

Juli 2010

## Alfred Berg Danmark

DKK

### Markedskommentar

Det danske aktieindeks steg i juli måned med 4,71 %.

Juli måned har været præget af en række gode regnskaber, efterhånden som regnskabssæsonen for halvårsregnskaber er gået i gang. Især mange amerikanske selskaber overraskede med bedre end ventet indtjening, samt et mere positivt syn på fremtiden. Men også flere store europæiske selskaber har overrasket positivt, hvilket har været med til at trække det danske aktiemarked op. Så selvom der er kommet nogle sløje nøgletal, der vidner om en langsommere vækst for økonomien end håbet, har den samlede tendens været positiv grundet den gode regnskabssæson.

Især den finansielle sektor har klaret sig godt, efter alle de store banker i Danmark klarede sig flot igennem den store europæiske stresstest. Pæne regnskaber fra blandt andet storbankerne UBS og Deutsche Bank har også været med til at sætte sektoren i et positivt lys.

### Porteføljekommentar

Porteføljen har i juli måned klaret sig 1,82 % bedre end benchmark (KAXCAP).

Vores overvægt i Genmab bidrog positivt til månedens resultat, da selskabet steg med 40 % i juli måned. Den store stigning skyldes en ny aftale angående udviklingen af kræftmidlet Arzerra, som Genmab har indgået med GlaxoSmithKline. Det giver Genmab en forudbetaling på DKK 815 mio., ligesom der bliver lagt låg på Genmabs fremtidige omkostninger.

Overvægten i TK Development har også bidraget positivt til månedens resultat, da aktien steg med næsten 15 %. Det har været uden de store selskabsspecifikke nyheder og stigningen er dermed mere et signal om, at aktiemarkedet er ved at få øjnene op for potentialet i TK Development.

William Demant faldt tilbage i juli grundet den høje prissætning, ligesom et dårligt regnskab fra den franske høreapparatforhandlerkæde Audika satte pres på aktiekursen. Vores undervægt i selskabet har dermed bidraget positivt til månedens resultat.

Overvægten i GN Store Nord har bidraget negativt til månedens resultat. Som med William Demant har det skuffende regnskab fra forhandlerkæden Audika også været med til at sætte pres på aktiekursen.

Da bankerne generelt har klaret sig flot igennem juli, har vores undervægt i Nordea bidraget negativt til månedens resultat. Overvægtene i Sydbank og Jyske Bank har dog mere end opvejet tabet på Nordea.

Der har ikke været foretaget nogen omlægninger i løbet af måneden.

### Forventninger

På trods af de lidt blandede nøgletal fra både USA, Kina og Europa, peger pilen samlet opad for den globale økonomi. Kombineret med en øget stabilitet i Sydeuropa, er vi positivt stemt over for de næste måneder. Som ventet er regnskabssæsonen startet positivt, og vi forventer det fortsætter sådan gennem august og september.

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.

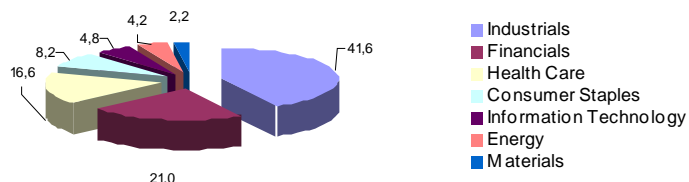
Porteføljesammensætningen sker under hensyntagen til en kontrolleret risikostyring, således at merafkastpotentialet står mål med porteføljens risiko.

### FUND FEATURES

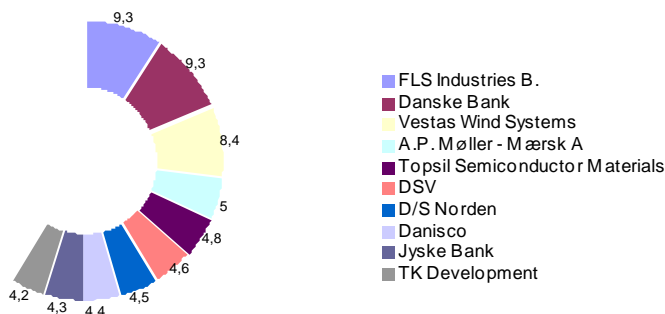
Inception:	December 15 1994
Benchmark:	OMXCCAP
ISIN:	DK0010248764

**PORTEFØJLESAMMENSÆTNING (31.07.2010)**

Sektorallokering

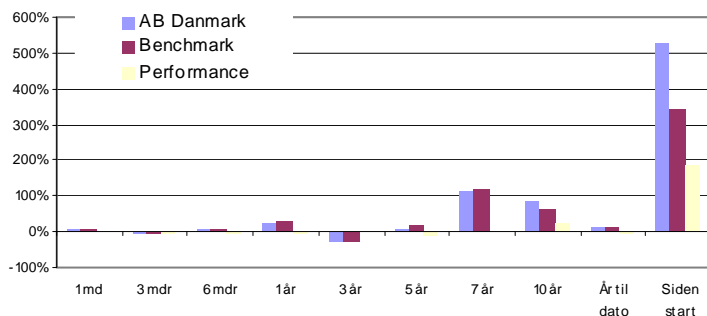


Ti største beholdninger



**PERFORMANCE IN DKK (31.07.2010)**

Period	AB Danmark	Benchmark	Performance
1 md	6,5%	4,7%	1,8%
3 mdr	-5,9%	-2,1%	-3,8%
6 mdr	5,2%	8,9%	-3,7%
1 år	22,5%	26,2%	-3,6%
3 år	-26,1%	-25,6%	-0,5%
5 år	8,2%	19,3%	-11,2%
7 år	114,9%	116,3%	-1,4%
10 år	86,2%	64,8%	21,4%
År til dato	10,8%	13,9%	-3,1%
Siden start	528,8%	340,8%	187,9%



**RISIKOINDIKATORER (31.07.2010)**

	Last 12M	Last 36M	Last 60M
Fund Volatility (%)	18,33	25,57	21,31
Benchmark Volatility (%)	14,03	26,35	21,82
Tracking Error (%)	6,27	5,27	5,71
Information Ratio	-0,58	-0,04	-0,35
Sharpe Ratio	1,17	-0,49	-0,07

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 skattemæssig 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 indf r e l s e r af enheder.