



InvesteringerRådgivning

ÅRGANG 1, NUMMER 3

1. JULI 2010

LOOK OUT FOR A CRASH!

I sidste kvartal pegede de fremadskuende nøgletal opad. Hvis man overhovedet kan tale om at vende på en tallerken, så er det det vi ser lige nu i økonomien. Pludselig peger det meste nedad.

Hvis 1. kvartal var volatilt på aktiemarkedet, så var det kun toppen af isbjergene. Uroen er fortsat med uformindsket kraft igennem hele 2. kvartal, og der er intet der tyder på at vi står overfor en roligere periode.

Som eksempel på denne uro faldt Dow Jones indekset den 6. maj med knap 10% på 1 time, hvorefter det steg med 7% de efterfølgende 20 minutter. Ingen kan give en forklaring på udsvinget.

Ved årsskiftet forventede vi netop et sådant marked, og påpegede de muligheder der ligger heri. Mest synligt er det i IR Basis A/S, hvor selskabet har outperformedet det tyske aktiemarked med 11,43%-point siden nytår og med 17,15%-point siden etableringen i oktober sidste år. IR Basis A/S har udnyttet de muligheder der er opstået under uroen, kombineret med troen på stigende markeder på sigt, jf. IR-kvotienten (se nedenfor).

På obligationsmarkedet har vi sat rekord for den korte rente. Husejere med F1 lån har haft finansieringsmuligheder til under 1% p.a. Ufatteligt hvem der "gider" købe disse obligationer?

Også Schweizerfrancen satte rekord i kvartalet

med 5,69 DKK/CHF. Vi har siden september frarådet finansiering i CHF, og fastholder denne holdning. CHF er p.t. en spekulationsvaluta og ikke en finansieringsvaluta. Renteforskellen til EUR og DKK er simpelthen for lille.

Konsekvensen af al denne uro er, at vi har solgt ca. halvdelen af kundernes aktier, og bibeholdt "sikre" aktier så som Ambu, G4S og Danisco. Vi tror en defensiv ageren over sommeren vil give masser af attraktive muligheder p.g.a. psykologien i markedet, jf. "KROGH'EN" i dette nummer.

Vi vil gerne ønske alle læsere en god, solrig og afslappende sommer. P.g.a. ovenstående tiltag er Jeres formuer godt beskyttet.

IR-KVOTIENTEN

IR-kvotienten er et unikt investeringsværktøj, udviklet af InvesteringerRådgivning A/S.

IR-kvotienten er fortsat positiv i juli måned, hvilket modsat ovenstående burde gøre os positive.

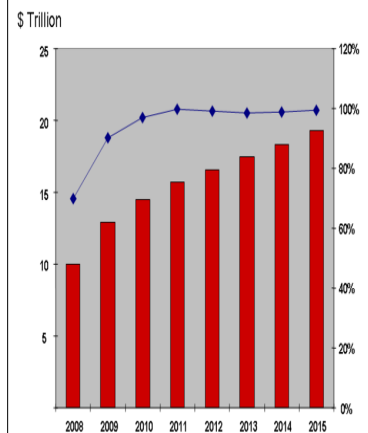
Vores simuleringer viser desværre, at IR-kvotienten

om ca. 2 uger sandsynligvis vil skifte fra positiv til negativ.

Vi vil derfor hellere være lidt på forkant med udviklingen. Hvis det imod forventning skulle vise sig, at erhvervslivets forventninger forbliver høje, må vi revidere vores holdning til efteråret.

Måned	IR-kvotient
Juli	Positiv
Juni	Positiv
Maj	Positiv
April	Positiv
Marts	Positiv
Februar	Positiv

USA'S BUDGETUNDERSKUD



I DETTE NUMMER:

LOOK OUT FOR A CRASH 1

IR-KVOTIENTEN 1

AKTIER 2

OBLIGATIONER 2

FINANSIERING 2

UNDERSKUD — ER EUROPA DET SORTE FÅR? 3

IR BASIS A/S RESULTATER OG FORVENTNINGER 3

HISTORISKE AFKAST 3

KROGH'EN 4



AKTIER

2. kvartal har budt på mange op- og nedture på både det danske, men også de udenlandske aktiemarkeder. Værst gik det i USA den 6. maj, hvor markedet faldt 10% og steg 7% indenfor 2 timer. Også Europa har været ramt af korrektioner på op til 10% på relativ kort tid. Samlet over kvartalet steg det danske marked 2,61% og det tyske faldt 3,06%. Til sammenligning faldt Dow Jones i USA med 10,39% i kvartalet.

Vore kunders afkast på aktier har i 2. kvartal 2010 været på 1,50%, hvilket bringer det årlige afkast på 16,23%.

Det danske C20-indeks er til sammenligning steget med 16,73% og det tyske DAX-indeks med 0,13% siden nytår.

Idet vi forventer stigende uro på markedet er halvdel af kundernes aktiebeholdninger solgt. De beholdte aktier er fortrinsvist Danisco, Ambu, Roblon, G4S, NKT samt SCA.

Regnskabssæsonen har generelt været positiv. Der er annonceret rigtig mange opjusteringer, hvilket også er blevet anerkendt med kursstigninger til følge.

På enkeltaktieniveau har vi især bidt mærke i den gode drift der har været i Danisco, Ambu, Roblon og G4S. Disse selskaber udmærker sig ved ikke at være specielt konjunkturfølsomme, hvorfor opjusteringerne forventeligt er af længerevarende karakter.

<u>Kvartal</u>	<u>Afkast¹</u>	<u>Akk.</u>
4. kv. 2009	1,86%	-
1. kv. 2010	14,51%	14,51%
2. kv. 2010	1,50%	16,23%

OBLIGATIONER

Placeringen i 2. kvartal har været 5%'s 30-årige realkreditobligationer samt 5-årige stående flexlån. Ca. 1/3-del af porteføljen har været placeret i erhvervsobligationer, hvor placeringerne i 9% Nykredit 2015 samt 10,5% Lauritsen 2015 har givet det største udbytte. Afkastet på porteføljen har i 2. kvartal været på 1,31%, hvilket bringer afkastet år til dato op på 5,08%.

Rentebilledet har ikke ændret sig siden sidste kvartal. De urolige markeder og den fortsat lave inflation tilsiger placeringer i langtølbende 5%'s realkreditobligationer. De 5-årige stående lån synes efterhånden at være udbrændte, hvorfor disse afhændes.

På erhvervsobligationsmarkedet kan man forvente et volatilt marked over sommeren, i takt med de forventede store udsving på aktierne.

Vi har valgt ikke at reducere vores eksponering, idet samtlige vores positioner i vores optik er 1. klasses investeringer. Vi modtager derfor den høje rente, og lægger os samtidig på lur efter attraktive tilbud i sommervarmen.

Den vigtigste faktor på rentesiden er at holde øje med om uroen kommer til Danmark. Vi forventer det ikke, men i dette marked kan man aldrig vide sig sikker.

<u>Kvartal</u>	<u>Afkast¹</u>	<u>Akk.</u>
4. kv. 2009	3,70%	-
1. kv. 2010	3,72%	3,72%
2. kv. 2010	1,31%	5,08%

FINANSIERING

Nogle gange er det sjovere at have ret end andre!

Vi fik — desværre for mange — ret i vores antagelse om at man skal holde sig langt væk fra CHF som finansieringsvaluta.

I løbet af kvartalet steg CHF således til 5,69 overfor danske kroner. Og måske har vi kun set toppen af isbjerget. Det er således fortsat IKKE tilrådeligt at optage finansiering i CHF.

Specielt de lange renter i euroland er fortsat med at falde, primært p.g.a. uroen på aktiemarkedet.

Vores holdning er stadig, at man skal finansiere sig langt og holde sig til danske kroner eller euro.

For hvem siger, at uroen ikke rammer Danmark næste gang? Eller at investorerne begynder at fokusere på de store statsunderskud, og gerne vil have betalt risikoen i form af en højere rente?

Det tror vi, kommer til at ske. Måske ikke i år, men i en meget nær fremtid.

Og når dette sker vil låntagere med en langsigtet finansiering kunne tage det roligt, hvorimod kortsigtede låntagere vil blive presset af de høje renter kombineret med urolige långivere (læs banker). Men som tidligere nævnt: Hold Jer fra renteswaps og lignende finansielle produkter. Det er alt for dyrt og kompliceret.



3 måneders renter
 DKK 1,13%
 EUR 0,76%
 CHF 0,11%

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

UNDERSKUD — ER EUROPA DET SORTE FÅR?

Når man læser avisernes finanssektioner skulle man tro at Europa, og Sydeuropa i særdeleshed, er det eneste sted i verden med store underskud på statsfinanserne.

Men billedet er noget mere raffineret end som så. Ser man således på Japan, er gælden i 2010 på 218% af GDP, og forventes at stige til 260% i 2014. I USA er den samlede gæld ca. 100% af GDP og forventes at holde dette niveau i de kommende år.

Til sammenligning er den græske gæld på ca. 125% af GDP og den spanske er forholdsvist lav på ca. 75% af GDP.

Danmark ligger til sammenligning med en gæld på ca. 40% af GDP.

Så hvorfor denne fokus på Europa?

Det indlysende svar er, at her er båden lettest at rokke! I Europa har vi fælles mønt men ikke fælles finanspolitik. Dette betyder, at op imod 20 forskellige politike-

re med forskellig politisk observans skal blive enige om en fælles udstukket kurs.

Og hvornår har man sidst set det?

Så efter vores mening er problemet selvfølgelig alvorligt, men først og fremmest et spørgsmål om at markerne lugter usikkerhed. Denne usikkerhed skal testes.

Men i det store billede står EU faktisk ret godt også på dette område. Godt derimod man ikke er japaner!



**Erfaring
og
nytænkning**

IR BASIS A/S - RESULTAT OG FORVENTNINGER

I første kvartal var afkastet i IR Basis A/S lidt svagere end afkastet i aktiemarkedet. Som forventet blev dette efterslæb indhentet - og mere til - idet IR Basis A/S i 2. kvartal steg med 10,72% medens det tyske aktiemarked faldt med 3,06%. Årets overperformance er nu 11,43%-points, hvilket selvfølgelig er meget tilfredsstillende og til fulde understøtter IR Basis A/S' strategi.

IR Basis A/S' obligationsbeholdning er primært danske realkreditobligationer med høj kupon. Selskabet er på kort sigt derfor relativt ufølsomt overfor mindre rentestigninger. 25% af obligationerne er erhvervsobligationer i solide selskaber med forventede løbetider på 1-5 år.

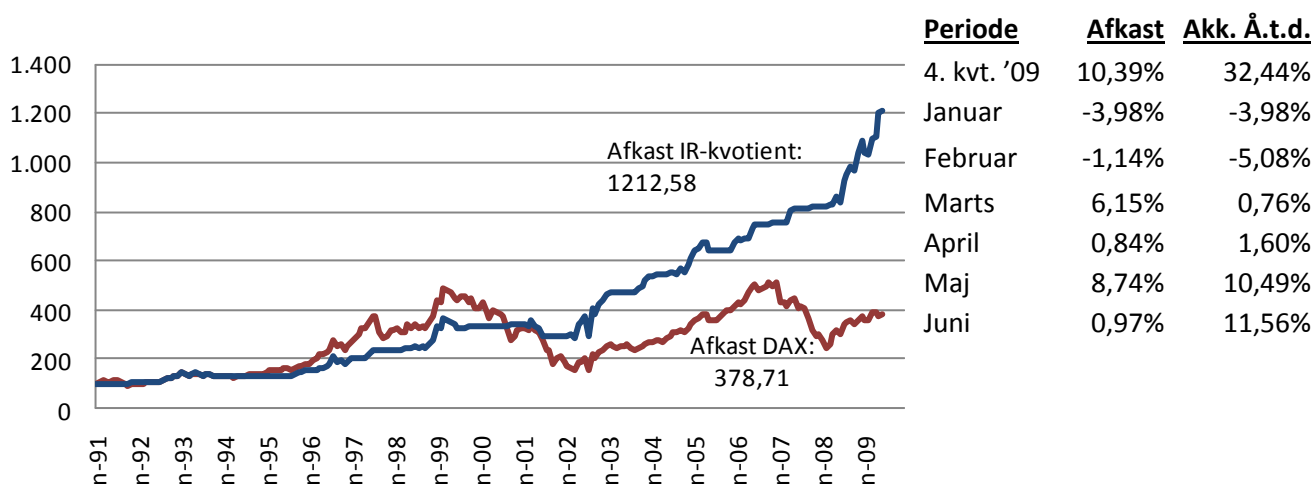
Når selskabet er eksponeret imod aktiemarkedet sker dette p.t. udelukkende igen-

nem det tyske DAX-indeks. Vi VIL ikke risikere at blive fanget med illikvide danske aktier, hvis uroen breder sig.

Vi forventer et meget uroligt og svingende marked i det kommende kvartal, hvilket forhåbentligt vil give mange muligheder for selskabet, såvel kortsigtede som langsigtede. Vi forventer således fortsat positive afkast for IR-Basis A/S i det kommende kvartal.

"METHODS ARE TO BE USED — NOT TO BE BELIEVED"

HISTORISKE AFKAST IR-BASIS A/S





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**

"OKTOBER, DET ER EN FARLIG MÅNED AT INVESTERE I.

DE ANDRE FARLIGE MÅNEDER ER JANUAR, FEBRUAR, MARTS, APRIL, MAJ, JUNI, JULI, AUGUST, SEPTEMBER, NOVEMBER OG DECEMBER."

MARK TWAIN

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.**

Ledelse:

CEO: Michael Krogh Andersen - +45 96 26 30 02
CFO: René Krogh Andersen - +45 96 26 30 03

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

It's a jungle out there
Disorder and confusion everywhere
No one seems to care
Well I do
Hey, who's in charge here?
It's a jungle out there
Poison in the very air we breathe
Do you know what's in the water
that you drink?
Well I do, and it's amazing
People think I'm crazy 'cause I
worry all the time
If you paid attention, you'd be
worried too
You better pay attention
Or this world we love so much
might just kill you
I could be wrong now, but I don't
think so!
'Cause there's a jungle out there.
It's a jungle out there

Randy Newman

Temasangen fra tv-serien Monk, der handler om en paranoid smådeprimeret detektiv med flere fobier end Imelda Marcos har sko, opsummerer situationen på de finansielle markeder og i den skrevne pres

se. Markedet er paranoidt, og markedsreaktionerne er derefter - irrationelle. Det er svært at agere i et sådant marked, men erfaringen har omvendt vist, at de bedste handler bliver lavet netop når paranoiaen tager overhånd.

I 2. kvartal har vi haft:

Gældskrise i Grækenland — markedet frygter straks det kun er toppen af isbjerget og at Spanien, Portugal og Irland følger efter.

Politiske spændinger imellem Nord- og Sydkorea — markedet frygter straks en krig.

En faldende euro — markedet frygter straks at euroen kun har få år tilbage af sin levetid.

- Og sådan kan man blive ved!

Hvis "markedet" var patient på et psykiatrisk hospital, ville det komme på den lukkede afdeling

under stærk medicinering!

Og hvad er så idéen i at skrive dette indlæg?

Hvis vi kan blive enige om, at når to parter udfører en handel, så får den rationelle og kloge forhandler et bedre resultat end den utålmodige og irrationelle forhandler.

Derfor skal man ikke gøre lige som alle de andre, og slet ikke som bankerne foreslår. De lever af uroen på markedet, og er i princippet kun ude på at puste til ilden, så de kan få en indtjening.

Logikken siger derfor, at der må være gode køb at gøre i det kommende marked, hvis man har tålmodighed og holder hovedet koldt.

Men husk: Selv en paranoid kan blive forfulgt!

It's a jungle out there!



Michael Krogh Andersen

