

	2009	2010	Maj	Juni
■ Portefølje	60,7%	1,4%	-7,7%	-1,0%
■ MSCI Nordic	42,4%	9,5%	-6,7%	0,2%
+/-	18,2%	-8,1%	-1,0%	-1,2%
Beholdningsværdi, DKK:	212.851.767			
Porteføljens P/E:	11,9			
Risiko p.a. (std.):	32%			
Information Ratio:	0,34			

POSITIONER

- Største positioner i porteføljen:

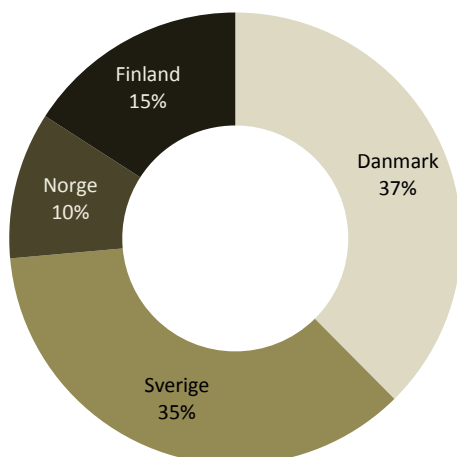
1 NOVO NORDISK A/S-B	7,3%
2 VOLVO AB-B SHS	4,9%
3 FLSMIDTH & CO A/S	4,0%
4 CARLSBERG AS-B	3,9%
5 ELECTROLUX AB-SER B	3,5%
6 NOVOZYMES A/S-B SHARES	3,5%
7 METSO OYJ	3,5%
8 SANDVIK AB	3,4%
9 A P MOLLER - MAERSK A/S - B	3,4%
10 BE GROUP AB	3,2%
Sum af 10 største positioner	40,5%
- Antal positioner i alt: 37
- Kontantsaldo: 2,8%

AFKASTKOMMENTAR

Er Guldlok tilbage?

Ved udgangen af juni og efter første halvår 2010 er Amber Nordic Alpha oppe med 1,4%, mens MSCI Nordic indekset steg med 9,5%. Som tidligere nævnt er den primære årsag til vores underperformance den overvægt vi havde inden for råmaterialer i begyndelsen af året. Bedre vækst end ventet fik i starten af 2010 de globale aktie- og råvaremarkeder til at stige. Selvom udmeldingerne fra selskaberne og flere makrotal også i 2. kvartal generelt var positive, begyndte uroen omkring lavere vækstatt fra Kina at brede sig. Oven i dette blussede gældskrisen igen op i Europa, hvor specielt frygten for Grækenlands konkurs tog til i styrke. Risikoaversionen steg markant igennem første halvår 2010, hvor de globale investorer flygtede over i sikre statspapirer, der fik renten presset ned. Selvom EU og IMF fik arrangeret en hjælpepakke til ekstremt gældsatte lande og centralbankerne tilførte billig likviditet hænger frygten stadigvæk i markederne for en ny økonomisk nedgang. Glædeligt er det derfor, at Norden igen viser sin styrke og gav, som et af de eneste markeder globalt, et positivt afkast. Som vi også har nævnt tidligere, tror vi ikke på et "double dip", men på en fortsat moderat fremgang i 2. halvår for den globale økonomi, trukket frem af specielt Kina og Sydamerika. Med moderat global vækst, lav inflation og lave renter har vi måske en Goldilocks-økonomi – ikke for varm og ikke for kold (for at citere Guldlok og de tre bjørne). Specielt AP Møller, Volvo og Novo Nordisk gav et positivt bidrag til porteføljen, mens Electrolux og SCA trak ned. Efter oliekatstrofen har præsident Obama igen sat fokus på ren energi. Vi kan således forvente, at USA nu vil investere over 7 mia \$ for at forbedre teknologien til produktion af bioethanol, således landet kan starte med at reducere deres daglige forbrug af importeret olie for 1 mia \$.

REGIONSFORDELING



SEKTORFORDELING

