

## Forvalterkommentar - norske aksjer

07.07.2010

### Avkastning og markedsutvikling på Oslo Børs denne måned.

Etter en turbulent mai måned på Oslo Børs, fortsatte turbulensen i juni. Etter å først ha steget godt, falt børsen kraftig mot slutten av måneden, og Oslo Børs Fondsindeks endte ned 5,9% i juni. Fallet kom etter uro i de internasjonale finansmarkedene rundt gjeldssituasjonen i Europa kombinert med usikkerhet rundt den makroøkonomiske utviklingen i verden. De ledende indikatorene har falt noe de siste måneder i de fleste regionene i verden, dog er indikatorene fortsatt på gode nivåer.

Energisektoren på børsen falt noe mindre enn hele markedet, etter at oljeprisen har holdt seg godt over 70\$ per fat gjennom de urolige tider. Delindeksen for energi falt 3% og Statoil kun 1%. Innenfor oil-service sektoren havnet våre favoritter Acergy og Subsea 7 på vinnerlisten etter at selskapene planlegger å fusjonere.

I de urolige tider finner vi ikke overraskende Telenor på vinnerlisten. Telekomsektoren har vist stabil inntjening gjennom de dårlige tider. Mer overraskende kanskje var det at finanssektoren var på vinnerlisten i juni. Nordisk finanssektor har holdt seg sterkt gjennom uroen, delvis fortjent grunnet liten eksponering mot de mer gjeldstyngede Europeiske landene.

På tapersiden finner vi de mer sykliske sektorene, med materialer i spissen. Metallprisene har korrigert ned de siste måneder, blant dem aluminium. Dette har ført til en svak kursutvikling for aksjene, med Hydro i spissen, som falt 16% denne måned.

### Positive og negative bidrag til avkastningen

Våre fond utviklet seg som børsen i denne måned. Vi hadde flere utslag på både positiv og negativ side, og summen ble nøytral. Våre favoritter Acergy, Subsea 7 og Copeinca trakk fondene opp, sammen med at vi var undervektet taperne Sevan, Hydro, PGS og Songa. På den negative siden ble vi trukket ned av våre investeringer i Atea, Seawell og Pronova, mens vi ikke fikk med oss Nordic Semiconductor og var undervektet i Statoil og Seadrill.

	Siste mnd	Hittil i år	Siste 12 mnd	Siste 3 år*	Siste 5 år*	Siste 10 år*
Alfred Berg Gambak	-7,1	-8,2	22,5	-14,0	6,6	5,5
Alfred Berg Norge	-5,8	-11,1	18,6	-12,7	4,9	6,6
Oslo Børs (OSEFX)	-5,9	-12,2	16,5	-15,0	2,1	4,3

\* annualisert avkastning

Aksjefondet Alfred Berg Gambak utviklet seg noe svakere enn børsen grunnet større overvekt i Atea, og større undervekt i Statoil og DnB NOR, samt en investering i seismikkselskapet Polarcus.

### Kjøps- og salgsbeslutninger i fondene

I juni solgte vi oss ut av IT-selskapet Data Respons. Vi har vært investert i selskapet i mange år. Selskapet opplevde sterk vekst i omsetning og delvis i inntjening fram til finanskrisen slo til. Krisen rammet selskapet hardt og vi tror det tar tid før selskapets inntjening vil forsvare en vesentlig høyere kurs enn dagens.

Vi brukte pengene fra salget i Data Respons til å kjøpe oss opp i medieselskapet Schibsted. Schibsted har levert tre meget gode kvartalsresultater på rad etter omfattende kostnadsutt. Vi ser nå at annonsemarkedet er på vei tilbake, i både Norge og Sverige, og forventer enda bedre kvartalsresultater fra Schibsted fremover.

### Ansvarsbegrensning

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Valutakursendringer vil påvirke verdien på fondet, dersom underliggende investeringer er foretatt i annen valuta enn det som fondet er notert i. Selskapet er ikke ansvarlig for eventuelle skader eller feil som beror på hendelser utenfor selskapets kontroll. Materialet kan være delvis eller helt basert på informasjon fra tredjepart. Vi anser denne informasjonen som pålitelig, men det kan ikke garanteres at denne informasjonen er korrekt eller komplett. Innholdet i dette materialet er gyldig for den dato som er oppgitt. Materialet skal kun brukes av den som er påtenkt dette, og skal ikke viderefremmes, reproduseres eller helt eller delvis kopieres for noe formål uten samtykke fra Alfred Berg. Kjøper har ikke angrerett ved kjøp av fondsandeler. Årsaken til at kjøper ikke har angrerett ved kjøp av fondsandeler er at prisen på andelen avhenger av svingninger i finansmarkedet som selger ikke har kontroll over i angreperioden.

### Sektorvalg i Alfred Berg Norge per 30. juni -10

	Fond	Indeks	Avvik
Finans	13,6 %	14,4 %	-0,8 %
Konsumvarer	9,9 %	5,6 %	4,3 %
Industri	8,5 %	11,6 %	-3,1 %
IT	6,0 %	2,8 %	3,2 %
Helse	0,9 %	1,4 %	-0,5 %
Telekom	8,7 %	8,7 %	0,0 %
Energi	38,3 %	39,4 %	-1,1 %
Materialer	7,4 %	9,1 %	-1,7 %
Forbruksvarer	5,9 %	6,6 %	-0,7 %
Forsyning	0,0 %	0,2 %	-0,2 %
Likviditet	0,6 %	0,0 %	0,6 %

### Aksjevalg

#### 10 største

Telenor	9,7%
DnB NOR	7,4%
Aceryg	6,7%
StatoilHydro	6,6%
Seadrill	5,8%
Subsea	4,6%
YARA International	4,1%
Aker Solutions	3,3%
Copeinca	3,0%
Royal Caribbean Cruises	3,0%

### Sektorvalg i Alfred Berg Gambak per 30. juni -10

	Fond	Indeks	Avvik
Finans	9,9 %	14,1 %	-4,2 %
Konsumvarer	18,9 %	5,4 %	13,5 %
Industri	1,2 %	9,8 %	-8,6 %
IT	11,5 %	2,9 %	8,6 %
Helse	3,7 %	1,5 %	2,2 %
Telekom	10,6 %	10,1 %	0,5 %
Energi	32,2 %	40,3 %	-8,1 %
Materialer	1,7 %	8,7 %	-7,0 %
Forbruksvarer	8,7 %	7,0 %	1,7 %
Forsyning	0,0 %	0,2 %	-0,2 %
Likviditet	1,6 %		1,6 %

### Aksjevalg

#### 10 største

Telenor	9,2%
Aceryg	8,6%
Copeinca	7,9%
Atea	6,9%
Subsea	5,6%
Protector Forsikring	4,9%
Seadrill	4,2%
Vizrt	3,7%
Austevoll Seafood	3,7%
BWG Homes	3,2%