



Markedskommentar

Det danske aktieindeks steg 30 % i andet kvartal. Aktiekurserne steg relativt stabilt gennem april og den første halvdel af maj. Det toppede den 20. maj hvor indekset var steget med 37 % siden starten af kvartalet. Årsagen til denne stigning skal findes i en generelt positiv stemning på de internationale markeder. Mange regnskaber i USA var ikke så dårlige som frygtet, og især bankregnskaber overraskede positivt. Sammen med en del succesfulde kapitaludvidelser har det medført en større tro på aktiemarkedet, hvilket har smittet positivt af på det danske marked.

Fra toppen den 20. maj og frem til slutningen af andet kvartal er markedet faldet svagt tilbage med cirka 6 %. Faldet skyldes frygt for at kursstigningerne i starten af kvartalet er kommet lidt for hurtigt.

Porteføljekommentar

Porteføljen har i andet kvartal klaret sig 5,78 % dårligere end benchmark (KAXCAP). Porteføljen gav et afkast i andet kvartal på 23,87 %, benchmark gav et afkast på 29,65 %.

En stor overvægt i GN Store Nord har medvirket positivt til resultatet, da aktien i andet kvartal steg med over 40 %. Den lovende trend i høreapparatmarkedet fra Q1 er fortsat ind i Q2 og har været med til at trække alle aktier i industrien op. Derudover er der kommet mere fokus på den kommende retssag mod polske TPSA, der kan ende med en betydelig erstatningssum til GN Store Nord.

Overvægten i DSV har også bidraget positivt til resultatet, da den er steget med 60 % i kvartalet. Det skyldes primært det gode regnskab for Q1. Herudover har aktieemissionen fjernet de bekymringer der har været omkring balancen, hvilket har påvirket aktiekursen i positiv retning.

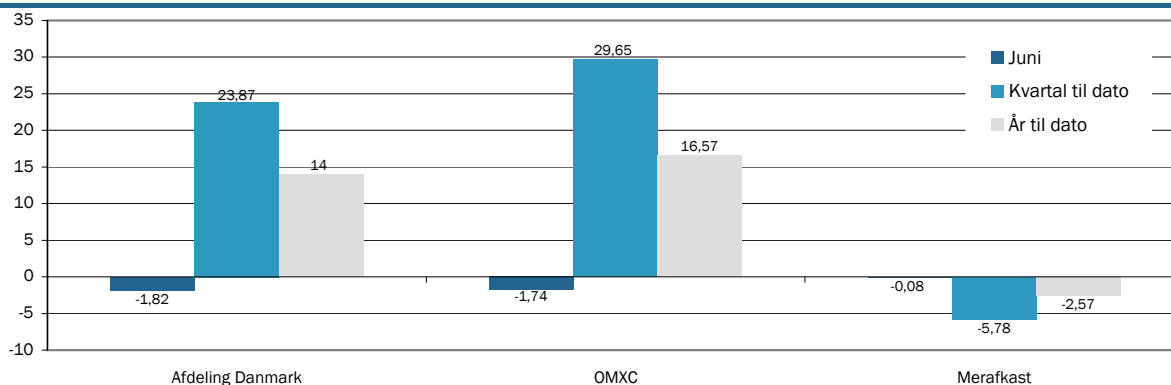
Vores overvægt i Coloplast har påvirket performance negativt. Aktien har klaret sig dårligere end markedet, hvilket skyldes at kvartalsregnskabet viste en dårligere udvikling i salget end forventet. Især de fortsatte problemer i Tyskland har overrasket negativt.

Novozymes aktien har haft et stille kvartal, hvor den er steget med cirka 6 %. Resten af markedet er imidlertid steget mere, og derfor har vores overvægt i Novozymes bidraget negativt til det samlede resultat. Et svagt regnskab for første kvartal, hvor især bioethanoldelen har haft sine problemer med høje kornpriser og en lav oliepris, har været medvirkende til den begrænsede kursstigning.

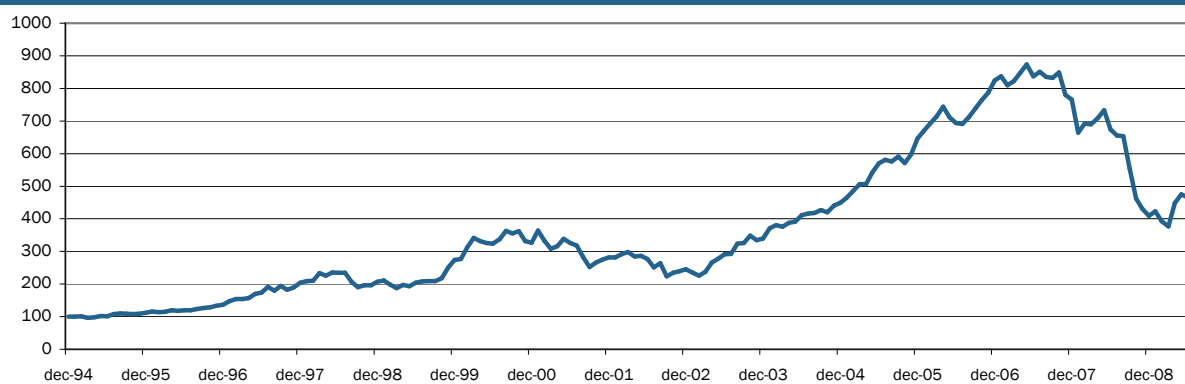
Bankaktierne har gennem kvartalet klaret sig bedre end markedet. Vores undervægt i bankaktier har dermed set under et givet et negativt bidrag til det samlede resultat.

Afkast afdeling Danmark 2009

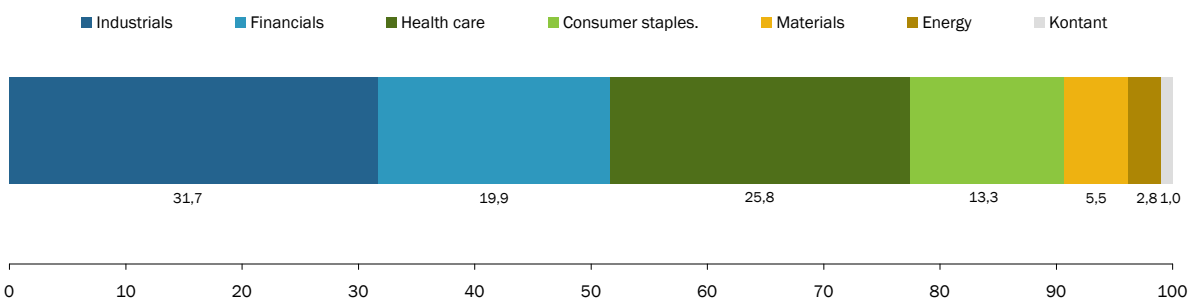
Afdelingens afkast er opgjort til indre værdi



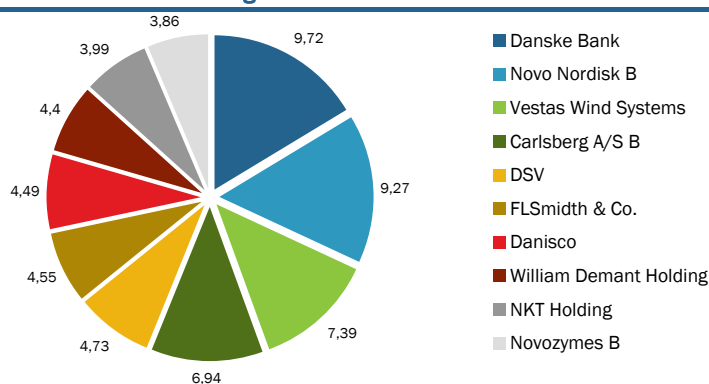
Afkast afdeling Danmark siden start



Sektorfordeling



10 største beholdninger



Den, der anvender dele af informationen heri, bør særligt være opmærksom på, at informationen tilgodeser situationen på tidspunktet for tilblivelsen og hurtigt kan blive uaktuel. Opsparing gennem fonde indebærer altid en risiko. Vær opmærksom på, at tallene er historiske, og at tidligere afkast ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast, ligesom gevinsterne kan blive forøget eller formindsket som følge af udsving i valutakurser. Alfred Berg frasiger sig ethvert ansvar for direkte eller indirekte tab eller skade, uanset dennes art, som opstår på grund af kunders anvendelse af dette til forskellige investeringsbeslutninger