

Alfred Berg Sektorallokering

DKK

PORTEFØLJEKOMMENTAR

Alfred Berg Sektorallokering havde et marginalt tab på 1% i december, hvilket var på linje med benchmarkudviklingen. Den sidste måned i 2011 var præget af en meget afventende stemning hvor ECB's rolle som potentiel "lender of last resort" blev diskuteret på højeste politiske plan samtidig med, at der var fokus på Italiens statsobligations-auktioner, der måske lidt overraskende forløb uden den store dramatik selvom resultatet var skuffende. Trods pæne nøgletal fra både USA og Kina syntes markedet fastlåst, da bankerne i stigende grad søgte mod centralbanvinduene for funding i anerkendelse af et stadig tilfrosset interbankmarked.

Vi implementerede ingen store sektormæssige ændringer i porteføljen i december. Vi lukkede fortsat på vores forsikringsanalyse fra efteråret, der dikterede en overvægt i forsikring mod banker samt en overvægt i Tryk indenfor forsikringssektoren. Alene i december tabte bankerne mere end 5% i forhold til forsikringselskaberne.

Trods den flade udvikling i aktiemarkedet fortsatte investorerne tendens til at lægge sig i defensive aktier mod de cykliske. Således steg Novo Nordisk mere end 5% mens FLSmidt tabte over 4%. Selvom cementfabrikproducenten annoncerede et godt ordreflow i december, fik det positive nyhedsflow ikke lov til at materialisere sig i aktiekursen. Bedre gik det ikke for Vestas, der tabte terræn gennem det meste af måneden. Vi konkluderede, at selvom vindmølleproducenten muligvis ikke ville nå i mål med sin udmeldte forventede ordreindgang for 2011, så var aktien blevet solgt så langt ned, at det ordreflow vi forventede ville komme ultimo måneden med stor sandsynlighed ville løfte aktien. På den baggrund øgede vi overvægten i slutningen af måneden til 2%. I den sidste uge af december annoncerede Vestas syv ordrer svarende til 564 MV, og markedet kvitterede med en stigning i aktien på 5%. Vestas har dog fortsat store udfordringer og vi forventer i starten af januar at lukke positionen ned. Naturgaspriserne i US sætter nye bundrekorder og det presser møllepriserne i takt med at Vestas taber terræn i forhold til sine kinesiske konkurrenter og samtidig lider af betydelig overkapacitet. Samtidig lider Vestas' potentielle kunder under ringe finansieringsmuligheder for nye vindmølleparker.

Blandt de mindre selskaber i porteføljen tabte Atlantic petroleum en anelse terræn i forhold til benchmark, på trods af, at Selskabet i december blev tildelt 5 borings-licenser af den britiske regering. Atlantic Petroleum er tidligere blevet vurderet til at være for umodent i forhold til den investeringskapacitet der kræves af den britiske regering når de uddeler licenser. Derfor er det en klar blåstempling af selskabet at de nu får 5 licenser. Vi er derfor fortsat positive på selskabet der også bliver kraftigt understøttet af den stigende dollarkurs.

FORVENTNINGER

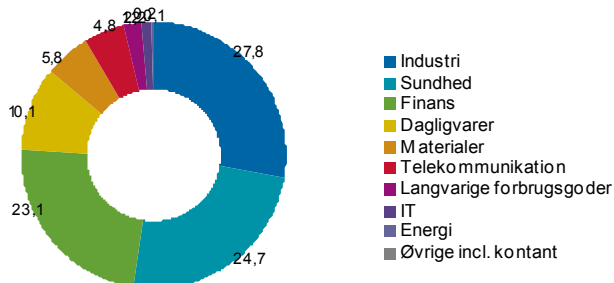
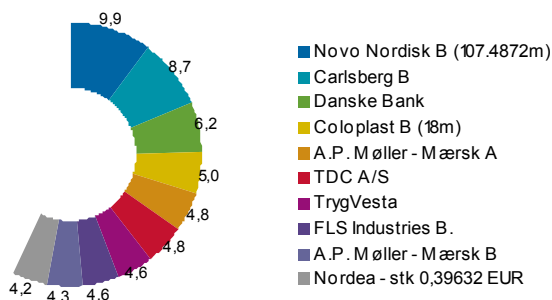
Vi fastholder en mindre cykliske eksponering og vi ændrer ikke på strategien om, at fokusere på selskaber med et stabilt cash flow samt sund kapitalstruktur. Det er der flere grunde til.

Selvom Europa er svækket, så er det værd at bemærke at det globale detail salg steg markant i november og er nu steget 4,4% de sidste tre måneder. Samtidig har faldende inflation øget husholdningernes købekraft og det globale PMI indeks, ventes i starten af januar og stige til over 50, hvilket understøtter en cyklisk bias. Vi fremhævede i november at Emerging Markets ville holde en hånd under aktiemarkederne og vi forventer at det vil fortsætte. Det kinesiske erhvervs-tillidsbarometer PMI kom bedre ud end ventet i december og markedet er begyndt at fokusere på øget vækst i EM i kølvandet af de forventede pengepolitiske lempelser. Som vi skrev i november rapporteringen har vi fokus på selskaber med EM eksponering samt stabilt cash flow. Vi fastholder derfor vores overvægte i cykliske selskaber som FLSmidt og ØK, der begge opfylder disse betingelser. Omvendt vil vi begynde at reducere vægt i de selskaber, hvor vi vurderer at de med stor sandsynlighed skal i markedet og hente ny kapital. Funding markedet er frosset til, og selskaber der på det seneste har annonceret rights issues har fået store klø på de respektive børser.

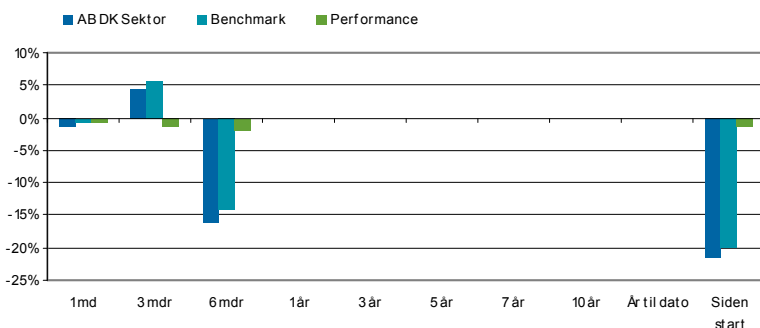
Alfred Berg Sektorallokering investerer i danske aktier. Udgangspunktet for investeringerne er forningens analyse af den makroøkonomiske udvikling, som ligger til grund for løbende vurderinger af erhvervssektorernes fremtidige indtjeningspotentiale og dermed for afdelingens sektoreksponering. Afdelingen er udloddende.

STAMDATA

Startdato:	Marts 7 2011
Benchmark:	OMX Copenhagen Benchmark Cap (OMXCBCAPGI)
ISIN:	DK0060269157


PORTEFØJLESAMMENSÆTNING (31.12.2011)
Sektorallokering

Ti største beholdninger

PERFORMANCE I DKK (31.12.2011)

Period	AB DK Sektor	Benchmark	Performance
1 md	-1,4%	-0,7%	-0,8%
3 mdr	4,6%	5,8%	-1,2%
6 mdr	-16,0%	-14,2%	-1,8%
1 år	-	-	-
3 år	-	-	-
5 år	-	-	-
7 år	-	-	-
10 år	-	-	-
År til dato	-	-	-
Siden start	-21,5%	-20,2%	-1,3%



Alfred Berg Fondsmæglerselskab A/S (Alfred Berg) udbyder alene denne dokumentation som en service og informationskilde til investorer. Dokumentets indhold er ikke et tilbud og er ikke en opfordring til at købe eller sælge, men er alene af orienterende karakter. Oplysningerne erstatter ikke juridisk, regnskabsmæssig, skattemæssig eller anden professionel rådgivning, og Alfred Berg opfordrer investorer til at søge professionel rådgivning, før der træffes beslutninger eller foretages dispositioner. Alfred Berg tilstræber, at indholdet af dette dokument er korrekt og ajourført, men garanterer ikke at indholdet er nøjagtigt og fuldstændigt og påtager sig ikke noget ansvar herfor. Alfred Berg er ikke ansvarlig for beslutninger eller dispositioner, der træffes eller foretages på grundlag af oplysningerne i dette dokument. Alle rettigheder til de viste data tilhører Alfred Berg, og enhver videredistribution eller gengivelse er forbudt uden forudgående tilladelse. Investorer gøres opmærksom på, at investering kan være forbundet med risiko for tab, som ikke på forhånd kan fastlægges, ligesom tidligere afkast og kursudvikling ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling.