



InvesteringsRådgivning

ÅRGANG 2, NUMMER 6 2. KVARTAL 2011

ET BEGIVENHEDSRIGT KVARTAL

1. kvartal 2011 blev en meget begivenhedsrig periode. På den hjemlige front gik Amagerbanken konkurs efter flere redningsforsøg. På den internationale scene overtog befolkningerne i Tunesien og Ægypten magten fra de diktatorer, der igennem de seneste 30 år har udmagret landene. Frihedstrangen spredte sig som en steppeild igennem de arabiske lande, og førte til borgerkrigs-lignende tilstande i bl.a. Libyen og Bahrain. Det blev efterfulgt af en væbnet aktion fra de vestlige lande imod Libyen. På denne baggrund steg olien til 120\$ pr. tønde. For at sætte trumf på, gav moder natur os en overraskelse i marts måned, hvor Japan blev ramt af et kraftigt jordskælv, der medførte en altødelæggende tsunami samt en meget alvorlig atomkatastrofe. Afkastet i 1. kvartal 2011 blev på denne baggrund ikke særligt prangende, uden dog at være dårligt, jf. de enkelte afsnit på de følgende sider.

På obligationssiden gjaldt det i kvartalet om ikke at tabe penge. Vores satsning på erhvervsobligationer og højtforrentede realkreditobligationer hjalp os med

at opfylde dette mål. Vi fastholder strategien, idet vi kun tror på mindre renteforhøjelser i den kommende periode.

På aktiesiden var udsvingene markante, og markedet gik fra et plus til et minus på uroen i Nordafrika og Japan.

I første kvartal lancerede vi to nye investeringsselskaber; IR Højrente A/S og IR Vækstlande A/S. Begge selskaber blev lanceret 1. februar med en kapital på godt 25 mio. kr. i hver. Selskaberne startede således i modvind pga. den nævnte uro, men kom på trods heraf rimeligt igennem perioden og udviklede sig bedre end sammenlignelige indeks. Den største udfordring har været stigningen i euroen, som alt andet lige har medført et fald i de valutaer selskaberne investerer i.

IR Basis A/S lå igennem perioden med kapitalen placeret i tyske aktier. Sjovt nok blev disse rimeligt hårdt berørt af ulykken i Japan, blandt andet grundet de tyske virksomheders eksportprofil. Aktierne er dog i skrivende stund stærkt på vej opad igen, og

vi tror fortsat på den tyske vækstmaskine på sigt.

Generelt fortsætter vi med at placere flere og flere af midlerne udenfor Danmarks grænser. Det ser desværre ud til at efterdønningerne af finanskrisen rammer Danmark urimeligt hårdt, hvorimod lande som Tyskland og Sverige er bedre gearet til udfordringerne.

Såfremt man skuer ud over den internationale scene vil problemerne i de kommende 10 år hobe sig op for de europæiske lande herunder Danmark, idet der skal findes store offentlige besparelser. Tyskland er allerede på plads, samtidig med at industrien er meget gearet imod eksport. Udviklingen er fortsat stærk i Indien og Kina, hvor potentialet langt fra er udtømt. Vores strategi er derfor yderligere udflytning af midlerne til disse lande.

Alt i alt forventer vi rimelige markeder i det kommende kvartal, specielt i udviklingsmarkederne. Vi forventer at Euroen på ny skal svækkes, hvilket vil give yderligere medvind.

IR BASIS A/S

IR Basis A/S investerer i tyske aktier og danske obligationerne afhængigt af IR-kvotientens værdi.

IR VÆKSTLANDE A/S

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

IR HØJRENTE A/S

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

I DETTE NUMMER:

ET BEGIVENHEDSRIGT KVARTAL	1
AKTIER	2
OBLIGATIONER	2
GENERALFORSAMLING	2
IR BASIS A/S	3
IR HØJRENTE A/S	3
IR VÆKSTLANDE A/S	3
KROGH'EN	4

AKTIER



<u>Kvartal</u>	<u>Afkast¹</u>	<u>Akk.</u>
4. kvrt. 2009	1,86%	-
1. kvrt. 2010	14,51%	14,51%
2. kvrt. 2010	1,50%	16,23%
3. kvrt. 2010	-0,06%	16,16%
4. kvrt. 2010	12,06%	30,17%
1. kvrt. 2011	4,46%	4,46%

Det forgangne kvartal har atter budt på store kursudsving primært som følge af uroen i Mellemøsten, jordskælvet og den efterfølgende tsunami i Japan. Senest har en opblusning af gældskrisen blandt de sydeuropæiske eurolande øget usikkerheden.

Katastrofer og uroligheder til trods har der været lyspunkter i kvartalet, herunder ikke mindst købstilbuddet på

Danisco fra amerikanske Dupont. Dette resulterede i en kursstigning på omkring 25%. Vi har ovenpå kursfaldende - i kølvandet af katastrofen i Japan - valgt at sælge kundernes beholdninger i Danisco for at samle op i de aktier, der blev ramt af katastrofen. Skulle købstilbuddet falde til jorden med kursfald til følge, er vi klar til atter at blive aktionærer.

I det forgangne kvartal har vi

valgt at medtage B&O i aktieporteføljen, da vi ser en sandsynlighed for at selskabet efter ansættelsen af den nye direktør atter kan formå at øge omsætningen samt evt. blive opkøbt på sigt.

Det danske aktiemarked målt på OMX C20 gav i det forgangne kvartal et afkast på 2,09%, mens vore kunder til sammenligning fik et afkast på 4,46%.

OBLIGATIONER



<u>Kvartal</u>	<u>Afkast¹</u>	<u>Akk.</u>
4. kvrt. 2009	3,70%	-
1. kvrt. 2010	3,72%	3,72%
2. kvrt. 2010	1,31%	5,08%
3. kvrt. 2010	2,67%	7,89%
4. kvrt. 2010	0,28%	8,19%
1. kvrt. 2011	0,35%	0,35%

Efter en længere periode præget af rentefald med kursstigninger på specielt de lange realkreditobligationer til følge, oplevede vi i løbet af de første måneder af året stigende renter. Dette som følge af tegn på fortsat økonomisk fremgang, samt indikationer på at den europæiske centralbank forventeligt vil hæve styringsrenten på det kommende rentemøde. Som konsekvens faldt realkreditobligationerne, hvilket

dog stort set er blevet opvejet af de påløbne renter. Vi foretrækker fortsat 5%'s 30-årige realkreditobligationer, da vi ikke tror på en kraftig stigende inflation. Sammenlignet med de meget lave indlånsrenter synes en rente på 5% således interessant.

Eksposeringen i erhvervsobligationer bidrog - ligesom i løbet af 2010 - pænt til obligationsafkastet. Vi tror fortsat på at erhvervsobligatio-

nerne kan give en merrente sammenlignet med de 30-årige realkreditobligationer på baggrund af vores forventning om fortsat bedring i verdensøkonomien med bedre regnskaber til følge.

Vore kunder har i det forgangne kvartal opnået et afkast på 0,35%.

GENERALFORSAMLING

Den 26. maj afholdes generalforsamling i IR Basis A/S for første gang.

Generalforsamlingen vil finde sted i loungen på MCH Arena, hvor der vil være et fagligt indlæg omkring vore investeringsselskaber. Herudover vil der afholdes et foredrag v. Steffen Kretz omkring verdens brændpunkter.

Herefter vil der tilbydes et lettere traktament, hvor der vil være mulighed for at stille yderligere spørgsmål omkring investeringsselskaberne mv.

Der vil blive udsendt særskilt invitation til arrangementet.



Steffen Kretz


**Erfaring
 og
 nytænkning**

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

IR BASIS A/S

Det tyske aktiemarked blev som følge af katastrofen i Japan særlig hårdt ramt sammenlignet med de øvrige aktiemarkeder i Europa. Dette som følge af store kursfald på de energiselskaber der driver atomkraft samt bilproducenter og teknologiselskaber, der får leveret delkomponenter fra Japan.

Det tyske aktiemarked har dog rettet sig pænt sidenhen,

og sluttede kvartalet med mindre kursstigninger.

IR Basis A/S gav i kvartalet et mindre positivt afkast på 0,29%, som følge af den relativt hårde medfart tyske aktier oplevede ovenpå katastrofen i Japan.

Vi forventer ikke kraftige rentestigninger fra den europæiske centralbank, da dette vil kunne risikere at forværre situationen yderligere i de

gældsplagede europæiske lande herunder Grækenland, Irland og Portugal.

På baggrund af den meget stærke vækst som tyske virksomheder fortsat oplever, venter vi pæne afkast på op imod 10% i den resterende del af året, med den største risiko i form af en yderligere eskalering i gældskrisen blandt de sydeuropæiske medlemslande.



<u>Kvartal</u>	<u>Afkast</u>	<u>Akk.</u>
4. kv. 2009	10,39%	-
1. kv. 2010	0,76%	0,76%
2. kv. 2010	10,72%	11,56%
3. kv. 2010	0,00%	11,56%
4. kv. 2010	-0,65%	10,84%
1. kv. 2011	0,29%	0,29%

IR HØJRENTE A/S

IR Højrente A/S gav siden 1. februar et negativt afkast på 2,08%, udelukkende forårsaget af fald i USD efter som selskabet investerer obligationer udstedt i USD. Målt i lokal valuta gav de højtforrentede statsobligationer således et positivt afkast på knap 1% i perioden.

Trods uroen i Mellemøsten og katastrofen i Japan, har der ikke været en flugt mod verdens reservevaluta nr. 1.

USD oplevede således et fald overfor EUR på ikke mindre end 6,5% siden årsskiftet.

Vi forventer dog at gældskrisen blandt de sydeuropæiske medlemslande vil medføre en styrkelse af USD, da de hestekure der indføres i de gældsplagede europæiske lande vil medføre en betydelig lavere vækst fremadrettet. Således vil Europa forventeligt kunne undgå en kraftigt stigende inflation

med nævneværdigt højere renter til følge.

Renteniveauerne på de højtforrentede statsobligationer synes fortsat meget attraktive, ikke mindst i lyset af at de pågældende lande ud fra et økonomisk synspunkt er væsentlig bedre stillet sammenlignet med de udviklede lande, og endvidere allerede har hævet styringsrenterne i flere omgange.



<u>Kvartal</u>	<u>Afkast</u>	<u>Akk.</u>
1. kv. 2011	-2,08%	-2,08%

IR VÆKSTLANDE A/S

Aktiemarkederne i BRIC-landene (Brasilien, Rusland, Indien og Kina) oplevede i slutningen af 2010 og starten af 2011 kursfald ovenpå meget flotte afkast siden aktiemarkederne bundede ud i marts 2009.

Siden 1 februar, hvor IR Vækstlande A/S blev etableret, har aktiemarkederne målt i lokal valuta givet et afkast på godt 5%, men eftersom EUR blev styrket

overfor valutaerne i de respektive lande gav IR Vækstlande A/S et positivt afkast på 2,76% i perioden.

Udover at vi forventer en svækket EUR, synes det meget sandsynligt at de enkelte landes valutaer - herunder den kinesiske valuta - isoleret set vil styrkes overfor EUR. Dette som følge af at bl.a. den kinesiske valuta skønnes at være blevet holdt kunstigt lave igennem finans-

krisen for herigennem at sikre landenes konkurrenceevne.

Vi forventer at selskaberne i de respektive lande - trods renteforhøjelser og finansielle stramninger, som følge af en stigende inflation - kan fortsætte med at levere pæne regnskaber. På den lange bane har vi en stor tro på at middelklassen i disse lande vil vokse med en større købekraft til følge.



<u>Kvartal</u>	<u>Afkast</u>	<u>Akk.</u>
1. kv. 2011	2,76%	2,76%



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

"HVIS DU VIL VIDE HVAD PENGE ER
VÆRD - SÅ FORSØG AT LÅNE NOGEN"

BENJAMIN FRANKLIN

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

Det der ikke kunne ske - skete igen!

Amagerbanken fik en kæmpe økonomisk indsprøjtning i efteråret, for at gå konkurs i februar. Atomkraftværker i Japan oplevede nedsmeltninger ovenpå et kraftigt jordskælv og en efterfølgende tsunami.

Hvordan kan det være, at ting der ikke burde kunne ske sker igen og igen? Og hvordan skal vi forholde os til det som investorer?

Man må forstå, at hvor der er mennesker indblandet, er kommunikationen ikke objektiv. Direktøren for en virksomhed siger ikke den er konkurs, for den reelt er gået ned. Direktøren for et atom-

kraftværk siger ikke at der er problemer med sikkerheden, indtil det modsatte er bevist. Hvorfor? Fordi de simpelthen ikke kan sige andet.

Så kan man tro på udmeldinger fra virksomhedsledere, politikere m. fl? Nej - vel?

Konsekvensen af dette er, at man må danne sig sin egen mening. Dette er en af årsagerne til at vi ALDRIG tager på virksomhedsbesøg. Den information man får er simpelthen ikke retvisende.

Så en vis portion skepsis blandet med sund fornuft leder en godt på vej.

En anden fordel ved ikke at besøge de virksomheder man investerer i, er at man ikke

bliver følelsesmæssigt berørt. De fleste virksomhedsledere er karismatiske personer, der er gode til at "sælge" sig selv.

Men som investor kan man ikke leve af at være flink. Derfor er det des lettere at tage en beslutning omkring salg af en virksomhed, hvis man ikke er følelsesmæssigt involveret med ledelsen.

Parolen af ovenstående er, at man skal være meget kritisk overfor de oplysninger man får. Dette medfører dels at man skal sørge for en ordentlig spredning, altså ikke spille på én hest. Dels skal man ofte tro på sin egen "mavefornemmelse".

Grunden til at det lugter skidt er jo ofte at det er noget skidt!



Michael Krogh Andersen

