



# Investeringer Rådgivning

ÅRGANG 2, NUMMER 5

1. KVARTAL 2011

## NYE INVESTERINGSMULIGHEDER I 2011

2010 har alt i alt været et fantastisk år rent investeringsmæssigt. Kunderne kan således glæde sig over afkast på 10,84% i IR Basis A/S, 8,19% på obligationer og 30,17% på aktier.

4. kvartal 2010 blev på godt og ondt et mærkeligt kvartal. Medio oktober blev IR-kvotienten negativ, hvilket vi umiddelbart var meget tilfredse med. Det gav os anledning til at "skumme fløden" på vores investeringer, og gå i lidt mere sikker havn.

Efterfølgende nærmest væltede ulykkerne ind over markedet, i form af fornyet uro i Korea, eskalerende gældskrise i Sydeuropa og politiske slagsmål på tværs af landegrænserne i Europa.

Den uforudsete konsekvens af alt dette blev, at aktierne steg!

Performance i IR Basis A/S afspejler således ikke de stigninger der har været i 4. kvartal, idet selskabet i størstedelen af perioden har ligget 100% i obligationer. Uheldigt - ja. Men ville vi gøre det igen? Ja!

Performance på IR Basis A/S har i de 15 måneder selskabet har eksisteret været lidt større end afkastet på det tyske aktiemarked, så der er mest tale om periodeforskydninger. Vi er fortsat sikre på, at strategien bag IR Basis A/S på sigt vil vise sig at være uovertruffen, ligesom den har været historisk.

Hvad bringer 2011? Spådommene er meget positive, og i vores optik nok for

optimistiske. Vi tror gældskrisen i den vestlige verden vil lægge en dæmper på den langsigtede vækst. Aktiemarkederne i Europa, primært Tyskland, vil nok blive positive i 2011, men behersket.

Væksten i 2011 og lang tid fremover vil således primært komme fra vækstlandene i bl.a. Asien. Vi har derfor pr. 1. februar 2011 besluttet at lancere 2 nye investeringsselskaber:

### IR Vækstlande A/S og IR Højrente A/S.

Vi forventer os meget af de to selskaber, og anbefaler at de to selskaber tages med i porteføljerne med andele der afspejler den enkelte kundes risikoprofil.

Godt Nytår!

### IR VÆKSTLANDE A/S

IR Vækstlande A/S investerer i aktier i lande med høj vækst, herunder Brasilien, Indien, Kina mv.

### IR HØJRENTE A/S

IR Højrente A/S investerer i højtforrentede udenlandske statsobligationer i Brasilien, Rusland, Tyrkiet mv.

## IR-KVOTIENTEN

IR-kvotienten har været negativ siden medio oktober måned.

Hvor aktiemarkedet ufortrødent er steget igennem 4. kvartal, har virksomhedslederne mere set problemerne i den europæiske gældskrise, den høje arbejdsløshed samt uroen på den Koreanske halvø.

Som en konsekvens heraf har IR Basis A/S været placeret i obligationer igennem denne periode, idet kapitalbevaring er alfa og omega i selskabet.

IT kvotienten var således positiv fra maj 2009 til oktober 2010, hvor markedet er steget ca. 50%.

Måned	IR-kvotient
December	Negativ
November	Negativ
Oktober	Positiv
September	Positiv
August	Positiv
Juli	Positiv

### I DETTE NUMMER:

NYE INVESTERINGSMULIGHEDER I 2011	1
IR-KVOTIENTEN	1
AKTIER	2
OBLIGATIONER	2
FINANSIERING	2
OMFORDELING AF VERDENSMAGTEN	3
IR BASIS A/S RESULTATER OG FORVENTNINGER	3
IR BASIS A/S HISTORISKE AFKAST	3
KROGH'EN	4



## AKTIER

4. kvartal har budt på pæne kursstigninger. Dette skyldes først og fremmest at mere end halvdelen af kvartalsregnskaberne kom ud bedre end ventet. Centralbankerne i både USA og Europa har dog ligeledes - endnu en gang - været med til at give aktiemarkedene et løft. I oktober offentliggjorde den amerikanske centralbank således en ny runde opkøb af amerikanske statsobligationer (QE2) for USD 600 mia. I december besluttede den europæiske centralbank end-

videre at udskyde tilbagerulningen af den lempelige pengepolitik, for at imødekomme likviditetsproblemer i den europæiske banksektor i de gældsplagede lande. Endeligt forlængede politikerne i USA i december skattelettelser på godt USD 850 mia. i yderligere 2 år. Med andre ord er aktiemarkedene verden over blevet løftet af midlertidige hjælpeprogrammer, som vil blive påbegyndt udfaset i starten af 2011. Aktiemarkedene skal således for første gang siden

finanskrisen atter til at "stå på egne ben" i en tid præget af fortsat lav forbrugertillid.

Det danske aktiemarked målt på OMX C20 gav i 2010 et afkast på 35,91%, mens det tyske aktiemarked til sammenligning gav 16,06%.

Vore kunder har i 2010 fået et afkast på godt 30%.

Ovenpå de pæne kursstigninger valgte vi i løbet af 4. kvartal at nedbringe aktieeksponeringen for vore kunder for at kunne udnytte tilbagefald i løbet af 2011.

<u>Kvartal</u>	<u>Afkast<sup>1</sup></u>	<u>Akk.</u>
4. kv. 2009	1,86%	-
1. kv. 2010	14,51%	14,51%
2. kv. 2010	1,50%	16,23%
3. kv. 2010	-0,06%	16,16%
4. kv. 2010	12,06%	30,17%

## OBLIGATIONER

<u>Kvartal</u>	<u>Afkast<sup>1</sup></u>	<u>Akk.</u>
4. kv. 2009	3,70%	-
1. kv. 2010	3,72%	3,72%
2. kv. 2010	1,31%	5,08%
3. kv. 2010	2,67%	7,89%
4. kv. 2010	0,28%	8,19%

Den meget lempelige pengepolitik har medført lave om end ikke yderligere fald i de korte renter, mens de lange renter over de seneste par måneder har udvist stigninger. Dette skyldes ikke mindst ovennævnte forlængede skattelettelse i USA, som bidrager negativt til en i forvejen anstrengt amerikansk gældssituation.

Placeringen i 4. kvartal har som i sidste kvartal for 2/3

været 5%'s 30-årige realkreditobligationer samt 1/3 i erhvervsobligationer, hvor erhvervsobligationerne har givet det største afkast. Afkastet på obligationsporteføljen har i 4. kvartal været på 0,28%, hvilket bringer afkastet år til dato op på 8,19%.

Vi har endnu ikke set klare tegn på stigende inflation og har derfor valgt at bibeholde eksponeringen til det danske realkreditmarked i 5%'s 30-årige realkreditobligationer.

De lave korte renter og den fortsat lave forbrugertillid taler endvidere ikke for at de lange renter skal stige yderligere førend den økonomiske vækst i USA og Europa begynder at blive selv bærende.

Vi synes stadig at de aktuelle placeringer i erhvervsobligationsmarkedet er attraktive og ser ikke umiddelbart nogen grund til at ændre denne holdning.

## FINANSIERING

CHF har i det forgangne kvartal endnu en gang udvist store udsving og har endvidere sluttet året på et historisk højt kursniveau.

I starten af november blev CHF således handlet omkring 5,4 overfor danske kroner for efterfølgende i slutningen af december at stige til ikke mindre end knap 6,00, hvilket svarer til en stigning på godt 9%. Stigningen skyldes primært stigende nervøsitet omkring

gældskrisen i Sydeuropa.

CHF ligger i skrivende stund i 5,98 overfor danske kroner, svarende til en stigning i 2010 på knap 20%.

Rentebesparelsen i CHF kontra danske kroner og Euro taler isoleret set fortsat ikke for en finansiering i CHF. Det historisk høje kursniveau vidner dog om potentielle kursfald når specielt gældskrisen i Sydeuropa ebber ud.

For de mere spekulative investorer synes en kortsigtet finansiering attraktiv. Det skal dog understreges at en yderligere eskalering af gældskrisen i Sydeuropa kan styrke CHF yderligere.

Når rentebesparelsen ved finansiering i CHF på et senere tidspunkt bliver mere udtalt og volatiliteten på dette tidspunkt forventeligt vil ligge noget lavere, vil vi atter betragte CHF som en finansieringsmulighed.



3 måneders renter  
 DKK 1,21%  
 EUR 1,01%  
 CHF 0,17%

<sup>1</sup> Alle rapporterede afkast i dette nyhedsbrev er faktisk opnåede afkast. Afkastene er beregnet som et vægtet gennemsnit af samtlige kunders afkast.

## OMFORDELING AF VERDENSMAGTEN

I takt med de stigende gældsbyrder i de vestlige lande, herunder specielt Europa og USA, har vækstlande som Kina, Indien, Brasilien mv. erobret en større del af verdensmagten, ikke mindst ud fra et rent økonomisk synspunkt.

Denne udvikling ventes at fortsætte og formentlig tilmed eskalere i takt med at de gældstunge vestlige lande indenfor de kommende år ser sig nødsaget til at føre en mere stram penge- og finanspolitik med en uundgåelig

lavere vækst til følge.

Vi har derfor pr. 1. februar besluttet at lancere 2 nye investeringsselskaber med fokus på aktier og obligationer i netop vækstlandene, der i modsætning til de vestlige lande i stor udstrækning *ikke* har problemer med for store gældsbyrder eller budgetunderskud.

Investeringerne i de 2 nye investeringsselskaber vil ligesom IR Basis A/S investere efter IR-kvotienten. Dog er tolerancen for de 2 nye inve-

steringsselskaber øget, idet aktier og obligationer i vækstlandene historisk og fremadrettet vil kunne give positive afkast til trods for en svag negativ udvikling i de vestlige økonomier grundet den højere underliggende vækst.

Ved at anvende IR-kvotienten kan vi give vore kunder mulighed for at opnå en eksponering på disse interessante, men også mere risikobetonede markeder, uden at skulle løbe en tilsvarende høj risiko.



### Erfaring og nytænkning

## IR BASIS A/S - RESULTAT OG FORVENTNINGER

I 4. kvartal gav IR Basis A/S et mindre negativt afkast således at IR Basis A/S gav et afkast på 10,84% i 2010.

Selskabets obligationsbeholdning er fortsat primært danske realkreditobligationer med høj kupon for herigenem at mindske rentefølsomheden. Omkring 25% af obligationerne er ligeledes fortsat erhvervsobligationer i solide selskaber med forventede løbetider på 1-5 år.

I disse tider med stor usikkerhed omkring den fremtidige økonomiske udvikling sker aktieeksponeringen fortsat udelukkende igennem det tyske DAX-indeks for herigenem at undgå at blive fanget med illikvide danske aktier såfremt aktiemarkedet skulle opleve større kursfald.

Med udsigt til et 2011 som ventes at blive præget af en påbegyndende udfasning af de økonomiske hjælpepak-

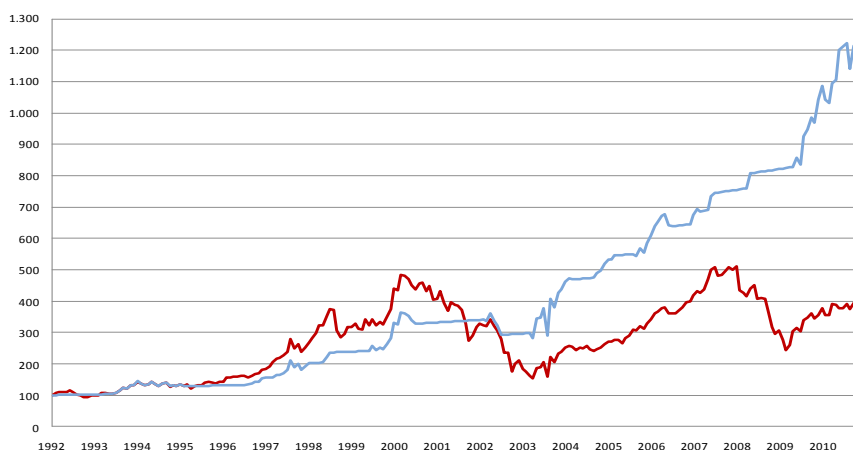
ker, opstramning af penge- og finanspolitikken verden over, samt potentielle store kursudsving som følge heraf, ser vi en god sandsynlighed for at IR Basis A/S i 2011 vil vise sine positive egenskaber og overmatche markedet på ny.

VI KAN LÆRE NOGET:

”MERE  
FREMSKRIDT  
BETYDER STØRRE  
FREMANG, MEN  
FREMSKRIDT  
BETYDER  
IMIDLERTID  
OGSÅ MERE  
ARBEJDE”

DENG XIAO PING

## IR BASIS A/S HISTORISKE AFKAST



<u>Periode</u>	<u>Afkast</u>	<u>Akk. Å.t.d.</u>
4. kv. '09	10,39%	32,44%
Januar	-3,98%	-3,98%
Februar	-1,14%	-5,08%
Marts	6,15%	0,76%
April	0,84%	1,60%
Maj	8,74%	10,49%
Juni	0,97%	11,56%
Juli	0,71%	12,35%
August	-6,57%	4,97%
September	6,27%	11,55%
Oktober	-0,22%	11,35%
November	-0,55%	10,73%
December	0,10%	10,84%



Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S  
Østergade 27 b 1. t.v.  
Postboks 100  
7400 Herning

Telefon: 96 26 30 00  
Fax: 96 26 30 01  
E-mail: info@irg.dk

**BESØG VORES WEBSTED:  
IRG.DK**

”NÅR EN FYR SIGER: ”DET ER IKKE  
PENGENE, MEN PRINCIPPET”, SÅ HANDLER  
DET OM PENGENE”

KIM HUIBBARD

FMS InvesteringsRådgivning A/S er stiftet september 2009. Selskabet beskæftiger sig udelukkende med porteføljepleje og forretninger afledt heraf. Selskabet er uafhængigt, og dets eneste indtægt er honorarer fra selskabets kunder.

**Selskabets målsætning er at være Danmarks bedste porteføljeformal-  
ter målt på afkastkvalitet og kundernes tilfredshed.**

Organisation:

CEO:	Michael Krogh Andersen	-	+45 96 26 30 02
CFO:	René Krogh Andersen	-	+45 96 26 30 03
Kundechef:	Kim Andreasen	-	+45 96 26 30 04

Ansvarsfraskrivelse (Disclaimer & Disclosure).

Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S er under tilsyn af Finanstilsynet.

Alle afkast beskrevet i dette nyhedsbrev er et vægtet gennemsnit af samtlige kunders faktisk opnåede afkast i de rapporterede perioder. Den enkelte kundes afkast kan således variere i forhold til dette gennemsnit.

Nyhedsbrevet er baseret på informationer, som selskabet finder pålidelige, men selskabet tager ikke ansvar for materialets rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af nyhedsbrevet. Vurderinger og anbefalinger kan således ændres uden varsel.

Selskabet har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og undgå interessekonflikter. Disse procedurer er indarbejdet i selskabets forretningsgange.

Læs mere om selskabets politik om interessekonflikter på selskabets hjemmeside.

## KROGH'EN

Jul og nytår er tid til refleksion over det forgange år og planlægning af det kommende år. Dette er ikke mindst vigtigt når det kommer til ens opsparede midler.

Samtidig er nytåret tiden hvor diverse analytikere kommer med deres bud på det kommende år. Som sædvanlig er det endog meget svært at finde bare en analytiker der adskiller sig fra flokken. I år er konsensus således, at 2011 vil slutte med aktiemarkeder 10-20% over nuværende niveau, med en let stigende rente til følge.

Lad mig bare minde om, at de samme analytikere ved årsskiftet 2008/2009 forventede fortsat kraftige fald på aktiemarkederne, selvom vi på det

te tidspunkt havde et aktiekursniveau på bare det halve af i dag!

Jeg påstår ikke, at vi vil se faldende aktier i 2011. Men jeg vil omvendt ikke blive overrasket hvis det sker.

Men hvorfor denne lemningseffekt? Hvorfor er der krig om at overbyde hinanden i forudsigelser om hvor meget aktierne vil stige med i 2011? For lad os jo bare indrømme det: Der er ingen af os, der ved hvorledes udviklingen bliver!

Svaret på spørgsmålet står derfor hen i det uvisse. Hvis man var skeptisk og ubehøvel anlagt, kunne man mene at det hele bare er et stort markedsføringstrick, med det formål at få folk til at investere

deres surt sammensparede skillinger i produkter med høj risiko, som banken typisk får større indtjening på. For bankerne ved jo godt, at folk lokkes derhen hvor man skitserer det bedste afkast. Det er jo sådan kapitalisme virker.

Min erfaring - og grundlaget for FMS InvesteringsRådgivning A/S, er at man nogle gange skal være tilfreds med det man har. Men det kræver tålmodighed og mod hvis man vælger at gå imod flokken.

Vores bud på 2011 er derfor mere nuanceret. 2011 vil sandsynligvis blive ok, men rådet til vores kunder er: Husk nu ikke at blive grådige. For så ved vi jo godt at det går galt på et tidspunkt.

Godt nytår.



Michael Krogh Andersen

