

I starten af kvartalet var det frygt for inflation, der trak overskrifterne og medførte, at centralbankerne hævede renterne. Siden er inflationen faldet, og lav eller negativ vækst præger billedet. På trods af stor velvilje fra både regeringer og centralbankers forsøg på at redde en række finansielle institutioner frøs kreditmarkederne til, og aktiemarkederne oplevede historiske fald. De makroøkonomiske udsigter er blevet forværret, og risikoen for en synkron recession i USA, UK, Europa og Japan er øget betragteligt. Den finansielle krise har nu nået et stadie, der sammenlignes med 30'ernes store depression.

Markedsudvikling

I USA er forbruget og arbejdsmarkedet svækket, mens antallet af solgte boliger er i stigning. Desværre skyldes forbedringen i stor udstrækning boliger, der er kommet på tvangsauktion. Med banker der er tilbageholdende med at udlåne penge, stagneret vækst i indkomsten og stigende arbejdsløshed ser det ikke ud til, at boligmarkedet kommer på ret køl igen i den nærmeste fremtid. Vi forventer, at tredje kvartal vil være begyndelsen til en recession i USA.

Efter at have nået et højdepunkt i 2007 er de ledende indikatorer for Europa nu svækket i en sådan grad, at det har nået recessionslignende tilstande. På trods af en historisk høj beskæftigelse er antallet af arbejdsløse steget fem måneder i træk. Med aftagende vækst i forbruget og lav forbrugertilid er udsigterne ikke gode på kort sigt. Den faldende vækst har medført, at centralbankerne har sænket renten i det meste af Europa. Danmark har dog været tvunget til at hæve renten for at forsvare kronen, som en del af den fastkursaftale vi har indgået i forhold til euroen.

Investeringer

Effekten af at inddrage alternative aktivklasser i Shield Fondene har været en blandet fornøjelse. Den økonomiske afmatning har siden sommeren 2008 gjort råvarer til en dårlig investering. Da råvarer er en del af Shield Fondenes langsigtede investeringsstrategi, kan det mærkes på performance. Ejendomme har ligeledes været i massiv modvind og har ikke kunnet undgå at blive ramt af den recession, vi står midt i.

Til gengæld har GTAA fonden leveret et positivt afkast år til dato på knap 10 pct., hvilket må siges at være imponerende markedets tilstand taget i betragtning. En undervægt i aktierne har bidraget positivt til denne udvikling. Virksomhedsobligationer (High Yield) samt Emerging Markets obligationer har det seneste kvartal været en dårlig investering. Investorerne har under finanskrisen stillet spørgsmålstejn ved, om knap så velkonsoliderede lande og virksomheder kan leve op til deres forpligtelser. Det har betydet en kraftig stigning i den risikopræmie, investorerne kræver for disse papirer. Shield Fonde med en andel af disse mere risikofyldte obligationer har generelt klaret sig dårligt i modsætning til de rene aktiefonde, der har klaret sig bedre end benchmark.

Forventninger

Vores aktuelle overvægt af aktier skyldes vores forventninger til, at regeringer og centralbanker fortsat vil gøre, hvad der skal til for at hjælpe de finansielle markeder, og vi vurderer, at markedet er ekstremt oversolgt. Vi vælger at undervægte statsobligationer ud fra en forventet relativ performance og er mere entusiastiske over for virksomhedsobligationer, hvor vi har overvægt af obligationer med en høj kreditvurdering. Indenfor råvarer vælger vi at være neutrale, da vi tror, at der venter mere positive signaler forude. Global vækst bør generelt lede til fremtidig knaphed, selvom cykliske tendenser kan presse priserne på kort sigt.

Afkast

	Profil 10	Bench-mark	Profil 20	Bench-mark	Profil 30	Bench-mark
3. kvartal	-4,64	-0,68	-5,65	-2,34	-6,70	-4,06
År til dato	-8,68	-5,79	-11,38	-8,97	-14,15	-12,16
Siden 1.1.2005	1,91	6,77	2,00	6,32	2,12	5,86

Profil 10, 20 og 30

Afkast er beregnet for investorer med 10, 20 eller 30 års investeringshorisont. De tre profiler afspejler tre risikoniveauer, idet andelen af aktier øges i takt med investeringshorisonten.

Sammensætningen afspejles i sammensætningen af Shield fonde i profilerne.

	SF 2	SF 3	SF 5	SF 6
Profil 10	25%	75%		
Profil 20	13%	38%	12%	37%
Profil 30			25%	75%

Investeringspolitik

Shield fondene investerer alle i godkendte indeksfonde samt udvalgte aktivt forvaltede fonde. Indeksfondene har til formål at følge markedudviklingen i en bestemt region, f.eks. det europæiske aktieindeks. Risikoen i fondene afspejler forskellige tidshorisonter. Fondenes fordeling mellem de forskellige aktivklasser ses på næste side.

Fakta

	Indre værdi		Samlede nettoaktiver	ISIN-kode
Shield Fund 1	100,29	EUR	509.339	LU 0189437865
Shield Fund 2	98,84	EUR	5.450.912	LU 0189438244
Shield Fund 3	101,16	EUR	31.997.875	LU 0189438590
Shield Fund 4	103,23	EUR	5.988.660	LU 0189438913
Shield Fund 5	100,89	EUR	26.727.664	LU 0189439721
Shield Fund 6	98,35	EUR	196.397.493	LU 0189440497
Shield Fund 7	99,53	EUR	55.128.237	LU 0189440737

Fællesdata

Aktieklasser	Iaktier
Valuta	EUR
Startdato	4. maj 2004
Min. investering	EUR 100

Disclaimer

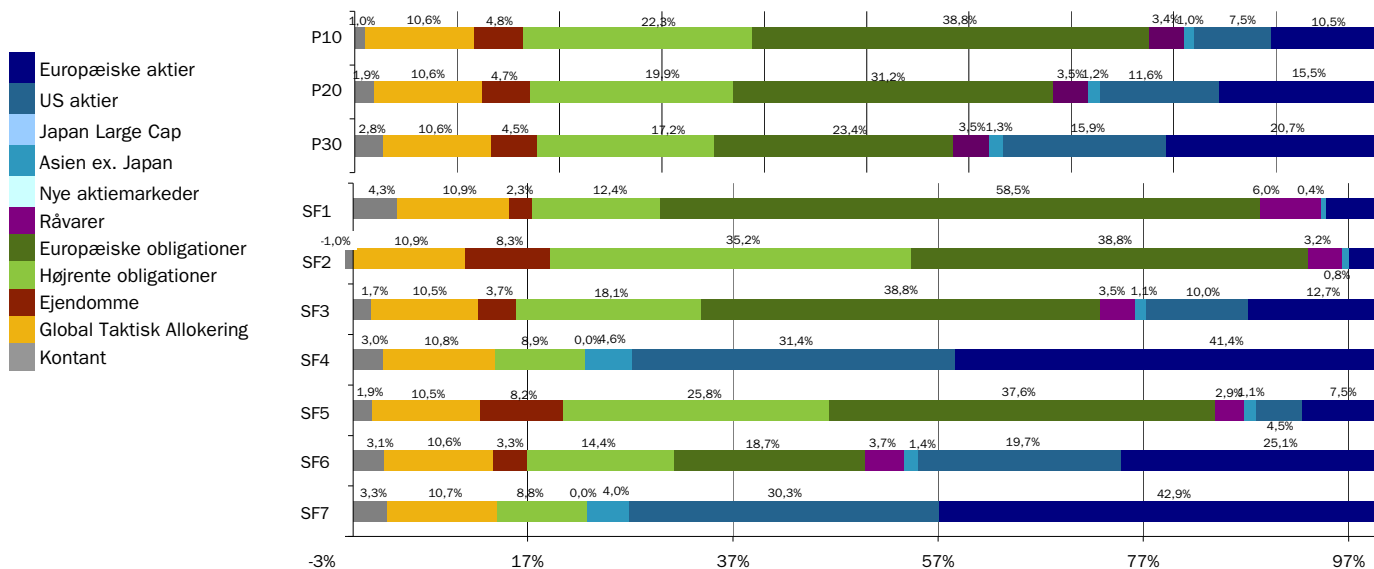
Den, der anvender dele af informationen heri, bør særligt være opmærksom på, at informationen tilgodeser situationen på tidspunktet for tilblivelsen og hurtigt kan blive uaktuel. Opsparing gennem fonde indebærer altid en risiko. Vær opmærksom på, at tallene er historiske, og at tidligere afkast ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast, ligesom gevinsterne kan blive forøget eller formindsket som følge af udsving i valutakurser. Alfred Berg frasiger sig ethvert ansvar for direkte eller indirekte tab eller skade, uanset dennes art, som opstår på grund af kunders anvendelse af dette til forskellige investeringsbeslutninger

INDIVIDUEL OPSPARING, GLOBALT PERSPEKTIV OG LOKALT FODFÆSTE

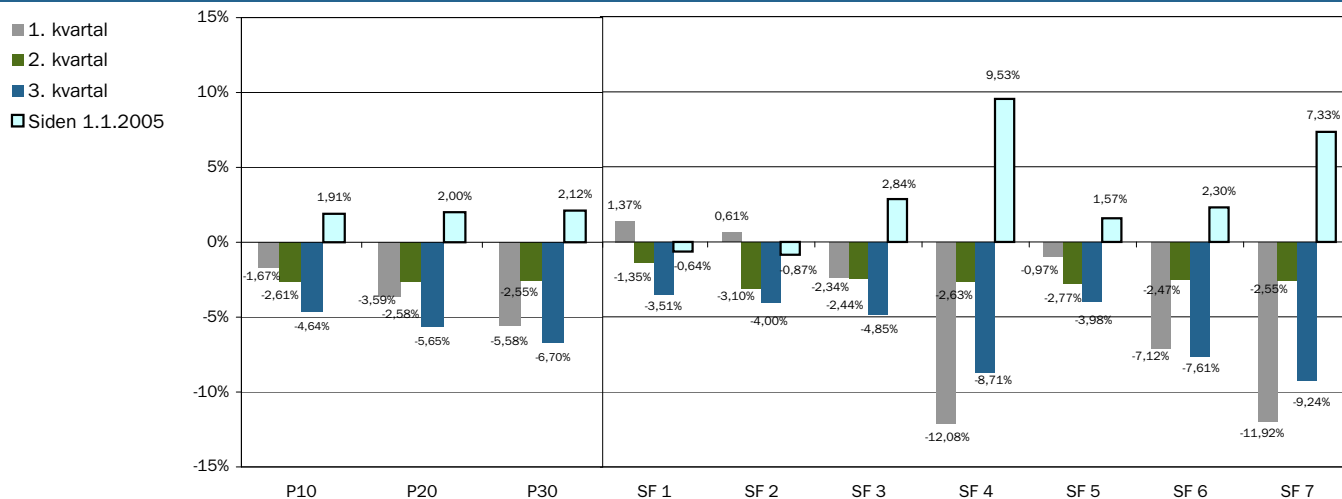


3. kvartal 2008

Aktivfordeling



Afkast



Afkast, Profil 10, 20 og 30 siden 1.1.2005

