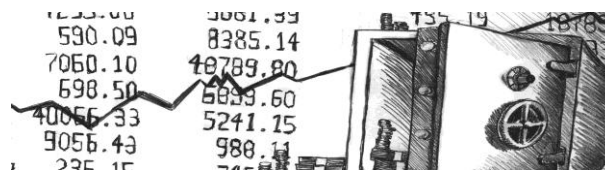


Afkast og risikoprofil

Pr. 31. december 2010



AFKAST AF ACCUNIAS KAPITALFORVALTNING

Afkastet af Accunias kapitalforvaltning har i 2010 været 14,6%.

Resultatet kan sammenlignes som følger,

	2010	1.h. 2010	2009
Accunia	14,6%	6,2%	23,7%
Accunia benchmark	9,9%	6,2%	12,0%
Inv. foreninger	9,4%	3,4%	15,5%
Pensionsselskaber	n.a.	4,2%	11,7%
LD	n.a.	5,5%	12,7%
ATP	n.a.	4,2%	8,5%

Det gennemsnitlige benchmark for de porteføljer, Accunia forvalter, er 20% aktier (50% OMXC20/50% MSCI Europe) og 80% obligationer (50% DKK stat / 50% DKK real med 4½ års varighed).

Investeringsforeninger i tabellen dækker over 35 "blandede investeringsforeninger", som opgjort af Investeringsforeningsrådet.

Pensionsselskaber dækker over Morningsstars opgørelse af gennemsnittet for syv pensions-selskabers "Unit link-produkter" sammensat med 20% aktier og 80% obligationer.

PORTEFØLJENS RISIKOPROFIL

Accunia prioriterer bevarelse af de formuer, vi forvalter, suppleret med at sikre et godt og stabilt afkast.

For at relatere afkastet til den generelle markedsudvikling, fastlægges et sammenligningsgrundlag ("benchmark"), der afspejler den aftalte risikoprofil for hver enkelt portefølje. Ovenstående gennemsnitlige benchmark afspejler Accunias holdning til at sikre en lav risiko.

Risikoen reduceres yderligere, ved at Accunia opererer med et bredt investeringsunivers, der øger spredningen og sikrer, at kapitalen løbende flyttes derhen, hvor der tilbydes det bedste forhold mellem afkast og risiko.

Forholdet mellem forventet afkast og risiko optimeres tillige ved Accunias fokus på fælles interesser. Kurtage er en omkostning for Accunia, og de enkelte handler foretages kun, når der er en velovervejede og konkret grund til det, og kun når risikoen står mål med det forventede afkast.

ACCUNIAS FORVALTNING

Accunias kapitalforvaltning tilrettelægges ved macrodrevne investeringstemaer kombineret med udvælgelse af enkeltpapirer, hvor grundig analyse og/eller faktuelle beregninger kan sandsynliggøre et højere afkast eller lavere risiko end for ellers sammenlignelige værdipapirer.

Accunias struktur nødvendiggør ikke tilstedeværelsen i investeringsområder i perioder, hvor disse ikke er optimale fra en investors synspunkt. Samtidig sikrer Accunias størrelse, at det giver mening at investere væsentlige ressourcer i analyse af investeringsområder og enkeltpapirer, hvor udbuddet er begrænset.

Kombineret med, at Accunias mangeårige kompetencer indenfor kapitalforvaltning, due diligence og investering i uoterede aktiver, er centreret omkring ét stærkt beslutningsforum, giver dette et godt grundlag for en opportunistisk udnyttelse af de muligheder, der opstår.

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING

Aktiver	31/12 2010	31/12 2009
Konter	3,7%	10,4%
Variabelt forr. & korte krf-obl.	13,2%	21,0%
Lange kreditforenings obl.	1,7%	6,7%
Konjunkturaafhængige "ABS"	10,3%	9,2%
Ansvarlig & hybrid kapital	14,2%	10,2%
CLO & CLN*	24,6%	3,9%
Aktier	25,5%	29,8%
Andet	6,9%	8,8%
I alt	100,0%	100,0%

*"Collateralised loan obligations" og "credit linked notes"

Accunia har siden december 2008 haft en positiv holdning til aktiemarkedet og opretholder med 25% fortsat fuld allokering til aktier.

Rentebærende investeringer er siden 1. halvår 2009 fokuseret på særligt udvalgte konjunkturaafhængige "asset backed securities" ("ABS"), samt på kreditmarkedet, hvor de "implicitte" konkursrisici for banker og større virksomheder fortsat vurderes for høje – særligt ved investering i CLO's og CLN's.

Afkast- og risikoprofilen af den etablerede portefølje vurderes på dette grundlag at være "langtidsholdbar" med et fortsat attraktivt afkast.