

**Forsigtig investeringsprofil:**

ValueInvest Global har som langsigtet mål at levere høje stabile afkast kombineret med lav risiko for permanente tab på baggrund af en disciplineret aktieudvælgelsesproces, som specialiserer sig i principperne om valueinvestering. Ved at investere i primært større likvide nordamerikanske, europæiske og japanske kvalitetsselskaber prisfastsat væsentlig under den reelle værdi kan afdelingen fremvise attraktive stabile afkast kombineret med en moderat risiko.

**Afkast**

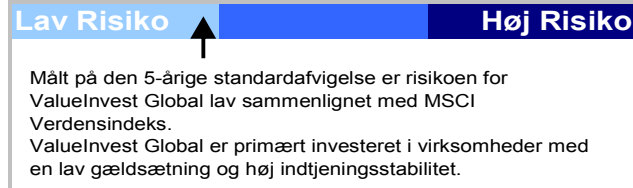
	ÅTD	1 Måned	3 Måneder	1 År	3 År	5 År	10 År
Afdelingen	9.93%	1.81%	8.64%	41.01%	-2.19%	39.99%	77.53%
MSCI Verden	11.28%	1.61%	12.27%	36.25%	-17.12%	14.87%	-28.96%

**Afkast - kalenderår**

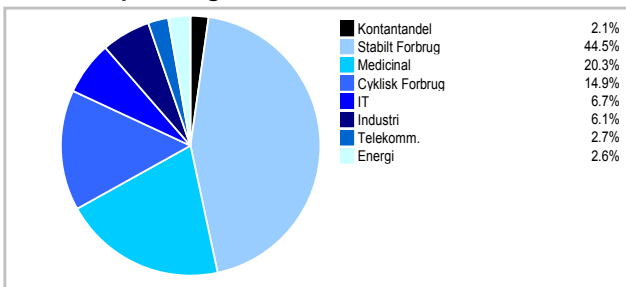
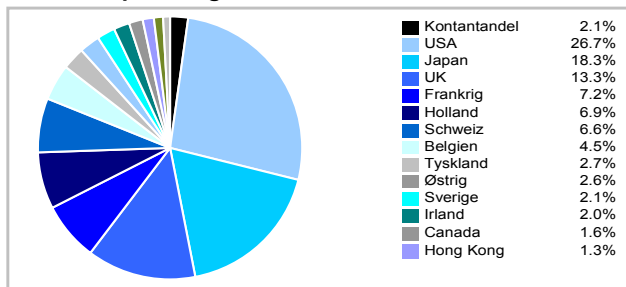
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Afdelingen	4.71%	15.41%	-16.79%	15.97%	15.69%	21.57%	14.35%	-4.50%	-22.06%	27.59%
MSCI Verden	-5.88%	-12.79%	-32.53%	11.97%	5.29%	26.64%	7.48%	-1.55%	-38.22%	26.77%

**Nøgletal 5 år - 2005-2009**

	Afdelingen	MSCI Verden
Årlig standardafvigelse	12.39	15.28
Beta	0.72	
Sharpe Ratio	0.18	-0.17
Årlig tracking error	5.87	
Information Ratio	0.81	
Jensens Alfa	4.02	

**Risiko****Månedskommentar**

Kursudviklingen for de seneste år på det schweiziske kemiske selskab, Clariant, som i forgangne måned blev frasolgt Foreningens portefølje pga. opnåelse af Fair Value (100 %), giver en fornemmelse af Foreningens investeringspolitik og ikke mindst den måde, der ageres på ved investeringer, der ikke arter sig som forventet. Clariants aktiekurs har således i lang tid været på en gevaldig nedadgående deroute i forhold til, hvornår Foreningen købte aktier i selskabet for første gang. To forhold skal i den sammenhæng fremhæves. For det første hører det til Foreningens måde at investere på, at den langsigtede ønskede positionsstørrelse i et selskab (eksempelvis 4%) meget sjældent købes på én gang, men i stedet fordeles ud over en periode for at udjævne kortsigtede markedsudsving. I en periode med faldende kurser a al situationen med Clariant medfører det således, at den gennemsnitlige købskurs reduceres. For det andet investerer Foreningen også ud fra den filosofi, at såfremt et selskabs aktie falder i pris, og det er Foreningens vurdering, at investeringscasen er intakt, så suppleres der op i aktien, såfremt selskabet ud fra en Fair Value betragtning fortsat er billig nok jf. investeringsproces. Sidstnævnte fremgangsmåde har således været meget udtalt for investeringen i Clariant, da den i perioder er faldet markant i kurs. Det skal retfærdigvis dog siges, at faldet i Clariants aktiekurs til tider har været berettiget, da selskabet således har været hårdt ramt af den økonomiske/finansielle krise og derfor også oplevet en relativ kraftig erodering af indtjeningen. Clariant aktien har dog efter Foreningens opfattelse været endog meget hårdt kursmæssigt ramt af krisen; også mere end indtjeningen i selskabet berettigede til. På et tidspunkt blev aktien således handlet til en Pris/Fair Value under 20 % svarende til mere end et femdoblingspotentiale ved opnåelse af Fair Value. Så til trods for at Foreningen (set i bakspejlet) købte sig ind i Clariant for første gang alt for tidligt (2002) til kurs CHF 39 og ved salg af Clariant aktien fik en gennemsnitlig salgskurs på CHF 11,5, så har Foreningens ovennævnte strategi med at supplere op i Clariant ved faldende kurser betydet, at Foreningens gennemsnitlige købskurs til kurs CHF 12 kun har resulteret i et mindre tab ved Clariant-aktien. Afdelingen har i den 8-årige periode, Foreningen har ejet Clariant, dog haft et betydeligt positivt afkast, hvorfor der ud fra en offerbetragtning er tabt mere end forskellen mellem gennemsnitlig købs- og salgskurs for Clariant-aktien. Den aktive indkøbspolitik har dog reduceret tabet i Clariant så væsentligt, at det ikke har ødelagt det gode afkast fra de mange andre aktier i afdelingen.

**Sektoreksponeringer****Landeeksponeringer****Basisinformation**

Investeringsstrategi	Valueinvestering
Investeringsunivers	Globale aktier
Lanceret	15-07-1998
Udbyttebetalende	Ja
Valuta	DKK
Investeringsrådgiver	ValueInvest A.M.
Administrationsselskab	BI Management A/S
Indre værdi	30-04-2010 169.74
Fondskode	DK00101024639-6
Bloomberg	VAIGLO:DC
Årlig omkostningprocent (jfr. seneste prospekt)	2.76%

**10 største beholdninger**

GlaxoSmithKline	Medicinal	4.86%
Nestle	Stabilt Forbrug	4.65%
Delhaize	Stabilt Forbrug	4.46%
Kimberly-Clark	Stabilt Forbrug	3.80%
Publicis Groupe	Cyklisk Forbrug	3.77%
Next	Cyklisk Forbrug	3.73%
ConAgra Foods	Stabilt Forbrug	3.62%
Casino	Stabilt Forbrug	3.42%
General Mills	Stabilt Forbrug	3.37%
Pfizer	Medicinal	3.09%

**Ansvarsfraskrivelse**

Investering kan være forbundet med risiko for tab, og historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Nærværende materiale indeholder oplysninger om historiske afkast og allokeringer, simulerede afkast samt prognoser, der således ikke kan opfattes som en garanti for fremtidige afkast eller allokeringer. Afkast kan blive formindsket eller forøget som følge af udsving i valutakurserne samt udviklingen på aktiemarkederne. Det anbefales derfor altid at søge professionel investeringsrådgivning og tillige vejledning om dertil knyttede individuelle skatteforhold, der påvirkes af den aktuelle investering. Der tages forbehold for trykfejl, produktændringer, fejl i priser, kurser og lignende.