Panorama Invest

Årsrapport 2025

PANORAMA
INVEST

PANORAMA
INVEST

14. januar 2026

Kære medinvestor

Mange tak for den tillid, du viser os. Det sætter vi stor pris på.

Nyhedsbrevet indeholder et overblik over afkastet, porteføljen, udvalgte selskaber og andre økonomiske forhold.

De vigtigste pointer i rapporten er:

- Afkastet for 2025 blev på 24,3 pct., og aktieandelen var i gennemsnit 68 pct. Siden start den 1. december 2023 har afkastet været på 40,8 pct. med en aktieandel ligeledes på 68 pct.
- Vi er trygge ved Fondens investeringer, som for os mere end opvejer et noget usikkert politisk og makroøkonomisk miljø.

De bedste hilsner

Panorama Invest

Anders, Henrik og Jan

Se eller gense vores præsentation fra Dansk Aktionærforenings InvestorDagen 2025:

I november havde vi fornøjelsen af at præsentere for Dansk Aktionærforening. Anders og Jan gennemgik vores investeringsfilosofi, investeringsstrategi og svarede på spørgsmål. Optagelsen tager ca. 20 minutter.

Se præsentationen på YouTube her

PANORAMA INVEST

Resume: Et godt år

PortfolioManager Panorama Invest KL (Fonden) leverede i 2025 et afkast på 24,3 pct., med en gennemsnitlig aktieandel på 68 pct.

Siden start den 1. december 2023 til og med ultimo 2025 har Fonden nu leveret et samlet afkast på 40,8 pct. med en gennemsnitlig aktieandel på 68 pct.

Vi finder fortsat attraktive investeringsmuligheder i enkeltselskaber, hvilket er usædvanligt så sent i et konjunkturforløb, hvor prisfastsættelse normalt bliver mere og mere optimistisk.

Over de kommende par år forventer vi en relativt lav gennemsnitlig økonomisk vækst i udviklede lande og en inflation, der sandsynligvis ligger lidt over centralbankernes mål på 2 pct. i gennemsnit.

På længere sigt fremstår det makroøkonomiske og politiske billede komplekst og med en overvægt af risici. Især Kina og USA har en kombination af strukturelle økonomiske, finansielle og politiske risici, som vi følger tæt.

Vi er trygge ved Fondens investeringer og ved vores strategi om udelukkende at investere i væsentligt undervurderede selskaber af tilstrækkelig kvalitet med robuste forretningsmodeller, tilstrækkeligt kapitalberedskab og dokumenteret evne til værdiskabelse.

Værd at vide om Fondens mål og strategi: Vores investeringsmål er at opnå et højt langsigtet absolut afkast og god langsigtet kapitalbeskyttelse.

Fonden investerer alene i væsentligt undervurderede selskaber af tilstrækkelig kvalitet og i obligationer.

Når markedet ikke tilbyder tilstrækkelige muligheder, reduceres aktieandelen, og andelen af obligationer øges. Porteføljesammensætningen er således dynamisk.

Læs altid lovpligtigt PRIIP-dokument for estimerede afkast og risikoscenarier. Aktieinvestering indebærer altid væsentlige risici - ikke mindst på kort og mellemlang sigt.

Afkast og risiko

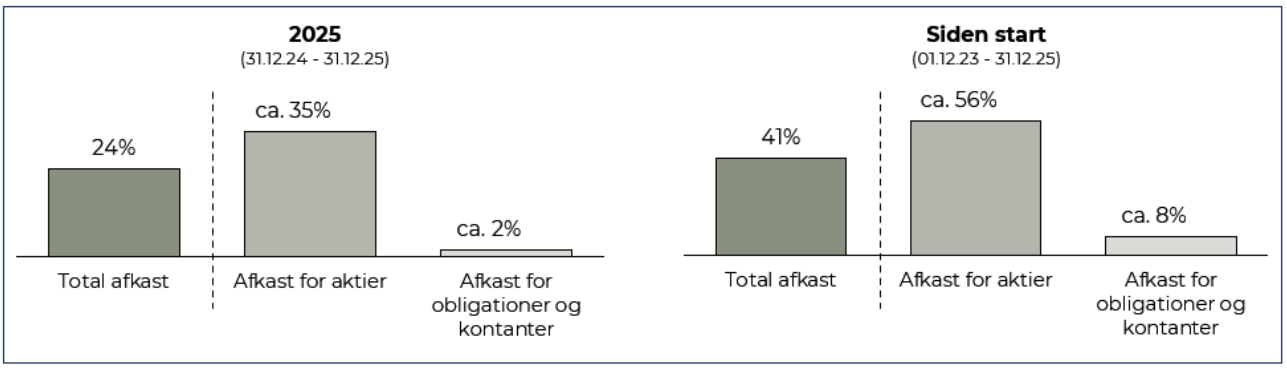
For 2025 opnåede Fonden et afkast på 24,3 pct. trods ganske meget usikkerhed og negative påvirkninger, blandt andet på grund af amerikanske tariffer. Fondens gennemsnitlige aktieandel har været ca. 68 pct.

	2025 (31.12.24 – 31.12.25)	Siden start (01.12.23 – 31.12.25)
Afkast for Panorama Invest[1]	+ 24,3 %	+ 40,8 %
Gennemsnitlig aktieandel	68 %	68 %

[1]PortfolioManager Panorama Invest KL, afkast udregnet på NAV (dvs. efter omkostninger).

Figuren herunder viser en opsplitning af afkastet for hhv. aktie- og obligationsandelen. Det fremgår, at aktieandelen har trukket afkastet både i år og fra Fondens start 1. december 2023. Fondens afkast på aktier har været noget højere end afkastet på Globale Aktier samtidig med, at Fonden ikke har været nævneværdigt investeret i "Magnificent 7" aktier, som i høj grad har trukket Globale Aktier.

PANORAMA
INVEST



I porteføljeafsnittet skriver vi lidt om afkastbidrag.

Hvis vi ser på Fondens kvantitative risiko og afkast-/risiko for 2025 og siden start, ser tallene sådan ud:

	2025 (31.12.24 – 31.12.25)	Siden start (01.12.23 – 31.12.25)
Gennemsnitlig aktieandel	68 %	68 %
Standardafvigelse	11 %	10 %
Sharpe Ratio	2,0	1,5
Sortino Ratio	2,5	1,9

Vi har et mål om et højt *absolut afkast* og en god langsigtet kapitalbeskyttelse og ikke et relativt afkast i forhold til et indeks. Når det er sagt, har afkastet været højere end afkastet på Globale Aktier samtidig med, at risikoen målt ved aktieandel og volatilitet har været noget mindre.

Disclaimer: Historiske resultater udgør ikke nogen garanti for fremtidigt afkast. Det lovpligtige dokument PRIIP, hvor afkast og risiko til dels bygger på simulerede data, bør være udgangspunkt i forhold til investors vurderinger af fremtidige afkast og risici. Dette gælder for alle investeringsforeninger, herunder PortfolioManager Panorama Invest KL. Fondens risikoklasse er 4, hvilket angiver risikoniveauet i forhold til andre fonde. Den viser sandsynligheden for, at Fonden vil tabe penge på grund af bevægelser i markedet. Klassificeringen kan ændre sig og er ikke nødvendigvis en pålidelig indikator for den fremtidige risikoprofil.

PANORAMA INVEST

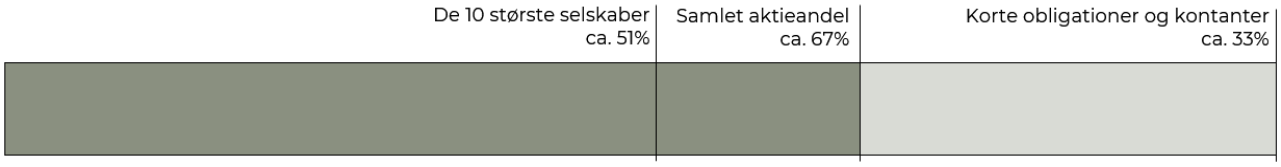
Porteføljen, selskaber og afkastbidrag

Porteføljens sammensætning på aktivklasser:

Den nuværende aktieandel på ca. 67 pct. afspejler antallet af væsentligt undervurderede selskaber af tilstrækkelig kvalitet, vi kan finde, og balancerer porteføljens muligheder med vores syn på makroøkonomiske muligheder og risici.

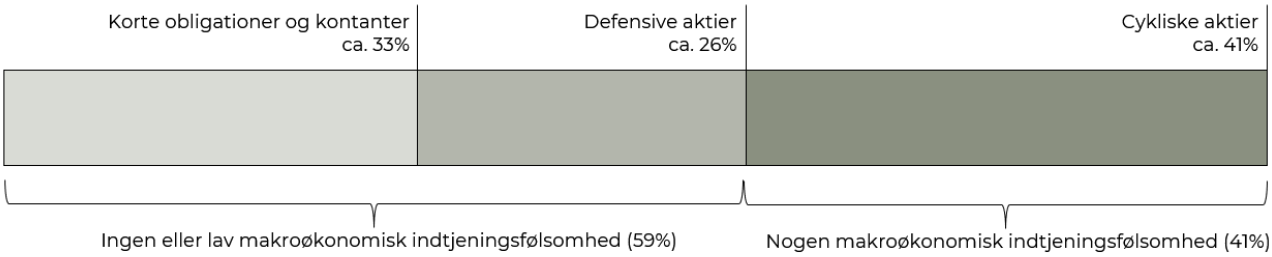
Herunder viser vi til orientering porteføljens opsplitning på forskellige måder.

Porteføljens sammensætning og koncentration:



(Opdateret 31-12-25)

Porteføljens sammensætning på makroøkonomisk indtjeningsfølsomhed:



(Opdateret 31-12-25)

Porteføljens overordnede fordeling på sektorer og lande:

	Danmark	Tyskland	Japan	USA	Frankrig	Holland	Spanien	Procent af porteføljen
Diskretionært Forbrug	1	4	2	1				23%
Stabilt Forbrug	1					1		5%
Teknologi	1	1		1	2		1	13%
Kommunikation								
Finans		1			3	2		9%
Sundhed								
Industri	1	2						6%
Forsyning								
Energi								
Materialer	1			1				11%
Ejendomme								
Procent af porteføljen	21%	24%	1%	7%	12%	1%	0%	67%

(Opdateret 31-12-25)

Porteføljen har de største koncentrationer af investeringer i Diskretionært Forbrug, Teknologi, Materialer og Finans, og dette er et udtryk for, at vi ser de bedste investeringsmuligheder i selskaber inden for disse sektorer. Porteføljen har en overvægt af selskaber, som har hovedsæde i Tyskland, Danmark og Frankrig, men dette er igen også blot et produkt af, hvor vi ser, at mulighederne er størst. De fleste af vores selskaber er store globale virksomheder, der har kunder, ansatte og omsætningskilder over hele verden.

PANORAMA INVEST

Porteføljens muligheder og risici fra kvalitative vinkler

I vores porteføljeallokerings- og risikostyringsværktøjer indgår både en række kvalitative vurderinger fra vores aktieanalyser og kvantitative data fra vores analysesystemer. De kvalitative vurderinger er de vigtigste parametre i vores købs- og salgsbeslutninger og i vores risikovurderinger.

Porteføljens muligheder	Vurdering
Gennemsnitligt niveau af upside til vores vurdering af fundamental værdi	> 40 %
Andel af selskaber, der er væsentligt undervurderede og samtidig har en tilstrækkelig solid balance til at være i gang med værdiskabende aktietilbagekøb.	> 45 %

Porteføljen på udvalgte strukturelle risici	Vurdering
Andel af selskaber, som er væsentligt overvurderede, og af den grund står til et for lavt eller direkte negativt langsigtet afkast.	Ingen
Risiko for at nogen af porteføljens selskaber pga. manglende kvalitet ikke vil kunne tåle en recession som Finanskrisen eller Coronaviruspandemien uden enten at gå konkurs eller udvande nuværende aktionærer gennem udstedelse af ny kapital.	Meget lav
Risiko for at selskaber i porteføljen bliver ramt af væsentlig værdiskadelig regulering.	Lav
Porteføljens omsætningseksponering til Kina.	Lav
Porteføljens akkumulerede andel af omsætning i USA (i pct. af hele porteføljen).	Lav
Porteføljens akkumulerede andel af omsætning til USA, uden at selskabet samtidig producerer i USA.	Meget Lav

Disclaimer: Vores vurderinger kan vise sig at ikke at være korrekte eller for optimistiske.

Afkastbidrag

De største bidrag til årets afkast var på sektorniveau aktier inden for: Finans, Materialer, Diskretionært Forbrug og Industri. Blandt de største bidragsydere på selskabsniveau var Société Générale, BNP Paribas, ABN Amro, Vestas og BMW. I tidligere nyhedsbreve har vi omtalt de nævnte selskaber med undtagelse af ABN Amro.

Selskaber

Bankaktier: Efter store stigninger i 2025 er flere selskaber kommet tæt på vores konservative estimat af fundamental værdi, og vi har derfor i løbet af året solgt størstedelen og geninvesteret provenuet i nye undervurderede selskaber.

Vestas: Købte vi til kurs 97, da uroen var stor. Dette gjorde vi ud fra følgende betragtning, som vi skrev om i oktober 2025: "Mens Trumpadministrationen ikke er understøttende for alternative energiformer, er den, som vi ser det, ikke i stand til at stoppe den grønne omstilling. Den grønne omstilling drives af prisen på energi og af ønsket om grøn omstilling fra lande, delstater, store virksomheder og privatpersoner."

Vestas aktiekurs er i dag ca. 180, og mens den har bidraget fint til årets resultat, har aktien, på grund af selskabets kvalitets- og risikoniveau, ikke fyldt meget i porteføljen.

PANORAMA
INVEST

Pandora: Vi solgte Pandora ud af porteføljen på ca. kurs 1.250, da den efter en større stigning nåede vores konservative estimat af fundamental værdi. Herefter satte vi selskabet på "bænken", som vi altid gør, når vi sælger et selskab, som har nået vores kurs for fundamental værdi. Efterfølgende er aktien faldet væsentligt tilbage, og vi har genkøbt en forsigtig position.

Vi er trygge ved strategien (Phønix) og trygge ved bestyrelsesformand Peter A. Ruzicka og ved CFO Anders Boyer. Selskabet har lige skiftet CEO fra Alexander Lacik, som har gjort det rigtig godt hos Pandora, til Berta de Pablos-Barbier, som kommer fra en stilling som Chief Marketing Officer i selskabet (ansat i 2024).

Pablos-Barbier har en stærk baggrund inden for marketing, og beskrives som en visionær leder med fantastiske analytiske evner. Vi værdsætter kombinationen af, at hun er ansat af bestyrelsen med Peter Ruzika i spidsen; hendes stærke baggrund inden for marketing, og at hun med stor sandsynlighed er datadreven. Denne kombination ser vi som betryggende i forhold til hendes overordnede opgave med at drive brandet og gøre Pandora til et bredt funderet smykkeselskab inden for alle hovedkategorier af smykker. Vi ser frem til at få positive indikationer på, at Pablos-Barbier også er en inkluderende og karismatisk leder, som evner at få organisationen med sig.

Som alle andre selskaber er Pandora eksponeret til en række risici, som vi følger. Heriblandt:

- Konjunkturafhængighed som de fleste andre cykliske forbrugsselskaber.
- Afhængighed af sølvprisen, som er stigende.
- Følsomhed over for uro i Thailand, hvor de producerer størstedelen af smykkerne.
- At de historisk kun har haft rigtig succes med én platform (Moments) - deres armbånd med charms.
- At udviklingen i hovedmarkeder har været uensartet på det seneste, selvom væksten har været tilfredsstillende.

Vi har genkøbt Pandora, fordi vi vurderer, at aktien er væsentligt undervurderet - selv i forhold til et scenarie, hvor de ikke har synderlig succes med at blive et fuldt dækkende smykkeselskab. Hvis det i nogen grad lykkes at gøre selskabet til et fuldt dækkende smykkeselskab, er selskabet markant undervurderet. Derudover har Pandora stærke frie pengestrømme og dermed rig mulighed for aktietilbagekøb, hvilket er særdeles værdiskabende, så længe selskabet er væsentligt undervurderet. En kombination af aktietilbagekøb og f.eks. et uændret niveau af frie pengestrømme, sætter også en grænse for, hvor længe selskabet kan være væsentligt undervurderet.

PANORAMA INVEST

Strukturel økonomi og finansielle markeder

Værd at vide: Som investorer i det globale aktiemarked er vi naturligt meget optaget af muligheder, men vi er også fokuserede på store strukturelle økonomiske og finansielle ubalancer samt store politiske risici. Årsagen er, at store ubalancer ofte medfører større recessioner og kursfald gennem både faldende indtjening og gennem lavere værdifastsættelse som følge af risikoaversion.

Herunder opsummerer vi kort nogle af de store potentielle økonomiske og politiske risici, som vi følger tæt og tidligere har skrevet om. De har alle – efter vores vurdering – en høj sandsynlighed for at få væsentlig økonomisk betydning på længere sigt.

Strukturelle økonomiske, politiske og finansielle risici, som vi følger:

Politiske og geopolitiske risici:

- Kina og Ruslands alliance mod Vesten og landenes "territoriale ambitioner".
- Ruslands angreb på Ukraine og situationen i Mellemøsten.
- Splittelsen i det amerikanske samfund og turbulensen i kølvandet på amerikansk politik.

Strukturelle økonomiske ubalancer:

- Kinesisk økonomi har en kombination af flere store strukturelle ubalancer: Et meget højt prisfastsat boligmarked; en høj gæld i forhold til økonomiens udviklingstrin; en faldende arbejdsstyrke; en høj investeringsandel i økonomien, hvor afkastet er faldende; og et højt budgetunderskud (inkl. regioner og specielle fonde).
- Amerikansk økonomi har et meget stort strukturelt budgetunderskud og mangler ledig arbejdskraft for at vækste. Herudover har USA et relativt stort underskud på betalingsbalancen og en høj akkumuleret udlandsgæld.

Finansielle ubalancer

- Det amerikanske aktiemarked er (fortsat) meget højt prisfastsat på multiple og langt højere prisfastsat, hvis man tror på en normalisering af økonomiens p.t. høje profitandel. Det amerikanske meget høje budgetunderskud spiller ind ved, at økonomien mangler skatteindtægter på sigt, som kun kan komme fra borgere og/eller virksomheder. Dette vil - alt andet lige - få væksten, profitraten og overskuddet til at falde.
- Er US dollar truet som reservevaluta pga. store ubalancer og uansvarlig økonomisk politik?

Global økonomi og politik

Globalt er de strukturelle økonomiske og især politiske risici betydelige, men vi forventer fortsat ikke en dyb recession i de kommende år - som den vi så under Finanskrisen. Mindre recessioner er derimod ikke usandsynlige.

Vi venter fortsat en relativt lav økonomisk vækst i USA og i Europa over de næste år og en inflation, der gennemsnitligt ligger lidt over centralbankernes mål. Når det er sagt, ser vi over de kommende fem år en større negativ overraskelse som mere sandsynlig end en større positiv overraskelse. Årsagen er primært Kina og Ruslands alliance mod Vesten, de store strukturelle ubalancer i især Kina og i USA samt risici fra et højt prisfastsat amerikansk aktiemarked (jf. den korte beskrivelse i boksen ovenfor).

På længere sigt er vi fortsat meget optimistiske omkring kunstig intelligens og effekten på produktivitet og produktudvikling på mange områder, men det vil tage tid at implementere. Kunstig intelligens tilbyder

store fordele for blandt andet innovation, effektiviseringer af offentlige og private virksomheder, effektiviseringer og udvikling af sundhedsvæsnet, klimaindsatsen, uddannelsesområdet osv.

Kunstig intelligens er økonomisk set entydig positiv for produktivitet. Historien viser, at de mennesker som bliver overflødige af ny teknologi, finder nye job. Men jo hurtigere den nye teknologi slår igennem, jo højere er risikoen for, at teknologien starter med at skabe øget arbejdsløshed. Udfordringen er, at teknologien er yderst relevant for mange industrier på en gang og ikke kun nogle enkelte.

Når det kommer til virksomheder, som udbyder kunstig intelligens eller gør den mulig, er der for os tale om, at de har midlertidige dominanspositioner, som kan vare i flere år – men ikke varige monopoler eller lignende. En stillingtagen til dette er afgørende i forhold til at vurdere prisfastsættelsen af disse selskaber.

Politik:

USA's historiske økonomiske fortræffeligheder er godt belyst, men USA har behov for løbende finansiering, idet landet har et løbende betalingsbalanceunderskud, et stort akkumuleret underskud over for udlandet og et meget højt strukturelt budgetunderskud.

Opbygningen af underskuddet og finansieringen af det løbende underskud har kunnet lade sig gøre, fordi US-dollaren er verdens primære reservevaluta. Rollen som primær reservevaluta kræver tillid blandt investorer. Investorer kræver høj sandsynlighed for at få deres penge igen samt tillid til, at de får et fornuftigt afkast på deres investering. Tillid kræver – som vi ser det - en sund bagvedliggende økonomi uden for store ubalancer, en stærk og uafhængig centralbank, som sikrer lav inflation, et stærkt retssamfund, sunde institutioner osv.

Vi tror derfor, at det vil være meget risikabelt for USA, hvis regeringen agerer på en måde, som forringer de forhold som investortilliden er baseret på. Tidligere primære reservevalutaer tæller blandt andre engelske pund, franske franc og tyske mark (Guldmark).

Europæisk politiske beslutninger er for det meste langsigtede, gennemarbejdede, og metodiske. Nogen mener, at de er alt for langsomme. Vi kunne godt tænke os større hastighed i nogle situationer, men vi er overordnet trygge ved at beslutninger er gennemarbejdede, metodiske, transparente og troværdige.

Vi mener, at Europa på det seneste har opnået en relativ styrkelse af tillid og troværdighed i forhold til at tiltrække langsigtet kapital og langsigtede samarbejder, som baserer sig på tillid samt langsigtede investeringer inden for videnstunge erhverv.

Det kan se ud til, at Europa er reaktiv, men der kommer løbende en række politiske initiativer, som adresserer problemer og gør unionen stærkere. Mange af disse får ikke stor mediedækning.

Amerikansk økonomi

Over de næste par år vurderer vi fortsat, at den amerikanske økonomi, mest sandsynligt, vil opleve lav gennemsnitlig vækst, trukket af privatforbrug (gennem lønstigninger), investeringer, skattelettelser og offentligt forbrug.

Den amerikanske centralbank FED har store udfordringer med rentepolitikken, fordi der på den ene side er et meget stort politisk pres for lavere renter, og at inflationstakten er faldet, men på den anden side en sencyklisk økonomi med et stadigt lidt for højt inflationspres og et stramt arbejdsmarked med pæne lønstigninger. Inflationsbilledet er yderligere vanskeligt at vurdere, fordi økonomien endnu ikke har oplevet det fulde gennemslag fra tariffer.

Vi holder særligt øje med udviklingen i arbejdsmarkedet (hvor vi ser tendenser til en lille svækkelse), kreditmarkedet og med låneefterspørgsel samt kreditstandarder. Alle kan være tidlige indikatorer på en svækkelse af amerikansk økonomi.

Vi ser den amerikanske økonomi som sencyklisk med begrænset ledig kapacitet til at vækste og med store strukturelle udfordringer i form af et meget stort strukturelt budgetunderskud og for høj gæld. Det amerikanske aktiemarked er fortsat højt prisfastsat, hvilket udgør en risiko for økonomien, hvis det falder (på grund af sammenhængen mellem formue og opsparingskvote), og vi ser også udtalt spekulativ prisfastsættelse på enkeltaktieniveau i USA.

Vores erfaring er, at strukturelle ubalancer og for høje prisfastsættelser/bobler er kendetegnet ved at blive skabt over tid, hvor problemerne generelt ignoreres af finansielle markeder. Dette stopper så pludseligt med en brat markedsbevægelse, hvorefter ubalancen/boblen efter et stykke tid får stor fokus. Men da er det ofte for sent at undgå en stor del af konsekvenserne. For os er det derfor vigtigt løbende at vurdere, om porteføljens investeringer er attraktive nok til mere end at opveje risikoen fra eventuelle ubalancer. Dette gælder ikke mindst de investeringer, som vil være mest følsomme i forhold til den pågældende ubalance.

Europa

I Europa forventer vi også lav vækst og stabil inflation over de næste par år, trukket af lønstigninger, offentligt forbrug herunder forsvarsinvesteringer og muligvis faldende arbejdsløshed. Europas opsparingskvote er væsentligt højere end den amerikanske, og europæisk økonomi har tidligere klaret sig godt sent i konjunkturforløb. Samlet set ser vi muligheder for positive overraskelser. Vi ser fortsat de strukturelle økonomiske ubalancer som betydeligt mindre sammenlignet med USA.

Europæiske og amerikanske aktiemarkeder

I vores arbejde med aktieudvælgelse fokuserer vi mindre på, om virksomheder fremstår “bedst” i absolut forstand, og mere på kombinationen af tilstrækkelig selskabsmæssig kvalitet og væsentlig undervurdering, hvor pris og underliggende forretningsmæssige forhold ikke hænger sammen.

Når brede markedsindeks handles til lave værdiansættelser, tolker vi det ofte som et udtryk for generel pessimisme. Det kan øge sandsynligheden for at finde solide virksomheder, hvor markedets forventninger er lavere, end forretningens langsigtede potentiale tilsiger. For markeder, der er højt prisfastsat, gør det modsatte sig ofte gældende.

Tabellen herunder giver et kort overblik over forskellige former for prisfastsættelse af amerikanske og europæiske aktier. For os er især den reale aktierisikopræmie interessant, og den er for Europa trukket af både et lavere realrenteniveau og af en lavere prisfastsættelse.

På indeksniveau ser værdiansættelsen i Europa, for os, fortsat relativt attraktiv ud.

	P/E (Seneste 12 måneders indtjening)	Aktierisikopræmie (Earnings yield minus 10-årig rente)	Real Aktierisikopræmie (Earnings yield minus 10-årig indeksobligationsrente)
Europa	17,0	+ 3,1 %	+ 5,0 %
USA	28,0	- 0,6 %	+ 1,7 %

I vores korte artikel "Det amerikanske aktiemarked er højt prisfastsat" fra juli 2024 uddyber vi med flere parametre, hvorfor vi mener, at det amerikanske aktiemarked, er markant for højt prisfastsat.

PANORAMA
INVEST

Ansvarsfraskrivelse

Denne rapport og de præsenterede oplysninger er markedsføringsmateriale og skal ikke betragtes som investeringsrådgivning, en opfordring til at købe eller sælge finansielle produkter eller en garanti for fremtidige resultater. Investering indebærer risici, og historiske resultater er ingen garanti for fremtidige afkast.

Vi henviser dig til at læse prospektet og dokumentet med central information (PRIIP-dokumentet), inden du træffer en endelig investeringsbeslutning:

- Dokument med central information (PRIIP)
- Prospekt

Panorama Invest yder investeringsrådgivning til fonden "PortfolioManager Panorama Invest KL", men yder ikke investeringsrådgivning over for private. Vi udtaler os alene som rådgivere for Fonden. Læs venligst vores ansvarsfraskrivelse for flere oplysninger herom.

Dette skriv er udarbejdet af Panorama Invest ApS og er kun beregnet til markedsføring og informationsformål. Vi ønsker at gøre vores læsere opmærksomme på følgende:

- **Ingen investeringsrådgivning:** Dette skriv udgør ikke, og bør ikke tolkes som, investeringsrådgivning. Vi opfordrer læserne til at konsultere en professionel finansiel rådgiver, inden de træffer beslutninger vedrørende investeringer.

- **Ingen opfordring til køb eller salg:** Informationerne præsenteret i dette skriv udgør ikke en opfordring eller anbefaling til at købe eller sælge værdipapirer, aktier eller andre finansielle instrumenter.

- **Risici ved investering:** Investeringer indebærer risici, og tidligere resultater garanterer ikke fremtidige resultater. Læserne opfordres til at foretage deres egen grundige research og overveje deres risikotolerance, før de træffer investeringsbeslutninger.

- **Genovervejelse af information:** Finansielle forhold og markedsvilkår ændrer sig løbende. Informationen i dette skriv kan være underlagt ændringer uden varsel. Vi påtager os intet ansvar for unøjagtigheder eller ufuldstændigheder i de præsenterede oplysninger.

Ved at læse dette skriv accepterer læseren ansvar for sine egne investeringsbeslutninger og forstår, at Panorama Invest ApS ikke er ansvarlig for eventuelle tab eller skader, der måtte opstå som følge af brugen af informationen heri.

Vi opfordrer alle læsere til at være opmærksomme på de finansielle risici og konsultere professionelle rådgivere, inden de træffer investeringsbeslutninger.

Links

- Dokument med central information (PRIIP)
- Prospekt
- Inden du investerer og beskatning
- Panorama Invest lovpligtige dokumenter
- Historiske afkast