

Fordelingens kunst

Høj eller lav risiko. Kort eller lang tidshorisont.
 Chance for en god gevinst eller sikker placering af pengene.
 Mulighederne og overvejelserne er mange,
 når det gælder investering af sparepengene Af Heidi Birgitte Nielsen

Markederne bugner af muligheder i øjeblikket, hvor analytikere og rådgivere er rørende enige om, at både aktier og forskellige former for obligationer er historisk billige. Men markederne svinger i øjeblikket så meget, at det kan give selv den mest erfarne investor grå hår i hovedet.

Så hvor placeres pengene bedst, hvis arven efter den rige onkel i Amerika er udbetalt, eller virksomheden er solgt med god fortjeneste?

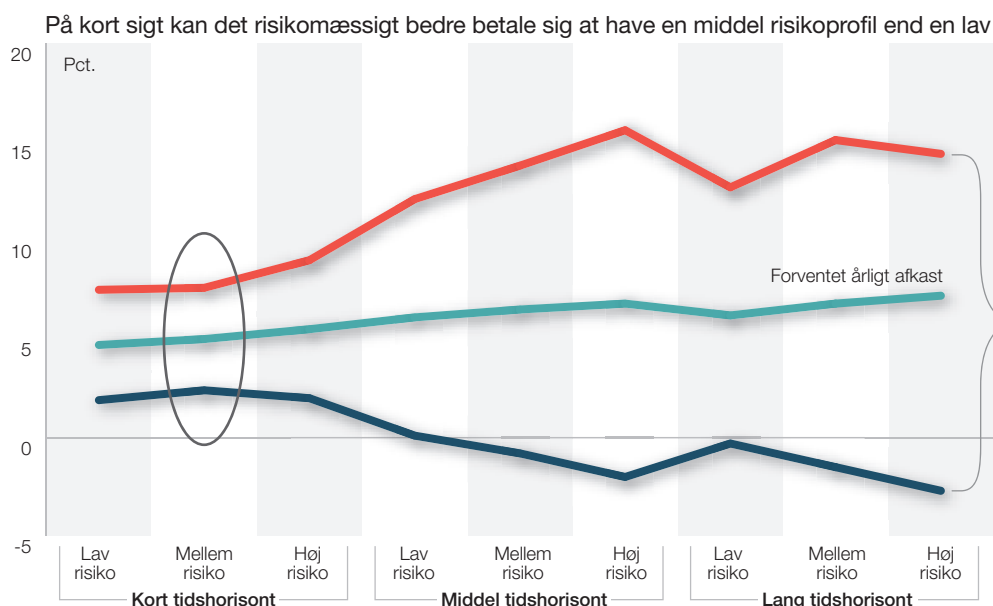
Børsens Invest 2009 har bedt det uafhængige rådgivningsfirma Kirstein Finansrådgivning om at komme med et bud på, hvordan porteføljer kan sammensættes afhængig af risikolyst og tidshorisont.

Find din risikoprofil

»Det første trin i al investering er, at man gør op med sig selv, hvor man ligger rent risikomæssigt, og hvor lang tidshorisonten er – hvor lang tid kan man undvære pengene, og hvor meget is har man i maven, og hvor meget kan man acceptere at miste, hvis det går galt. Når det er på plads, så kan man begynde at se på, hvilke aktivklasser der passer til profilen, og derefter, hvilke forvaltere der er bedst,« siger Jens Lohfert Jørgensen, afdelingschef for investeringsrådgivning i Kirstein Finansrådgivning.

Han anbefaler, at investorer med lav risikolyst og meget kort horisont primært holder sig til danske obligationer kun krydret med en beskedent andel globale aktier.

Statistisk set er der dog paradoksalt nok mindre risiko ved at vælge løsningen med middel risiko på kort sigt, hvor porteføljen indeholder 80 pct. danske obligationer, 10 pct. globale aktier og 10 pct. kreditobligationer.



Kilde: Kirstein Finansrådgivning

Det skyldes, at visse aktivklasser er modsat korrelerede – så det man taber på gyngerne, vinder man hjem igen på karrusellen.

Spredning reducerer risiko

»Ved at blande aktivtyper som korrelerer modsat, så ender man med mindre risiko og et

Men det er først inden for det seneste halve år, at kreditspændet rent faktisk passer med den ekstra risiko, som man jo påtager sig, og med de seneste kursfald er obligationerne endda blevet rigtig interessante.

Johnny Madsen, investeringschef i Dansk Formue og Investeringspleje

mere stabilt og højere afkast. Det er en ekstremt vigtig pointe, at man skal lade være med at tro, at man sikrer sig rigtig godt ved kun at have obligationer. Ved at have lidt mere spredning i

porteføljen kan man faktisk reducere sin samlede risiko,« siger Jens Lohfert Jørgensen.

Det er dog vigtigt at notere sig, at risikomålene er baseret på beregninger med 65 pct. sandsynlighed.

Det vil sige, at der er en markant sandsynlighed for, at større spredning kan mindske risikoen og forhøje afkastet, men det er ikke garanteret. Som investorer også har set i den nuværende krise, er der ingen, der har lyst til at prøve hverken gynger eller karrusel, når først orkanen raser, og indtjeningen er også derefter.

En af de ting, der for alvor er på vej ind i varmen hos de uafhængige rådgivere, er forskellige former for kreditobligationer. Det kan f.eks. være virksomhedsobligationer eller gæld i nye

markeder, hvor rentespændet for alvor er blevet udvidet den sidste måneds tid.

Merrenten har længe ligget på omkring 3-4 pct., men nu er den mange steder op til 13-14 pct.

Kreditobligation på vej tilbage

Det uafhængige rådgivningsselskab Dansk Formue og Investeringspleje (Dansk FI) lagde for længe siden kreditobligationerne på is, fordi risikopræmien var for lav, men nu er de for alvor på vej ind i varmen igen, fortæller investeringschef og partner Johnny Madsen.

»Kreditobligationer har i mange år været hamrende uinteressante for os, selvom de netop er blevet massivt markedsført til private især de seneste par år. Men det er først

inden for det seneste halve år, at kreditspændet rent faktisk passer med den ekstra risiko, som man jo påtager sig, og med de seneste kursfald er obligationerne blevet rigtig interessante,« siger Johnny Madsen.

Også på aktiemarkedet er der gode køb at gøre i øjeblikket, men begge rådgivningsfirmaer anbefaler i større eller mindre grad, at man benytter sig af investeringsforeninger i stedet for at ligge og købe og sælge selv.

Hos Kirstein Finansrådgivning går man efter de aktivt forvaltede fonde, hvor en portefølje-forvalter udvælger bestemte aktier eller kreditobligationer i håb om at slå markedet.

Indekserede fonde

»Vi har igennem årene opbygget en særlig kompetence i at udvælge foreningerne med de forvaltere, der kan slå markedet. Det er den ekspertise, vi kan tilbyde vores kunder,« siger Kirsteins afdelingschef Jens Lohfert Jørgensen.

Dansk FI foretrækker indekserede fonde på udenlandske markeder, hvor der ikke er udgifter til en forvalter, men hvor afkast til gengæld forventes at svare til afkastet på det valgte marked.

»I udlandet vil vi generelt gå efter indekserede fonde. Afkastet er jo utroligt afhængigt af den enkelte forvalter eller det enkelte team, så man er nødt til at kende de enkelte personer, deres præstationer og investeringsfilosofi, og det er sværere på de udenlandske markeder,« siger Johnny Madsen.

Til gengæld mener han ikke, det er nødvendigt at købe almindelige obligationer gennem en investeringsforening, da det kun medfører unødige omkostninger.

heidi.birgitte.nielsen@borsen.dk ▶

Skat kan give højere afkast helt uden risiko

Når rådgivere lover markant højere afkast uden øget risiko som følgesvend, er der ofte grund til mistanke.

Men der er et tilfælde, hvor det rent faktisk kan lade sig gøre, og løsningen er noget af det mindst eksotiske – nemlig skat.

»Det er risikofrit at gøre skatteoptimering til en integreret del af investeringen, men det kan markant forbedre afkastet. Det handler bare om at kende systemet,« siger Robert Thiesen, direktør og partner i det uafhængige rådgivningsfirma Dansk Formue- og Investeringspleje Fondsmægler-selskab (Dansk FI).

Firmaet rådgiver ca. 150 velhavende kunder om investering ud fra en filosofi om at se på hele økonomien og ikke kun de overskydende midler, der skal bruges til opsparring eller pension.

Og skattetænkningen er en essentiel del af deres rådgivning.

»Vi går meget op i, hvordan tingene hænger sammen skattemæssigt, for der er store penge at tjene og spare på at udnytte de muligheder, der findes. Det handler ikke kun om, hvorvidt man betaler top- eller mellemskat, men også om hvilke aktiver der bedst kan betale sig, og om man investerer i selskabsform eller som privat person,« forklarer Robert Thiesen.

Andet og mere end skat

I et nyoprettet Aps-selskab er aktiegevinster i selskabet skattefrie efter tre år, og anpartshaver kan selv bestemme, hvor stort et udbytte der skal udbetales, så man kan nøjes med at betale den laveste sats på 28 pct. i stedet for 43 pct. eller 45 pct.

Skat er dog ikke det eneste, Dansk FI går højt op i. Et af de vigtigste budskaber er, at det er nødvendigt at sprede sine investeringer så meget som muligt, så en enkelt sektors – eller endnu værre et enkelt selskabs – resultater ikke er altafgørende.

Selvom det er fristende lige nu, så er det ikke løsningen at gå ud og kun at købe defensive aktier, selvom det er dem, der traditionelt klarer sig bedst i hårde tider – især ikke hvis man er langsigtet investor.

»Man skal passe på, at man ikke kommer til at løbe bagefter udviklingen. Det er en utrolig svær disciplin, og ser man på, hvilke fonde der klarer sig bedst, så er det overraskende ofte indeksfondene. Tit er det tilfældigheder, der afgør, hvilke aktier der klarer sig bedst – og vi bryder os ikke om tilfældigheder,« siger Robert Thiesen.

Han nævner Carlsberg som en af de aktier, der egentlig burde have klaret sig pænt igennem krisen, men som alligevel er endt med at være en af de mest faldende aktier.

»Det er ikke til at forudse, og derfor handler det om spredning, spredning, spredning,« siger han.

