

Microsoft (MSFT · NASDAQ)

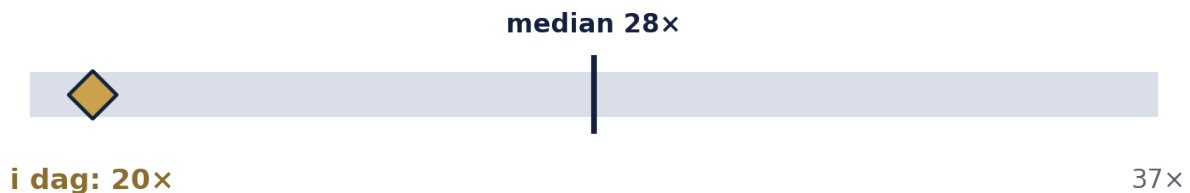
Verdens vigtigste software-abonnement — lige nu prissat i bunden af sit eget 10-års leje.

Kvalitet Høj (bedste klasse)	Pris vs. eget spænd Billig — nederste 15 %	Primær indikator Fwd P/E ~20	Udbytte + tilbagekøb ~0,9 % + løbende
--	--	--	---

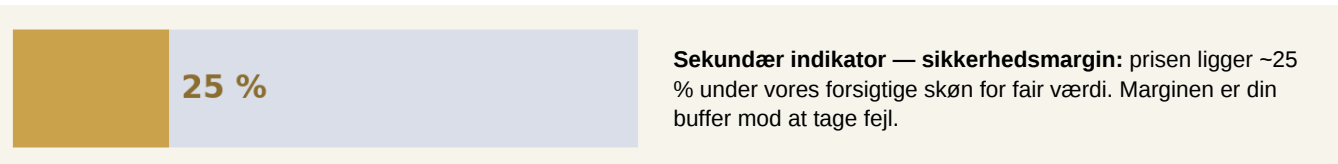
Casen på 30 sekunder

Microsoft ejer to af verdens stærkeste forretninger: Office/Windows-abonnementer, som virksomheder nærmest ikke kan opsigte, og Azure — verdens næststørste cloud. Betalingen kommer igen år efter år (høj *switching cost*), og AI bygges direkte ind i produkter, kunderne allerede betaler for. Vores vurdering: en af de 5-10 bedste forretninger i verden.

Prisen målt mod selskabets eget 10-års spænd — fwd P/E (primær indikator)



Grafen viser, hvad markedet har betalt pr. indtjeningskrone de seneste 10 år: mellem 19× og 37×, typisk 28×. I dag betaler du ~20× — tæt på det laveste, markedet nogensinde har forlangt for netop dette selskab. Historisk validering: de tre seneste gange aktien lå så lavt i eget spænd, gav den +40-70 % det følgende år. Forbeholdet er ægte: de enorme AI-investeringer skal begynde at forrente sig.



Sekundær indikator — sikkerhedsmargin: prisen ligger ~25 % under vores forsigtige skøn for fair værdi. Marginen er din buffer mod at tage fejl.

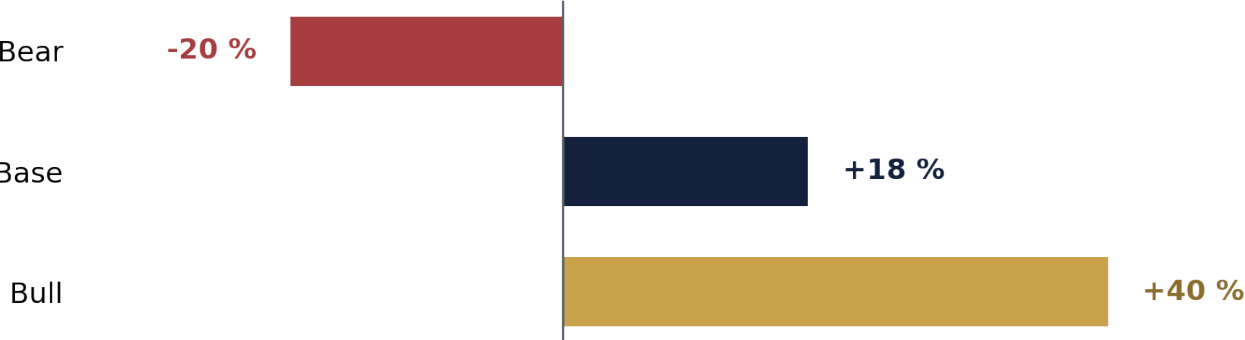
Gate 1: Kvalitet

Afkast på investeret kapital stabilt over 25 % i et årti, ubetydelig gæld, og indtjeningen voksede selv gennem 2022-nedturen. Kvalitets-gaten består med bred margin.

Hvornår er casen forkert? — hold øje med signaler, ikke kurser

- 1) Azure-væksten falder varigt under ~30 %.
- 2) Capex bliver ved med at stige, uden at ordrebogen (RPO) følger med.
- 3) Marginerne falder flere kvartaler i træk. Sker det, er casen ('kvalitet købt billigt fordi markedet overdriver AI-frygten') ikke længere intakt — uanset hvad kursen gør.

Tre scenarier for de næste 12 måneder



Bull	AI-omsætning bliver synlig i regnskabet, marginerne udvides, markedet genpriser mod median
Base	Azure holder ~35 % vækst, capex flader ud, multiplen normaliserer mod eget gennemsnit
Bear	AI-investeringerne æder pengestrømmen uden synligt afkast; cloud-væksten aftager under 30 %

Regnskabsdage: beat eller miss — og hvad skete der?

Seneste kvartal (Q3 FY26, apr. 2026) Omsætning 82,9 mia. USD (+18 % å/å)	Vs. analytikernes estimat Omsætning +1,8 % over · EPS +5,2 % over	EPS 4,27 USD (+23 % å/å)
---	--	-----------------------------

Microsoft har slået analytikernes estimater på **både omsætning og indtjening i alle årets kvartaler** — senest april 2026 (Q3 FY26): omsætning 82,9 mia. USD (+1,8 % over estimat), EPS 4,27 (+5,2 % over). Alligevel er aktien faldet ca. 19 % i 2026. **Lektionen:** hos Microsoft handler markedet ikke på facit, men på AI-investeringernes størrelse og Azure-guidance — i januar udløste en besked om Azure-guidance et stort kursfald på trods af beat. Et beat beskytter dig ikke på regnskabsdagen; det er retningen i guidance, der flytter kursen.

De tre vigtigste risici

- 1) Capex-forrentning: ~90 mia. USD/år i datacentre skal give afkast — udebliver det, falder multiplen.
 - 2) Konkurrence i AI: Google og Amazon sælger delvist samme ydelse.
 - 3) Regulering af markedsdominans.
- Husk: selv kvalitetsaktier falder 30-50 % i dårlige markeder — det har Microsoft gjort fire gange.

Hvorfor er den interessant netop nu?

Regnskab 28. juli. Uro om AI-investeringerne har presset prisen ned i bunden af eget historiske leje, mens forretningen fortsat vokser tocifret — kombinationen af høj kvalitet og lav relativ pris er den, der historisk har givet de bedste langsigtede afkast.

Gå selv til kilden: microsoft.com/investor · Næste regnskab: 28. juli 2026 (Q4 FY26)

Metode, ordbog og ansvar

Sådan læser du analysen (Familiekontor-metoden): Hvert selskab vurderes på en **dobbelt-gate**: (1) **Kvalitet** — god nok til at eje i 10+ år? (2) **Pris** — betaler du mindre end selskabets *eget* historiske prisleje? Vi måler mod selskabets eget 10-års spænd i stedet for at sammenligne med andre selskaber — det viser, om aktien er billig i forhold til sig selv. Begge gates skal bestås: kvalitet til overpris er et nej, og en billig, dårlig forretning er en værdifælde. Momentum bruges aldrig som købsgrund. Flere guides og beregnere: familiekontor.com/academy.

Miniordbog:

fwd P/E — prisen i forhold til de NÆSTE 12 måneders forventede indtjening

capex — selskabets investeringer i fx datacentre

guidance — ledelsens egen prognose for fremtiden

PEG — P/E delt med vækstraten (under 1 = billig i forhold til væksten)

sikkerhedsmargin — rabatten til vores skøn for fair værdi; bufferen mod at tage fejl.

Ansvarsfraskrivelse & Rådgivningslicens

Analysen på denne platform er udelukkende vejledende og indikative. Familiekontor yder ikke formel, licenspligtig finansiel rådgivning, og denne analyse er IKKE en anbefaling om at købe eller sælge værdipapirer. Historisk afkast er ingen garanti for fremtidigt afkast; scenarier er skøn med betydelig usikkerhed, og du kan tabe penge på aktieinvestering. Bekræft altid skattemæssige og investeringsmæssige dispositioner med en uvildig, certificeret rådgiver før beslutning. Skribenten kan eje de omtalte værdipapirer. © 2026 familiekontor.com

Kilder til regnskabsdata: [CNBC 29/4-2026](#) · [TIKR](#)