

PROFIL 10, 20, 30

Afkast er beregnet for investorer med 10, 20 & 30 års investeringshorisont. Der fremgår tre forskellige risiko-niveauer, idet andelen af aktier øges i takt med investeringshorisonten.

Eksempelvis svarer Profil 30 til ca. 50 % aktier.

AFKAST	4. kvrt.	Fra 1.1.2005
*Profil 10	-3,05	11,63
Benchmark	-0,70	6,86
*Profil 20	-3,87	15,32
Benchmark	-1,35	17,04
*Profil 30	-4,71	19,13
Benchmark	-2,01	20,71

Før management fee.

INVESTERINGSPOLITIK

Shield Fondene (SF) investerer alle i godkendte indeksfonde samt udvalgte aktivt forvaltede fonde.

Indeksfondene har til formål at følge markedsudviklingen i en bestemt region, f.eks. det europæiske aktieindeks. Risikoen i fondene er tilpasset forskellige tidshorisonter.

Fordeling mellem aktier i fondene ses af tabellen på næste side.

MARKEDSUDVIKLING

Den amerikanske økonomi blev kraftigt forværret i løbet af fjerde kvartal og vil med stor sandsynlighed gå ind i en recession i løbet af 2008. Det amerikanske boligmarked fortsatte med at falde i løbet af kvartalet, og flere indikatorer viser, at tilstanden er værre end i de tidlige 90'ere, hvor den sidste recession fandt sted. Den teoretiske betegnelse for en recession er negativ økonomisk vækst i minimum to kvartaler i træk.

Aktiemarkederne faldt sammen i slutningen af fjerde kvartal og resulterede i et fald på 4,4% i det globale aktieindeks. Obligationer har været den aktivklasse med det bedste afkast, hvilket kan forklares med, at investorer søgte mod de mere sikre værdipapirer. Ejendomme faldt med 12,6% over kvartalet og har været den aktivklasse, der har klaret sig dårligst.

INVESTERINGSUDVIKLING OG TAKTISK ALLOKERING

I løbet af kvartalet gik vi fra en lille overvægt til en undervægt i aktier i forhold til obligationer. Det meget omskiftelige marked medførte, at vores taktiske strategi på aktier havde en negativ effekt på afkastet. Denne negative effekt har overskygget de positive effekter af de øvrige strategier. I vores obligationsportefølje lukkede vi begge vores positioner med henholdsvis undervægt af højrente obligationer og vores emerging markets obligationer kontra statsobligationer med et positivt resultat i løbet af oktober. Strategien med aktier i forhold til ejendomme blev lukket med fortjeneste i løbet af november.

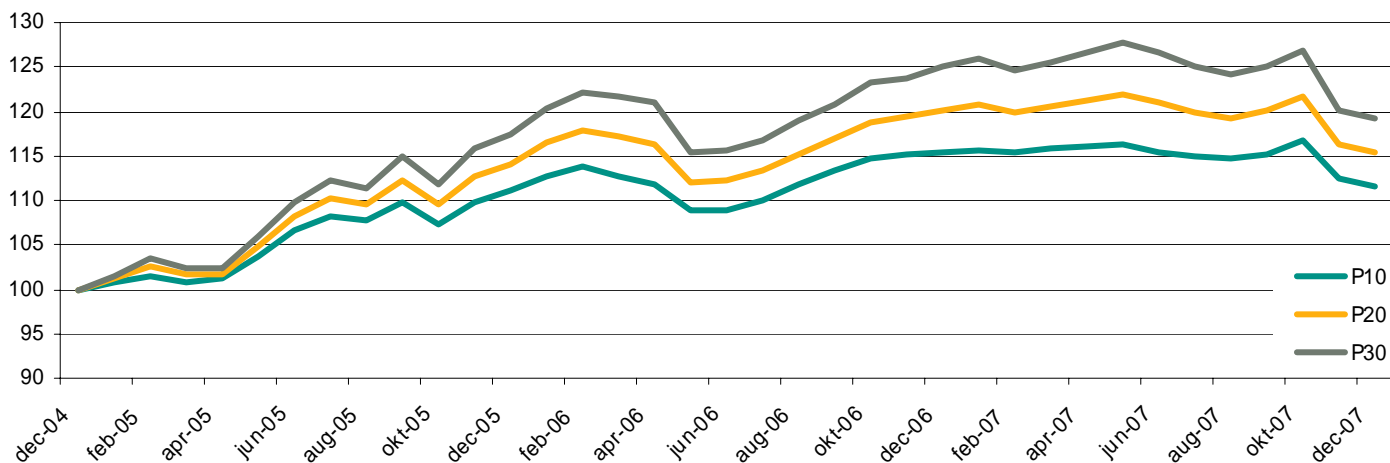
Generelt har bidraget fra den taktiske forvaltning været negativ i fjerde kvartal, med undtagelse af Shield fond 4 og 7, der kun indeholder aktier. Igen medførte den store omskiftelighed i markedet store afvigelser i afkastet mellem indeksfonde og aktivt forvaltede fonde, hvor sidstnævnte bidrog negativt og dominerede den overordnede effekt.

FORVENTNINGER

Vores forventninger til aktier er blevet mindre positive. Dette skyldes primært vores forventninger til virksomhedernes indtjening, der falder i løbet af en recession samtidig med, at den økonomiske aktivitet aftager.

Hvad angår emerging markets, der normalt plejer at klare sig dårligt i løbet af en recession, ser de ud til at kunne klare den kommende recession bedre end tidligere. Det forudsætter dog, at den amerikanske recession ikke ender med at blive meget dyb. Handel mellem emerging markets og store infrastrukturprojekter kan vise sig at have en beskyttende effekt på lokal økonomisk vækst.

AFKASTUDVIKLING (3 PROFILER, HISTORISK 2 ÅR)



	P 10*	P 20*	P 30*	SF 1	SF 2	SF 3	SF 4	SF 5	SF 6	SF 7
AKTIVKLASSER/TYPER (%)										
Europæiske obligationer	47,11	36,72	25,98	85,23	61,12	42,44	0,00	51,29	17,54	0,00
Højrente obligationer	12,09	11,72	11,35	13,54	13,62	11,58	0,00	13,55	10,61	0,00
Ejendomme	3,35	3,71	4,08	0,00	1,87	3,85	0,00	1,89	4,80	0,00
Global Tactical	9,70	9,82	9,95	0,00	9,68	9,71	9,98	9,89	9,97	9,39
Kontant	6,51	6,79	7,10	1,22	3,91	7,38	7,63	6,72	7,22	8,01
Aktier	21,23	31,23	41,55	0,00	9,80	25,04	82,39	16,65	49,84	82,60
AKTIEFORDELING										
Europa aktier	9,450	13,799	18,282	0,00	3,67	11,38	44,36	6,05	22,36	43,04
US aktier	0,759	4,330	7,996	0,00	0,00	1,01	13,19	0,00	10,66	15,67
Japan Large Cap	1,249	1,776	2,329	0,00	0,51	1,50	6,43	2,00	2,44	6,74
Asien ex. Japan	0,355	0,239	0,123	0,00	0,00	0,47	0,00	0,49	0,00	0,93
Nye aktiemarkeder	9,420	11,087	12,816	0,00	5,63	10,68	18,41	8,12	14,38	16,22
AFKAST**										
1. kvartal	0,27%	0,28%	0,28%	-0,09%	0,15%	0,31%	1,05%	0,19%	0,32%	1,00%
2. kvartal	-0,40%	0,22%	0,87%	-2,29%	-1,37%	-0,08%	5,15%	-0,79%	1,43%	4,44%
3. kvartal	-0,15%	-0,64%	-1,15%	1,82%	0,26%	-0,29%	-3,14%	0,15%	-1,59%	-3,04%
4. kvartal	-3,05%	-3,87%	-4,71%	0,26%	-1,90%	-3,44%	-5,63%	-2,60%	-5,41%	-6,51%
År til dato	-3,33%	-4,02%	-4,72%	-0,33%	-2,85%	-3,49%	-2,87%	-3,04%	-5,28%	-4,39%
1.1 2005 til dato	11,63%	15,32%	19,13%	2,97%	5,92%	13,54%	40,16%	9,85%	22,22%	37,78%

FAKTA	SF 1	SF 2	SF 3	SF 4	SF 5	SF 6	SF 7
ISIN-kode	LU 0189437865	LU 0189438244	LU 0189438590	LU 0189438913	LU 0189439721	LU 0189440497	LU 0189440737
Indre værdi	104,28	106,03	112,35	133,35	109,51	118,27	128,68
Saml. nettoaktiver	EUR 565.986	EUR 5.779.299	EUR 35.657.787	EUR 7.207.173	EUR 27.840.1891	EUR 211.258.318	EUR 59.115.458

*P 10, 20, 30 = Profil 10, 20, 30 år.

**Afkast: Før management fee.

Dette nyhedsbrev kan ikke erstatte afdelingens prospekt, som investorer bør læse inden investering.