

INVESTORMAGASIN 2. HALVÅR 2022 // 37. ÅRGANG

FORMUE

LOKAL VERDENSORDEN VINDER FREM

Vi er vidne til et paradigmeskifte i den globale økonomi. Formuepleje forventer et farvel til den gamle verdensorden og overgang til en ny.

HAR DU EN PLAN FOR DIN FORMUE?

En stor del af livet sparer man op, men hvornår er det rette tidspunkt at bruge opsparingen?

FORMUEPLEJE ER FOR ALLE

Læs vores investorportræt om Mathias Kehlet, som investerer langsigtet for at give sig selv økonomisk frihed til at leve det liv, han ønsker.

FORMUE | PLEJE

Når afkastet skuffer

AF SØREN ASTRUP, direktør, Formuepleje // sa@formuepleje.dk

Lad det være sagt med det samme: I Formuepleje investerer vi for at skabe afkast. I mere end 35 år har vi arbejdet målrettet for at blive Danmarks største bankuafhængige kapitalforvalter. Vi har høje ambitioner på vores kunders vegne, og det er det, vi vil være kendt og anerkendt for.

Vi vil være de bedste til det, vi laver. Vi vil levere branchens bedste afkast.

Derfor har vi været stolte, når vi i hele 2021 har ligget nummer 1 på Morningstars liste over Danmarks bedste investeringsforeninger. Vi har glædet os over, at Safe i mere end 30 år har leveret et gennemsnitligt årligt afkast på mere end 12%. Og vi har fejret, at vores bæredygtige aktieportefølje i Better World Environmental Leaders er den mørkegrønne Artikel-9-fond i Danmark, der bedst lever op til kriterierne i EU's nyeste regler på området.

For det er det, vi har kæmpet for.

Men lige nu er det ikke det, der fylder. For selvom investeringsstrategien er langsigtet, kan alle se, at markederne i øjeblikket opfører sig på en måde, ingen havde forudset – heller ikke Formuepleje. Udviklingen er desværre også gået ud over afkastet i vores investeringsløsninger, og selvom vi kan forklare markedsfaldene, og alle vores analyser understøtter vores forventning om, at situationen nok skal normalisere sig på sigt, så ændrer det ikke ved, at det er hårdt at se på. Det ændrer heller ikke ved, at vi naturligvis ikke mener, at de afkast, der er leveret den seneste tid, er repræsentative for det, vi ønsker at være kendt for.

Uroen på markederne skyldes flere forhold, men nogle af de væsentligste er den stigende inflation og udmeldinger fra centralbankerne om, at de kan blive nødt til at hæve renterne mere og hurtigere end forventet. Har du lyst til at blive klogere på centralbankerne, deres rolle og det dilemma de står i lige nu, og som er en af de væsentligste grunde til den markedsuro,



vi oplever lige nu, har min kollega, porteføljemanager René Rømer, skrevet en glimrende artikel om netop dette her i magasinet. Du finder artiklen på side 20.

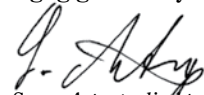
På side 24 giver Helle Snedker sit syn på markedsudviklingen ud fra et kundeperspektiv, og her kommer hun blandt andet ind på, at det for hende betyder noget, at ledende medarbejdere i Formuepleje selv har hånden på kogepladen og investerer i samme løsninger som kunderne på præcis samme vilkår. Især i en situation som nu, hvor følelser og røde tal kan gøre det svært at holde fast i sin langsigtede strategi.

En af dem, der dog er god til at bevare det langsigtede fokus, er vores kunde, Mathias Kehlet. Ham kan du læse om på side 16, og en af de ting, jeg selv bed mærke i, var denne kommentar til hans egen reaktion, når der er uro på markederne:

"Kigger man historisk set på det, så går markederne op og ned. Kigger man rigtig langsigtet, så går de opad. Derfor slår jeg koldt vand i blodet, hopper ud i det kolde vand her på Aarhus Ø og tænker 'det skal nok gå.'"

Med de ord vil jeg gerne benytte lejligheden til at takke for den tillid, du også i denne svære tid udviser Formuepleje. Har du spørgsmål til den aktuelle markedsudvikling eller til dine konkrete investeringer hos os, vil jeg opfordre dig til at kontakte din personlige rådgiver eller kontakte vores sekretariat på 87 46 49 00 eller info@formuepleje.dk.

Rigtig god læselyst.


Søren Astrup, direktør,
Formueplejeforeningerne

Indhold

2	Leder
6	Nyheder
8	En ny og mere lokal verdensorden?
12	Hvad er planen med din formue?
16	”Jeg investerer for at få friheden til at vælge til og fra”
20	Midlertidig inflation eller ikke midlertidig inflation – dét er spørgsmålet
24	Andre menneskers penge
26	Stor efterspørgsel – Populær ejendomsinvestering er tilbage efter solide resultater tidligere
30	Fakta om Formueplejeforeningerne
32	De 10 største aktieposter
34	En lukrativ og læskende aktie – selv i tørkeperioder

Magasinet FORMUE

Udgives som investororientering

UDKOMMER

To gange årligt

OPLAG

15.800 eksemplarer

2. HALVÅR 2022, 37. ÅRGANG

Redaktionen er afsluttet den 17. juni 2022.

I tabeller kan afrunding medføre, at tallene ikke summer til totalen.

MAGASINETS FORMÅL ER

- At orientere om udviklingen i Formueplejeforeningerne
- At vurdere den aktuelle udvikling på finansmarkederne
- At redegøre for Formueplejes investeringsstrategier og investeringsløsninger
- At informere om ny viden og lovgivning, der er relevant for investorerne

REDAKTION

Direktør Søren Astrup (ansvarshavende)

Head of Communications and PR Katrine Sigvardt

Communication Officer Charlotte Allum

Grafisk design: Hanne Skov

Offsettryk: LaserTryk A/S

Fotografer: Hans Christian Jacobsen og Istockphoto

BIDRAGYDERE

Investeringsdirektør Henrik Franck

Kundedirektør Helle Snedker

Senior formuerådgiver Christian Eiberg

Aktiechef Otto Friedrichsen

Senior porteføljemanager René Rømer

Journalist og konsulent Christian Malte Sehested

Journalist og senior konsulent Troels Trads Hansen



ANSVARFRASKRIVELSE

Magasinet FORMUE er udarbejdet af Formuepleje A/S udelukkende til orientering og kan ikke betragtes som en opfordring om eller anbefaling til at købe eller sælge noget værdipapir. Indholdet kan heller ikke betragtes som anbefaling eller rådgivning af juridisk, regnskabsmæssig eller skattemæssig karakter. Formuepleje A/S kan ikke holdes ansvarlig for tab forårsaget af kunders/investorers dispositioner – eller mangel på samme – på baggrund af oplysningerne i Magasinet FORMUE.

Vi har bestræbt os på at sikre, at oplysningerne i Magasinet FORMUE er fuldstændige og korrekte, men kan ikke garantere dette og påtager os intet ansvar for eventuelle fejl eller udeladelser. Investorer gøres opmærksom på, at investering kan være forbundet med risiko for tab, som ikke på forhånd kan fastlægges, ligesom tidligere afkast og kursudvikling ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. For yderligere information kontakt venligst info@formuepleje.dk, eller besøg hjemmesiden formuepleje.dk.

PERSONOPLYSNINGER

Formuepleje kan registrere personoplysninger om dig, såfremt du er investor eller potentiel investor i foreninger administreret af Formuepleje. Se nærmere herom i privatlivspolitikken, som er tilgængelig på formuepleje.dk.



Giv mest muligt bedst videre

Når du er kunde i Formuepleje, rådgiver vi dig om alle forhold, der er relevante for netop din økonomi. Et af de forhold er generationsskifte, som handler om at kunne give mest muligt bedst videre og samtidig minimere skatte- og arveafgifter, så vidt det er muligt. Målet er at give leder- og ejerskab videre på en måde, hvor der tages bedst muligt hånd om både økonomiske og følelsesmæssige investeringer.

Hvis man ingen forberedelse har gjort sig og blot venter til livets sidste dag, kan man risikere, at arvingerne skal betale en arveafgift (også kaldet boafgift) på 15 procent. Arveafgiften kan minimeres, hvis du tager hånd om generationsskiftet i god tid. Kontakt os gerne, så vi kan hjælpe, for du kan nemlig gøre rigtig meget for at give din formue videre til næste generation på en effektiv måde, der både er til glæde for dig og dine yngre familiemedlemmer.

Læs mere på: <https://formuepleje.dk/raadgivning/generationsskifte/>



Fusioner og navnenyt for Formueplejes investeringsløsninger

Det forgangne kvartal har vi trimmet og styrket paletten af Formueplejes investeringsløsninger. Og nu kan vi præsentere vores nuværende og fremtidige investorer for en kombination af aktier og obligationer under navnene Mix Low, Mix Medium og Mix High. Det sker, da afdelingen PensionPlanner Stabil er ophørt og fremover er en del af Optimum under navnet Mix Low, afdeling PensionPlanner Moderat er ophørt og fremover er en del af PensionPlanner Balance under navnet Mix Medium, og desuden er PensionPlanner Vækst nu at finde under navnet Mix High. Du kan se fondskoderne (ISIN) på alle Formueplejes fonde via følgende link: formuepleje.dk/vores-fonde/koeb-og-salg/fondskoder/. Desuden er en ny honorarstruktur tilføjet for at sikre, at interessefællesskabet med investorerne bliver endnu tydeligere.

FØLG FORMUEPLEJE PÅ SOCIALE MEDIER

Mød os på LinkedIn, Facebook og Instagram, hvor vi løbende opdaterer med stort og småt. Find links i bunden af formuepleje.dk.



Venter du på en invitation?

Er du en af de kunder, der venter på at få invitationer i postkassen eller mailboksen, kan du risikere at vente længe. Dem finder du nemlig ikke der, men i stedet på Mit Formuepleje på appen (af samme navn) eller via hjemmesiden. Derfor er det vigtigt, at du er logget ind og løbende holder øje, så du kan tilmelde dig, når der er et arrangement, du gerne vil med til.

Som investor har du selvfølgelig også mulighed for at følge udviklingen i dine investeringer, læse de seneste nyheder, tilgå videoer fra tidligere kvartalsorienteringer og se fordele, som du har adgang til som kunde i Formuepleje på Mit Formuepleje. Vi hjælper dig gerne i gang med Mit Formuepleje-appen, som du kan bruge både på iPhone og Android – og er for alle investorer uanset størrelsen på din investering.

SES VI TIL FORMUEPLEJEDAGE I EFTERÅRET?

*Formueplejedagene finder sted den 31. oktober på
Comwell Copenhagen Portside i København og i
Musikhuset i Aarhus den 7. november.*

Formueplejedage for Premium-kunder finder sted:

- 1. november i Cirkusbygningen i København*
- 2. november i Utzon Center i Aalborg*
- 8. november på Aarhus Teater*
- 9. november på Aarhus Teater*
- 10. november på Sergenten i Sønderborg*

*Så snart invitationen er klar, vil den være
tilgængelig under arrangementer i
Mit Formuepleje-appen og på Mit Formuepleje
på formuepleje.dk.*

Har du styr på dine LEI-koder?

For ellers sørger vi gerne for det for dig. Mange ting skal nemlig være på plads, før man kan få lov at investere sine penge, og har man for eksempel pengene i sit selskab, så skal selskabet have en LEI-kode. Sådan har det været i nogle år, men ikke alle er forberedt på dette, når de skal investere.

Er du kunde hos Formuepleje og har investeret mere end 10 millioner kroner i Formueplejes løsninger – målt på din husstand – så betaler og administrerer vi LEI-koden for dig.



Kirstine Damkjær

Ny formand for bestyrelsen i Formuepleje Holding A/S

Den 6. april 2022 tiltrådte Kirstine Damkjær rollen som formand for bestyrelsen i Formuepleje Holding A/S. Kirstine Damkjær har tidligere været adm. direktør i EKF Danmarks Eksportkredit og før dette i en årrække bestredet ledende stillinger hos Verdensbanken. Hun kommer således med solid national og international topledererfaring fra finanssektoren.

Fremtiden bliver et vigtigt fokusområde for den nye formand. Med 2026-strategien bindes ansvarlige investeringer og ESG sammen med vækstambitionen om en fordobling af kapitalen under forvaltning samt at være den fortrukne kapitalforvalter for kunder, der ønsker en langsigtet opsparing. En udvikling, som hun i samspil med direktionen skal drive.

BRUG DIN RÅDGIVER

Også når det gælder pensionsrådgivning i din familie. Unge mennesker er ofte ikke så opmærksomme på mulighederne med pension som dem, der nærmer sig den arbejdsfrie tilværelse.

Premium og Premium Elite-kunder i Formuepleje er altid velkomne til at invitere børn og børnebørn med til en snak om pension.

En ny og mere lokal verdensorden?

De tiltag, der skulle dæmme op for den økonomiske krise efter corona-pandemien, har været med til at fremskynde et paradigmeskifte i den globale økonomi. Efterveerne fra den massive støtte har, langt mere end krigen i Ukraine, sat en helt ny dagsorden, vurderer Henrik Franck, investeringsdirektør og partner i Formuepleje.

AF CHRISTIAN MALTE SEHESTED, journalist og konsulent // info@formuepleje.dk

Det kan godt være, at krigen i Ukraine dominerer overskrifterne – og politisk er det særdeles forståeligt. Men hvis man vil forstå, hvorfor inflationsspøgelset er genopstået, skal man i stedet se mod de enorme summer, der globalt blev brugt til at holde hånden under verdens økonomier under corona-pandemien.

Den massive støtte satte nemlig turbo på en række underliggende dynamikker og er dermed den altovervejende grund til, at inflationen gjorde sit comeback som fænomen både hurtigere og hårdere, end langt de fleste nok havde ventet.

”For fire år siden holdt jeg et foredrag, som i sin helhed handlede om, at vi stod foran en afslutning på den verdensorden, vi har kendt siden afslutningen af anden verdenskrig. Den verdensorden er kendetegnet ved, at teknologirevolutionen og globaliseringen er gået hånd i hånd og har forstærket hinandens konsekvenser. Kun ved at forstå samspillet mellem globalisering, teknologien og de demografiske ændringer samt de globale finansielle ubalancer kan man forstå og analysere de seneste 30 års udvikling og de fremtidige konsekvenser,” siger Henrik Franck og uddyber:

”Den verdensorden, der ledte til globaliseringen, blev etableret i årene efter anden verdenskrig, hvor landene skulle vælge mellem kapitalisme og demokrati på den ene side og kommunisme og totalitære regimer på den anden. Vi fik NATO – en USA-centreret forsvarsalliance baseret på fælles værdier. Amerikanerne var villige til at betale for og bakke op omkring denne model – herunder at være hovedsponsor for internationale organisationer som FN, IMF og WTO – til stor fordel for Europa og andre vestlige demokratier. Nu ser vi så, at den verdensorden, vi kender, er under opbrud.”

Global struktur forandrer sig

Generelt lader det dog til, at der nu sker forandringer i den verdensorden, mange af os er vokset op med og kender.

”Jeg har i lang tid ment, at den globale struktur er på vej mod forandring, og det synes jeg i den grad, man oplever for øjeblikket. Tag Sverige og Finland, der vil med i NATO, eller se på USA's manglende vilje til at ville forsvare Europa, så længe vi i Europa ikke selv er villige til at bidrage til eget forsvar. Det var meget tydeligt, at det havde nået en grænse, og derfor måtte noget ske. Nu har Europa indikeret, at vi selv er villige til at bidrage noget mere til eget forsvar, og verden bliver nu brudt op i et USA på den ene side, Kina på den anden og et Europa i midten. Rusland vil rent økonomisk være mere eller mindre irrelevant. Globaliseringen har kort sagt nået sin kulmination,” forklarer Henrik Franck.

USA kan heller ikke længere forventes at sikre orden og stabilitet i det globale system. Dets allierede vil i stigende grad skulle tage ansvar for egen sikkerhed. Mange lande – herunder Danmark – har levet godt og billigt under den amerikanske forsvarsparaply, mens vi frit har kunnet handle med og investere i Kina. Dette var en fantastisk kombination, men det slutter nu, og svære valg står foran os.

Tre regioner er ved at opstå: en amerikansk, en europæisk og en østasiatisk ledet af Kina. Det betyder for Henrik Franck, at man nu ser globale forsyningskæder erstattet af regionale, men også at det er enormt vigtigt at holde sig for øje, at handelskrige ikke primært handler om handel, men i højere grad om magt og rivalisering: Hvem skal være verdens ledende supermagt i fremtiden?

Kina har i løbet af få år vist sig som en formidabel udfordrer til at overtage USA's traditionelle rolle inden for økonomi, teknologi, politik, militær og magt i det hele taget. >>



”

Tre regioner er ved at opstå: en amerikansk, en europæisk og en østasiatisk ledet af Kina. Det betyder, at man nu ser globale forsyningskæder erstattet af regionale, men også at det er enormt vigtigt at holde sig for øje, at handelskrige ikke primært handler om handel, men i højere grad om magt og rivalisering: Hvem skal være verdens ledende supermagt i fremtiden?





Henrik Franck ser kombinationen af blandt andet den grønne omstilling og hjemtagning af produktion fra eksempelvis Kina som drivkraften bag enorme investeringer, der også vil betyde, at en større del af produktionen kommer til at foregå med moderne teknologi og vil stille færre krav til faktorer som eksempelvis transport på verdenshavene.

USA er ved at erkende, at perioden med konstruktivt samarbejde med Kina ikke længere er en farbar vej. Det stiller USA i en langsigtet konkurrence med Kina omkring det teknologiske og militære overherredømme i det globale system, hvor der kun kan være én vinder.

Konsekvensen af alt dette er, set fra Formueplejes perspektiv, at den gamle verdensorden nedbrydes.

Umuligt at spå om krig

For Henrik Franck er det politiske opbrud altså et, der har været længe undervejs – men som en gletsjer, der pludselig kælver, for alvor blev udløst af den verdensomspændende pandemi. Dels af, at nedlukninger gjorde verden mindre og mere lokal for en tid – men i lige så høj grad af den massive efterspørgsel, der blev udløst af folk med hænderne fulde af penge og få steder at bruge dem.

”Krigen i Ukraine har – rent økonomisk – en relativt beskeden betydning. Den har i værste fald forlænget og forværret nogle ting, der var der i forvejen. Stoppede krigen i dag, hvilket den desværre næppe gør – og jeg kender ingen, der tør spå om udfaldet – så er det stadig min forventning, at vi står over for nogle markante udfordringer.

Der er også en risiko for, at krigen bliver yderligere eskaleret, så der bliver skruet ned på energiforsyningen, og vi får markante fødevarerprisstigninger. Det vil øge risikoen for, at vi får vedvarende inflation, og at centralbankerne ikke får bugt med den. Men det er ikke der, vi står nu,” siger Henrik Franck, der ser den globale reaktion



på pandemien som langt mere afgørende for at forstå verdens økonomiske tilstand:

”Set i bakspejlet kom centralbanker og regeringer til at overreagere under corona. Man var muligvis bekymret for at gentage de fejl, man begik, da man reagerede på finanskrisen. Med den viden, vi har i dag, ved vi, at det var en fejl at overstimulere efterspørgslen på et tidspunkt, hvor samfundet og produktionen var lukket ned. Man skulle ikke have overstimuleret forbrugslysten, når der ikke var noget at forbruge eller nok varer at købe.”

”Det betyder, at vi lige nu er i et nyt territorium. Vi er i et uprøvet område, hvor inflationen er tilbage for første gang i over 40 år. Hvis centralbankerne eller regeringerne fejler her, så er det en ret stor risiko. Der sker jo det, når centralbankerne skal have inflationen ned, at de strammer pengepolitikken og hæver renterne. Når det sker, så bremser væksten. Det er jo det, der er selve formålet med det, centralbankerne gør lige nu: At få efterspørgslen ned for at få økonomien ned i gear, sådan at den ikke bliver overophedet, så der ikke kommer mere inflation,” fortæller Formuepleje-direktøren.

Recessioner af forskellig karakter

Vil centralbankchefernes kamp mod inflationen så lede os ind i en recession? Spørgsmålet virker naturligt foran en økonomisk teaterkulisser med hastigt stigende renter og en inflation, der stadig er langt fra det klassiske mål på to procent om året.

”De inflationære tendenser, vi ser, er stadig i ret vid udstrækning midlertidige og har formentlig allerede toppet. Spørgsmålet er så, om de kommer ned hurtigt nok, og

om centralbankerne vil formå at lykkes med at dosere de pengepolitiske stramminger, eller om man kommer til at udløse en vækststopbremsning og måske endda en recession,” siger Henrik Franck – men påpeger hurtigt, at man skal huske på, at recessioner kan være vidt forskellige bæster:

”Man skal være påpasselig, når man bruger ordet recession, for det kan betyde mange ting. Der er recessioner som den, vi havde i 2008. Den eskalerede til en finansiel krise grundet systemiske problemer og ubalancer i banksektoren. Men der er også rent tekniske recessioner – en recession er jo blot defineret af negativ vækst i to kvartaler i træk. Det behøver ikke at være så dramatisk,” fortæller Henrik Franck.

For hvis en del af grunden til (over)reaktionen på corona rent økonomisk skyldes forfejlet læring fra finanskrisen, så er der heldigvis også kommet gode ting med fra reaktionerne på krisen i 2008:

”Det finansielle system efter finanskrisen er sådan set bragt rimelig godt i orden, og jeg tror ikke, vi skal være specielt bekymrede for, at en recession udløser noget der. Vi mener heller ikke, at virksomhederne er overforgældede generelt. Der kan være nogle virksomheder, som går konkurs. Men det er igen ikke noget, der, som vi ser det, vil få en recession til at eskalere og udvikle sig til en egentlig finansiel krise,” siger Henrik Franck og fortsætter:

”Så kan man kigge på boligmarkedet. Vil det udløse nogle længere og dybere problemer? Globalt mener vi ikke, at der er en overbelåning på boligmarkedet, som vil gøre, at nogle problemer derfra havner andre steder i systemet. Kommer der en recession, så tror vi ikke på nuværende tidspunkt, at det bliver en specielt dyb eller lang en af slagsen, netop fordi den ikke vil være systemisk, og fordi banksektoren er væsentligt bedre polstret i forhold til finanskrisen.”

Et solidt opsving på den anden side

Om der kommer en recession eller ej, er det vigtigt at forstå, at tingene på ingen måde er eller bliver som før. Henrik Franck

peger på, at økonomiske æraer og paradigmer kommer og går – og at æraen helt siden tiden efter anden verdenskrig faktisk har været en ganske lang periode rent historisk.

”Tag industrialiseringen tilbage i det gamle England. Kig på mellemkrigstiden i 1920’erne og op til anden verdenskrig. Den æra, vi snakker om nu, startede på et tidspunkt efter anden verdenskrig. Det er en enormt lang periode, og i første halvår af 2020 startede en ny epoke så i min optik. En ny teknologisk æra, hvor de landvindinger, der i høj grad er gjort siden 1990’erne, nu for alvor slår igennem. Tag hvordan og hvor vi arbejder – om det eksempelvis kan betale sig at rykke produktionen ud af hjemlandet til billigere lande. Det vil det nok i mindre grad kunne fremover – også fordi man nu ved, hvor galt det kan gå, når forsyningskæderne strammer til,” siger Henrik Franck.

En ny æra giver selvsagt udfordringer – men også muligheder, mener direktøren:

”Det er vigtigt at have sig for øje, at eksempelvis det, vi laver i Formuepleje nu, er meget anderledes, end hvad vi har kendt til de sidste 40 år. På de finansielle markeder, hvor man skal placere penge, har vi kun kendt til denne æra, og mange har kun været med siden måske 1990’erne. De har ikke kendt til verden med inflation før, og det vil sige, at der er meget, der skal omstilles. Vi lever i en ny og spændende tid, og vi skal til at lære at omstille os. Tænk anderledes. Hvis vi slår automatpiloten til og siger, at alt er ligesom i gamle dage, så risikerer vi at gå gevaldigt fejl i byen. Men jeg er også overbevist om, at når først den her situation er drevet over, med eller uden en recession, så vil vi kigge ind i et kraftigt, investeringsdrevet opsving,” siger Henrik Franck.

Han ser kombinationen af blandt andet den grønne omstilling og hjemtagning af produktion fra eksempelvis Kina som drivkraften bag enorme investeringer, der også vil betyde, at en større del af produktionen kommer til at foregå med moderne teknologi og vil stille færre krav til faktorer som eksempelvis transport på verdenshavene. ■

HVAD ER PLANEN MED DIN FORMUE?

Jagten på den perfekte investering er noget, der har manges interesse, mens opsparing og nedsparing i den rigtige rækkefølge kan virke knap så spændende. Men det er det, og det er vigtigt.

AF CHRISTIAN EIBERG

senior formuerådgiver, partner, Formuepleje // cei@formuepleje.dk

I min hverdag som formuerådgiver går et af de hyppigste spørgsmål på timing for investering: Skal jeg købe, sælge eller vente? Jeg forstår udmærket baggrunden for spørgsmålet, men jeg må desværre erkende, at evnerne som spåmand om morgendagens kurser er begrænsede.

I Formuepleje har vi dygtige mennesker til at overvåge finansmarkerne. De styrer så at sige den overordnede fordeling af aktier og obligationer og billedligt talt, om vi skal ligge i midtersporet, overhalingsbanen eller inderbanen. Når vejbanen er valgt, bliver de enkelte komponenter sammensat: Skal det være sommer- eller vinterdæk? Hvad med sprinklervæsken, er der snekæder i bagagerummet og så videre? Eller set med vores øjne: Hvilke selskaber og obligationer tror vi på i den aktuelle situation?

Hvor er du og din formue på vej i livet?

Det, der har min interesse, og som i min optik bør være første skridt for dig som investor, er at finde ud af, hvilken bil vi sætter os ind i – altså hvad det er for en opsparing, der skal investeres. En god bil med de rette dæk og så videre kan være nok så god på motorvejen, men hvis soltaget står åbent, og det øsregner, bliver det næppe en optimal oplevelse. Inden vi overhovedet taler om investering, er det derfor vigtigt at få et overblik over situationen og få indsigt i, hvad du og din husstand har af drømme, tanker og ønsker med jeres opsparing. Den viden giver nemlig mulighed for at starte med de ting, vi rent faktisk kan påvirke.

Rigtig mange har heldigvis deres formue fordelt i flere forskellige sparegrise. Mange har pension gennem deres arbejde, friværddi i boligen og måske også kontant opsparing i banken eller igennem et selskab eller virksomhed. Netop det at have flere sparegrise er ofte en stor fordel på den lange bane, altså der hvor man tager afkørslen, gør klar til at forlade arbejdsmarkedet og skal til at leve af sin opsparing. Det er vigtigt at tage aktivt stilling til, hvordan opsparingen fordeler sig i sparegrisene, så det ikke bliver tilfældigt, for der er nemlig også gode afkast at hente i form af optimering af eksempelvis pensionsudbetalingsperiode eller skat. >>



Der skal ikke nødvendigvis være samme risikoprofil på alle sparegrisene, ligesom der ikke nødvendigvis skal samme brændstof på bilerne i garagen.

Der er forskellige skattemæssige betragtninger, alt efter hvilken sparegris der investeres, og i Formuepleje kan vi hjælpe med at rådgive om, hvilke typer investeringer der passer til dine sparegrise.



I Formuepleje møder vi investorer med lang tid til pension, men også nogle, hvor pensionering sker inden for kort tid. Uanset hvad situationen er, vil vi i Formuepleje gerne komme med indspark til at få mest muligt ud af den indtægt og formue, den enkelte har, så pengene rækker længst muligt.

Hvordan skal vi spare op og opbygge den bedste bilsamling?

Først og fremmest skal der en indtægt til, og den kan for eksempel komme i form af løn, pension, udbytte, kapitalindkomst, overskud fra eller salg af virksomhed eller gaver. Skal opsparingen så ind på opsparingskontoen, aktiesparekontoen eller pensionen, gives videre til børn eller børnebørn i form af gaver, eller bruges til at afdrage på gælden i huset?

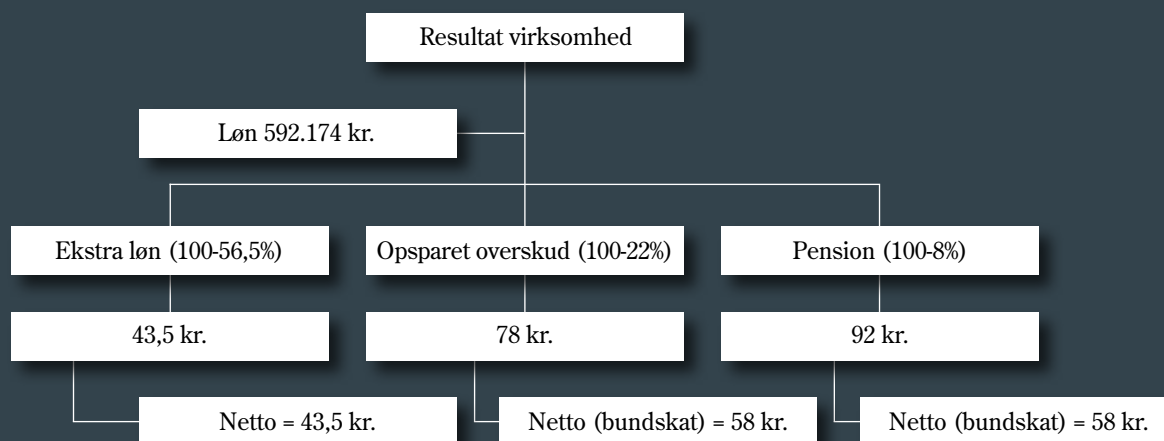
Vi kan sætte det hele i system og ud fra en række forudsætninger regne ud, hvad der er optimalt, og bygge en Formel 1-racer, hvis det er det, man ønsker – men vi kan ikke sætte facit under, at Formel 1-raceren er det optimale for alle. For vi er alle forskellige. Nogle foretrækker en god familiebil, der er tryk og sikker. De lever fint med ikke at være den hurtigste. Andre har mere fokus på ladetid eller brændstoføkonomi. Det ene er ikke nødvendigvis bedre end det andet. Det er blot et udtryk for, at vi som mennesker har forskellige præferencer.

Hos Formuepleje kan du få et sæt ekstra øjne på netop din situation og ikke mindst få opklaret, om der er optimeringsmuligheder, som du ikke kender til eller har overvejet.

EKSEMPEL

Et eksempel, som jeg tit møder, er den selvstændige med egen virksomhed. Det går godt, og der tjenes mere, end hvad der er behov for i det private husholdningsbudget. Det er heldigvis en positiv udfordring, som giver nogle forskellige muligheder. Lad os sige, at der tages løn ud

af virksomheden, så indtægten rammer topskattegrænsen. Derudover er der 100 kr. til rådighed. De 100 kr. kan enten udbetales som løn, spares op i virksomheden eller indsættes på en pension.



Ved at spare op på de forskellige måder er der stor forskel på nettoresultatet. Dertil kommer aspekter som afkastbeskatning, fleksibilitet, likviditetsbehov, modregningsregler, der hver især kan være med til at trække planen i forskellige retninger. Rigtig mange selvstændige sparer op i deres virksomhed og ser den opsparing som den pension, der skal leves af i den tredje alder. Det, at der spares op, er som udgangspunkt positivt, men man kan risikere at gå glip af både folkepensionstillæg og folkepensionsgrundbeløb ved denne løsning.

Lå opsparingen i stedet i en ratepension eller livrente, ville man være berettiget til folkepensionens grundbeløb. Ser vi på en 20-årig tilværelse som pensionist, hvor man misser grundbeløbet, vil man sammenlagt gå glip af $78.216 \times 20 = 1.564.320$ kr. før skat.

Til gengæld er der større fleksibilitet ved opsparing i virksomheden, og så er vi tilbage ved, at det ikke altid er den løsning, der giver den største forbrugsmulighed, der er den optimale.

Hvor længe skal motoren kunne køre?

Nu er opsparingen lavet, og der skal drejes fra på næste afkørsel. Min erfaring er, at det er nu, den sværeste øvelse starter, nemlig at begynde at bruge opsparingen. For er der nu penge nok? Kan motoren blive ved med at køre, eller går den på et tidspunkt i stå? Der kan være stor forskel på, hvor længe motoren kan holde, alt efter hvordan vi servicerer den. Og det er det samme med opsparingen. Er dele af opsparingen "fredet", eller skal der tages andre store beslutninger (for eksempel ny bolig, økonomisk hjælp til børn eller børnebørn), og skal det med i ligningen?

I Formuepleje kan vi hjælpe med at servicere motoren og hjælpe med råd til at få opsparingen til at række længst muligt. Er du Premium Elite-kunde, laver vi en detaljeret såkaldt senior wealth plan, som er et skræddersyet overblik til at sikre, at der træffes beslutninger på det rette grundlag.

Hvordan passer investering ind?

Mens der spares op, og mens der spares ned, bør opsparingen arbejde for dig. Det gør den ved, at du investerer den. Investeringerne skal tilpasses din risikoprofil, men der skal ikke nødvendigvis være samme risikoprofil på alle sparegrisene, ligesom der ikke nødvendigvis skal samme brændstof på bilerne i garagen. Der er forskellige skattemæssige betragtninger, alt efter hvilken sparegris der investeres, og i Formuepleje kan vi hjælpe med at rådgive om, hvilke typer investeringer der passer til dine sparegrise.

Vi har alle sammen forskellige ønsker, drømme og planer med vores liv, og derfor er der ikke én endegyldig rigtig økonomisk struktur, som er facit, men som investor i Formuepleje kan vi hjælpe dig med at sætte det lange lys på, og dermed optimere muligheden for, at du når derhen, hvor du gerne vil. ■



”Jeg investerer for at få friheden til at vælge til og fra”

For Mathias Kehlet startede rejsen ind på investormarkedet med sin mors gode råd om, at det aldrig er for tidligt at komme i gang. Siden har han fået interessen helt ind under huden, og nu investerer han med et mere målrettet fokus for at give sig selv den størst mulige økonomiske frihed til at leve det liv, han ønsker.

AF KATRINE SIGVARDT, Head of Communications and PR, Formuepleje // ks@formuepleje.dk

Vi møder Mathias Kehlet ved Bassin 7 på Aarhus Ø på en mandag eftermiddag, hvor solen skinner fra en skyfri himmel. Han kører forbi det pulserende byliv og tiltrækker sig beundrende blikke på sin sorte motorcykel – en totalt renoveret og specialombygget Suzuki, der stråler i den skarpe forårssol. Han bestiller en cola. Smalltalker med folk i de små butikker og cafeer. Drikker en kop kaffe. Og glæder sig over, at han om ganske kort tid kan kalde dette unge, levende miljø for sit hjem, når han flytter ind i Aarhus' nye vartegn: Lighthouse.

”Jeg er en livsnyder, og det har jeg altid været. Det er nok en af de ting, som jeg faktisk har lært, fordi jeg er vokset op i en familie, der har knoklet rigtig hårdt. Det har jeg set, og det er en af grundene til, at jeg i dag har opnået og gjort de ting, jeg har: Jeg har arbejdet stenhårdt, afdraget så meget gæld som muligt i en tidlig alder, og det gør, at jeg nu har nogle midler, jeg kan investere for,” fortæller Mathias Kehlet, som er 32 år og til daglig arbejder som salgschef hos basketballklubben Bakken Bears.

Han tilføjer:

”Jeg går altid 100% ind i de ting, jeg sætter mig for. Men jeg ønsker ikke at arbejde hårdt, til jeg er 80. Jeg vil hellere knokle på nu, mens jeg er ung for så at kunne nyde livet i en tidlig pension.”

Netop ønsket om frihed på længere sigt – også i økonomisk forstand – er en af grundene til, at Mathias Kehlet allerede på et tidligt tidspunkt i sit liv begyndte at sætte sig ind i investering.

”Jeg har haft investering tæt inde på kroppen, lige siden jeg var barn, fordi jeg er ud af en økonomisk familie, som stort set alle arbejder inden for bankverdenen. Min far var bankdirektør, og min mor arbejder stadig i



en bank i dag. Min bror har været i en bank, og det samme har mine fætre, så over familiebordet derhjemme har økonomi altid stået meget højt på dagsordenen.”

Mors gode råd

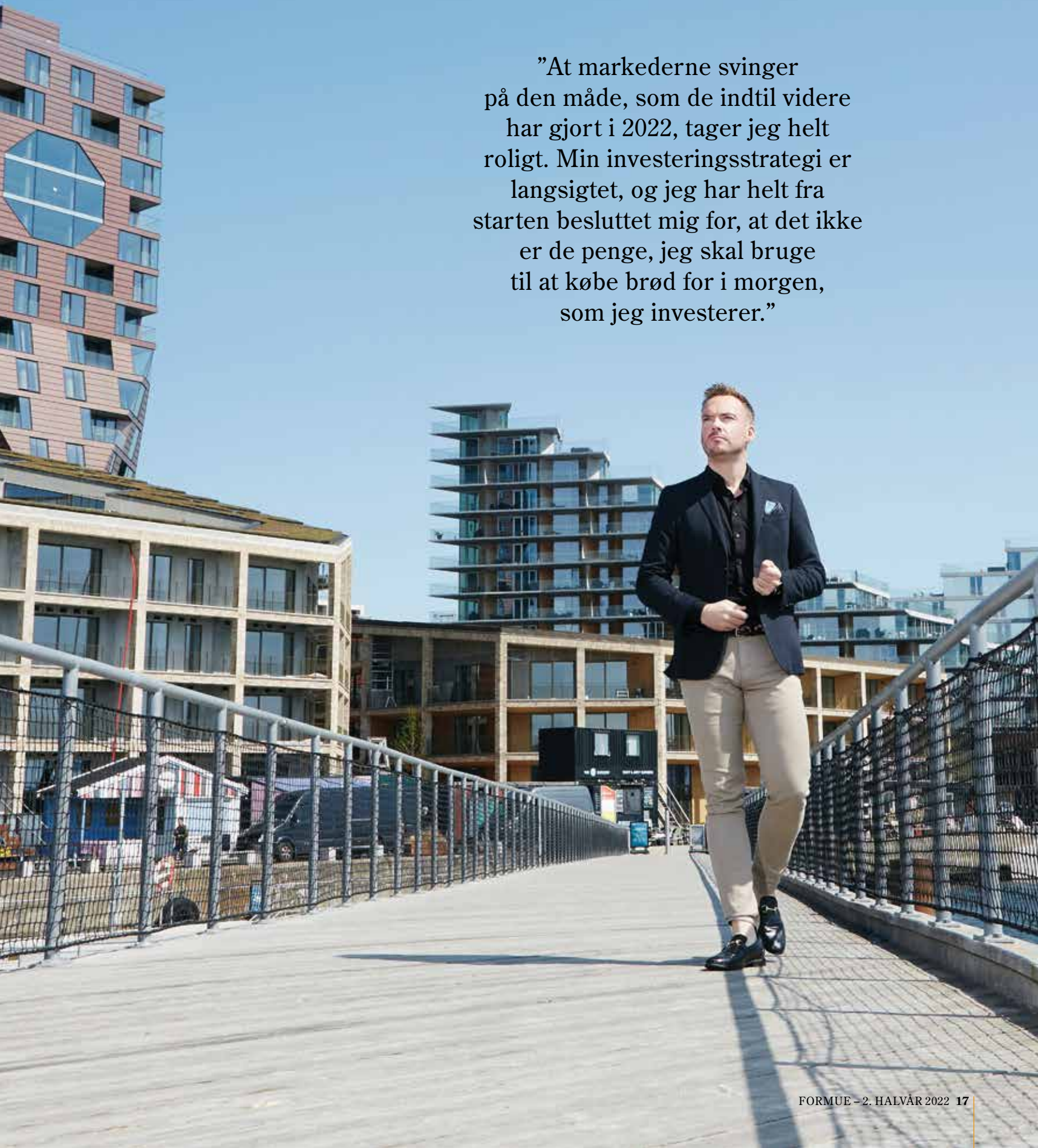
Det er dog især sin mor, han tilskriver en stor del af æren for de gode økonomiske valg, han allerede nu har truffet i sit liv.

”Min mor har altid investeret, og selv da jeg var lille, har jeg altid hørt hende tale om sine investeringer. Det har givet mig lysten til også at sætte mig ind i den verden. Særligt efter jeg kom på boligmarkedet og lavede nogle gode salg der, som frigjorde nogle midler, til at jeg også havde noget selv at kunne bringe i det. Men det er helt klart hende, der hele vejen igennem har givet mig de skub, jeg skulle bruge for at komme i gang, og hun har da også givet mig en masse gode råd undervejs, som jeg er meget taknemmelig for i dag.”

>>



”At markederne svinger på den måde, som de indtil videre har gjort i 2022, tager jeg helt roligt. Min investeringsstrategi er langsigtet, og jeg har helt fra starten besluttet mig for, at det ikke er de penge, jeg skal bruge til at købe brød for i morgen, som jeg investerer.”



Hvad var det for et råd, hun gav dig?

”Det har primært handlet om at være langsigtet og om at komme tidligt i gang – både på boligmarkedet, men også med at investere i det hele taget. Og det gælder, uanset om det er frie midler eller pensionsmidler. Fordi det var nogle af de råd, som hun også fik af sine forældre, og det har hun givet videre til sine børn,” siger han og tilføjer:

”Jeg tror, hendes drøm, som jo også mere eller mindre er blevet min drøm, har været at sikre mig en eller anden form for økonomisk frihed. Og det kan være i mange formater, men en af de ting, som jeg jo nyder, er, at jeg kan køre en tur på min motorcykel, og at jeg kan gå nogle lange ture og være stressfri, fordi jeg ved, at der er styr på tingene. Det, tror jeg altid, har været noget af det, som for mig har været økonomisk frihed i alle henseender. Derfor er det selvfølgelig heller ikke noget, man opnår her og nu. Alfa og omega er virkelig at tænke langsigtet.”

Formuepleje som en GPS

”Jeg har en relativt høj risikoprofil, og det har jeg haft hele mit liv. Det handler ikke om, at jeg for eksempel kører motorcykel og derfor også kører døds kørsel. Slet ikke. Det handler om, at jeg ikke er bange for at kaste mig ud i nye oplevelser. Man kan måske sige, at jeg er typen, der ikke altid er så velovervejende med tingene. Jeg er mere typen, der tager en beslutning,

”Det har primært handlet om at være langsigtet og om at komme tidligt i gang – både på boligmarkedet, men også med at investere i det hele taget.”

og så går jeg målrettet efter det,” siger Mathias Kehlet og tilføjer, at det netop er en af grundene til, at han i dag har valgt Formuepleje til at passe sine investeringer:

”Jeg kan jo godt lide at være lidt spontan; gå nogle lange ture eller køre på min motorcykel uden at vide, hvor man skal hen. Det er vigtigt for mig – især i en tid, hvor der næsten altid er sat en eller anden rute. Der er altid GPS på. Der er altid sat et mål for, at man skal nå det her, og det her, og det her,” siger han og tæller symbolsk med fingrene.

”Det er så fornuftigt, men man skal også huske at leve, og det er derfor, jeg har valgt Formuepleje til at varetage den del af mit liv. Det er et sted, der har styr på tingene, og et sted, hvor man med ro i maven og med tryk i sindet kan sætte sine midler ind og få den sparring med de rådgivere, der er derinde. Og det betyder jo, at jeg er fri for at sætte mig meget, meget dybt ind i tingene. For jeg ved, at de styrer GPS'en for mig. Men det gør jo, at jeg så har mere frihed til at gøre de ting, som er vigtige for mig. Jeg har mere tid til at læne mig tilbage og nyde turen – hvis man kan sige det sådan.”



Sådan kom jeg i gang: Den første investering

Mathias Kehlets egen rejse ind på de finansielle markeder startede, da han var 18 år gammel, og da han først havde taget beslutningen om, at han ville begynde at investere, gik det hurtigt. Han oprettede et depot, satte 10.000 kroner ind, og så købte han aktier for alle pengene.

”Og så gjorde jeg nok det, som mange meget unge investorer gør. Jeg sad og fulgte med hver eneste dag for at se, hvordan det var gået. Det tændte en ild i mig. Fordi for mig var 10.000 kroner dengang rigtig mange penge. Det er det jo stadigvæk, men det var sjovt at sidde og følge med i.”

På samme tidspunkt havde Mathias Kehlet et studiejob i en bank, hvor en af hans opgaver var at udbetale pensionsmidler til kunderne.

”Jeg fik en plads lige op ad bankens investeringsafdeling, så jeg hørte alle deres samtaler, hvor folk ringede ind og fortalte, at nu købte de X antal et-eller-andet, og en time efter ringede de igen og sagde, at nu skulle de sælge det igen. Jeg blev totalt fanget af det, for det var ikke små beløb, der blev talt om, men også det at få en fornemmelse af, hvor hurtigt det kan gå, fik mig til at indse, hvor vigtigt det er med kyndig rådgivning.”

Siden har hans tilgang til investering ændret sig, og i dag er hans fokus udelukkende langsigtet.

”Min drøm er, at jeg ikke skal være pensionist som 83-årig. Og jeg havde en far, der døde rigtig ung, fordi han knoklede og knoklede og knoklede, og han nåede aldrig at bruge de midler, han nu havde investeret for og skabt.

Jeg håber, at i og med jeg har valgt det rigtige sted at placere min opsparing og været tidligt inde i forhold til at begynde at investere, at det kan udmønte sig på en sådan måde, hvor jeg ikke skal være i så høj en alder, inden jeg selv skal stoppe med at arbejde. Eller i hvert fald inden jeg kan stoppe med at arbejde.”

Af samme grund påvirker det ham heller ikke, når markederne svinger på den måde, som de indtil videre har gjort i 2022.

”I sådanne situationer tager jeg det helt roligt. Min investeringsstrategi er langsigtet, og jeg har helt fra starten besluttet mig for, at det ikke er de penge, jeg skal bruge til at købe brød for i morgen, som jeg investerer. Jeg investerer kun de penge, som jeg ved, jeg først skal bruge om mange år, så i og med, at jeg har et langsigtet mindset, er jeg ikke så bekymret. Kigger man historisk set på det, så går markederne op og ned. Kigger man rigtig langsigtet, så går de opad. Derfor slår jeg koldt vand i blodet, hopper ud i det kolde vand her på Aarhus Ø og tænker ’det skal nok gå’.” ■



Midlertidig inflation eller ikke midlertidig inflation – dét er spørgsmålet

Centralbankerne har lige nu travlt med at navigere i et økonomisk miljø med høj inflation. Der indprisedes gradvist flere rentestigninger fra Den Europæiske Centralbank, så renterne er stigende. Men måske ikke af den grund, man lige skulle tro.

AF RENÉ RØMER, Senior Portfolio Manager, CFA, Formuepleje // rr@formuepleje.dk

Europa og det meste af resten af verden er på andet år ramt af en langt højere inflation, end vi har været vant til de seneste 30 år, hvor centralbankernes prisstabilitetsambition på typisk 2 procent årlig inflation er blevet udført til perfektion sammenlignet med perioden inden. (Se figuren til højre).

Som en reaktion herpå forventes Den Europæiske Centralbank (ECB) i juli 2022 (dette er skrevet i slutningen af maj) at følge i hælene på kollegerne i blandt andet den amerikanske centralbank (Fed), der tidligere i år hævdede renten. Når ECB gør det, vil det være første gang siden 2011, at europæerne oplever, at den korte rente bliver hævet, hvilket derfor i sig selv er bemærkelsesværdigt.

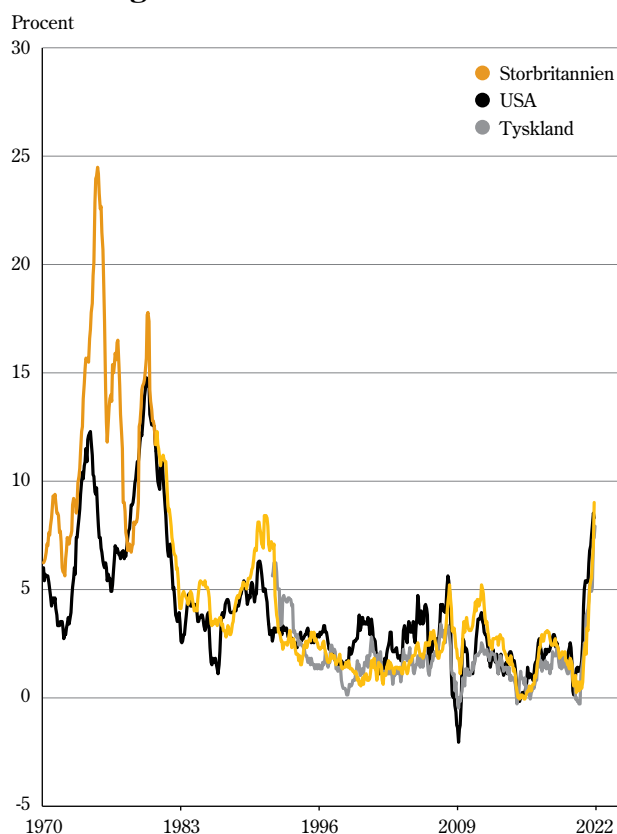
Lige så bemærkelsesværdigt er det, at den nylige stigning i inflationen skyldes faktorer, som de fleste centralbankchefer normalt ikke ville hæve renterne på baggrund af.

I denne artikel vil jeg forklare, hvorfor inflationen sandsynligvis vil falde, og hvorfor renterne med god grund alligevel bliver hævet.

To våben – ét mål

ECB og de fleste andre centralbanker har helt grundlæggende to våben, der kan benyttes i kampen for at holde inflationen på det ønskede niveau omkring 2 procent årligt 'på en mellemlang horisont', som det formuleres, for at imødegå opfattelsen af, at inflationen altid skal ligge omkring 2 procent.

Udviklingen i inflation siden 1970

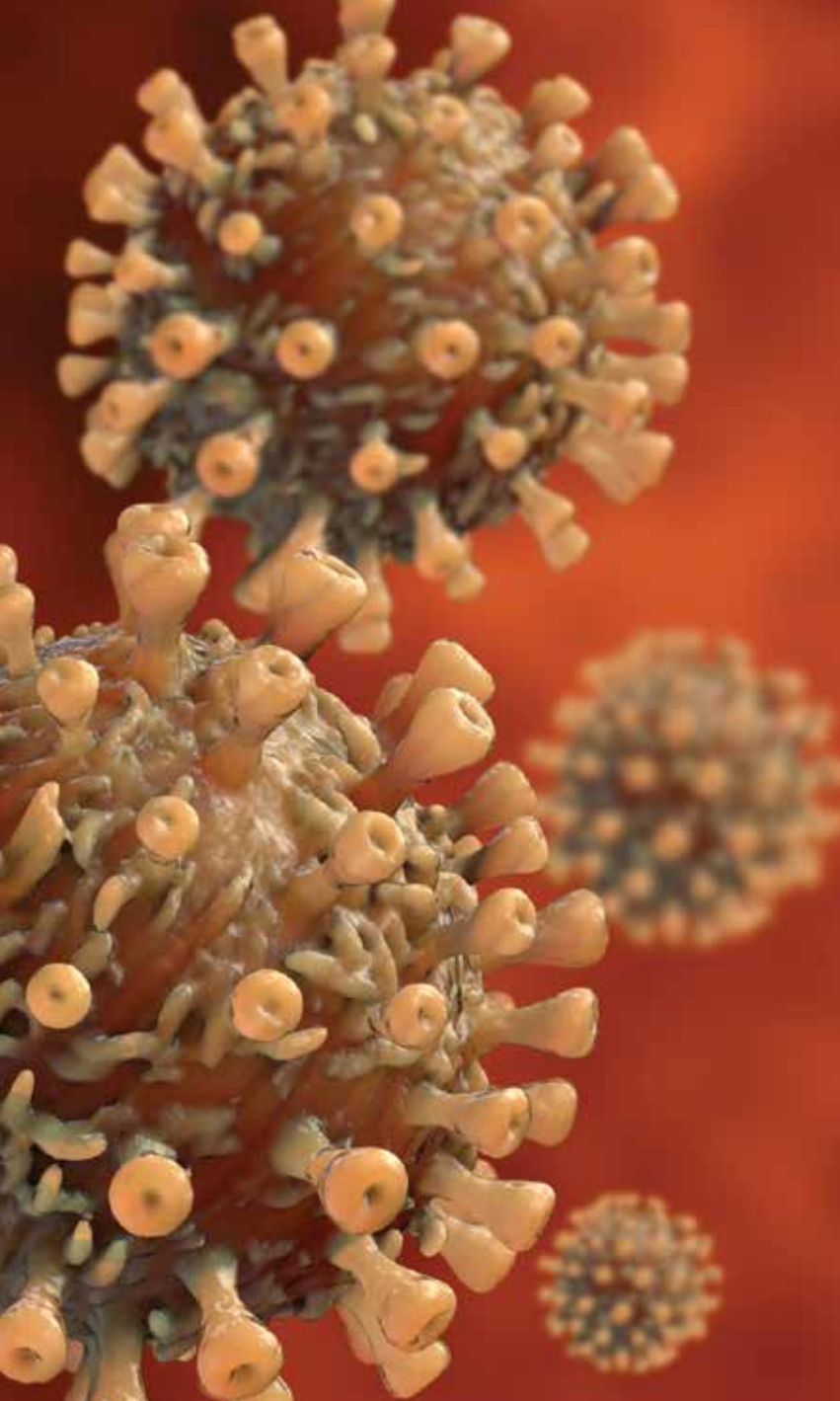


Kilde: Bloomberg: Forbrugerprisindeks

>>

Europæisk økonomi
er siden 2020 blevet
ramt af hele 3
udefrakommende chok:

- 1) COVID-19
- 2) Finanspolitik i USA
- 3) Krigen i Ukraine



Er inflationsforventningerne steget, fordi udviklingen i den italienske økonomi mistænkes at være vigtigere for ECB end inflationsudviklingen i Eurozonen?

Det første våben er at påvirke efterspørgslen i økonomien. Hvis ECB sænker den korte rente, bliver det billigere for virksomheder og forbrugere at låne penge, hvilket øger efterspørgslen. Et andet eksempel er, at hvis ECB opkøber obligationer, falder de lange renter. Dette har samme effekt på efterspørgslen som at sænke de korte renter. Samtidig stiger de eksisterende obligationer (og muligvis andre aktivklasser) i værdi, hvilket øger virksomheders og forbrugeres formuer, som dermed øger efterspørgslen. Effekten er den modsatte, hvis ECB henholdsvis hæver den korte rente eller sælger obligationer.

At påvirke efterspørgslen er et vigtigt våben, da ECB i tilfælde af for høj inflation kan sænke efterspørgslen, som hermed tvinger virksomheder til at sænke priserne og derved får inflationen til at falde, mens den modsatte effekt kan opnås ved at øge efterspørgslen. Det er typisk det sidste, der ses i tilfælde af en recession.

Det andet våben er lidt mindre direkte. Her forsøger man i stedet at styre virksomheders og forbrugeres forventninger til den fremtidige inflation. I mine øjne er kernen hér selve ECB's troværdighed. ECB's altoverskyggende mål er nemlig at skabe inflation på de ovennævnte 2 procent. Hvis inflationsforventningerne ikke ligger i nærheden af disse 2 procent, afslører det, at virksomheder og forbrugere tvivler på ECB's evne og/eller vilje til at skabe 2 procents inflation.

Dette er et vigtigt våben, da forhøjede inflationsforventninger vil kunne få lønmodtagere til automatisk at kræve højere lønninger og virksomheder til automatisk at hæve priserne på varer og tjenesteydelser. Inflationsforventningerne fortæller med andre ord noget om, hvor inflationen sandsynligvis vil ende, hvis økonomien er i ligevægt og ikke er ramt af en form for intern eller ekstern stress.



Chok på chok på chok

Europæisk økonomi er siden 2020 blevet ramt af hele 3 udefrakommende chok.

Først ramte COVID-19-pandemien, hvilket forårsagede et lavere udbud af både varer og især tjenesteydelser, da økonomier verden over blev lukket ned. Af samme årsag faldt efterspørgslen efter tjenesteydelser markant, da eksempelvis ferierejser er svære at efterspørge, når man ikke må forlade sit hjem, region eller land.

Dernæst og samtidigt blev Europa ramt af en ekstremt lempelig amerikansk finanspolitik, der øgede efterspørgslen efter varer betydeligt. Amerikanerne fik penge direkte fra Washington, men var stadig i lockdown, hvilket betød, at alle pludselig ville have de ting, der kunne gøre livet i hjemmet mere behageligt. Og hvis amerikanerne pludselig ville betale mere for varerne, måtte europæerne enten følge trop eller modtage færre eller ingen varer.

Det tredje chok er naturligvis krigen i Ukraine, der især har ramt energipriserne, men også har bremset forsyningskæderne på helt nye måder end den måde, COVID-19-choket gjorde det på. Eksempelvis virker det givet, at udbuddet af fødevarer vil blive ramt hårdt fremover. Både fordi Ukraine og Rusland begge producerer store mængder fødevarer selv, men også fordi området er storproducent af kunstgødning. Fælles for de tre chok er, at de enten *kan være* inflationsskabende (COVID-19) eller *vil være* (de to andre) inflationsskabende, og at kombinationen af dem har ført til et inflationært

pres, der er større, end summen af de tre chok i sig selv ville foreskrive. Fælles for dem er også, at ECB faktisk intet kan gøre for at påvirke disse chok, da de jo netop er udefrakommende. ECB kan selvsagt hverken påvirke COVID-19, amerikansk finanspolitik eller krigen i Ukraine.

Ændret holdning

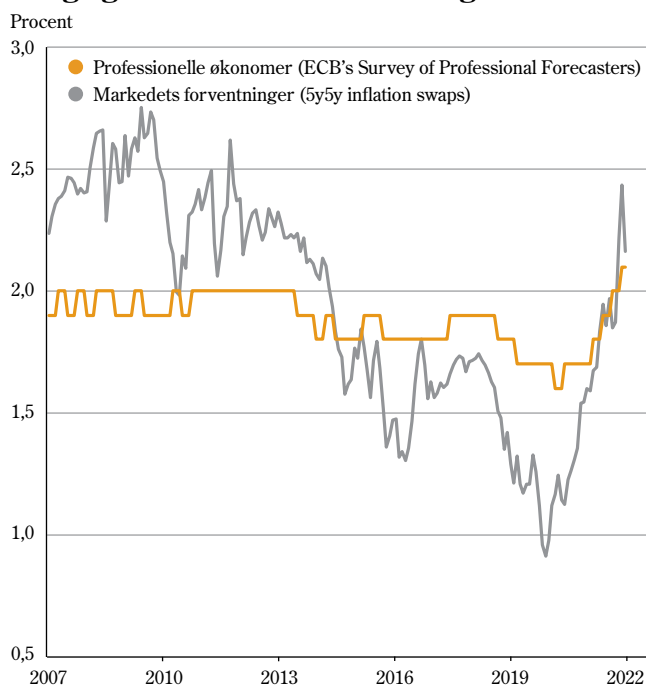
Når nu ECB ikke kan påvirke de tre ovennævnte chok, så er det heldigt for centralbankcheferne, at lærebøgerne på området netop foreskriver, at centralbanker blot skal ignorere sådanne midlertidige chok, da inflationen relativt hurtigt vil vende tilbage til det normale niveau.

Nok er eksempelvis energipriserne steget ganske kraftigt over det seneste år, men der er jo intet, der peger på, at prisstigningerne vil fortsætte med samme kraft over de næste 12 måneder. Faktisk er det mest sandsynlige, at prisstigningerne bliver meget mindre, mens effekten fra både COVID-19 og den amerikanske finanspolitik sandsynligvis også vil blive mindre over de næste 12 måneder.

Denne analyse var årsagen til, at ECB helt frem til februar 2022 fastholdt, at det var usandsynligt, at det ville blive nødvendigt at hæve de korte renter i år. Den høje inflation ville være midlertidig, og i 2023 ville den være tilbage omkring målet på 2 procent.

Siden er der løbet meget vand i åen, og de fleste ECB-medlemmer forventer nu, at ECB begynder at hæve de korte renter til juli, mens markedet forventer, at de korte renter vil blive hævet fire gange med 0,25 procentpoint både i år og i 2023.

Langsigtede inflationsforventninger



Kilde: Bloomberg, Formuepleje

Troværdigheden på spil

Dét, der har ændret sig, er ikke, at lærebøgerne er ved at blive skrevet om. I stedet handler det om, at der er opstået små revner i ECB's troværdighed, i og med at de fremtidige inflationsforventninger i stort set alle målinger er steget til de højeste niveauer i et årti (Se figuren til højre). Husk på, at hvis inflationsforventningerne stiger for meget, så betyder det, at selv når effekten af COVID-19/amerikansk finanspolitik/krigen i Ukraine er forsvundet, så vil Europa fortsat have en for høj inflation, ganske enkelt fordi inflationsforventningerne kan være selvopfyldende. Det kan ikke fastslås, om inflationsforventningerne er steget:

- fordi inflationen har været høj for længe
- fordi ECB har været elendige til at forudse inflationsudviklingen
- grundet de kraftige stigninger i meget synlige varegrupper som eksempelvis benzin
- fordi udviklingen i den italienske økonomi mistænkes at være vigtigere for ECB end inflationsudviklingen i Eurozonen
- eller på grund af mediernes konstante skrivelser om høj inflation.

Faktum er blot, at inflationsforventningerne er steget, hvilket ECB ikke stiltiende kan acceptere, og derfor hæves de korte renter første gang til juli i et forsøg på at bevare ECB's troværdighed.

Investorvinklen

Som investor skal man dog holde sig for øje, at ECB fortsat undersøger de implicite påstande om, at inflationen ikke vil være midlertidig, som grafen nedenfor indikerer. Hvis ECB's egne forventninger om, at inflationen og inflationsforventningerne falder kraftigt tilbage i starten af 2023, viser sig at være rigtige, har markedet indpriset alt for mange renteforhøjelser fra ECB i 2023. Heldigvis kan ECB selv påvirke sandsynligheden for dette udfald ved at stå vagt om sin troværdighed allerede nu ved at hæve renten snarest, selvom lærebøgerne ikke tilsiger det.

Med henvisningen til 'Hamlet' i overskriften kan man sige, at ECB slet ikke er ved den tragiske slutscene, hvor pengepolitikken skal strammes kraftigt som i slutningen af 1970'erne og starten af 1980'erne, fordi ulykken allerede er sket. I stedet er man i de tidlige akter, hvor (inflations-) spøgelse har vist sig, og hvor det undersøges, hvorvidt der overhovedet er et problem. ■

Andre menneskers penge

I Formuepleje investerer vi langsigtet for at skabe et attraktivt risikojusteret afkast til vores kunder på den lange bane. Det ved vi, og det ved vores kunder. Men det betyder ikke, at tvivlen ikke rammer, når markederne falder, og afkastet på den korte bane ikke er prægende.

AF HELLE SNEDKER, kundedirektør, Formuepleje // hs@formuepleje.dk

For nogle år siden holdt min kollega Henry Høeg et indlæg på en Formueplejedag, som jeg ofte har tænkt tilbage på. Han kaldte det ”Langsigtede investeringer og kortsigtede følelser”. Noget af det, jeg særligt husker, var en graf, han viste, med en meget stejl nedadgående kurve. Jeg tror, alle i publikum sad med samme tanke: ”Sikke et voldsomt fald!”

Og ja, det var et stort fald, men da Henry så klikkede videre til næste billede, zoomede han ud, og det viste sig nu, at det, der havde virket som et stort fald, nu pludselig indgik i en større kontekst – og set i det lys var det store fald nu pludselig kun et lille bump på vejen i den ellers langsigtede investering.

Der er bump på vejen

Med krig i Ukraine, høj inflation, nye corona-nedlukninger i Kina, pres på forsyningskæderne og usikkerheden om, hvorvidt verdens centralbanker formår at holde balancen og navigere i det nuværende økonomiske miljø uden at træde for hårdt på bremsen og dermed skabe nedgang i væksten, befinder vi os lige nu midt i et af disse bump. Og det kommer alt sammen i kølvandet på to hårde år, hvor verden lukkede ned på grund af corona-pandemien.

Der er ikke noget at sige til, hvis man som investor bliver bekymret – og måske en smule frustreret. Når man befinder sig midt i bumpet, som vi gør lige nu, og markederne tilsyneladende bare falder og falder, er det naturligt, at det, der tiltrækker sig mest opmærksomhed, er afkastet på den korte bane. Også selvom langt de fleste jo vil beskrive sig selv og deres investeringsstrategi som langsigtet.

Som kundedirektør taler jeg dagligt med vores kunder om, hvad der optager dem, og det har givet mig anledning til at gøre mig et par refleksioner.

Den vigtige dialog

For det første er jeg overrasket over, hvor god dialogen har været med de kunder, jeg og mine kolleger i rådgiverteamet har været i kontakt med. Når vi taler med nye kunder og rådgiver dem om risiko, forventet afkast og investeringer generelt, kommer vi i samtalen altid ind på mulige udfaldsrum. Det vil sige sandsynligheden for, at investeringen leverer et afkast inden for en given ramme over en given tidshorisont. At den prognose holder, forudsætter dog, at verden opfører sig ”normalt”, og det er desværre ikke det, vi oplever lige nu. Der var ingen, der havde forudset det scenarie, vi befinder os i lige nu.

Men selvom vi har store udsving, som også påvirker Formueplejes investeringsløsninger, er jeg glædeligt overrasket over, hvor god dialogen er med vores kunder. Det sker selvfølgelig, at kunder også bliver vrede og frustrerede, og de følelser anerkender vi fuldt ud. For det er virkelig frustrerende.

Samtidig bliver jeg dog også berørt over de mange daglige meldinger, mine kolleger i rådgivergruppen får fra investorer, der gerne vil høre mere om Formuepleje og vore løsninger. De er ofte blevet henvist af andre, som har haft en god oplevelse af, at vi er empatiske – også i situationer, hvor verden opfører sig anderledes, end vi alle kunne ønske.





”

Der er ikke noget at sige til, hvis man som investor bliver bekymret – og måske en smule frustreret. Når man befinder sig midt i bumpet, som vi gør lige nu, og markederne tilsyneladende bare falder og falder, er det naturligt, at det, der tiltrækker sig mest opmærksomhed, er afkastet på den korte bane. Også selvom langt de fleste jo vil beskrive sig selv og deres investeringsstrategi som langsigtet.

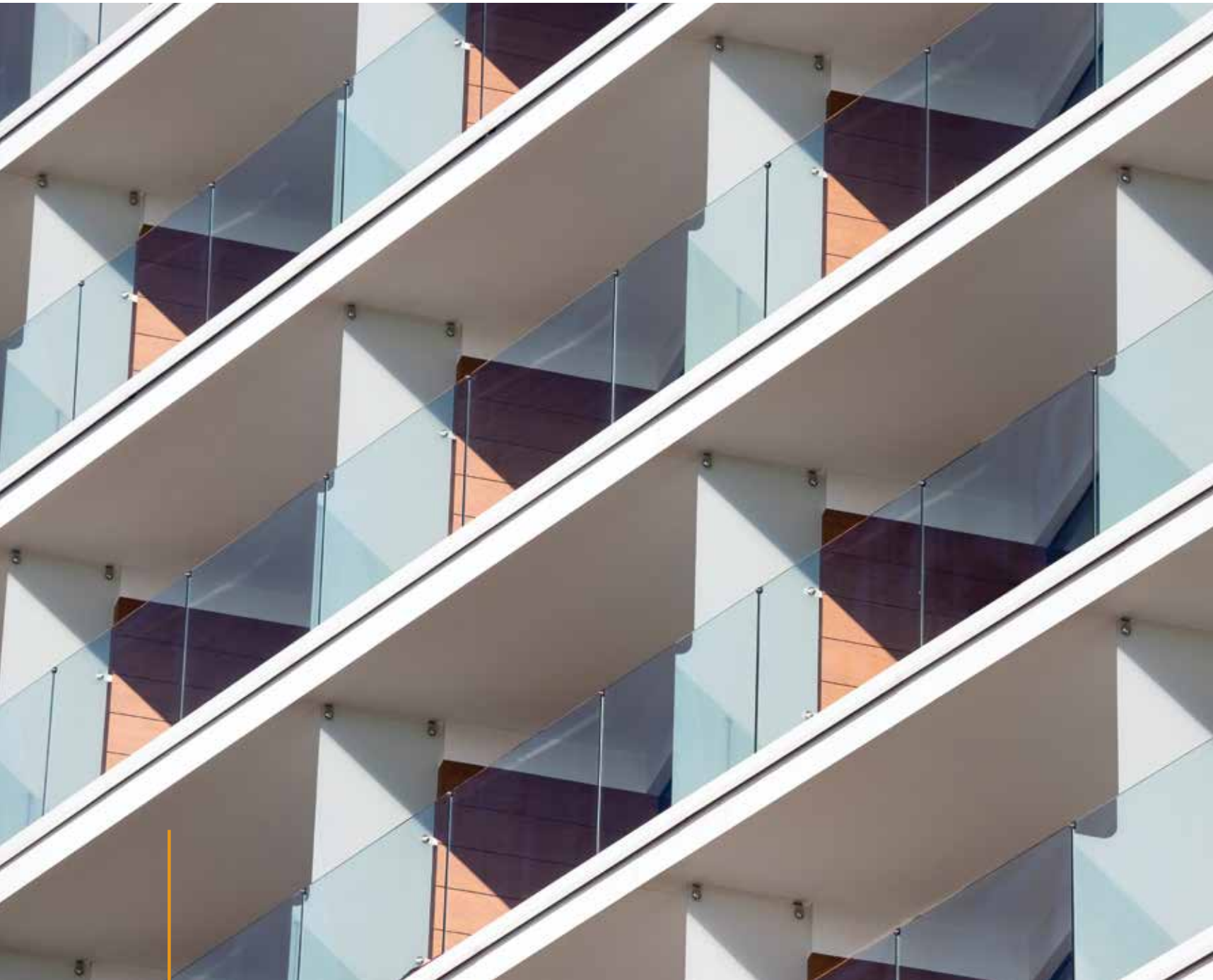
Vi er i samme båd

En af de ting, som jeg fornemmer har en stor del af æren for den gode dialog, er, at de ved, vi er i samme båd. En af vores vigtigste kerneværdier er nemlig, at vi investerer i samme løsninger som Formueplejes kunder – og vi gør det på samme vilkår. Gennem mit liv og karriere har jeg flere gange selv oplevet, at nogen har anbefalet mig at gøre noget med mine penge. Det kunne for eksempel være at investere i en eller anden fond. Men når det så efterfølgende er gået op for mig, at vedkommende ikke selv følger samme anbefaling – ”gode råd” om man vil – så klinger det en smule hult.

Det er altid nemmere at se tingene udefra, når man ikke selv har noget i klemme. På samme måde er det også nemmere at bede andre om at slå koldt vand i blodet, når markederne falder, og det ikke er ens egne penge, det handler om.

Jeg priser mig lykkelig for, at vi i Formuepleje ikke nøjes med at lægge vores kunders hænder på kogepladen. Vores egne hænder ligger der også. Sådan har det altid været, og det vil det også være i fremtiden, og det betyder meget – også for mig personligt. For selvom vi alle bedst kan lide at fejre succeserne og de gode afkast, så er det også interessefællesskabet, der gør, at vi rykker tættere sammen og kæmper for at vende udviklingen, når markederne falder, som de gør nu.

Jeg ved, det er svært at holde fokus på den lange bane, når store udsving præger de finansielle markeder og dine investeringer lige nu. Men husk din langsigtede investeringsstrategi – og hold fast i den. Det gør jeg også selv. ■



”Fra vi besluttede at oprette Select-fonden til nu, er renten steget, så folk er måske ikke så hurtige på aftrækkeren, som de har været tidligere. Men det går efter planen, som er at rejse pengene og gå ud og finde ejendommene. Og vores ejendomssteam er faktisk allerede startet i det små med at finde ejendommene,” fortæller direktør Søren Astrup.

Populær ejendomsinvestering er tilbage efter solide resultater tidligere

Formuepleje havde egentlig besluttet, at man ikke ville lave flere af sine Select-fonde på ejendomsmarkedet. Men efter store succeser med konceptet i de seneste par år samt en vedholdende efterspørgsel fra kunderne, er det igen muligt at investere i en bred ejendomsportefølje med et stærkt risikojusteret afkast.

AF TROELS TRADS HANSEN, *journalist og senior konsulent // info@formuepleje.dk*

Nogle gange må man bare lytte til stemningen og agere efter den. Det gælder for radiostationer, når lytterne bliver ved med at ønske tidens største hit, når restaurantgæster kræver en særlig ret tilbage på menukortet, eller når virksomheder, der forvalter folks penge, igen bliver bedt om at lave en ejendomsfond.

Sidstnævnte eksempel drejer sig naturligvis om Formueplejes kunder, som efter flere succesrige investeringer i ejendomme havde mod på mere.

”Vi havde faktisk besluttet, at vi ikke ville lave flere Select-fonde, fordi det er et lidt sværere produkt at sælge til kunderne. For de ved ikke rigtig, hvilke ejendomme de køber, inden de går med i projektet. Men de kunder, som havde været med i de første ejendomsfonde, hvor vi solgte ejendommene fra, havde lige pludselig det ”problem”, at de fik en del penge udbetalt, og nogle af disse penge ville de gerne investere i Select igen,” siger direktør og partner i Formuepleje Søren Astrup og tilføjer:

”De tre første fonde havde en levetid på tre til fem år, og vi solgte ejendomsporteføljen fra ved juletid for 2,2 milliarder kroner. Så investorerne fik et fantastisk afkast. I gennemsnit fik de et afkast på akkumuleret 120 procent på mellem tre og fem år. Det er også derfor, vi gerne vil lave en Select-fond igen, for nu har vi vist, at det kan vi godt finde ud af,” siger Søren Astrup.

Så i april i år blev Formuepleje Ejendomme Select A/S oprettet. Navnet Select afspejler, at Formuepleje ønsker at håndplukke de bedste ejendomsinvesteringer, der er tilgængelige på markedet.

Det betyder, at Formuepleje Ejendomme Select ikke kun fokuserer på én trend, type eller geografi, >>

Kommende ejendomsfonde vil i fremtiden høre under en af nedenstående tre kategorier:

- Projekt- og signaturfonde (som for eksempel Nicolinehus Nord)
- Temafonde (fokus på en bestemt type boliger – eksempelvis studie- eller ældreboliger)
- Select-fonde (fonde hvor vi samler penge og efterfølgende finder de bedste ejendomme)

men i stedet skal skabe en ejendomsportefølje, som risikospredner på tværs af disse – eller sagt på en anden måde: at ikke alle æg bliver lagt i én kurv.

Stigende renter betyder gode priser

Selvom Formuepleje Ejendomme Select vil investere bredt, så vil der stadig være stort fokus på, at det er de rette ejendomme og de rigtige steder i landet, der investeres i. Derfor arbejder Formuepleje fortsat med dybdegående analysearbejde og en intern beslutningsproces, som blandt andet går gennem Formueplejes investeringskomite, der har mange års erfaring med investeringer. Så trods kundernes store efterspørgsel på endnu en ejendomsinvesteringsfond, skal der stadig gøres et stort stykke arbejde for at sikre, at Formuepleje Ejendomme Select bliver en succes. ”Fra vi besluttede at oprette Select-fonden til nu, er renten steget, så folk er måske ikke så hurtige på aftrækkeren, som de har været tidligere. Men det går efter planen, som er at rejse pengene og gå ud og finde ejendommene. Og vores ejendomsteam er faktisk allerede startet i det små med at finde ejendommene,” fortæller Søren Astrup.

De rigtige ejendomme for fonden kan spænde bredt. Det kan være seniorbofællesskabet, der sikrer et boligudbud til det stigende antal ensomme seniorer, der ønsker samvær med andre, som er samme sted i livet. Det kan også være studieboliger i uddannelsesbyer, som sikrer, at unge kan få et sted at bo, der passer til studielivet. Det væsentlige er dog, at ejendommene ligger attraktivt i områder, som skaber grobund for en god investering.

”Vi ser stadig en stor efterspørgsel på udlejning trods stigende renter herhjemme. Men vi mener, at det kommer til at betyde, at det bliver nemmere for os at finde de gode ejendomme. Der har virkelig været gang i boligmarkedet og faktisk mere, end hvad godt er. Der er flere, der bare har købt med arme og ben, og det er noget, som måske har pumpet priserne op. Så de stigende renter gør nu, at vi kan få nogle gode indkøbspriser. Og dermed hænger regnestykket fint sammen,” siger Søren Astrup.

Geografi er afgørende

Men et er, at det skal være de rigtige ejendomme. Noget andet og lige så vigtigt er, at ejendommene skal ligge de rigtige steder. Formuepleje Ejendomme Select har to primære fokusområder i udvælgelsen af de rette geografiske områder.

Det første udvælgelseskriterie er, at der skal investeres i danske vækstbyer. Vækstbyer er i ejendomsregi typisk defineret som områder, hvor der er en positiv befolknings-tilvækst. Det er et væsentligt kriterie for fonden, at der investeres i områder, hvor der forventes en fortsat vækst i

antallet af indbyggere. Det skyldes, at et stigende folketal alt andet lige vil aflede et øget behov for boliger. Fondens vil primært fokusere på områder, hvor indbyggertallet er minimum 35.000.

Det andet udvælgelseskriterie er, at boligmarkedet i de områder, hvor der investeres, skal have et attraktivt forhold mellem udbud og efterspørgsel. Det skyldes, at der er øget risiko for tomgang, hvis ejendommene, som der investeres i, ligger i områder med et stort overudbud af boliger.

”Select er en type ejendomsfond, hvor vi beder om pengene først, og så finder vi ejendommene bagefter. Og de ejendomme vil overvejende være boligudlejning i vækstcentre i Danmark. Det er hovedsageligt Aarhus og København, men det kunne også være andre vækstcentre – for eksempel trekantområdet,” siger Søren Astrup.

Hvem kan være med?

Formuepleje Ejendomme Select er en alternativ investeringsfond, altså et noteret aktieselskab, man investerer i. Det betyder, at man skal komme med et indskud på minimum 750.000 kroner, og der er ikke grænser opad. Derudover stiller Formuepleje ingen krav, og både eksisterende og nye kunder er velkomne til at være med.

”Denne type investering er typisk til de lidt større investorer, som har investeringer fra omkring fem millioner kroner. Så tager de Select med ind som supplement. Det er en illikvid investering, og det er ikke sådan en investering, man skal købe, hvis man regner med at sælge den om to år og så tjene en hel masse penge. Så det stiller lidt ekstra krav til investorernes fremtidsperspektiv, fremfor hvis du går ud og køber en investeringsforening eller for eksempel Novo-aktier,” fortæller Søren Astrup.

Til gengæld kan han finde mange andre gode grunde til at investere sine penge i projektet:

”I min optik har vi Danmarks bedste ejendomsteam. Vi er meget kritiske og selektive på at finde de rigtige ejendomme. Det skal være præcis den rigtige beliggenhed med det helt rigtige potentiale for huslejeregulering og en god fast finansiering. Der skal være sikkerhed for cashflow, og når vi så har købt ind, så går vi i gang med at optimere og skrue på alle de små håndtag, der er at skrue på. Det er lige fra at udskifte gamle elpærer med led-pærer til at sørge for, at der er rent og pænt, og at tomgangen er nede,” forklarer Formuepleje-direktøren.

Fremtiden, Formuepleje og ejendomsinvesteringer

Selvom denne Select-fond er kommet til verden til trods for, at Formuepleje havde besluttet ikke at lave dem mere, betyder det ikke, at ejendomsinvesteringer er noget, man kun laver i det små.





”Formuepleje Ejendomme Selects kapital forventes investeret i en portefølje bestående af primært boligudlejningsejendomme og en mindre del erhvervsudlejnings- ejendomme.”

Ifølge Søren Astrup så har Formuepleje planer om, at ejendomsinvesteringer skal udgøre en større og større del af den samlede forretning.

”Det er vores svar på dét, man kalder alternative investeringer. Det er ejendomme. Vi kommer ikke til at investere i skov og den slags. Og det betyder så, at vores mål er at opbygge en ejendomsportefølje på knap 25 milliarder på fem til seks år. Nu har vi ”desværre” solgt ejendomme fra for to milliarder kroner, så nu skal vi ud og løfte yderligere. Men det er simpelthen planen. Og det er målet, at vi kommer til at vækste. Vi kommer til at rekruttere folk til det her område, så vi fortsætter med at styrke vores spidskompetencer inden for feltet,” lover Søren Astrup.

Formuepleje Ejendomme Selects kapital forventes investeret i en portefølje bestående af primært boligudlejningsejendomme og en mindre del erhvervsudlejningsejendomme. Fonden har en forventet løbetid på mellem fem og 15 år og budgetterer derfor med 10 år. Den faktiske løbetid vil dog primært afhænge af udviklingen på ejendomsmarkedet og eventuelle attraktive salgsmuligheder undervejs i Fondens løbetid. ■

Vil du høre nyt fra Formuepleje Ejendomme

I Formuepleje Ejendomme tilbyder vi attraktive investeringsmuligheder for investorer, der sparer op og ønsker at sprede deres risiko ved at investere i en aktivklasse, der hverken svinger i takt med aktier eller obligationer – og som ønsker et langsigtet, stabilt afkast.

Vi lancerer løbende nye muligheder for at investere i ejendomme, og fondene er kun åbne for tegning i korte perioder.

Vil du være blandt de første til at høre nyt, når der er nye fonde på vej, kan du skrive dig op på vores hjemmeside: <https://formuepleje.dk/ejendomme/faa-nyt-om-formuepleje-ejendomme/>

Så står du først i køen til at modtage nyheder, udbuds- og andre investormaterialer, når vi åbner for nye investeringsmuligheder.

FAKTA OM FORMUEPLEJEFORENINGERNE

Opgjort pr. 17. juni 2022

	Optimum*	Pareto	Safe	Epikur	Penta	Fokus	LimiTellus
ISIN-kode	DK0060455962	DK0060497964	DK0060498186	DK0060498269	DK0060498343	DK0060498509	DK0060502631
Investeringsunivers og strategi	Lavrisikoportefølje	Lavrisikoportefølje med anvendelse af tangentporteføljeteori				Rentearbitrage	Global aktieportefølje
Typisk gearing	0	1	2	3	4	4	0
Risikokategori**	Lav	Under middel	Middel	Over middel	Høj	Lav til under middel	Høj
Eksponeringer i % af balance							
Obligationer	43	60	68	74	75	89	
Markedsneutrale strategier	0	1	1	1	1	0	
Virksomhedsobligationer	23	10	4	0	0	0	
Globale aktier, bruttoeksponering	25	24	22	20	19	0	
Markedseksponering i %							
Obligationer	44	119	219	327	418	472	0
Markedsneutrale strategier	0	2	3	4	5	0	0
Virksomhedsobligationer	24	20	14	0	0	0	0
Globale aktier, bruttoeksponering	26	48	72	88	104	0	99
Omkostninger							
Resultathonorar når over HWM***	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Maksimalt negativt resultathonorar****	0,26%	0,38%	0,54%	0,64%	0,75%	0,22%	0,69%
Hurdle Rate***	2,50%	3,50%	5,00%	6,00%	7,00%	2,00%	6,50%
Løbende omkostninger af formuen*****	0,92%	1,88%	2,39%	2,75%	3,10%	1,95%	1,54%
Emission/indløsningssats i %	0,20 / 0,20	0,35 / 0,35	0,40 / 0,40	0,45 / 0,45	0,55 / 0,55	0,40 / 0,40	0,17 / 0,14
Indre værdi pr. den 17. juni 2022	126,64	142,02	160,00	180,08	190,66	83,89	209,58
High Water Mark *****	141,83	171,23	211,20	258,83	298,71	136,18	257,18

* Fusion, navneændring og ny honorarstruktur er godkendt af Finanstilsynet og forventes implementeret den 1. juli. Læs mere på side 6.

** Sammenligning med risikoindeks kan ses på formuepleje.dk.

*** Der betales først resultathonorar, når vi efter alle omkostninger leverer et afkast over hurdle rate og over seneste High Water Mark. Skulle det ske, at vi leverede et afkast under hurdle rate, udløser det et negativt resultathonorar til vores kunder. Resultathonorar afregnes månedsvist. For yderligere information om vilkår og beregning af resultathonorar, henvises til de enkelte fondes investeroplysninger eller prospekt.

**** Maks. negativt resultathonorar p.a. regnes med 1/12 af satsen pr. måned.

***** Løbende omkostninger beregnet i procent af formuen. Viser summen af honorarer, gebyrer og løbende faste betalinger, som afholdes af investeringsfonden i løbet af et år.

***** High Water Mark fastsættes ultimo hver måned som det højeste af enten: tidligere High Water Mark eller indre værdi ved seneste afregning opskrevet med hurdle rate 1 måned frem.

	PensionPlanner Stabil* (Under fusion)	PensionPlanner Moderat* (Under fusion)	PensionPlanner Balance*	PensionPlanner Vækst*
ISIN-kode	DK0060182707	DK0060182541	DK0060182897	DK0060182970
Investeringsunivers og strategi	Blandet	Blandet	Blandet	Blandet
Risikokategori**	Lav	Middel	Middel	Høj
Eksponeringer i % af balance				
Obligationer	41	22	12	9
Markedsneutrale strategier	0	0	0	0
Virksomhedsobligationer	29	31	27	8
Globale aktier, bruttoeksponering	25	38	57	77
Omkostninger				
Løbende omkostninger af formuen***	1,82%	1,89%	1,51%	1,72%
Emission/indløsningssats i %	0,25 / 0,25	0,30 / 0,30	0,25 / 0,25	0,25 / 0,25
Indre værdi pr. den 17. juni 2022	166,44	188,33	238,54	290,69

	Globale Aktier	Globale Aktier Akkumulerende	Better World Environmental Leaders	Better World Global Opportunities	EM Virksomheds- obligationer	Global High Yield	Obligationer
ISIN-kode	DK0060337095	DK0061146602	DK0061068624	DK0061146529	DK0060632842	DK0016108640	DK0060632925
Indre værdi	112,94	115,70	127,95	129,74	83,99	85,35	90,53
Udbytte for 2022	31,60 kr.	Akkumulerende	Akkumulerende	Akkumulerende	13,00 kr.	6,40 kr.	2,20 kr.
Emission/indløsningssats i %	0,13 / 0,10	0,13 / 0,10	0,17 / 0,13	0,14 / 0,12	0,55 / 0,55	0,45 / 0,45	0,18 / 0,18
Løbende omkostninger i % p.a.**	1,59	1,58	1,58	1,60	1,24	1,20	0,68
Investeringsstrategi og univers	Global aktieportefølje	Global aktieportefølje	Globale aktier (Artikel 9 i Disclosure- forordningen)	Globale aktier (Artikel 8 i Disclosure- forordningen)	Virksomheds- obligationer udstedt af selskaber inden for Emerging Markets	Globale virksomheds- obligationer	Danske obligationer og globale virksom- hedsobligationer

* Fusion, navneændring og ny honorarstruktur er godkendt af Finanstilsynet og forventes implementeret den 1. juli. Læs mere på side 6.

** Sammenligning med risikoindeks kan ses på formuepleje.dk.

*** Løbende omkostninger beregnet i procent af formuen. Viser summen af honorarer, gebyrer og løbende faste betalinger, som afholdes af investeringsfonden i løbet af et år. .

DE 10 STØRSTE AKTIEPOSTER

*Formueplejeforeningerne er investeret i den samme portefølje med globale aktier. Her kan du læse om de aktuelt 10 største positioner.**



Meta Platforms (tidligere Facebook Inc.) er et amerikansk teknologikonglomerat.

Med hovedsæde i Californien driver virksomheden blandt andet Facebook, Messenger, Instagram og WhatsApp. Ud over sociale medier er Meta Platforms ledende inden for virtual og augmented reality. Med mere end 2,7 milliarder aktive brugere i 2. kvartal 2020 er Facebook det største sociale medie i verden. Omsætning i 2021: 118 milliarder dollars med 68.000 ansatte.



Samsung Electronics blev grundlagt i 1969 i Suwon, Sydkorea og er, målt på omsætning, et af verdens stør-

ste selskaber inden for elektronik og IT med 287.000 ansatte i 74 lande. Virksomheden er en del af det sydkoreanske Samsung-konglomerat. Blandt Samsungs produkter er fladskærms-tv, mobiltelefoner, hårde hvidevarer og meget mere. Virksomheden omsatte i 2021 for 233 milliarder dollars.



Alphabet Inc. er et holdingselskab med over 135.000 ansatte oprettet af Google Inc. i 2015. Selskabet ejer flere selskaber, som før var ejet eller skabt af Google, inklusive Google selv. Af andre selskaber kan der nævnes YouTube og Waymo, der laver selvkørende biler. Alphabet har hovedkontor i Californien og havde i 2021 en omsætning på 257 milliarder dollars.



Under sloganet "Reinventing the way you move" udvikler, producerer og sælger Otis Worldwide elevatorer og

rulletrapper. I gennemsnit benyttes Otis' elevatorer eller rulletrapper af 2 milliarder mennesker om dagen, hvilket gør dem til verdens førende virksomhed inden for elevatorer og rulletrapper. Otis-elevatorer er blandt andet installeret i Eiffeltårnet og i Empire State Building. I 2021 omsatte Otis for 13,9 milliarder dollars med omkring 69.000 ansatte.



Sanofi er en fransk medicinalvirksomhed med hovedsæde i Paris. Virksom-

heden specialiserer sig i diabetes og hjerte-kar-sygdomme. Sanofi har i deres innovations- og forskningsenhed specielt fokus på udvikling af nye biologiske stoffer til præcisionsbehandling samt at udnytte kunstig intelligens og innovative digitale teknologier til at give patienter muligheden for bedre at kunne håndtere kroniske sygdomme. Omsætning i 2021 var 37,8 milliarder dollars med 99.000 ansatte.



Anthem Inc. er et amerikansk sundhedsforsikringsfirma, som blev

grundlagt tilbage i 1940'erne i Indianapolis, Indiana, USA. Efter sammenlægningen med WellPoint Health Networks i 2004 blev Anthem Inc. det største for-profit-sundhedsfirma under Blue Cross & Blue Shield Association, en forening af sundhedsforsikringsorganisationer. Anthem Inc. omsatte i 2021 for 137 milliarder dollars med over 98.000 ansatte.



Microsoft® Microsoft er et IT-firma med hovedsæde tæt ved Seattle i USA. Firmaet blev grundlagt af Bill Gates og Paul Allen tilbage i 1975. Microsoft udvikler og producerer computersoftware, såsom styresystemet Windows og Office-pakken, samt forbrugerelektronik, såsom spillekonsollen Xbox og tablets kaldet Microsoft Surface. Virksomheden er verdens største softwareproducent målt på omsætning og et af verdens mest værdifulde selskaber. I 2021 havde Microsoft mere end 181.000 ansatte og en omsætning på 168 milliarder dollars.



Royal Dutch Shell PLC er et engelsk-hollandsk-baseret multinationalt selskab inden for olie og energi med hovedsæde i London. Shell har øget deres fokus på deres vækstsøjle, der omfatter brændstoffer til erhvervskunder, strøm, brint, biobrændstoffer, opladning til elektriske køretøjer, naturbaserede løsninger og kulstofopsamling og -lagring. Omsætning i 2021: 261,5 milliarder dollars med 82.000 ansatte.



Asahi Group er en japansk bryggerikoncern, som er blandt de største i verden. Asahi Group ejer flere internationalt kendte brands inden for øl, såsom Peroni og Pilsner Urquell. Bryggerikoncernens portefølje inkluderer dog også andre drikkevarer såsom whisky, vand og softdrinks. Asahi Group har over de seneste par år udvidet deres produktportefølje med en bred vifte af snacks, babymad og helseprodukter. Bryggerikoncernen har over en lang årrække vist evnen til at skabe stabile resultater med god indtjening. Omsætning i 2021 var 18,1 milliarder dollars med omkring 30.000 ansatte.



VISA er et amerikansk multinationalt finansielt selskab med hovedsæde i Foster City, Californien, USA. Selskabet udfører elektroniske pengeoverførsler i hele verden, oftest via Visa-brandede kreditkort og debetkort. I løbet af 2021 forarbejdede Visa 124,3 milliarder transaktioner med en total volumen på 8,2 billioner dollars. Visa havde en omsætning på 24 milliarder dollars i 2021 og havde omkring 21.500 ansatte. ■

** Bemærk: Der er ikke tale om en anbefalingsliste, ligesom listen ikke er en opfordring eller anbefaling om køb eller salg af værdipapirer. Aktierne skal ses i sammenhæng med de samlede porteføljer. Rækkefølgen er vilkårlig og ikke udtryk for rangordning. Endelig skal det understreges, at hverken Formueplejeforeningerne eller Formuepleje har nogen interesse i at omsætte aktierne, idet det alene giver omkostninger til eksterne aktører.*







En lukrativ og lækende aktie

– selv i tørkeperioder

Der er næppe mange, der ikke kender Coca-Cola. Uanset hvor vi går, støder vi på Cola, Sprite, Fanta og mange flere af Coca-Colas brands. Men succesen har krævet satsninger, der siden har båret frugt og gjort Coca-Cola til et af verdens stærkeste brands og mest stabile aktier.



DAVID DALGAS
Co-Chief Investment Officer
AllianceBernstein

AF CHRISTIAN MALTE SEHESTED, *journalist og konsulent // info@formuepleje.dk*

I 1886 på et lokalt apotek i den amerikanske sydstat Georgia kom Coca-Cola til verden. Det var den helt rigtige sammensætning af en velduftende, karamelfarvet sirup og danskvand, der banede vejen for den succeshistorie, som Coca-Cola viste sig at blive.

”Coca-Cola har siden oprindelsen vokset omkring 15 procent årligt og er i dag oppe på omkring 1,8 milliarder ’servings’ (en flaske, dåse eller ophældning af en af Coca-Colas produkter, red.) hver eneste dag. Det vil sige, at hver eneste person på planeten drikker 21 liter læskedrik fra Coca-Cola hvert år. I et land som Mexico, som er blandt Coca-Colas stærkeste markeder, drikker de i gennemsnit 150 liter om året. Det fortæller lidt om, hvorfor Coca-Cola er vokset og forventes at vokse i takt med, at velstanden stiger globalt,” fortæller David Dalgas, Co-CIO ved Global Core Equities hos AllianceBernstein, der står for udvælgelsen af aktier i Formueplejes globale aktieportefølje.

Han peger på, at Coca-Cola er meget mere end de drikke, vi normalt forbinder de kendte rød-hvide farver med. Et godt eksempel er Innocent-juice, der også ejes af Coca-Cola, selvom mange næppe forbinder cola med juice. Tidligere har Coca-Cola faktisk haft over 500 brands, et tal der dog nu er ved at blive reduceret til 200 brands via en grundig prioritering.

Ud over virksomhedens omsætning på 38 milliarder dollars om året, som sælges gennem cirka 30 millioner butikker, har de også fem af de ti stærkeste brands inden for deres kategori, som ud over Coca-Cola er Coke Zero, Diet Coke (Light Taste), Sprite og Fanta.

”En af årsagerne til Coca-Colas økonomiske succes er, at virksomheden har opbygget en højere pricing power end mange andre consumer-brands, fordi forbrugerne har fået præferencer omkring deres valg af læskedrikke og ikke blot vil substituere med konkurrerende brands som Pepsi eller Jolly. De har altså simpelthen lettere ved at diktere prisen på deres produkter end de fleste konkurrenter. Det kan forklares med Coca-Colas first-mover-fordele og virksomhedens markante investering i markedsføring og vedligeholdelse af brandet med hele 4 milliarder dollars om året,” fortæller David Dalgas.

Selvom Coca-Cola gennem det markante markedsføringsbudget naturligt vil nå langt ud i verden, har det ikke medført en sløvhed i forhold til, hvordan pengene har været brugt. Coca-Cola har tværtimod været stringente i forhold til at få mere ud af deres markedsføringskroner ved hurtigt at følge den globale trend fra markedsføring på traditionelle medier til onlinemedier.

Udviklingen fra offline til mere digital markedsføring har givet Coca-Cola et højere afkast på den investerede kapital i markedsføringskroner, hvilket har understøttet accelerationen i salget – også internationalt.

”Coca-Cola har været på en hastig vækststrejse, der har medført, at kun 18 procent af Coca-Colas omsætning i dag kommer fra USA. Det vidner om en meget international virksomhed med lovende udsigter for den langsigtede investor grundet stor eksponering i hele verden og især også i mange udviklingslande i vækst,” forklarer David Dalgas.

>>

Respons på krisetider synliggør langsigtet værdi

Tilbage i 1987 under den krise, der fik navnet sorte mandag, hvor Coca-Cola rimelig hurtigt faldt 50 procent fra toppen, købte den legendariske value-investor Warren Buffett sig ind i selskabet. Købsprisen dengang bliver i dag dækket af to års dividende fra Coca-Cola, hvilket vidner om en virksomhed, der formår at rejse sig og blive klogere af krisetider.

Også derfor har Formuepleje valgt at investere i Coca-Cola, da aktien faldt under COVID-19.

”Vi begyndte at købe ind nogenlunde på bunden, da Coca-Colas aktiekurve knækkede under corona. En beslutning, vi tog grundet vores analyser af Coca-Cola, der vidner om en meget pålidelig virksomhed – også under krisetider,” fortæller David Dalgas.

I takt med at verden bliver mere velhavende, flere og flere får biler, og flere spiser ude, har forbruget on the go i lang tid været voksende. Det betød naturligvis, at Coca-Cola var i risiko for at blive ramt af nedgang i netop denne kanal under coronakrisen. Det skete også, men på ganske udramatisk vis, ligesom under finanskrisen, hvor nedgangen var begrænset til omkring fem procent og med relativ hurtig opgang herefter.

”Investorerne blev bekymrede for pandemiens betydning for Coca-Cola. Det skyldes, at Coca-Cola har to primære salgskanaler: Den ene er det, vi drikker derhjemme, og den anden er det, vi drikker on the go, altså på en restaurant eller når vi er ude at køre bil. Det, du ikke køber i supermarkedet, groft sagt. Det dækker over cirka 40 procent af salget – og andelen har

faktisk været stigende. Så selvfølgelig blev Coca-Cola ramt, men nedgangen var begrænset, og aktien så meget attraktiv ud for os. Som Winston Churchill sagde: *’Don’t let a good crisis go to waste.’*”

Denne udvikling er ikke en selvfølge. Med den ekstreme succes, som Coca-Cola har haft i mange år, er der en risiko for, at virksomheden kunne gå hen og blive lidt for tilbagelænet, da de færreste kriser kan true Coca-Cola på overlevelsen. Det var dog ikke tilfældet med Coca-Cola, der tog COVID-19-krisen som en mulighed for at afprøve ny teknologi og arbejdsgange. En omstilling, der resulterede i en væsentlig mere effektiv organisation, hvor arbejdsstyrken blev reduceret fra cirka 86.000 til 80.000 medarbejdere over de seneste år.

”COVID-19 fik Coca-Cola til at ryste posen og komme stærkere ud på den anden side. Selv forventer de en årlig omsætningsvækst på 4-6 procent. Grundet skalafordele og de omkostningsreduktioner, der er gennemført i Coca-Cola, kan det gå væsentligt hurtigere, når vi ser på indtjeningen, og nok give i størrelsesordenen af 10 procent,” forudser David Dalgas og afslutter:

”Med den historie, vi ser, og det faktum, at Coca-Cola er en af de få virksomheder globalt, der trods kriser nu for 60. år i træk har hævet deres udbytte, er der ingen tvivl om, at Coca-Cola er et af markedets mest pålidelige aktier. Derfor måtte vi ind, så snart vi så en favorabel mulighed for det.” ■

Aktieportrættet er hverken en investeringsanalyse eller en handelsanbefaling om køb eller salg af aktien og/eller investeringsløsninger udbudt af Formuepleje.



Næste udgivelse af
Magasinet FORMUE:

JANUAR 2023



Har du tænkt bæredygtighed ind i din portefølje?

De seneste år har vi hos Formuepleje oplevet en klar tendens til, at flere investorer er begyndt at tænke deres portefølje igennem for at sikre, at de har den rigtige eksponering og risikospredning i deres investeringer, som samtidig skal sætte et positivt aftryk i verden. Derfor har vi i Formuepleje lanceret en række bæredygtige investeringsløsninger. Vi kalder det Better World.

I Better World-universet finder du vores to fonde Better World Environmental Leaders og Better World Global Opportunities. Fondene består hver især af en bred vifte af virksomheder, der arbejder med grøn omstilling. Dermed investerer du både bæredygtigt og undgår den risiko, der ligger i at udvælge grønne enkeltaktier.

Det er vores målsætning, at alle vores løsninger skal levere gode afkast på en ordentlig og ansvarlig måde. Derfor er der i Formueplejes investeringsløsninger stort fokus på ansvarlige investeringer og ESG, og Formueplejekoncernen følger FN's seks principper for ansvarlig investering, UN PRI.



Scan koden
og læs mere



Introduktion til Formuepleje

Brug en time på et intromøde, og få en uforpligtende introduktion til Formuepleje.

Formueplejes investeringsløsninger

Vi udbyder en lang række investeringsløsninger, der med forskellige afkast- og risikoegenskaber er målrettet langsigtet investering af både frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

Formueplejes rådgivning

Vi fortæller om, hvordan vi på individuelle møder rådgiver med udgangspunkt i en grundig formueanalyse.

På disse møder kommer vi omkring hele din økonomi og kan rådgive dig ud fra din konkrete risikoappetit, livssituation og skattemiljø.

Formueplejes syn på verden

Vi giver en aktuel markedsvurdering og udpeger de områder, hvor vi vurderer, der aktuelt er størst værdi at hente på markedet.

På en time kommer vi hele vejen rundt – og der er rig mulighed for at stille spørgsmål undervejs. Til de fysiske møder vil der være et let traktement.

Tilmelding kan ske ved henvendelse på tlf. 87 46 49 00 eller på formuepleje.dk

INTROMØDER

VIRTUELT	Onsdag den 20. juli 2022 kl. 19.30
HELLERUP	Onsdag den 10. august 2022 kl. 17.00
AARHUS	Onsdag den 10. august 2022 kl. 17.00
VIRTUELT	Torsdag den 11. august 2022 kl. 17.00
VIRTUELT	Onsdag den 24. august 2022 kl. 19.30
HELLERUP	Tirsdag den 6. september 2022 kl. 17.00
AARHUS	Onsdag den 7. september 2022 kl. 17.00
VIRTUELT	Onsdag den 7. september 2022 kl. 17.00
VIRTUELT	Onsdag den 21. september 2022 kl. 19.30
HELLERUP	Onsdag den 5. oktober 2022 kl. 17.00
AARHUS	Torsdag den 6. oktober 2022 kl. 17.00
VIRTUELT	Torsdag den 6. oktober 2022 kl. 17.00
VIRTUELT	Torsdag den 20. oktober 2022 kl. 19.30
VIRTUELT	Onsdag den 23. november 2022 kl. 19.30
HELLERUP	Tirsdag den 6. december 2022 kl. 17.00
AARHUS	Tirsdag den 6. december 2022 kl. 17.00
VIRTUELT	Onsdag den 7. december 2022 kl. 17.00
VIRTUELT	Tirsdag den 20. december 2022 kl. 19.30

FORMUE | PLEJE