

June 2010

Alfred Berg Norden

DKK

Markets

De nordiske aktiemarkeder har klaret sig relativt godt i 1. halvår af 2010. Med undtagelse af det norske markedet er indekserne i Sverige, Danmark og Finland i plus for 1. halvår.

Til trods for at Danmark er det nordiske land, som blev hårdest ramt af finanskrisen, er det danske aktieindex steget mest i 1. halvår (+16%). De største danske selskaber med AP Møller Mærsk og Novo Nordisk i spidsen har leveret solid afkast i perioden. De har det til fælles, at deres eksponering mod dansk økonomi er begrænset. Carlsberg har også bidraget til den danske optur i år. Markedet frygtede for salget i Rusland efter at afgifterne steg 1. januar 2010, men ølsalget i Norge og andre markeder har overrasket markedet positivt.

Sverige har også haft en god udvikling blandt de store tunge industriselskaber. Lastbilproducenterne Scania og Volvo har begge oplevet en markant stigning i efterspørgslen i 1. halvår. Andre selskaber med eksponering mod vækst markeder har også leveret gode resultater og afkast i 1. halvår. Vi kan se at selskaber som Sandvik og Atlas Copco reducerer kapaciteten i Europa, samtidig med de øger i Asien og Sydamerika.

Banksektoren har klaret sig bedre i Norden end i resten af Europa. Eksponeringen mod de såkaldte PIIGS lande er mindre blandt de nordiske banker.

I Finland har Nokias' udvikling dæmpet børsupturen. Selskabet har tabt den dominerende markedsposition, som de havde i smartphone markedet, og i systemdivisionen har specielt kinesiske Huawei presset priserne og kapret markedsandele. Skovsektoren er kommet stærkt igen efter, at have været taberen i 2009, nedbringelse af omkostninger og en stærkere dollar har hjulpet konkurrence situationen til de nordiske selskaber. I lighed med de andre nordiske lande ser vi, at finske selskaber, som er eksponeret mod nye markeder, som Wartsila og Konecranes klarer sig bedre end selskaber, der er rettet mod hjemmemarkedet. Vi har set en negativ udvikling i det norske aktiemarkedet i 1. halvår, med et fald på ca. 12%. Specielt selskaber i olieservice og råvaresektoren er faldet kraftigt tilbage. Olieudslippet i USA har sat pres på de norske selskabers aktiekurs, der er eksponeret mod oliesektoren. Fiskesektoren viser fortsat en god udvikling på Oslo Børsen, både pris og eksportvolumen på laks holder sig på rekordniveauer. I fravær af chilenske laks har norske producenter overtager verdensmarkedet for opdrættede laks.

På tværs af de nordiske markeder er det medicalsektoren, der har klaret sig bedst, anført af Novo Nordisk og Astra Zeneca. Transportsektoren har også klaret sig godt, anført af Mærsk og Frontline. Blandt de svageste sektorer finder vi stålsekskaber og olieserviceselskaber. De nordiske aktiemarkeder er godt eksponeret mod vækst markeder, og har i stor grad vist bedre indtjening gennem reducere af omkostninger i 2010. Lavere gældskvoter og sundere statfinanser i Norden har hidtil skærmet os fra finanskrisen. Vi ser at de nordiske markeder er relativt lavt prissat, når vi sammenligner dem med de store markeder i verden.

Portfolio

Porteføljen har haft et afkast på 7,8% i 1 halvår og -1,5% for juni. Vi har haft overvægt i det danske markedet igennem 2010 og tjent herpå. Gn Store Nord har været den største bidragsyder til afkastet i 1. halvår. Andre selskaber som har bidraget positivt er det svenske investeringsselskab Kinnevik, og den svenske medicinal virksomhed Medivir. Blandt de selskaber vi har tjent på ikke at have i vores portefølje finder vi Vestas Wind og norske Yara.

På den negative side finder undervægten i Ericsson, som have et stærkt 1. halvår. Eksponeringen mod Novo Nordisk var ikke tilstrækkelig og aktien steg over 40%. Blandt negative bidragsydere finder vi de norske selskaber Atea, Seadrill og Copeinca.

Alfred Berg Norden invests in listed shares with the objective to create a long-term excess return in comparison to the Alfred Berg Nordic Index Portfolio.

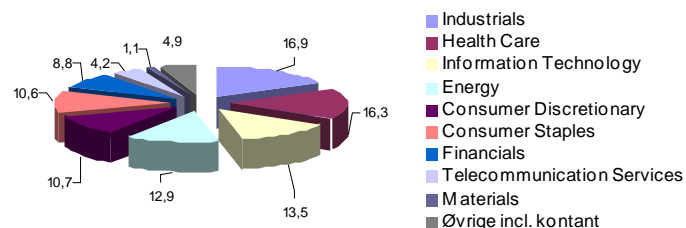
The fund invests in quality companies that can provide sales, earnings and cash flow growth, where the future potential is not fully incorporated in the current stock price. Investments are based on fundamental in-house industry and company analysis. The portfolio's investments are subject to continuous asset monitoring. The portfolio composition is a bottom-up basis, but under continuous influence of macro-economic expectations, which have a decisive influence on the selected sector composition. Risk management is an important factor for the portfolio construction, keeping the potential fund performance in line with the targeted portfolio risk.

FUND FEATURES

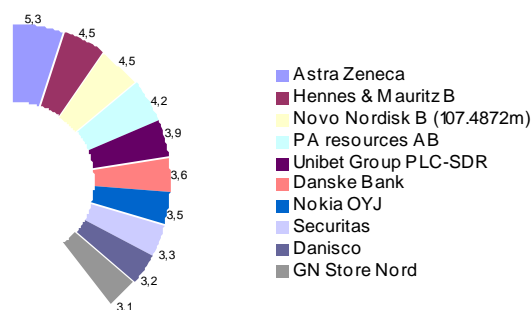
| | |
|------------|--------------|
| Inception: | May 18 2000 |
| Benchmark: | VINX30 |
| ISIN: | DK0010265180 |

PORTFOLIO COMPOSITION (30.06.2010)

Section breakdown

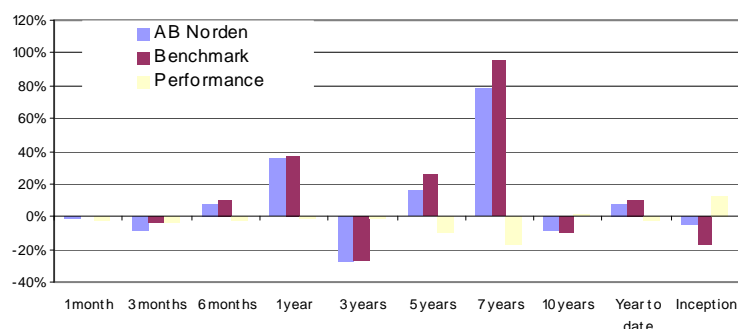


Ten largest holdings



PERFORMANCE IN DKK (30.06.2010)

| Period | AB Norden | Benchmark | Performance |
|--------------|-----------|-----------|-------------|
| 1 month | -1,5% | 0,1% | -1,5% |
| 3 months | -7,7% | -3,8% | -3,9% |
| 6 months | 7,8% | 9,6% | -1,8% |
| 1 year | 36,2% | 36,7% | -0,5% |
| 3 years | -28,0% | -26,7% | -1,3% |
| 5 years | 16,0% | 25,7% | -9,6% |
| 7 years | 78,7% | 95,6% | -16,9% |
| 10 years | -7,8% | -9,9% | 2,1% |
| Year to date | 7,8% | 9,6% | -1,8% |
| Inception | -5,2% | -17,4% | 12,2% |



RISK INDICATORS (30.06.210)

| | Last 12M | Last 36M | Last 60M |
|--------------------------|----------|----------|----------|
| Fund Volatility (%) | 16,02 | 26,15 | 22,18 |
| Benchmark Volatility (%) | 15,43 | 27,91 | 23,7 |
| Tracking Error (%) | 4,91 | 6,67 | 5,62 |
| Information Ratio | -0,10 | -0,08 | -0,29 |
| Sharpe Ratio | 2,18 | -0,51 | 0 |

This document has been prepared solely for informational purposes and does not constitute 1) an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any security or financial instrument mentioned in this document or 2) any investment advice. Any decision to invest in the securities described herein should be made after reviewing the prospectus, which can be obtained free of charge from Fortis Investments*. Prospective investors should conduct such investigations as the investor deems necessary and should seek their own legal, accounting and tax advice in order to make an independent determination of the suitability and consequences of an investment in the securities. Fortis Investments does not make any representation or warranty, express or implied, of any nature nor accepts any responsibility or liability of any kind with respect to the accuracy or completeness of the information contained herein. The information or opinions contained herein are subject to change without notice. Fortis Investments has no obligation to update or amend any information or opinions contained herein. Past performance is no indication of current or future performance. The performance data do not take account of the commissions and costs incurred on the issue and redemptions of units.