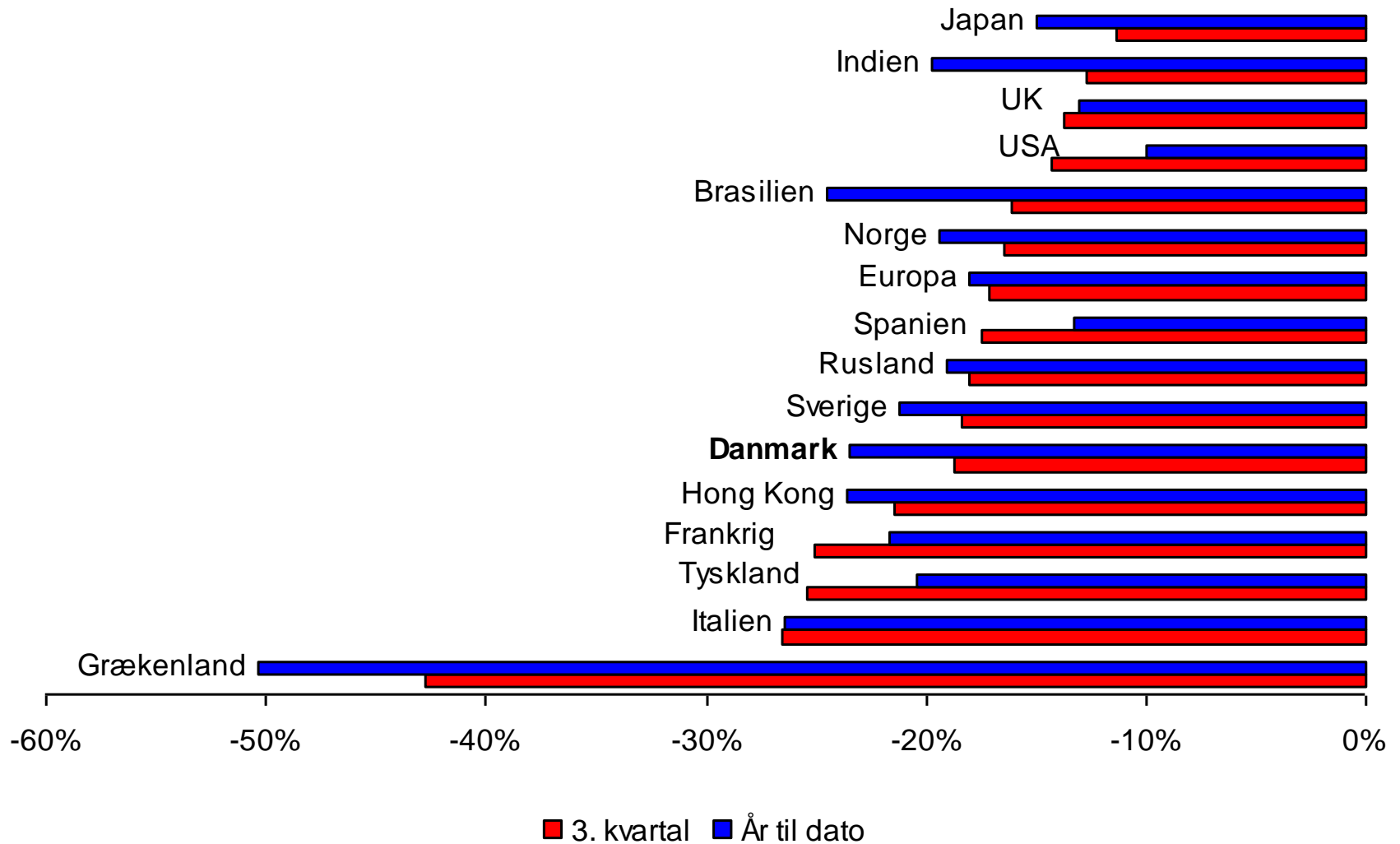
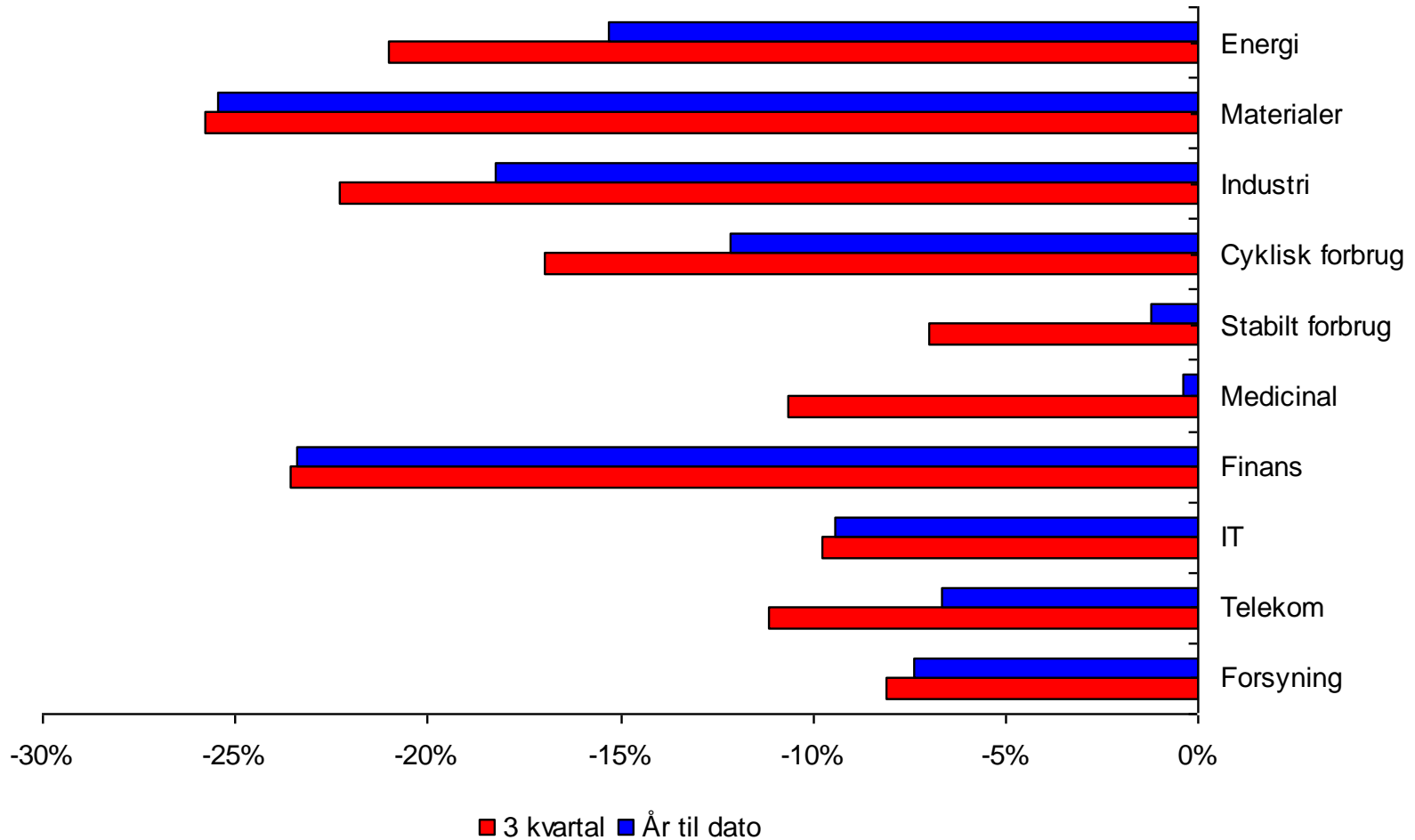


# Aktiemarkederne nede i 2011



# Alle sektorer ramt i 2011



# Hvor skulle man gemme sig?

## Aktieindeks og klassiske formueplejeselskaber siden 1/7 2011

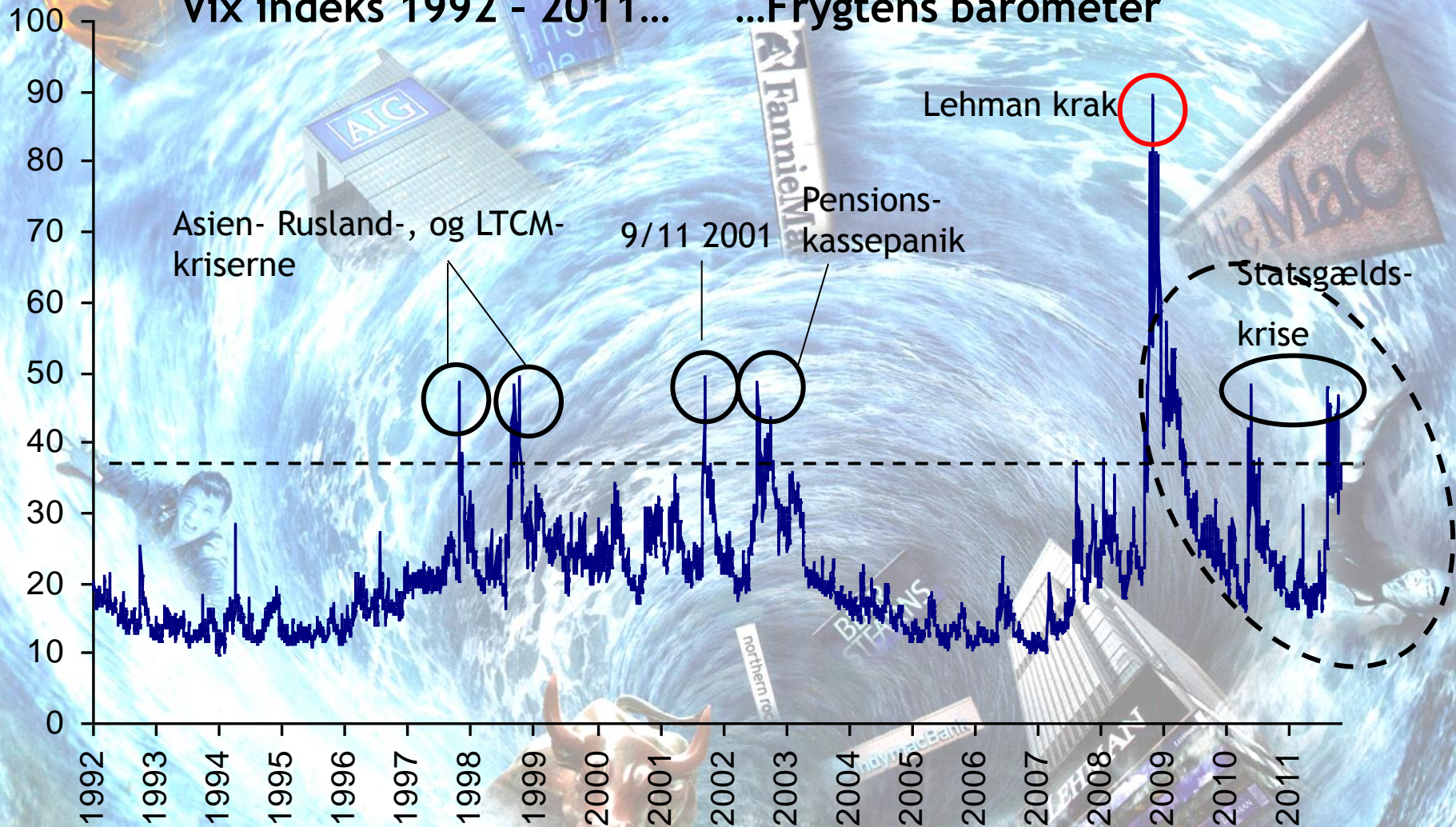
Aktieindeks		Gearede selskaber	
MSCI World	-3,3%	Fokus	10,9%
Dow Jones	-1,7%	Pareto	8,2%
DAX	-13,7%	Safe	8,1%
OMX C20	-12,6%	Epikur	8,3%
EURO STOXX 50	-13,1%	Penta	7,6%

Opdateret 28. oktober 2011

# Nervøsitet på aktiemarkedene

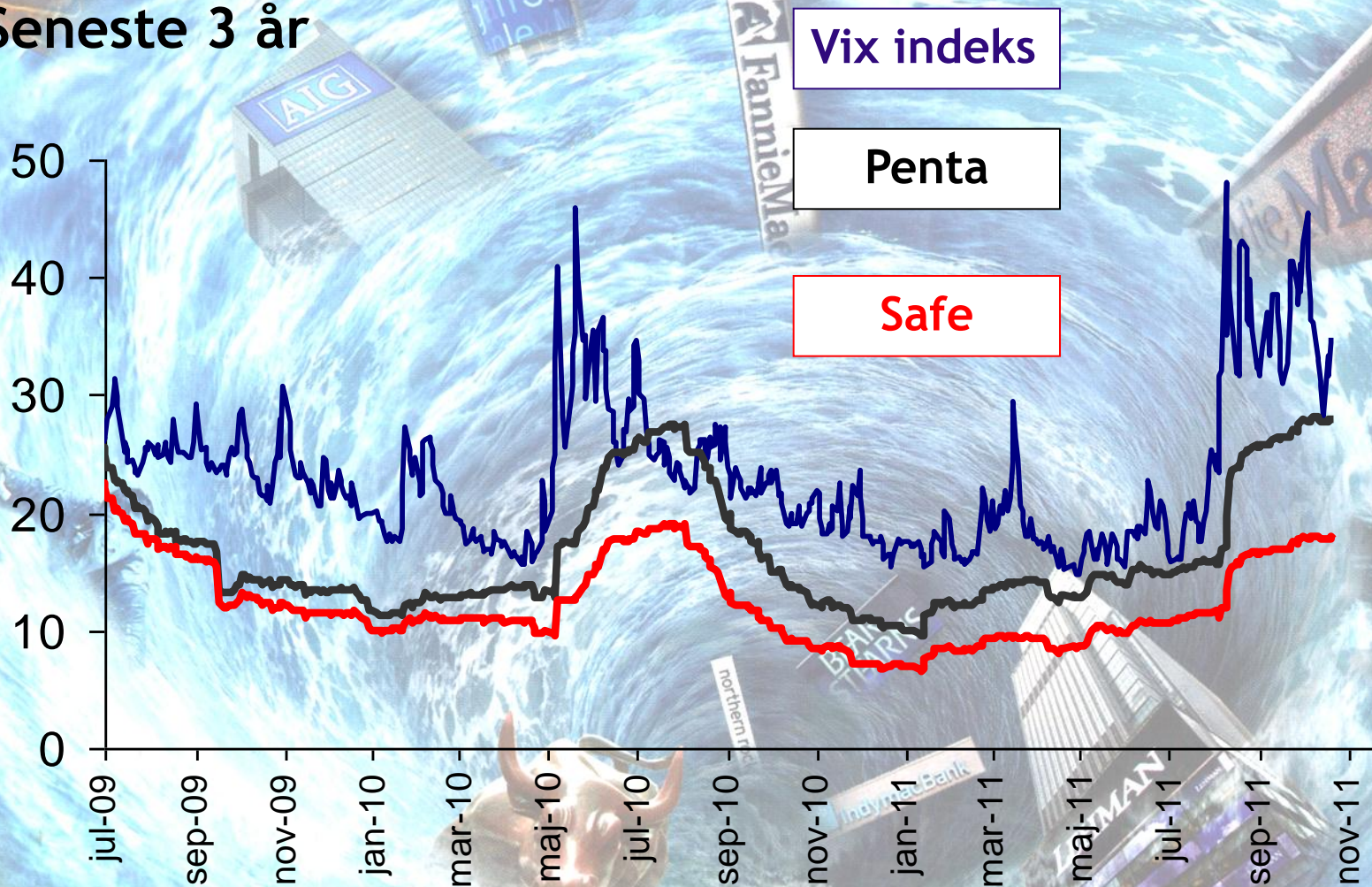
Vix indeks 1992 - 2011...

...Frygtens barometer



# Nervøsitet på aktiemarkedene

Seneste 3 år



## Om risiko og Formuepleje



“Det er min vurdering, at Formuepleje Penta henover den sidste del af finanskrisen (fra årsskiftet 2008/9) har reduceret den samlede risiko.

Risikoen på Formuepleje Penta er i dag - trods gearing - i samme niveau som et ugearet aktieindeks”

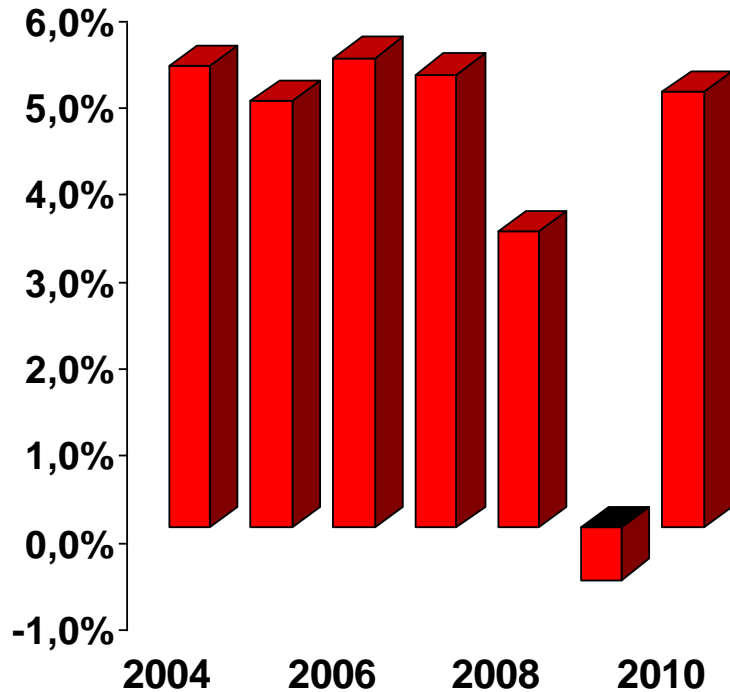
*Carsten Tanggaard*

*Professor i finansiering ved Aarhus Universitet*

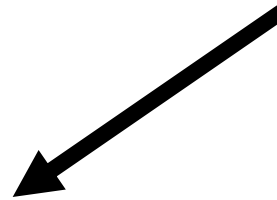
*Maj 2011*

# Hvad tør vi tro om væksten?

Real BNP-vækst, globalt



Holder "opsvinget"?



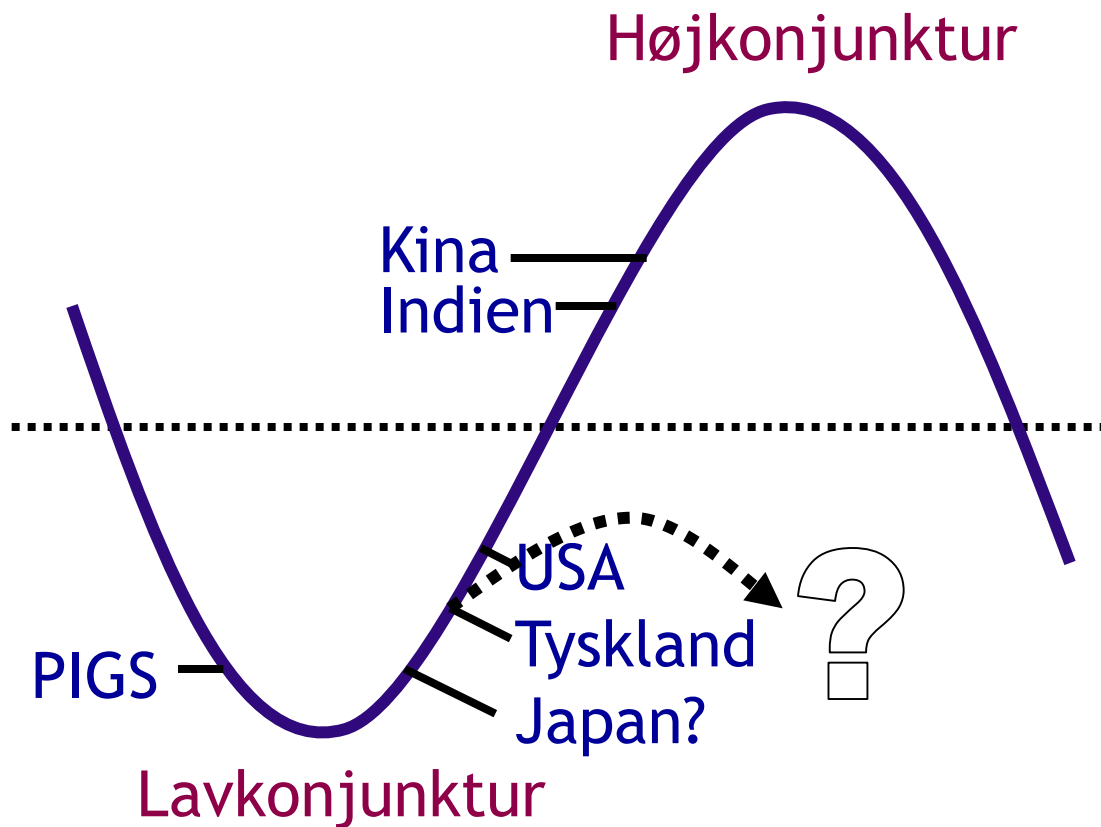
IMF anslår global vækst i 2011 til 4,0%

For optimistisk?

2011, 2012 forventning  
Historisk trendvækst

# Ikke alt kører lige godt...

Klassisk konjunkturforløb



Kina og Indien  
kører stærkt nok...

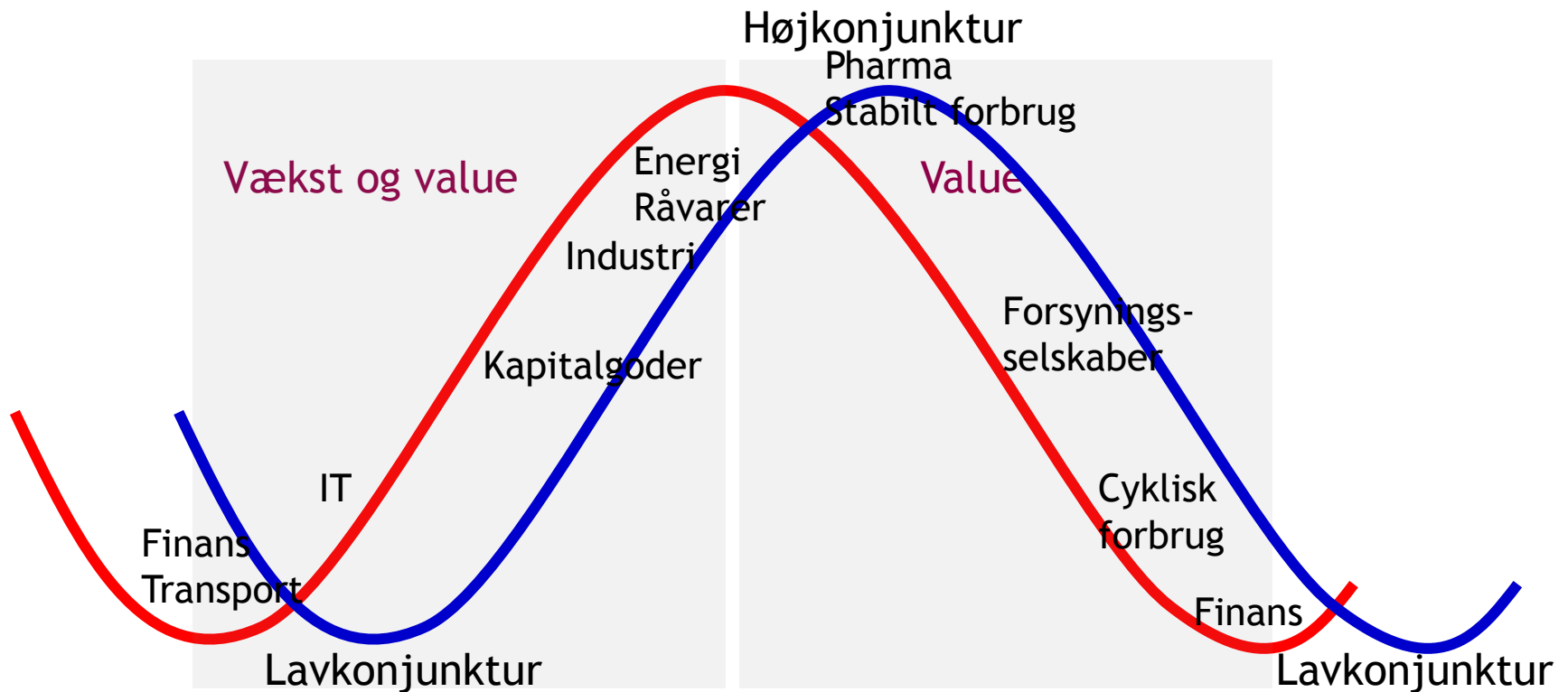
Gældskrisen  
hæmmer Europa

Manglende  
jobskabelse i  
USA

Japan?  
PIGS?

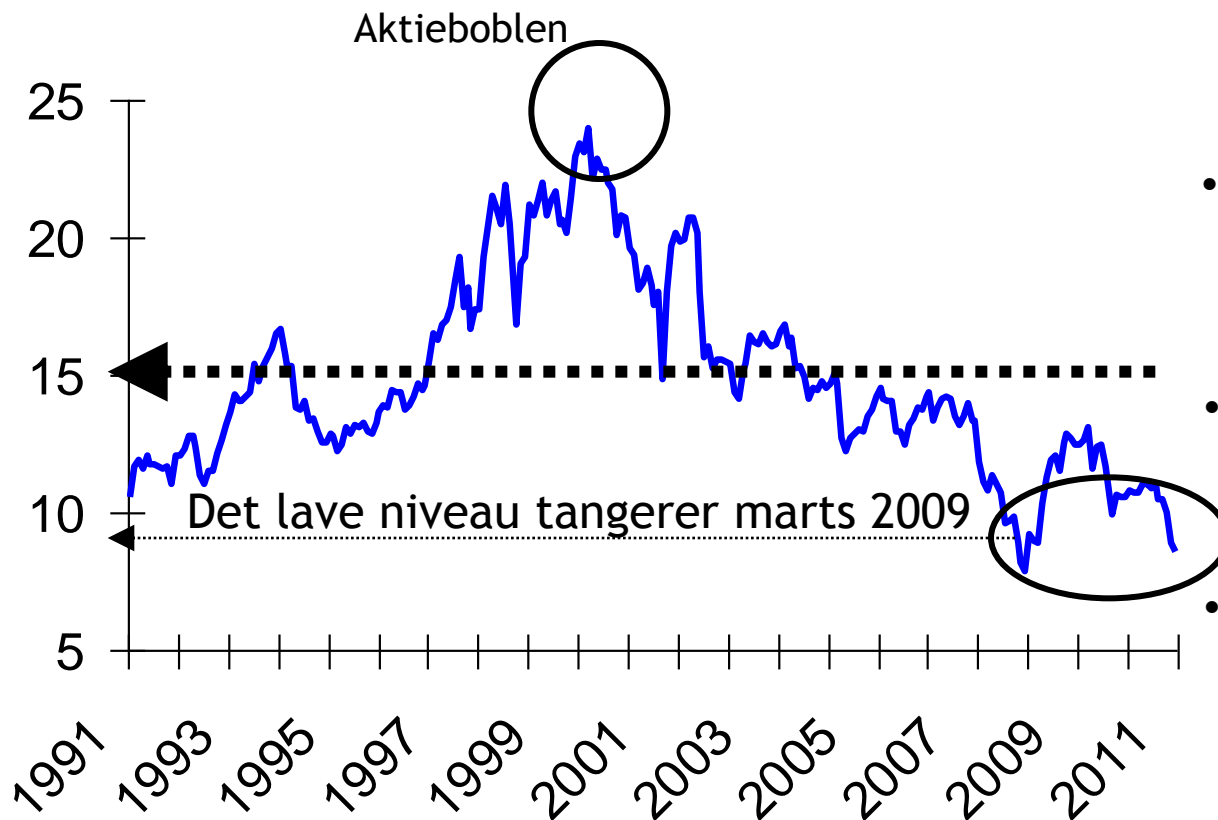
# Hvordan navigere i aktiemarkedet?

Vækst i økonomien    Aktiemarkedet er foran "økonomien"



# Alle kender prisen, P'et - ingen tør stole på indtjeningen, E'et

## P/E Europæiske aktier



## Recession?

- Faldet i indtjening de seneste 2 recessioner var 35 og 42%
- Gns. P/E sidste 25 år er 15,3 målt på den faktiske indtjening
- P/E på 9: indtjeningsfald på 41%\* er priset ind!
- Selv med P/E på 12 har markedet justeret for at indtjeningen bliver 25% mindre\*\*

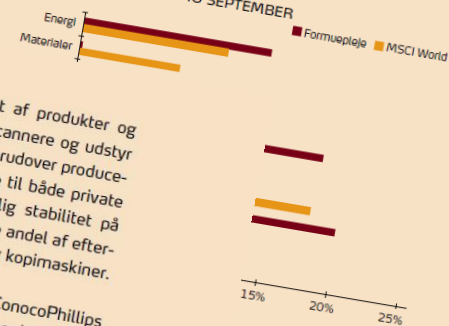
\*  $(9/15,3)-1=41\%$  \*\*  $(9/12)-1=25\%$

# Hvordan sikrer Formuepleje de "rigtige" aktier?

## Aktier

De globale aktiemarkeder har i 3. kvartal været under et pres. Dermed skal ejerne være opmærksomme på deres portefølje.

SEKTORFORDDELING ULTIMO SEPTEMBER



**Allianz** Allianz sikrer international tilstedeværelse livsforsikring til både erhverv krig og Italien som de vigtigste 1998 til 2000 tilføjede Allianz som supplement til forsikringskrisen solgte den kriseramte bank. Dermed er fokus i høj forsikringsdrift, hvilket gør Allianz kommende tid.



Unilever hører til blandt verdens førende producenter inden for kategorier som færdig forarbejdede fødevarer, is og læskedrikke, personlig pleje og rengøringsartikler. Unilever har 62 virksomheder med et årligt salg over EUR 250 mio., hvor de 11 største produkter kan nævnes Knorr, Becel, Lipton, Dove, Axe, Rexona og Ormo. Selskabet har opnået dets position via satsning på forskning og udvikling. Derved er skabt 20.000 patenter, hvortil der årligt kommer ca. 300 nye. Unilever har en stærk tilstedeværelse på nye vækstmarkeder, der bidrager med over 50% af omsætningsvæksten, og en langt større del af omsætningsvæksten.



HP er en førende producent af produkter og services inden for printere, scannere og udstyr til digital billedbehandling. Derudover produceres en bred vifte af computere til både private og virksomheder. HP er præget af betydelig stabilitet på grund af produkternes korte livscyklus og høje andel af eftersalg i form af eksempelvis toner til printere og kopimaskiner.



Amerikanske ConocoPhillips er et internationalt integreret energiselskab, der opererer indenfor udvikling og produktion af olie og gas.



Office-pakken, et stabilt forretningsnet, gode indtægter, gode investeringer og gratisprogrammer, der gør det muligt at sælge mindre produkter gentagne gange. Trods markedets forretningsmodellen er Microsoft en succesfuld virksomhed.



RSA's historie går tilbage til 1977, hvor den blev grundlagt af Ron Rivest, Adi Shamir og Leonard Adleman. Selskabet har udviklet sig til en af verdens største virksomheder inden for kryptering og sikkerhed.

	Formuepleje	MSCI World
P/E 2011E	9,5	10,1
Kurs / Indre værdi	1,5	1,4
Standardafvigelse p.a.	14,9%	15,8%



IBM er en af verdens største virksomheder inden for IT og konsulting. Selskabet har en stærk position inden for cloud computing, AI og kognitivt ledelse. IBM er kendt for sin innovative tilgang til teknologi og sin evne til at tilpasse sig nye markeder.



CVS driver USA's største kæde af drugstores med godt 7.000 butikker fordelt over USA. Derudover administrerer selskabet sundhedsordninger på vegne af lang række virksomheder og offentlige myndigheder overfor deres respektive medarbejdere og borgere. Selskabet forventes i de kommende år at nyde godt af den aldrende befolkning, der øger de i forvejen høje sundhedsudgifter. Der vil samtidig være et øget pres for at få sundhedsudgifterne til at "strække" længere, hvilket bl.a. vil give CVS mulighed for at øge det lukrative salg af billigere kopiræparater.



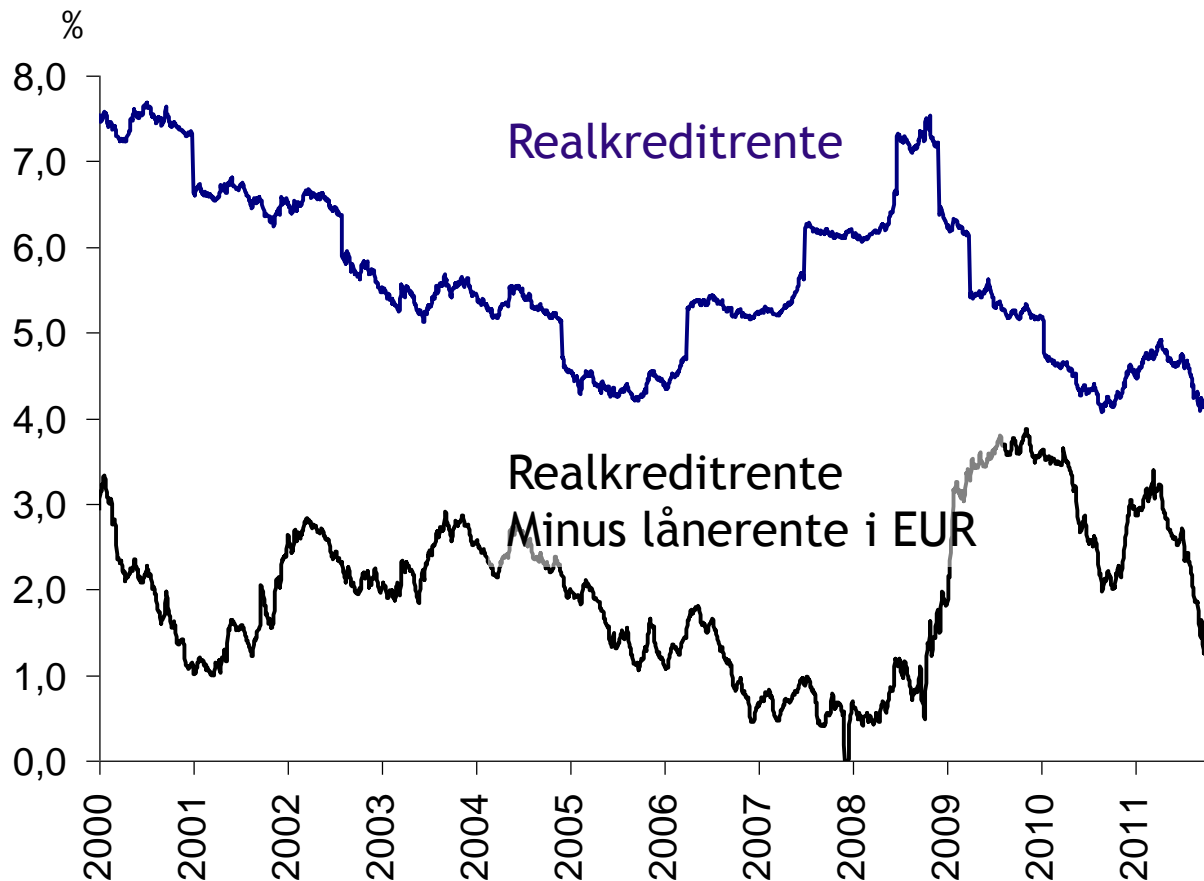
	Formuepleje	MSCI World
P/E 2011E	9,5	10,1
Kurs / Indre værdi	1,5	1,4
Standardafvigelse p.a.	14,9%	15,8%

P/E 2011E angiver værdier i forhold til kursen i forhold til den betalte kurs for 1 krone egenkapital. Standardafvigelsen angiver standardafvigelsen i forhold til kursen.

\* Bemærk: Der er ikke tale om en traditionel rangordning. Endelig sættes aktierne, idet det alene betyder om faktasiderne dogest i magt.

# Kan renterne blive lavere?

Muligheder på rentemarkedet?



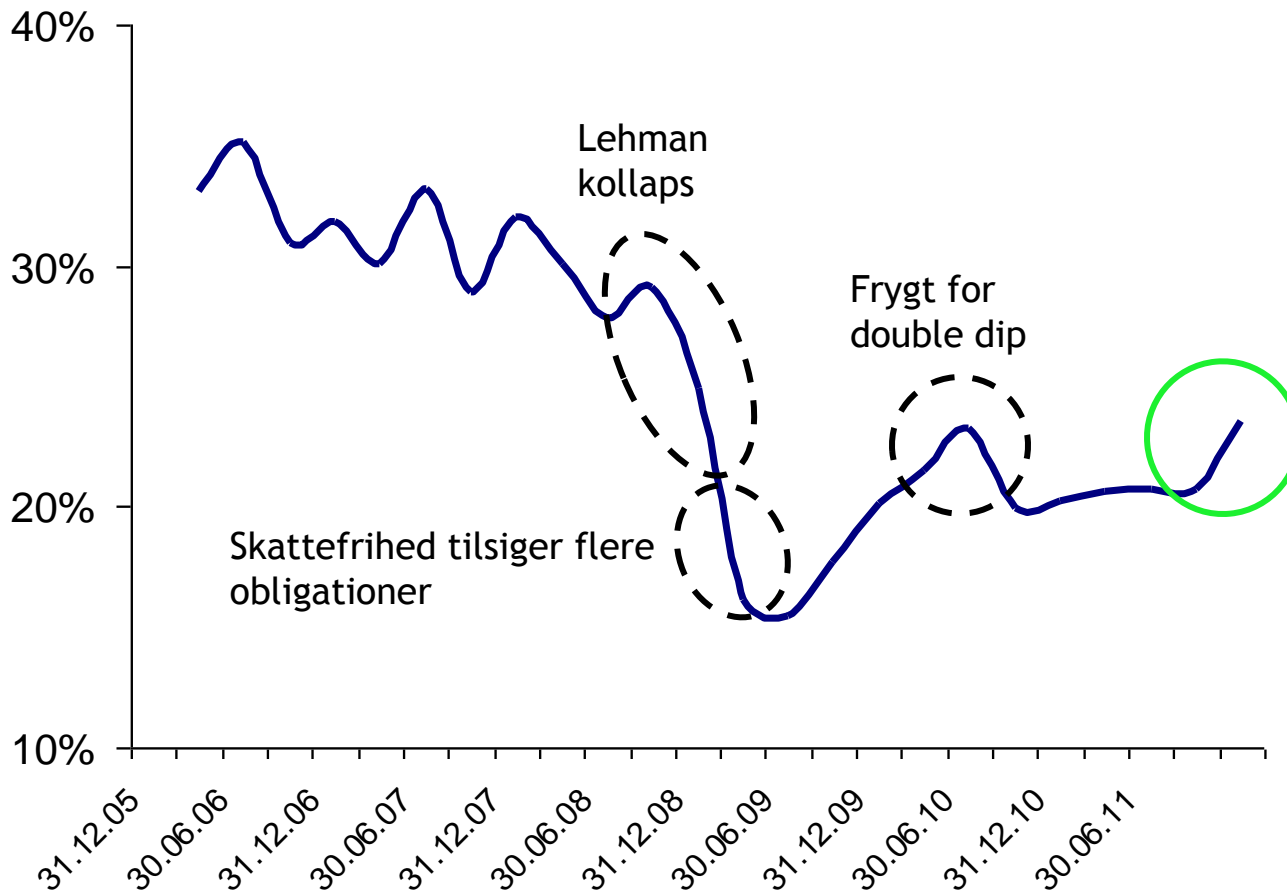
Dansk realkredit er stadig interessant

Forventer ikke rentestigninger...

...men behård fokus på renterisiko

# Fordelingen mellem aktier og obligationer

## Aktieandelen i de klassiske selskaber (her Safe)



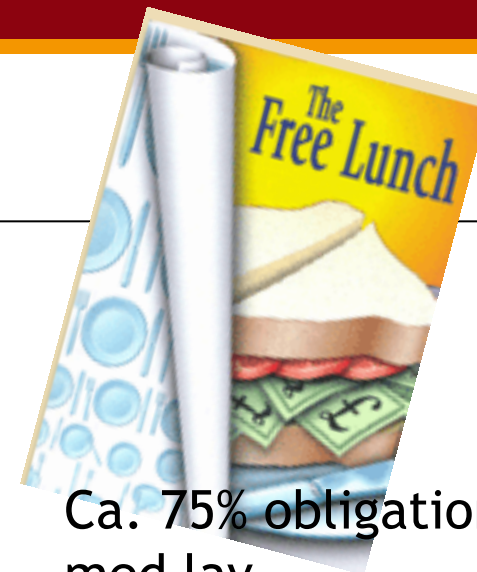
Aktiekursfald

Rekordlave renter

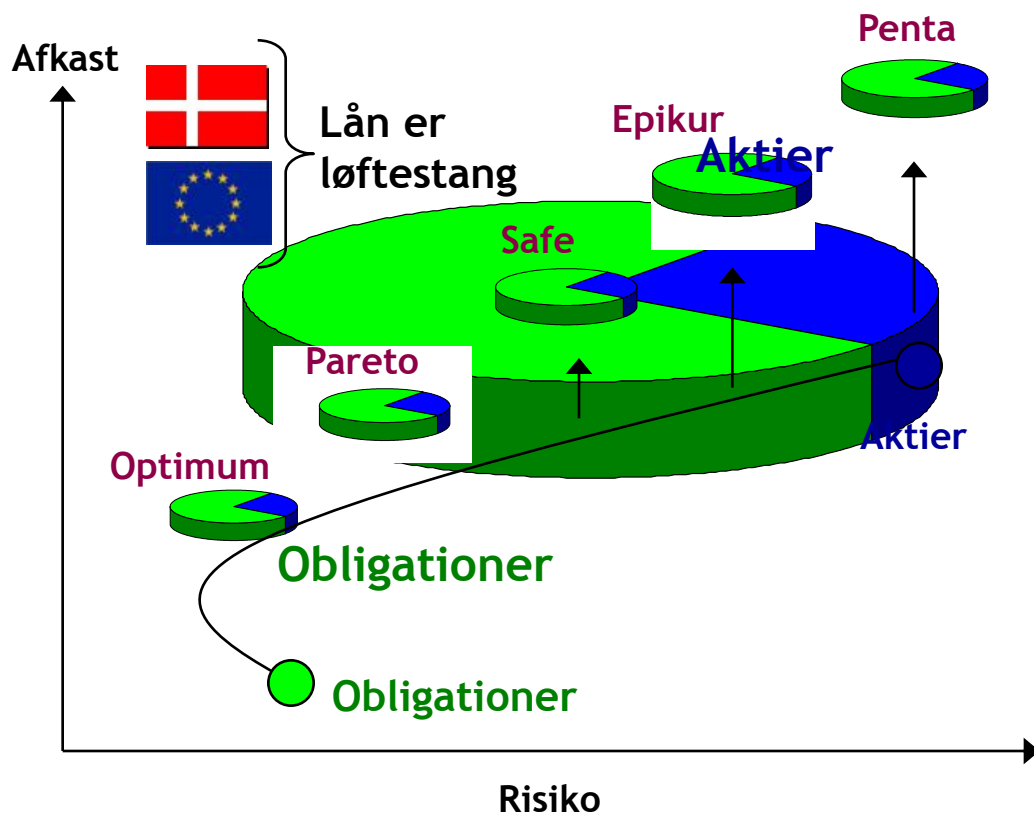
Tilsiger flere aktier

Vi har ikke travlt...

# Så konklusionen er



Det bedste afkast/risikoforhold



Ca. 75% obligationer med lav rentefølsomhed

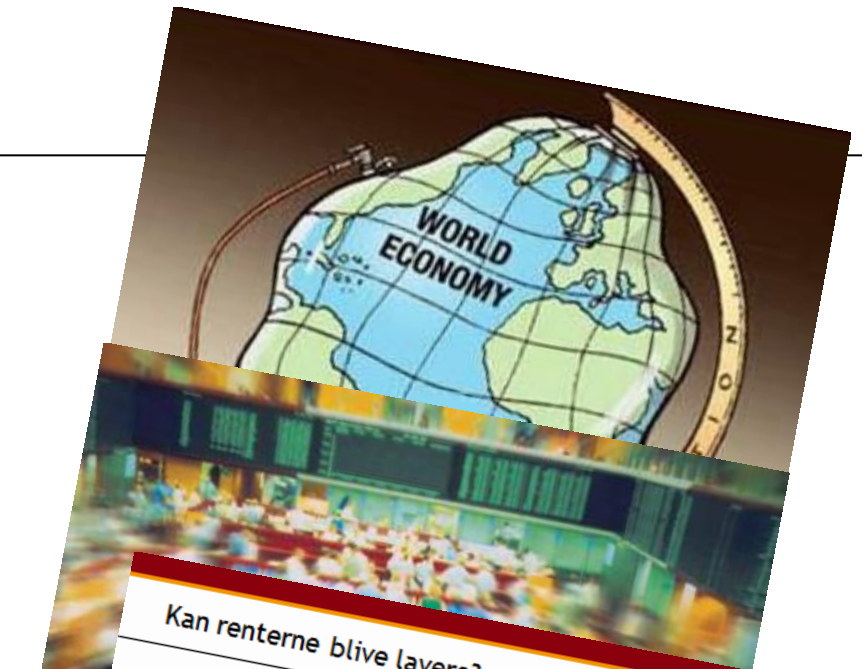
25% aktier med fokus på value

Kombineret med finansiering...

...giver det højeste afkast ift. risikoen

# Opsummering

- Ingen recession i 2012
- Aktier kraftigt undervurderede
- "Rentetaksameteret" tikker videre...
- Afkastpotentialer helt intakt
- Benhård risikostyring
  - har vist sit værd i 2011



Formuepleje  
3 år efter  
Lehman Brothers'  
kollaps

I Formuepleje har vi taget konsekvensen af  
vi lærte i 2008. Risikoen er  
er afkastpotenti...

**”Kan man love noget  
på de finansielle markeder..?”**



**”...Jo længere man kan se tilbage,  
jo længere kan man se frem.”**

Winston Churchill, 1874-1965  
britisk premierminister

# Den sværeste test af alle: Tiden

-0,2% p.a.

0,4% p.a.

10,2% p.a.

Seneste 10 år

4,8% p.a.

13,9% p.a.

12,5% p.a.

Siden 1988

5,0% p.a.

10,4% p.a.

16,7% p.a.

Siden 1995

Log skala

10000  
1000  
100

Globale aktier

Berkshire Hathaway

FORMUE PLEJE  
SAFE

1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012

Safe:

Få har gjort det bedre



**JA,** vi har bestået den hårdeste test af alle... Tiden.

Formuepleje siden 1986

FORMUE PLEJE