

JANUARY 2010

Alfred Berg Danmark

DKK

Markedskommentar

Det danske aktieindeks steg i januar måned med 4,6 %.

Aktieåret 2010 startede positivt med stigninger over en bred kam. Stigningerne blev især drevet frem af rederiaktier, som steg markant på forbedrede fragtrater. Den positive udvikling skyldes også forbedrede makronøgletal fra USA, og en fortsat høj vækst i Kina.

Mod slutningen af måneden faldt aktierne dog lidt tilbage igen. Faldene skete især i de cykliske aktier, mens defensive aktier indenfor medicin og medico klarede sig overraskende godt, efter positive meddelelser fra flere af selskaberne. De store vindere på det danske marked i januar måned har været Coloplast og Genmab med stigninger på henholdsvis 23,7 % og 19,5 %

Porteføljekommentar

Porteføljen har i januar måned klaret sig 0,72 % bedre end benchmark (KAXCAP).

Vores store overvægt i GN Store Nord har bidraget positivt til månedens resultat, da aktien steg med 18,7 %. Det skete på baggrund af positive meldinger fra høreapparatchancen. Herudover har en konkurrent til GN Netcom fremlagt et bedre regnskab end ventet, og oplyst at de ser stigende efterspørgsel.

Overvægten i Genmab har bidraget positivt til periodens resultat, da aktien i januar måned steg med 19,5 %. Det er sket på baggrund af at Genmab har fået en betinget godkendelse af Arzerra i Europa. Betingede godkendelser gives til lægemidler med en positiv effekt, som opfylder et udækket behov.

Rederiaktierne Torm og D/S Norden har med stigninger på henholdsvis 16,7 % og 13,6 % bidraget positivt til afkastet. Torm er steget på stigende tankrater, som er skudt i vejret som følge af vinterkulden, der har løftet efterspørgslen efter olie. D/S Norden er steget på en forventning om bedre udsigter for tørlastmarkedet.

Vores undervægt i forsikringsaktierne TrygVesta og Topdanmark har bidraget positivt til månedens afkast. Forsikringsaktierne har klaret som dårligt ud fra en forventning i markedet om svag præmievækst og store skadesudgifter.

Vores store overvægt i FLSmidth har bidraget negativt til afkastet med et fald på 5,6 %. Faldet er sket på trods af en god ordrebog, og vi forventer at kursen retter sig igen.

Herudover har undervægtene i Novo Nordisk og Coloplast kostet lidt på performance. Novo Nordisk har fået godkendt Victoza i USA, og Coloplast forbedrede indtjeningsmarginen mere end ventet.

Vi har taget en større overvægt i Neurosearch i januar grundet det store potentiale, da vi forventer positive resultater fra deres fase 3 forsøg med Huntexil mod Huntington.

Så har vi overvægtet Genmab yderligere grundet det store potentiale ved lanceringen af kræftmidlet Arzerra på det amerikanske marked. Den lave valuation gør også Genmab til en potentiel takeover kandidat, der formentlig vil give et højt premium til den aktuelle kurs.

I løbet af januar har vi taget en undervægt i Novozymes, da aktien er blevet for dyr, efter den steg en del grundet den store fokus på CO2.

Forventninger

Vi er positivt stemt over for de næste måneder grundet de makroøkonomiske signaler fra USA, der tyder på en bedring i økonomien. Nøgletal fra Kina viser også, at væksten ser ud til at fortsætte, hvilket mange danske virksomheder vil nyde godt af.

Afdeling Danmark investerer i danske aktier med målsætningen at skabe et langsigtet merafkast i forhold til OMXCCAP.

Afdelingen investerer i kvalitetsselskaber, der kan levere salgs-, indtjenings- samt cashflow vækst og hvor det fremtidige potentiale ikke er fuldt inddiskonteret i den aktuelle aktiekurs. Investeringerne er baseret på fundamental in-house industri- og selskabsanalyse. Porteføljens investeringer er genstand for kontinuerlig aktiv overvågning. Porteføljesammensætningen har et bottom-up udgangspunkt, dog under løbende påvirkning af makroøkonomiske forventninger, der har en afgørende indflydelse på den valgte sektorsammensætning. Porteføljesammensætningen sker under hensyntagen til en kontrolleret risikostyring, således at merafkastpotentialet står mål med porteføljens risiko.

ALFRED BERG DANMARK

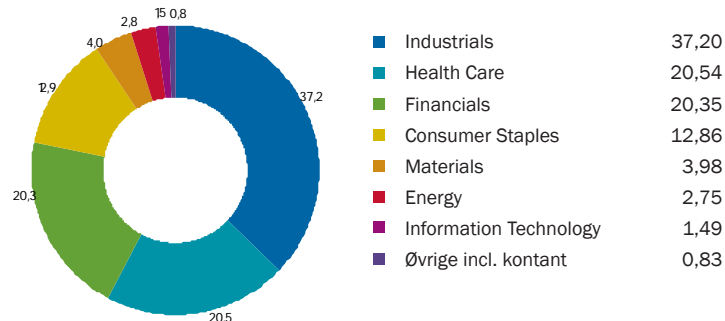
Startdato	December 15 1994
Benchmark	OMXCCAP
ISIN	DK0015861579



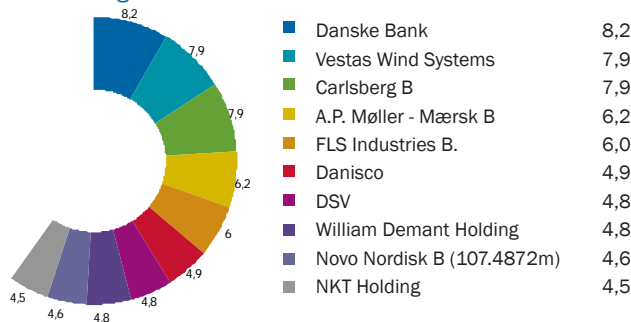
AKTIV ALLOKERING

(31.01.2010)

Sektorallokering



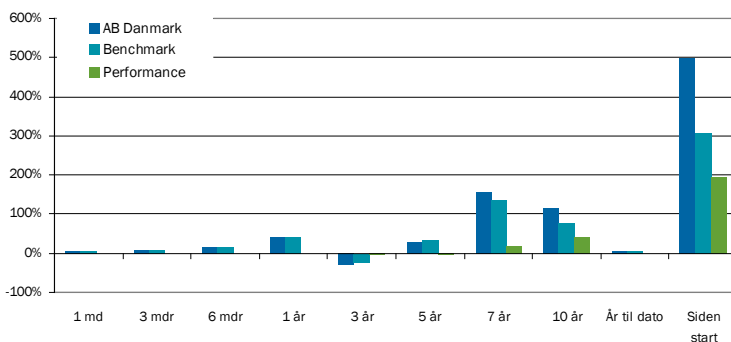
10 største beholdninger



AFKAST I DKK

(31.01.2010)

Period	AB Danmark	Benchmark	Performance
1 md	5,3%	4,6%	0,7%
3 mdr	9,8%	9,9%	-0,1%
6 mdr	16,5%	15,9%	0,6%
1 år	41,4%	42,1%	-0,7%
3 år	-28,6%	-23,6%	-5,1%
5 år	28,6%	33,4%	-4,9%
7 år	154,3%	135,8%	18,5%
10 år	115,7%	75,9%	39,8%
År til dato	5,3%	4,6%	0,7%
Siden start	497,7%	304,9%	192,8%



RISIKOINDIKATORER per 31.01.2010

	Last 12M	Last 36M	Last 60M
Fond Volatilitet (%)	23,85	24,36	20,73
Benchmark Volatilitet (%)	24,37	25,99	21,71
Tracking Error (%)	5,04	4,7	5,37
Information Ratio	-0,14	-0,44	-0,15
Sharpe Ratio	1,67	-0,58	0,1

Dette dokument er udarbejdet udelukkende til orientering og udgøre ikke 1) et tilbud om at købe eller sælge eller en opfordring til et tilbud om at købe eller sælge værdipapirer eller finansielle instrumenter nævnt i dette dokument eller 2) investerings anbefalinger. Enhver beslutning om at investere i værdipapirer, der er beskrevet heri bør gøres efter en gennemgang af prospektet, som kan rekvireres gratis fra Fortis Investeringer*. Potentielle investorer bør foretage sådanne undersøgelser, som investor anser for nødvendige, og skal søge deres egne juridiske, regnskabs- og skattemæssige rådgivning med henblik på at foretage en uafhængig bestemmelse af egnetheden og konsekvensen af en investering i værdipapirer. Fortis Investments giver ikke nogen repræsentation eller garanti, udtrykkelig eller stiltiende, af enhver art, eller accepterer noget ansvar eller ansvar af nogen art med hensyn til nøjagtigheden eller fuldstændigheden af de oplysninger, heri. De oplysninger eller udtalelser, der er indeholdt heri, er underlagt mulig ændringer uden varsel. Fortis Investments har ingen forpligtelse til at opdatere eller ændre oplysninger eller udtalelser, der er indeholdt heri. Tidligere afkast er ingen tegn på nuværende eller fremtidige performance. Performance dataene tager ikke højde for provisioner og omkostninger på spørgsmålet om indfrielse af enheder.