



# Kvartalsrapport 2. kvartal 2022

# Indhold

## Indledning

1

- 1 En blød landing

## Aktiebaseret investering

2

- 2 IR Basis A/S
- 3 IR Vækstlande A/S
- 4 IR Favoritter A/S & IR Invest Danske Aktier

## Obligationsbaseret investering

6

- 6 IR Obligationer A/S & IR Erhverv A/S

## Ekstra info

8

- 8 Hvad er en recession
- 9 Vores megatrends

## Kontakt info

10

- 11 Forklaring af indhold

# InvesteringsRådgivning

## En blød landing

Ruslands invasion af Ukraine, Kinas nul-Covid-politik og den strammere globale pengepolitik har affødt en stigende inflation, svækket forbrugertillid og bekymring for en global recession.

Efter et kvartal med høje energi og råvarer priser, ses nu et råvarer marked som falder tilbage i forbindelse med, at Kina åbner, og at olieproduktionen øges. Dog vil en eskalering af den russiske invasion fortsat være en vigtig faktor. Selvom konflikten skulle aftage, kan de høje gaspriser og begrænset gasforsyning have alvorlige økonomiske konsekvenser for hele Europa.

Inflationen ser ud til at have nået sit højeste og kan falde tilbage herfra. Det forventes, at økonomien bremser, og beskæftigelsen falder, hvilken kan betyde, at vi vil opleve en teknisk recession, og dermed få en såkaldt blød landing. De høje renter og øgede byggeomkostninger kan komme til at påvirke boligmarkedet. Bankerne er dog i en stærk position til at klare en periode med økonomisk nedgang, da de blev tvunget til at forbedre deres balancer markant efter finanskrisen. Dette gør udsigten til en kreditkrise mindre sandsynlig.

Vores stærke arbejdsmarked og den hurtige lønvækst de seneste par år pga. lempelig pengepolitik og Covid-stimulus kan være et tveægget sværd. Selvom det understøtter husholdningernes indkomst med de stigende omkostninger, betyder det også en økonomi, der skal nedkøles for at undgå, at inflationen bliver forankret. Arbejdsmarkedet er stadig meget stærkt, og en recession kan få indflydelse på arbejdsmarkedet. Når forbruget falder, vil vi begynde se afskedigelser, som vil reducere det høje lønpres. Det vil betyde, at vi bevæger os ind i en meget nødvendig periode med deflation. Vi kommer igen til at se faldende renter og lempelig pengepolitik, hvilket er vejen ud af recessionen.

Årets fald i aktiemarkedet skyldes blandt andet lavere værdiansættelser, og forventningen om nedjusteringer. Amerikanske aktier price earning (P/E) er næsten halveret, og aktierne handler samtidig til en historisk lav price earnings to growth (PEG ratio), mens europæiske aktier nu handles under gennemsnittet, og kinesiske aktier handler endnu lavere. I forbindelse med, at Kineserne får gang i produktionen, samt råvarer priserne kommer ned, så kan dette være fordelagtige for at købe op i aktier.

Stigende energipriser har sat skub i forventningerne til indtjeningsvækst i energisektoren. Omvendt er indtjeningsprognoserne for virksomheder faldet på grund af voksende frygt for en faldende disponibel indkomst. Det forventes, at regnskaber kommer stærkt ud. Flere virksomheder vil benytte en afmatning til at foretage nedjusteringer og omkostningsbesparelser for at positionere sig til en periode med lavere vækst.

Mens faldet i vækst-aktier har været bredt funderet, er faldet i value aktier meget mere ujævnt fordelt. De value-aktier, som har klaret sig bedst, er energisektoren, mens nogle af de defensive sektorer som forsyningsvirksomheder og dagligvarer, der kan drage fordel af efterspørgsel, også bidrog til det relative afkast. Derimod led industrisektoren mere end gennemsnittet, da investorerne bekymrede sig om risikoen for en recession.

# IR Basis A/S

## aktiebaseret investering

### IR Basis Q2

Som resten af verdens aktiemarkeder er også det tyske blevet hårdt ramt af krigen i Ukraine, den stigende inflation og stigende rente. IR Basis A/S er således faldet med 15,83% i 2. kvartal og 25,01% i første halvår.

De faldende kurser har medført, at porteføljen p.t. handler på en P/E på 10, hvilket også svarer til en yield på 10%. Lægges hertil en vækst i indtjeningen på 3% p.a. over de kommende 5 år, så svarer det til et afkast på 13% om året. Ikke helt dårligt, og det understreger, hvorfor man som investor skal være langsigtet.

Hvis man ud over P/E også kigger på væksten (Growth), så er PEG på 0,7, hvilket er det lavest niveau i de seneste 30 år. Under finanskrisen bundede den i 0,8. Så man må sige, at markedet og investorerne har taget de meget pessimistiske briller på for øjeblikket.

Vi ligger fortsat placeret indenfor vores megatrends, og har fortsat en kraftig overvægt i Finans, som alt andet lige vil have gavn af rentestigninger.

Vi forventer for resten af året et marked med store udsving, men også med store muligheder. I takt med, at renten stabiliserer sig, og råvareprisstigningerne top- per ud, vil investorerne på ny kigge imod aktier for at få et godt afkast. På længere sigt gør kursfaldene, at det langsigtede aktieafkast er højere end det var i starten af året. Historisk giver aktier 8-10% i årlige afkast, og jf. nøgletallene ovenfor er der meget, der tyder på, at det ikke vil ændre sig fremover.

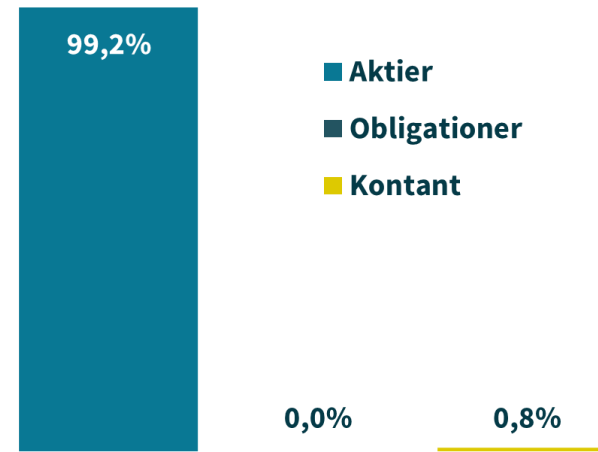
### Om IR Basis A/S

IR Basis A/S investerer i stabile europæiske aktier, fortrinsvis tyske aktier.

Eksponeringen er i enkeltaktier, futures, optioner og ETF'er på aktieindeks.

IR Basis A/S investerer herudover i danske og udenlandske stats-, realkredit- og virksomhedsobligationer. Aktieandelen i IR Basis A/S kan svinge fra 0 - 100%.

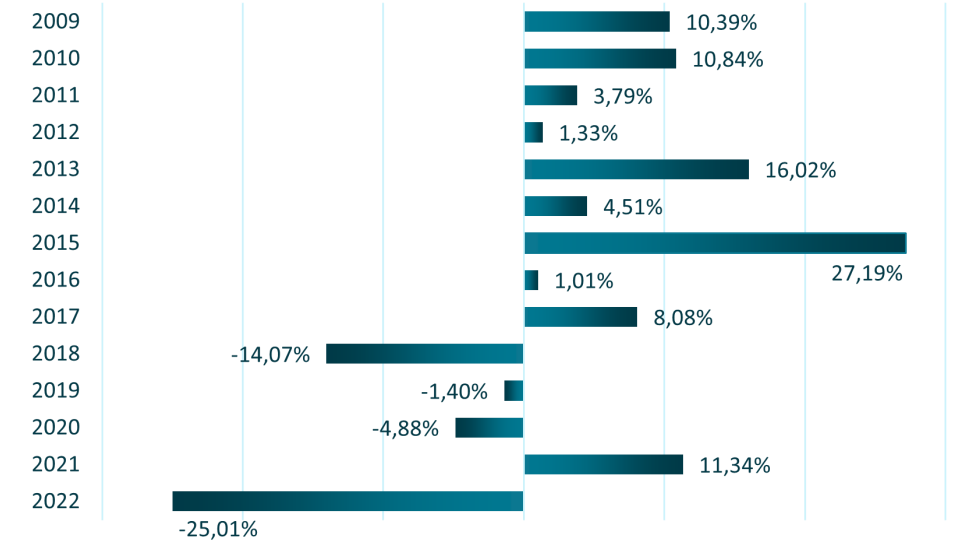
### Aktivallokering



ÅTD  
-25,01%

Q2 2022  
-15,83%

### Afkast



### Faktorer, der har påvirket IR Basis i Q2

Den Tyske inflation har ikke været højere siden 1970'erne og 1980'erne, dette ses nu på det Tyske detail marked og på forbrugertilliden, som oplever lave niveauer ikke set siden Finanskrisen.

Inflationen i Tyskland og Europa er især drevet af høje energipriser pga. sanktioner pålagt Rusland, samt ønsket om ikke at købe Russisk gas. Gas er nu en mangelvare i Europa, og det kan udløse en energikrise i Europa.

Tyskland har besluttet at genstarte deres kulfyrede anlæg, da der er en reel risiko for, at Rusland reducerer eller helt lukker for deres gasstrøm til Europa. 15 % af Tysklands elproduktion er produceret ved at bruge naturgas, mens kul udgør 9 % af den samlede elproduktion.

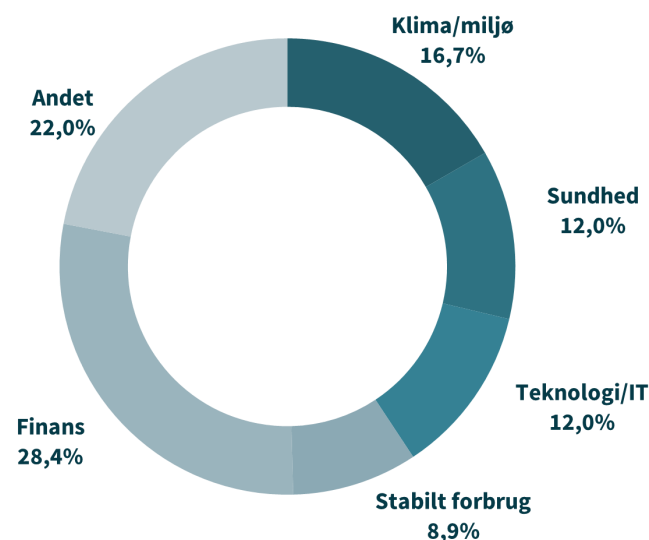
Krigen har også påvirket landbrugspriserne, da Ukraine er den største leverandør af blandt andet hvede og korn til Europa.

Positivt er, at arbejdsmarkedet stadig var meget stærkt i 2. kvartal med en beskæftigelse tæt på 77%, et niveau ikke er set siden 2007.

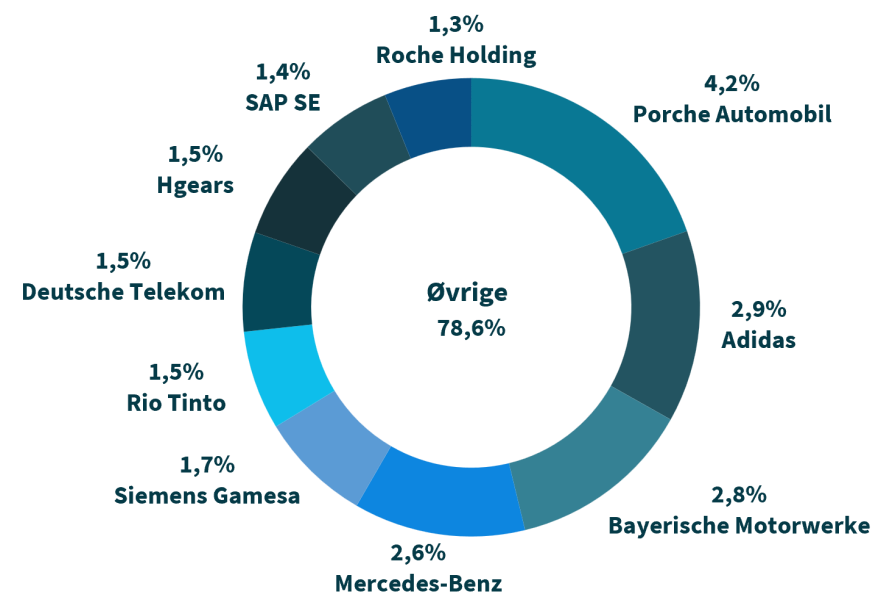
ECB har været meget tilbageholdende med at foretage rentestigninger for at bekæmpe inflationen. Renten i Tyskland er kun steget til lidt under 2%, mens renten i Italien er steget til næsten 3,5%.



### Megatrends



### 10 største positioner



# IR Vækstlande A/S

## aktiebaseret investering

### IR Vækstlande Q2

Meget ser ud til at mange af de problemer, som Vesten p.t. håndterer, er blevet håndteret i Kina.

Man ser ikke de samme inflationstendenser, idet inflationen for maj måned 2022 kun var 2,1%. Dette er en af årsagerne til, at IR Vækstlande A/S i 2. kvartal har givet et afkast på +4,27% og i første halvår -10,62%.

Dette er 10-20%-points bedre end de vestlige aktiemarkeder.

Kina har i halvåret været ramt af en del corona nedlukninger, hvilket har medført en lavere aktivitet. For at afbøde konsekvensen af dette, har den kinesiske regering lettet en stor del på de restriktioner, der sidste år blev indført imod teknologivirksomhederne. Det ser ud til, at kommunistpartiet har forstået, at deres rolle i samfundet bliver udsat såfremt økonomien bremser for meget op.

Vi forventer derfor, at de kinesiske aktier bliver et af de bedste aktiemarkeder i år samt flere år fremover, idet prisfestsættelsen er lav kombineret med en strukturel vækst også i årene fremover.

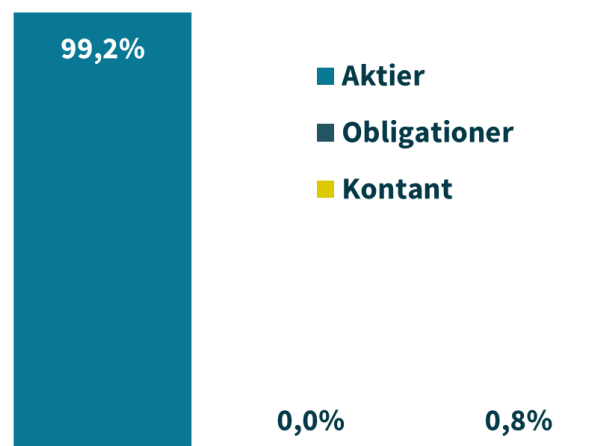
Vi anbefaler derfor at opvægte i IR Vækstlande, idet den langsigtede væksthistorie er intakt.

### Om IR Vækstlande A/S

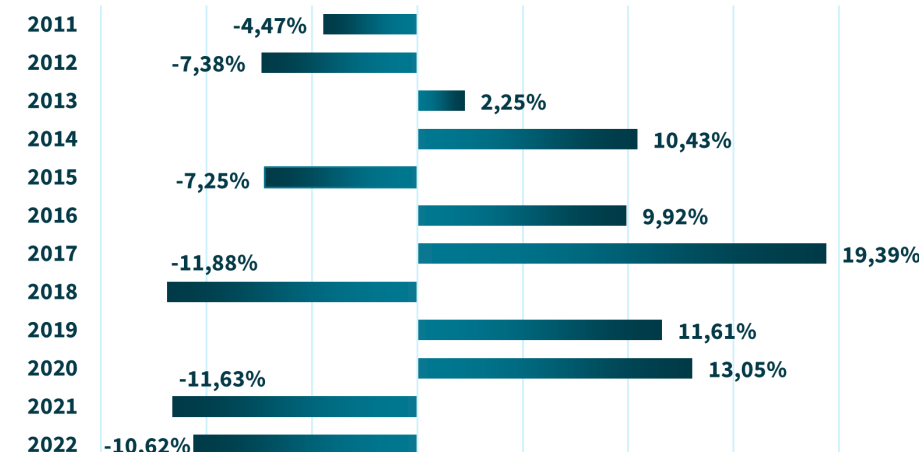
IR Vækstlande A/S investerer i aktier i vækstlande herunder fortrinsvis Brasilien, Rusland, Indien og Kina. Disse lande er kendetegnet ved høj vækst og lav gæld.

I perioder reduceres aktieandelen og placeres midlertidig i traditionelle obligationer eller kontanter, såfremt der er forventninger om stor usikkerhed i nærmeste fremtid.

### Aktivallokering



### Afkast



ÅTD  
-10,62%

Q2 2022  
4,27%



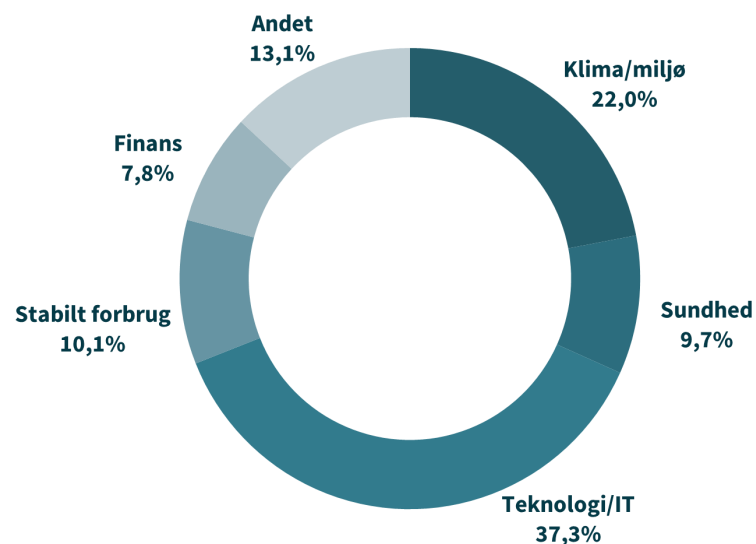
### Faktorer, der har påvirket IR Vækstlande i Q2

Investorenes tillid til Kinesiske aktier er blevet hårdt testet, men nu er tidevandet måske begyndt at vende. Det Kinesiske aktiemarked har umiddelbart været foran på vej ned, og har på det seneste også vist vejen på vej op.

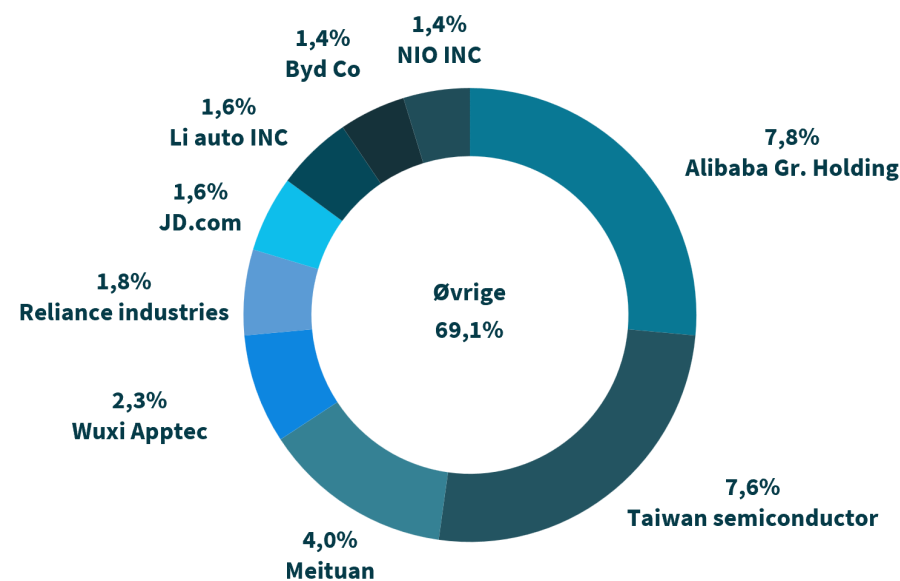
Mens Vesten ser ud til at have bevæget sig i retning af "at leve med Covid", har Kina haft sværere ved at klare sig, da de har et lavere niveau af inficerede, mindre immunitet, lav vaccine optagelse blandt ældre, dog ser det nu ud til, at Kina tager ved lære af Vesten, og begynder at lempe på deres nul-tolerance Covid politik.

Alt taget i betragtning, og da Kina har stået for over en tredjedel af den global vækst, kan et mindre opsving være forventet, når Kina åbner mere og mere op.

### Megatrends



### 10 største positioner



# IR Favoritter A/S + IR Invest Danske Aktier

## aktiebaseret investering

### IR Favoritter + IR Invest Danske Aktier Q2

Aktierne i stort set hele verden faldt kraftigt i 2. kvartal 2022, og desværre sås samme udvikling i Danmark.

IR Favoritter er i 2. kvartal således faldet med 13,01%, medes IR Invest Danske aktier er faldet 12,76%. År til dato er afkastene hhv. -21,63% og -21,40%.

Årsagen til kursfaldene er som beskrevet i indledningen krigen i Ukraine, den stigende inflation og de stigende renter. Samlet set peger disse indikatorer på, at økonomien går imod en opbremsning.

Det vil så til gengæld få renterne og inflationen til at falde tilbage igen.

Kursfaldene har betydet at P/E i de 2 fonde efterhånden er kommet ned i niveauet 11, svarende til en yield på 9,1%. Så hvis man som investor anskuer beholdningen som én virksomhed, som vi ejer, så forrenter vi altså kapitalen med 9,1%.

Hvis man dertil lægger en forventet vækst i de kommende år på 3% p.a., så står man tilbage med et afkast på godt 12%. Dette være sagt for at tydeliggøre, at man som investor skal tage de lange briller på, og prøve at ignorere de store kursudsving, som vi p.t. ser.

De virksomheder, vi har investeret i – og som følger vores megatrende – er ikke baseret på tro, håb og kærlighed, men på virksomheder der har den basale indtjening i orden, og som bruger nedgangstider til at trimme virksomheden.

I kvartalet har vi solgt Alm. Brand efter opkøbet af **Codan**. Provenuet blev lagt over i **Jyske Bank**, og eksponeringen imod Finans bliver hermed opretholdt. Siden har Jyske Bank meddelt, at de køber Handelsbanken, hvilket alt andet lige forventes at løfte deres indtjening med 10% om året i forhold til tidligere. Jyske Bank handler på 7,5 i P/E, og man giver 60 øre for 1 kroners egenkapital, så umiddelbart et fornuftigt valg. Der er ligeledes blevet vægtet op i **Coloplast**. Ydermere er **Simcorp**, der udvikler og vedligeholder risikostyringssystemer, blevet tilføjet porteføljen.

Regnskabssæsonen for 1. kvartal forløb uden de store overraskelser. Selskaberne kom ind med regnskaber som forventet, og forventningerne blev fastholdt.

I de kommende kvartaler vil vi fortsat se stor volatilitet, men vi forventer markederne falder lidt mere til ro, og at vi efterhånden vil begynde at se et inflow i aktier igen med derpå stigende kurser.

**Historisk** har det altid været bedst at beholde sine aktier efter store fald, og vi ser ingen grund til, at det skulle være anderledes denne gang.

Aktier skal ses langsigtet.

I 1987 faldt SP500 33%, under IT boblen 46%, under Finanskrisen 57%, under coronakrisen 34% og altså nu 20%. På trods af dette er aktierne steget fra indeks 260 til indeks 3750 i samme periode.

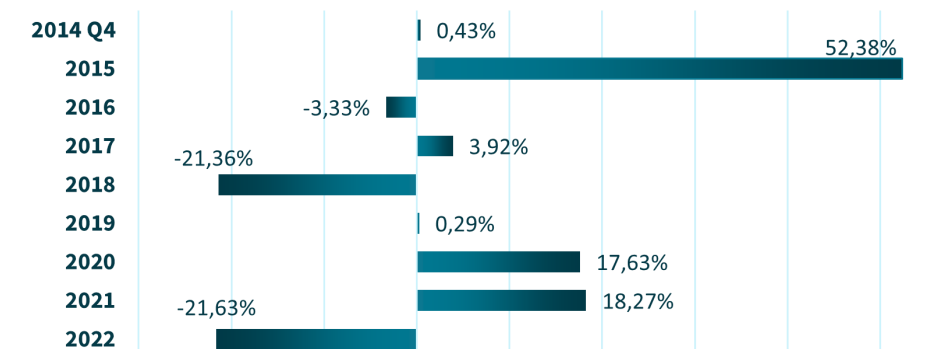
**Så tålmodighed svarer sig.**

### Om IR Favoritter A/S

IR Favoritter A/S investerer fortrinsvis i **danske aktier**. Der investeres udelukkende i virksomheder, hvor vi har et højt kendskabsniveau til virksomhedens ledelse, produkter, markedsposition og omstillingsmuligheder.

Der er intet krav om at skulle være fuldt investeret i aktier. Op til 50% af aktierne sælges og placeres midlertidig i traditionelle obligationer eller kontanter, når investeringsstrategien tilsiger det.

### Afkast

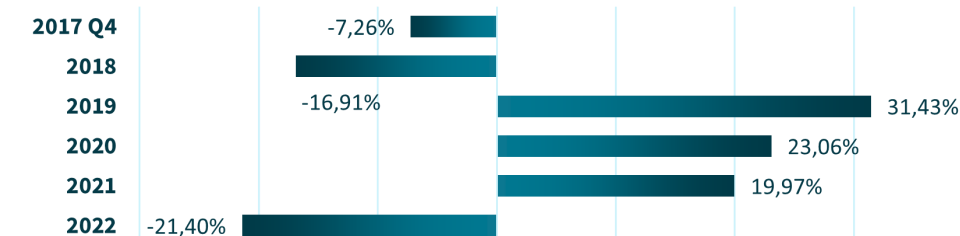


### Om IR Invest Danske Aktier - investeringsforening

IR Invest Danske Aktier investerer i **danske børsnoterede aktier** med en spredning på typisk 18-22 aktier og maksimalt op til 10% i én aktie.

IR Invest Danske Aktier vil altid være mindst 80% investeret i aktier .

### Afkast

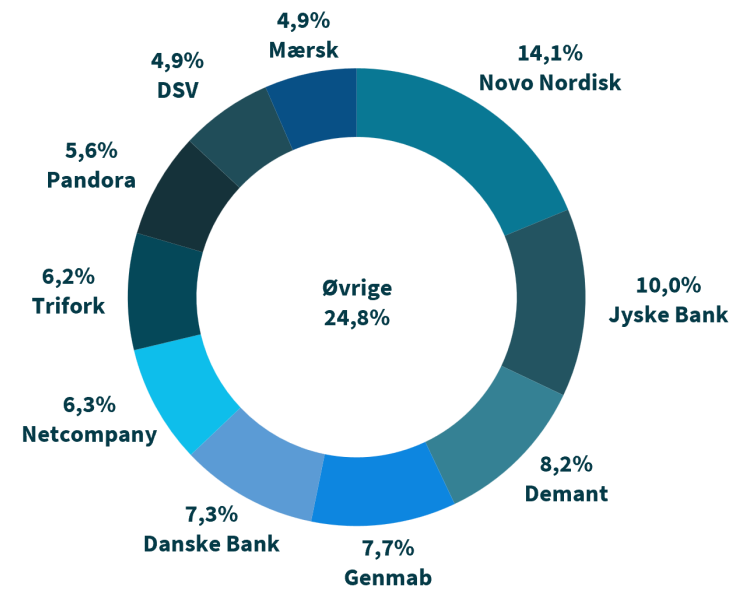


# IR Favoritter A/S

## aktiebaseret investering

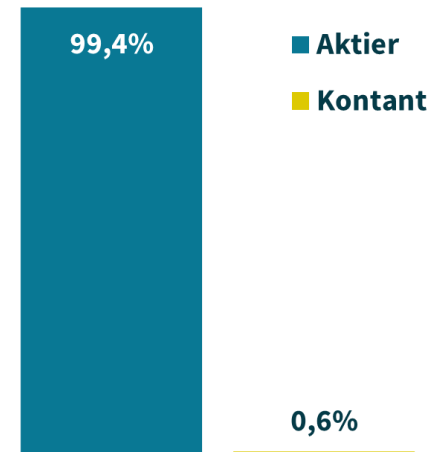
# IR Invest Danske Aktier

### 10 største positioner



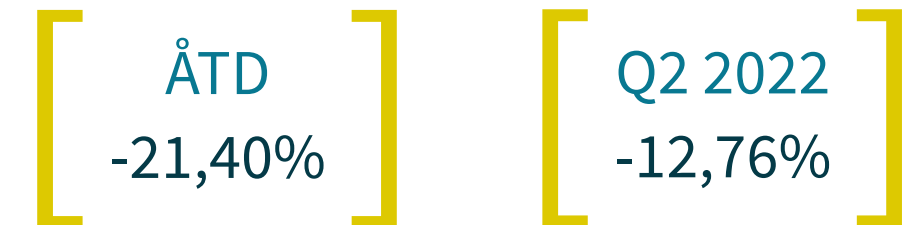
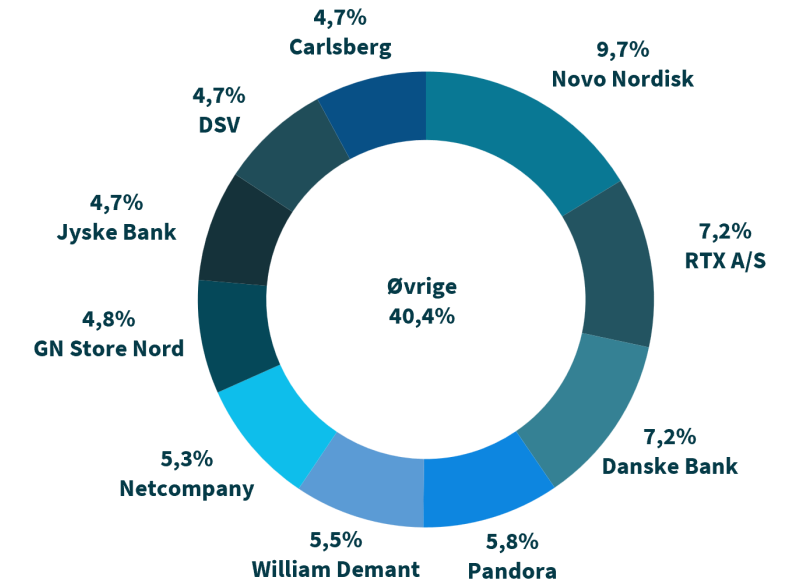
### Aktivallokering

IR Favoritter

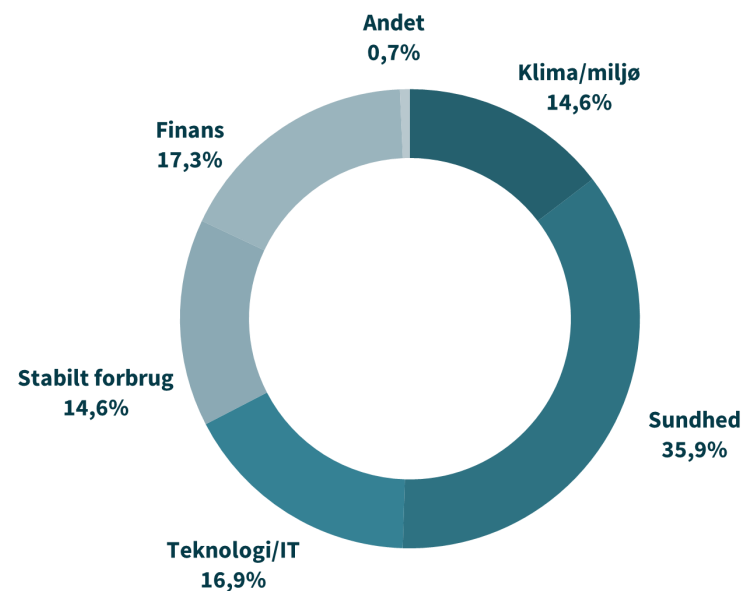


### 10 største positioner

IR Invest må maksimalt have op til 10% i én aktie

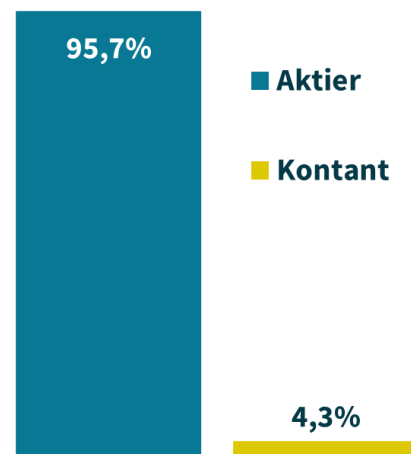


### Megatrends

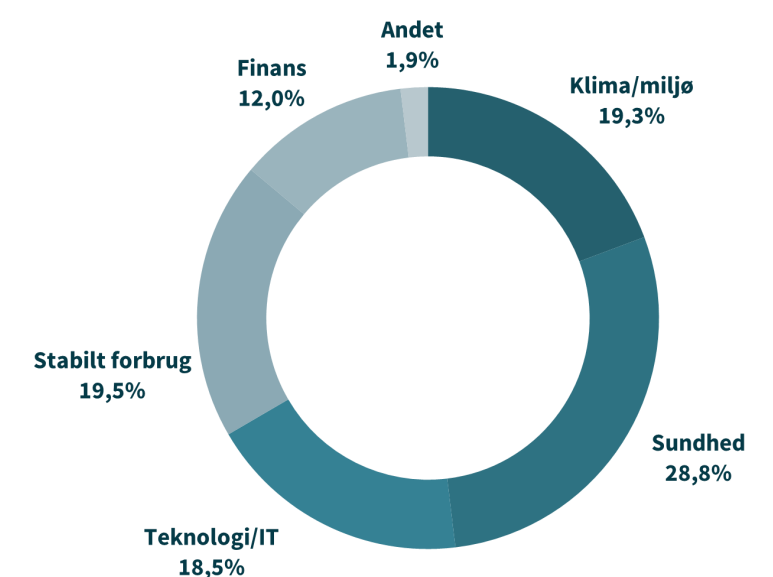


### Aktivallokering

IR Invest Danske Aktier



### Megatrends



# IR Obligationer A/S + IR Erhverv A/S

## Obligationsbaseret investering

### IR Obligationer + IR Erhverv Q2

IR obligationer og IR Erhverv er i 2. kvartal faldet med 7,26% og 14,86%, hvilket giver afkast år til dato på hhv. -12,48% og -20,75%.

De kraftige kursfald, som er historisk store, har ramt over hele kurven og stort set i alle lande.

Fordelen ved dette er, at man nu rent faktisk kan få en rente, der er interessant. Den gennemsnitlige effektive rente i IR Obligationer/Erhverv er således på godt 6% p.a., og løbetiden er i snit ca. 5 år.

Der er mange investorer, der har endog store beløb stående kontant, og disse kan altså nu placere pengene med en forholdsvis kort tidshorisont, og forvente et solidt afkast.

En virksomhed som TDC har således udstedt en obligation, der løber til 2028 med en effektiv rente på ca. 6% p.a.

Til sikkerhed står TDC's net i hele Danmark. Umiddelbart en ret solid investering, og et eksempel på, at der er rigtig mange muligheder i dette marked p.t.

Vi anbefaler derfor vore investorer at placere en større andel i dette marked, idet kursniveauerne ligner en oplagt mulighed.

Vi forventer, at der kommer ro på renten over sommeren, og at inflationen ligeledes er ved at toppe ud.

Dette vil potentielt medføre pæne afkast resten af året.

### Om IR Obligationer A/S

IR Obligationer A/S investerer i **statsobligationer** udstedt i dollar af højrentelande. Disse tilbyder højere rente end traditionelle obligationer, men er også forbundet med højere kredit og valuta risiko.

Selskabet kan også investere i knap 600 af de mest likvide **virksomhedsobligationer** med en gennemsnitlig kreditvurdering på B-BB. Disse er kendetegnede ved at betale en højere rente sammenlignet med traditionelle obligationer, men er også forbundet med en højere kreditrisiko.

Som udgangspunkt vil porteføljen være 100% investeret med stor spredning såvel geografisk som branchemæssigt.

Eksposeringen kan ved forventninger om stor usikkerhed reduceres.

### Om IR Erhverv A/S

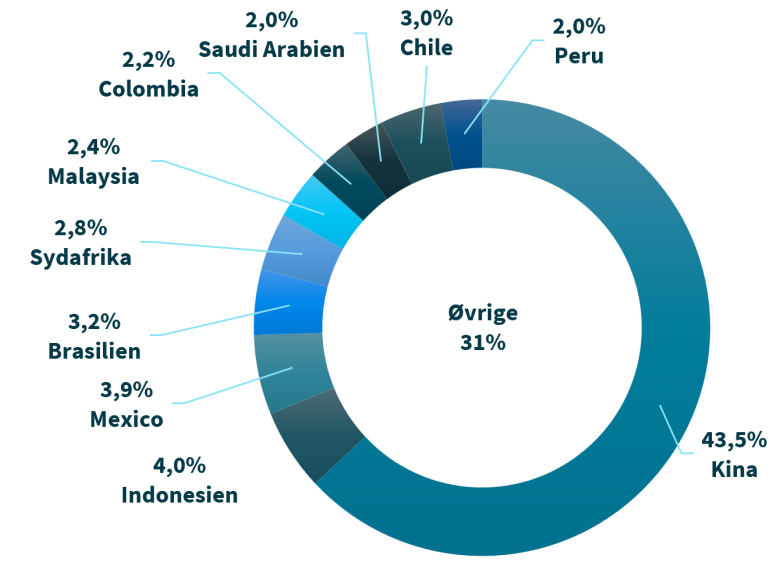
IR Erhverv A/S investerer i knap 600 af de mest likvide **virksomhedsobligationer** med en gennemsnitlig kreditvurdering på B-BB.

Som udgangspunkt vil porteføljen være 100% investeret i erhvervsobligationer med stor spredning såvel geografisk som branchemæssigt.

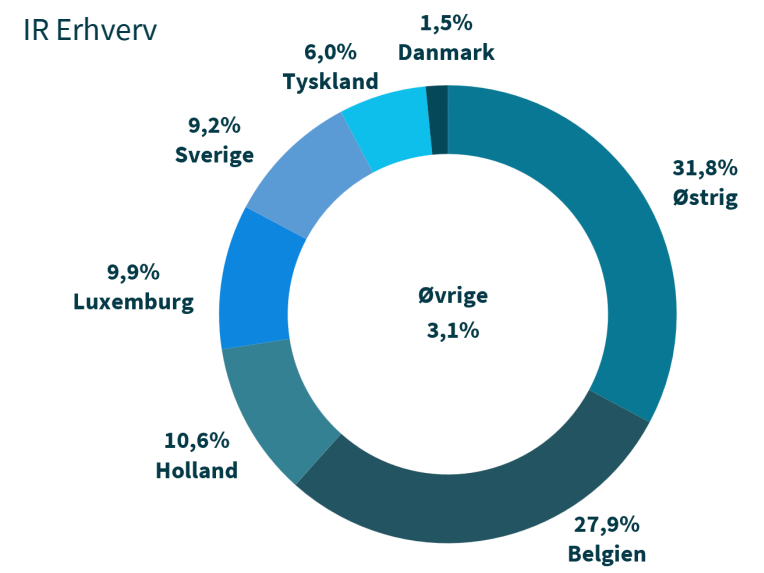
Eksposeringerne i virksomhedsobligationer kan reduceres ved forventning om usikkerhed og placeres midlertidigt i traditionelle obligationer eller kontanter.

Obligationerne er udstedt i euro og amerikanske dollars, og der kan være en valutarisiko.

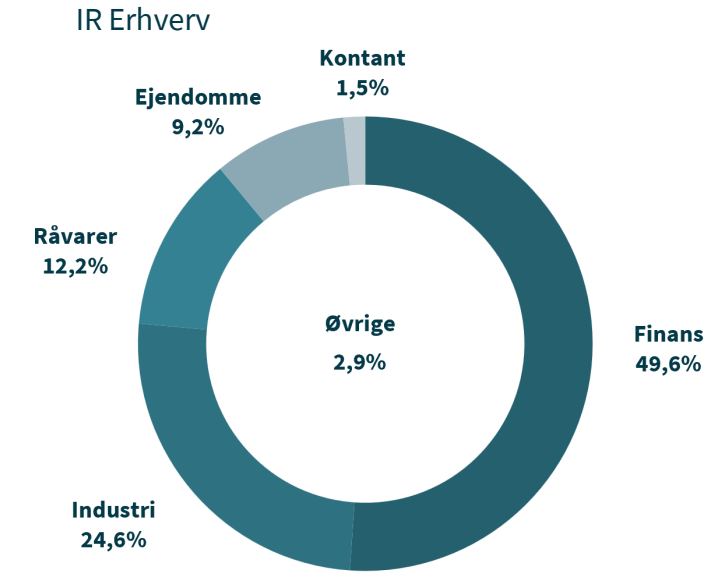
### Geografisk



### Geografisk

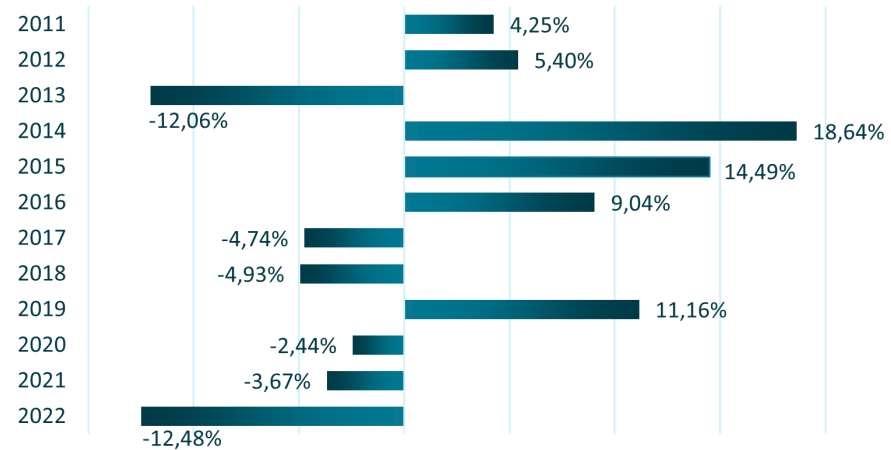


### Sektorer



## Obligationsbaseret investering

### Afkast

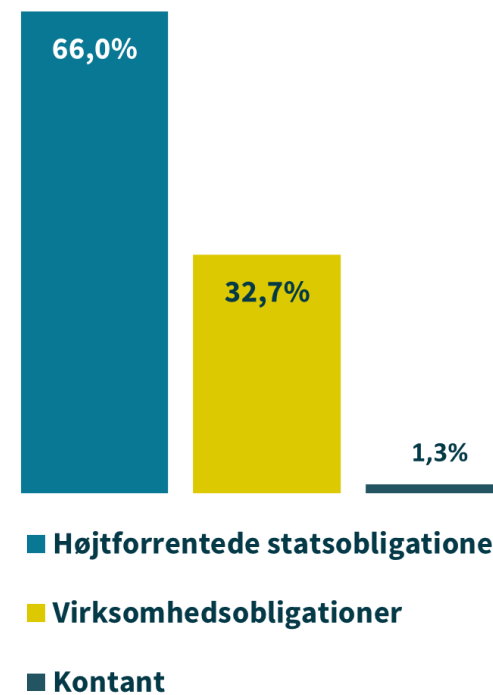


ÅTD  
-12,48%

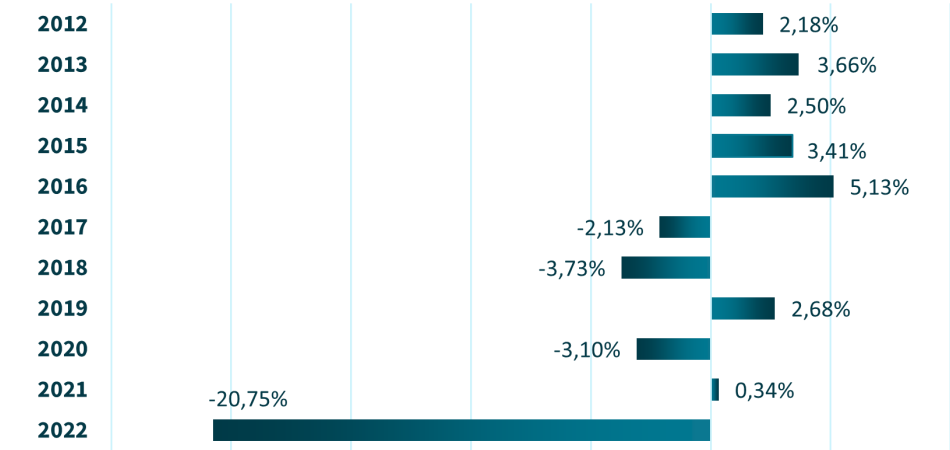
Q2 2022  
-7,26%

### Aktivallokering

Samlet obligations portefølje



### Afkast



ÅTD  
-20,75%

Q2 2022  
-14,86%



### Faktorer, der har påvirket obligationer i Q2

Obligationsmarkedet er igen kommet på alles læber.

Centralbankerne har stoppet med deres lempelige pengepolitik, de har hævet renterne og varslet yderligere rentestigninger.

Derudover er de startet med kvantitative stramninger, men det betyder ikke, at de sælger ud af deres porteføljer. Der er snarere tale om, at de ikke forlænger investeringer i udløbne statsobligationer og pantesikrede værdipapirer.

Obligationsmarkedet har allerede indregnet yderligere stramninger i pengepolitikken fra de store centralbanker. Vi har set et velfungerende obligationsmarked, som selvstændigt og uden hjælp fra centralbankerne, har handlet den amerikanske statsobligations rente op over 3%, tyske bund er handlet op til næsten 2%, mens den italienske obligation er steget til ca. 4%.

Disse stigninger giver mulighed for at placere penge i obligationer til fornuftige renteniveauer, ikke set siden før Finanskrisen.

Ydermere har obligationskurserne nu stabiliseret sig, og derfor kan obligationsmarkederne nu igen være blevet et attraktivt sted at investere. Vi ser derudover en mulighed for, at råvarer priserne forsætter deres nedadgående trend efter at have toppet her i andet kvartal.

Dette kan have afdæmpende effekt på inflationen. Centralbankerne kan vælge ikke at hæve renter yderligere for at få gang i forbruget igen.

Dermed vil obligationsmarkedet igen få lidt medvind.



# Recession

For tiden kommer forudsigelser om en snarlig recession op i medierne fra tid til anden – men hvad er en recession?

På trods af al den frygt og usikkerhed de bringer med sig, er recessioner en naturlig del af den økonomiske cyklus.

## Hvad er en recession

En recession betegner i økonomiske sammenhænge en nedgang i den økonomiske aktivitet af en vis størrelse. En recession er således et udtryk for en lavkonjunktur.

Ofte anvender man udtrykket recession om en situation, hvor et lands bruttonationalprodukt har været direkte faldende, dvs. *BNP-væksten har været negativ i mindst to kvartaler i træk*.

Nogle økonomer mener dog, at en stigning i arbejdsløshed på 1,5 – 2 procentpoint på 12 måneder, er en mere fyldestgørende definition.

I USA er det The National Bureau of Economic Research (NBER), som betragtes som autoriteten inden for konjunkturcyklus, der bestemmer, hvornår der er recession.

De definerer en recession som

*“en betydelig nedgang i den økonomiske aktivitet spredt på tværs af økonomien, som varer mere end et par måneder og normalt er synlig i det reelle bruttonationalprodukt, de reelle indkomster, beskæftigelsen, industriproduktionen og detailsalget”*

Der er derfor ikke nogen objektive kriterier, der definerer, om der har været en recession. Det skal lige igennem NBER først.

Sidste recession var under coronakrisen. Det var samtidigt den korteste recession i amerikansk historie.

Det betyder også, at vi først - set i bagklogskabens ulidelige klare lys - kan vide, om der er en recession.

Ikke før og ikke under.

## Årsager til recession

Recessioner kan forekomme af flere årsager og ofte flere årsager i kombination.

Eksempler på årsager kan være forbrug, investeringer, regeringers forbrug, eksport aktiviteter, eksogene shocks\*, krig eller et pludseligt fald i forsyningen af vigtige råvarer.

Oftest forekommer de dog som et resultat af **økonomiens egen cykliske natur** uden påvirkninger udefra.

Et eksempel kan være følgende: Når økonomien er i vækst, har virksomhederne et incitament til at producere mere og øge deres profit. Denne tendens kan føre til overforsyning, hvilket mindsker virksomhedens profit, og derfor kan resultere i fyringer, faldende aktiekurser og recession.

## Negative konsekvenser ved recessioner

Recessioner kan have flere negative konsekvenser. De kan bl.a. medføre:

**Stigende arbejdsløshed:** Når forbrugerne skærer ned på forbruget, bliver virksomhederne nødt til at skære ned i lønningerne og afskedige medarbejdere.

**Frygt:** Frygten opstår, fordi folk mister deres arbejde eller virksomheder. Men selv dem, der beholder deres arbejde eller virksomhed, lever i frygt for fremtiden. Det er desuden frygten, der får forbrugerne til at skære ned i forbruget, og virksomhederne til at investere mindre. Her spiller medierne desværre en stor rolle.

**Aktiver mister værdi:** Aktiver mister værdi, fordi indtægterne falder i takt med at økonomien sløves. Eksempler herpå kan være, når aktiekurser og boligpriser falder pga. økonomisk usikkerhed.

## Positive konsekvenser ved recessioner

Recessioner har også flere positive konsekvenser. De kan bl.a. medføre:

**Fjernelse af overflødighed:** Økonomisk forfald giver økonomien mulighed for at rense ud i overflødigheden. Varebeholdninger falder til mere hensigtsmæssige niveauer. Hendøende virksomheder der har skrantet i vækstperioder, går konkurs. Dette giver mulighed for, at deres kapital og arbejdskraft kan bruges på mere produktive måder.

**Balance i den økonomiske vækst:** Recessioner og depressioner bidrager til at holde den økonomiske vækst afbalanceret. Ved at udløse afskedigelser kan recessioner og depressioner forhindre konkurrence over arbejdskraft, hvilket skubber lønningerne op til det punkt, hvor priserne stiger som en respons herpå. Dette øger virksomhedernes indtægter og fører dem til at ansætte mere i en inflationær løn/pris-spiral.

**Ændret forbrugerbevidsthed:** Hårde økonomiske tider kan ændre forbrugernes mindset. Når forbrugerne stopper med at bruge mere end de har, tvinges de til at leve med den indkomst, de har. Dette medfører normalt en forøget national opsparing, hvilket på ny tillader en forøgelse af investering i økonomien.

**Investeringsmuligheder:** “Den enes død, den andens brød” siger et gammelt ordsprog. “Be fearful when others are greedy and greedy when others are fearful” siger Warren Buffet.

Hårde økonomiske tider kan skabe enorme købsmuligheder. Når nedturen giver plads bedring, når markederne ofte højere højder end før recessionen.

De investorer, der har tiden til at vente på, at en nedtur udbedres, har ekstremt gode muligheder for at foretage gode investeringer. Det kan i praksis f.eks. være lave aktiekurser eller boligpriser.

Det velkendte S&P 500 aktieindeks f.eks. steg 285% fra finanskrisen i 2009 til den 20. oktober 2017.



**Frygt, grådighed og håb har ødelagt mere portefølje værdi end nogen recession, vi nogensinde har været igennem**

- James O'Shaughnessy, investor og forfatter -



## Konklusion

At overleve recessioner og depressioner kræver, at man forstår, hvad der forårsager dem, og hvilke overordnede virkninger, som de har på økonomien.

Nogle af de positive virkninger inkluderer fjernelsen af overflødighed, afbalanceringen af væksten i økonomien, samt at der skabes ekstremt gode investeringsmuligheder i forskellige aktivklasser.

Når man befinder sig i en recession, er det vigtigt, at man hele tiden husker på, at den ikke varer for evigt, og at man har tålmodigheden til at vente på de bedre tider og gode muligheder.

På samme tid er det dog en vigtig indsigt, da aktiemarkedet de sidste +100 år har bevæget sig i en positiv retning til trods for recessioner, depressioner, verdenskrige og meget andet.

Fald på markederne er en del af livet som investor, også når de indimellem udvikler sig til recessioner.

Derfor:

**Du skal ikke frygte en recession, da de er umulige at forudsige.**

**Det giver langt mere mening blot at investere med en lang tidshorisont og kigge væk.**

\* Uventede eller uforudsigelige hændelser, der opstår uden for en branche eller et land, men kan have en dramatisk effekt på ydeevnen eller markederne inden for en branche eller et land.

# Vores megatrends

## ► Klima



Hvad definerer en klimaaktie? Er det sol- og vind energi? Er det økologi? At have den rigtige ESG, CSR eller opfylder FN's verdensmål?

Vi ser selvfølgelig også på ovennævnte, men derudover anskuer vi klima fra en anden investeringsmæssig vinkel.

Mange kendte bilmærker er gået fra sort til grøn med succes. F.eks. er en tidligere sort virksomhed som Volkswagen på vej til at blive grøn i takt med, at deres elbil-program bliver rullet ud.

NKT – en tung forurenende industri er nu en del af den grønne bølge, idet deres produkt – kabler – er nødvendige for den grønne udvikling – som f.eks. til el-biler.

Derudover er f.eks. producenter af el-ladestationer og entreprenører til nedgravning af kabler også indirekte en del af den grønne bølge, eftersom deres del ikke kan udelades i ligningen.

Råvarer – en fy-industri pga. minedriftens lokalmiljø skader. Men i takt med elektrificeringen skal der bruges masser af kobber, litium samt andre sjældne metaller, hvorved denne industri også påvirkes.

At førhen sorte selskaber indirekte bliver en del af den grønne klimabølge, er en overset trend indenfor investering, men en trend som har stort potentiale, som vi gennem det sidste år har haft fokus på.

## ► Sundhed



Den demografiske udvikling med stigende befolkningstal, aldrende befolkning, stigende levealder og ændringer i befolkningssammensætningen skaber en demografisk træghed, dvs. den naturlige befolkningstilvækst er voksende.

Andelen af 65+ årige stiger, vi lever længere med vores sygdomme, flere lever med kroniske sygdomme og flere har mere end én sygdom.

Derudover lever flere især i den vestlige verden over evne – hvilket giver flere livsstilssygdomme.

Demografien i verden går kun én vej – flere ældre og flere livsstilssygdomme.

Det øger presset på sygehusvæsenet herunder behovet for operationsinstrumenter samt medicin generelt.

Medico og medicinalindustrien står fortsat overfor et kæmpe boom, efterhånden som disse behov skal opfyldes.

Vi taler om alt fra høreapparater til diabetesmedicin, stamproprodukter til cancermedicin.

Et kæmpe marked, hvor danske virksomheder er utroligt godt eksponeret. Disse virksomheder er ofte meget stabile, og har en jævn, men god indtjening.

## ► Teknologi / IT



I 1980'erne troede man, at den stationære pc-er var et modefænomen. Senere kom tvivlerne omkring iPhone. Men fakta er, at for at drive både klimadagsordenen samt medicinalindustrien, skal der investeres heftigt i nye teknologier.

Hertil kommer produktionsforbedrende teknologier indenfor industrien samt helt nye "produkter", såsom Netflix og selvkørende biler.

Indenfor dagligvarehandel er de store shopping platforme Zalando, Bootz m.fl. i deres vorden.

Nedlukningen pga. covid-19 har lokket mange nye forbrugere til, f.eks. har mange benyttet online køb af fødevarer og fundet ud af, at dette er en nem og tidsbesparende løsning i en travl hverdag. Derudover kan man ofte med store besparelser finde almindelige forbrugsvarer og få det leveret direkte til døren – det er nemt og kan gøres, når der er tid.

Det næste store bliver kunstig intelligens – AI (Artificial Intelligence) – hvor det kommer til at gå rigtig stærkt. AI bruges blandt andet til selvkørende biler, Sprog og tale som f.eks. Siri på iPhone, genkende mønstre som i kunde præferencer, men også komplekse produktionsprocesser, mikrokirurgi eller arbejde på steder, der er farlige at opholde sig for mennesker.

## ► Stabilt forbrug



Heldigvis er det ikke teknologi og klima det hele – der er også det, der ligger lige for.

Bagved er der almindelige mennesker som du og jeg. Vi skal have vores daglige fornødenheder, og der er ligegyldigt om konjunkturerne er på vej op eller ned. Endnu kan vi ikke mættes elektronisk!

Et af verdens største udviklingsmarkeder for dette er Kina, hvor der hvert år rykker 10-20 mio. mennesker op i middelklassen, og efterspørger gode dagligvarer – de vil leve som os i vesten.

Der vil derfor altid være behov for virksomheder som Carlsberg, Nestle, Coca Cola og lign.

# Kontakt info



**Peter Kubicki**

**Adm. Direktør, Partner**  
+45 4095 7415  
kp@irg.dk



**Rene Krogh Andersen**

**Direktør, Stifter**  
+45 9626 3003  
Rene.krogh@irg.dk



**Michael Krogh Andersen**

**Investeringsdirektør, Stifter**  
+45 9626 3002  
mik@irg.dk



**Christian O. Jensen**

**Kundechef**  
+45 2987 5550  
coj@irg.dk



**Helle Østergaard**

**Kommunikationsansvarlig**  
+45 2946 7540  
hoa@irg.dk



## Herning

Østergade 25, 1.tv  
7400 Herning

## København

August Bournonvilles Passage 1  
Kgs. Nytorv  
1055 København K.

**T** +45 9626 3000  
**M** info@irg.dk  
**W** www.irg.dk  
**CVR** 32152295

FMS InvesteringsRådgivning A/S er stiftet september 2009.

Selskabet beskæftiger sig udelukkende med porteføljepleje og forretninger afledt heraf.

Selskabet er uafhængigt af banker, og dets eneste indtægt er honorarer fra selskabets kunder.

# Investerings Rådgivning



Selskabets **målsætning** er at være Danmarks bedste portefølje forvalter målt på afkastkvalitet og kundernes tilfredshed

## Følg os på de sociale medier

Du kan følge os på både Facebook og LinkedIn under navnet **InvesteringsRådgivning**

Denne rapport er udelukkende informationsmateriale og opfordrer hverken til køb eller salg af finansielle produkter. Information i denne udgave er kun gældende for det forgangne kvartal. Rapporten er lavet på basis af data og information indhentet fra valide kilder, som regnes for at være pålidelige og er ikke blevet personligt verificeret. Indholdet af denne rapport kan ændres uden varsel. Historiske afkast garanterer ikke for fremtidige afkast. Værdien af investeringerne og deres afkast vil svinge i takt med udviklingen på de globale finansielle markeder og internationale valutakurser. Investering i finansmarkeder indebærer risiko for tab.

# Forklaring af indhold

## Tekster

Teksten **IR Basis Q1** omhandler, hvad der er sket i selskabet i det forgangne kvartal.

Teksten **Om IR Basis A/S** er en kort beskrivelse af selskabet

Teksten **Faktorer, der har påvirket IR Basis i Q1** beskriver de faktorer f.eks. krig, pandemi, inflation osv., som kan have en positiv/negativ effekt på markederne, og dermed påvirke porteføljens investeringer.

**Bemærk:** Dette er gældende for alle investeringsselskaber/-forening, dog er IR Favoritter og IR Invest, samt obligationsselskaberne lavet som en tekst, der også indeholder udefra Faktorer, der har påvirket i Q1.

## Q1 2022

De gule rammer med teksten [ **Q1 2022**] er kvartalets afkast

## ÅTD

De gule rammer med teksten [ **ÅTD**] er ÅR TIL DATO afkast, dvs. fra 1.januar 2022

## Afkast

De liggende søjlerne viser afkast gennem årene fra selskabets start.

Nyeste er nederst, og viser ÅTD afkastet.

## Aktivallokering

Søjlerne viser, hvor stor en del, der har været placeret i f.eks. Aktier/obligationer, og hvor meget kontant.

## Ordliste

### Inverterede rentekurve

Når rentekurven flader (eller inverterer), betyder det, at obligationer med kortere løbetid oplever større rentestigninger end obligationer med lang løbetid. Det betyder, at de korte renter kan ende med at have en rente, der er højere end de lange renter.

### P/E (price/earnings)

Måler, hvor meget en investor skal betale for en årlig indtjening på en krone ved køb af en aktie.

### PEG ratio (price earnings to growth)

En virksomheds pris/indtjenings-forhold divideret med dets indtjeningsvækst over en periode.

### Bull market (tyren stanger op)

Et marked med stigende kurser, hvor yderligere stigninger forventes.

### Bear market (bjørnen slår ned)

Et marked med faldende kurser, hvor yderligere fald forventes.

### Yield

Den indtjening, der genereres og realiseres på en investering over en bestemt periode.

### High yield

Obligationer, som giver et højt afkast - typisk obligationer udstedt af selskaber (erhvervs-obligationer) eller lande med et højt renteniveau.

### Emerging markets

Når man taler om Emerging Markets, mener man oftest de såkaldte udviklingslande. Det vil sige lande i en rivende udvikling med lav indkomst pr. indbygger. Her er det økonomiske vækstpotentiale højere end det, vi ser i de mere udviklede lande.

### Turn-around

En turn-around er en **omstilling** fra kriseram til levedygtig. Det sættes i gang, når tidlige krisetegn viser sig.

## Cirkel diagrammer

Der er 4 typer cirkel diagrammer;

### Megatrends

Disse er vist ved aktiebaseret investeringer.

Her kan du følge, hvordan vi investerer efter vores 4 megatrends .

### Hvorfor bruge trends?

At investere i megatrends er en måde at holde fokus – men også se de muligheder og sammenhænge, der er indenfor trenden.

**Klima** er ikke kun vindmøller og el-biler, men også de virksomheder, der er nødvendige for at kunne opbygge de bagvedliggende faktorer, som er nødvendige for, at det faktisk virker.

**Sundhed** En bedre livsstil giver højere levealder, men desværre også flere livstilssygdomme.

**Teknologi/IT** er en vigtig - måske den vigtigste - faktor i de flestes hverdag – ikke ret meget af det, vi gør og bruger kan køre uden en eller anden form for teknologi. Det ses også i klima og sundhed trendene, hvor teknologi/IT spiller en stor rolle.

**Stabilt forbrug** Igen en sammenhæng mellem trendene – her sundhed, hvor demografien viser, at vi bliver flere og lever bedre - ikke bare i Danmark, men også globalt, hvilket giver større forbrug.

Vore 4 megatrends er langsigtede, og virksomhederne heri er mindre sårbare.

*Du kan læse om hver enkelt på side 8.*

### 10 største positioner

Disse er vist ved aktiebaseret investeringer.

Her kan du se aktierne, der har fyldt mest i vore porteføljer i kvartalet.

### Geografisk

Disse er vist ved obligationsbaseret investeringer.

Her kan du se, hvordan investeringerne er fordelt geografisk.

### Sektorer

Denne er vist ved erhvervs-obligationsbaseret investering.

Her kan du følge, hvilke sektorer der hovedsageligt er repræsenteret i porteføljen.