1.9%
BASF SE	EUR	1.7%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	1.7%

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

**Formuefordeling**



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.