

Til vore kunder

Morud, 3. januar 2023

Det blev endnu et begivenhedsrigt år vi kan se tilbage på.

Året startede med at vi kunne lægge Covid-pandemien bag os og se optimistisk fremad uden alle de restriktioner, der havde præget vores hverdage gennem et par år.

Imidlertid havde forløbet sat mærkbare spor i forbrugernes efterspørgsel og virksomhedernes produktion globalt set. Konsekvensen af det førte til store prisstigninger på mange råvarer, halvfabrikata, varer og fragtpriiser og dermed væsentlig stigende inflation gennem året.

Indledningsvist nedtonede nationalbankerne betydningen af den stigende inflation, ud fra en antagelse om, at det ville være forbigående, men de skiftede brat mening og har efterfølgende sat renterne markant op og varslet fortsatte rentestigninger, indtil de får bugt med den stigende inflation.

Disse elementer har gennem året påvirket aktiemarkederne, der har været meget volatile og dannet baggrund for, at mange aktiemarkeder og investeringsstrategier i år har givet negativt afkast, men hvor vores konservative og valueorienteret investeringsstrategi igen har klarede sig relativt godt.

Vi har således set at alt fra Bitcoins, First North aktier og tech-virksomhederne er faldet betydeligt i værdi gennem året. Obligationer har også oplevet betydelige kursfald og er næsten faldet lige så meget som aktier. Da en del investeringsprodukter er bygget op om en gearret investeringsportefølje med obligationer samt en aktieandel har værditabet på denne type strategi været betragteligt.

Endelig vil vi gerne advare lidt mod de såkaldte -alternative investeringer. Det skyldes, at vi mener, at der i en række af disse investeringer er en større indbygget risiko end man umiddelbart forestiller sig og at en del projekter burde prisreguleres for at afspejle det nuværende investeringsmiljø med højere renter m.m. og fordi at den type investeringer typisk er illikvide og kan være svære at komme ud af hvis der opstår ”problemer”. Så vær varsom med den slags investeringer.

Men her på vej ind i et nyt år mener vi, at der er grund til at være forholdsvis fortrøstningsfulde overfor det kommende år.

Vi mener, at der hos både forbrugerne og virksomhederne er ved at være en vis ”modstandsdygtighed” overfor de tidligere udfordringer, og at der er flere tegn, der peger i en mere positiv retning for den kommende tid.

Således er flere nationalbanker allerede nu begyndt at hæve renten i en lavere takt end tidligere og ændre deres retorik for at give sig selv mere manøvrerum til at ændre retning for og undgå at medvirke til at udløse en recession på grund af for store stramninger af pengepolitikken.

Desuden ser vi nu klare tegn på faldende priser på varer, energi og fragtmarkedet. Det vil på sigt være til fordel for forbrugernes disponible indkomst og forbrug og virksomhedernes indtjening og dermed til fordel for deres aktiekurser.

Vores positive syn tager også udgangspunkt i at forbrugernes - og virksomhedernes økonomi generelt er i god stand, godt hjulpet af et langvarigt opsving forud for covid-pandemien og fastholdt gennem covid-krisen - understøttet af lave renter, div. støtteordninger og en god beskæftigelsessituation.

Vi mener derfor, at det er tvivlsomt, om der kommer en recession og hvis den kommer, vil den være relativt kort og i en vis udstrækning allerede være inddiskonteret i aktiekurserne på nuværende tidspunkt, da recessionen er blevet "kaldt" igennem efterhånden mange måneder.

I forbindelse med inflation er det i øvrigt værd at bemærke, at inflation er negativ for mange investeringer herunder ejendomme og obligationer m.m., men i mindre grad for aktier. Det skyldes, at flertallet af selskaberne kan hæve priserne på deres varer for at dække stigende inputpriser og dermed kompensere for inflationen, hvilket mange af vores selskaber har haft succes med gennem året.

Vi har gennem de sidste måneder været til møder med mange selskaber, herunder mange af de selskaber vi er investeret i. Virksomhederne er positive overfor den kommende tid om end at der er mange bevægelige faktorer i horisonten. Mange selskaber har gennemgående været gode til at tilpasse sig de mange udfordringer, som de seneste år har budt på.

Vi forventer at 2023 kan give et fornuftigt afkast. Vi ser mange selskaber i vores investeringsunivers, der handler til attraktive kurser i forholdet til deres indtjening. De europæiske aktier handler under deres historiske gennemsnit i forholdet til flere centrale aktienøgletal også korrigeret for en noget lavere indtjening som følge af en mindre recession.

Europæiske aktier er i øvrigt historisk billige i f.h.t. amerikanske aktier. De har ikke således ikke været billigere relativt set på noget andet tidspunkt gennem de sidste 30 år, når man betragter aktiekursen i forhold til selskabernes indtjening, hvilket understøtter vores positive holdning.

Vi vil fortsætte vore konservative og valueorienterede investeringsstrategi i 2023 med fokus på store, kendte og likvide europæiske aktieselskaber - herunder i særdeleshed nordiske aktier og forventer at kunne skabe et fornuftigt positivt afkast. Vi har, lidt anekdotisk i øvrigt, endnu ikke oplevet to på hinanden følgende år med negativt afkast. Det kan i øvrigt også nævnes, at aktier historisk har fordoblet deres værdi hvert 7. år, hvilket understreger værdien af aktier som en god langsigtet investeringsform.

Med venlig hilsen

FormueFyn Fondsmæglerselskab A/S
Claus N. Sørensen & René Spurré