



Afdeling Europa gav et afkast på -11,36% i 1. kvartal, hvilket var 0,71%-point lavere end benchmarkafkastet på -10,65%.

1. kvartal 2009 begyndte ikke, som mange havde håbet på efter annus horribilis i 2008. Det såkaldte Dividend Index faldt med 12,8% i løbet af kvartalet. Der var dog lidt hjælp at hente i slutningen af kvartalet, efter at vi i marts så den første positive udvikling siden november 2008. Hoveddrivkraften i markedet var igen den finansielle sektor. Vi havde undervægt, hvilket var godt for os. I begyndelsen af måneden kom flere bankdirektører med positive udtalelser om årets første måneder, hvilket blev mødt med entusiasme i markedet men med skepsis fra vores side. Mod slutningen af kvartalet måtte flere af direktørerne trække i land. Vi fastholder, at bankernes resultater for 1. kvartal vil være dårlige og vi ser ingen grund til at have dem. En forskel fra sidste år til nu er forsikringsselskabernes dårlige performance. De er ikke så hårdt direkte ramt af kreditkrisen men lider på grund af de svage aktiemarkeder. På den positive side har vores investeringer i energi og ressourcer været rentable.