

**Forsigtig investeringsprofil:**

ValueInvest Japan 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 japanske kvalitetsselskaber prisfastsat væsentlig under den reelle værdi kan afdelingen fremvise attraktive stabile afkast kombineret med en moderat risiko.

**Afkast**

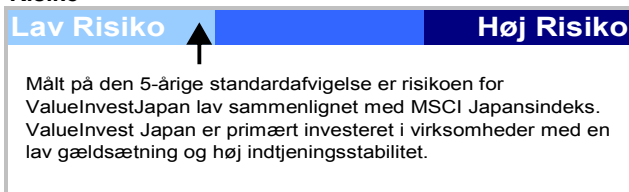
	ÅTD	1 Måned	3 Måneder	1 År	3 År	5 År	10 År
Afdelingen	14.42%	2.39%	8.61%	27.45%	1.71%	16.07%	20.95%
MSCI Japan	16.41%	1.44%	10.49%	24.86%	-21.63%	6.27%	-45.71%

**Afkast - kalenderår**

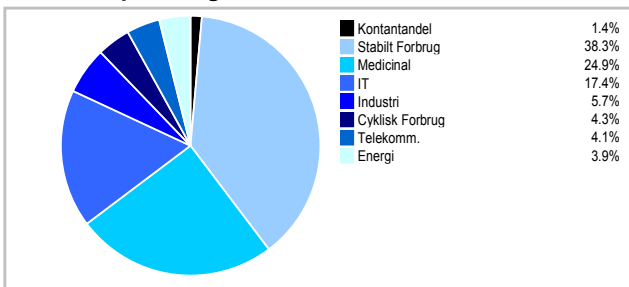
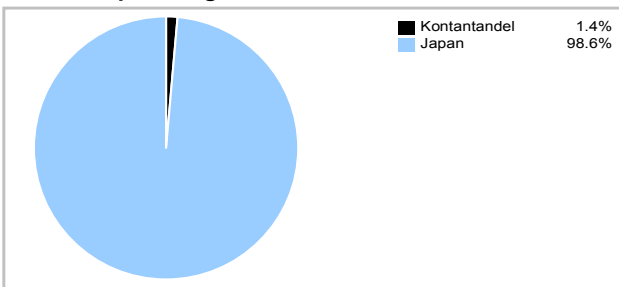
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Afdelingen	-2.02%	-3.64%	-12.39%	9.98%	18.57%	25.21%	-1.01%	-16.17%	3.27%	-2.03%
MSCI Japan	-22.13%	-25.98%	-24.44%	14.32%	6.33%	45.18%	-4.89%	-13.53%	-26.24%	3.63%

**Nøgletal 5 år - 2005-2009**

	Afdelingen	MSCI Japan
Arlig standardafvigelse	10.98	15.50
Beta	0.50	
Sharpe Ratio	-0.05	-0.21
Arlig tracking error	7.85	
Information Ratio	0.36	
Jensens Alfa	1.16	

**Risiko****Månedskommentar**

Det japanske aktiemarked fortsatte op i april om end i et lidt lavere tempo end for marts. Styrkelse af JPY (1,2%) gav et væsentligt positivt bidrag til afkastet for april. De tre bedste sektorer i MSCI Japan for april var energi, IT og Finans, der leverede solide afkast på henholdsvis 10,5%, 5,7% og 3,6%. I bunden lå Utilities, Telekommunikation og Medicinal med kursfald fra 1 til 3,3%. Da porteføljen har en stor andel investeret i medicinalaktier (25%), har dette naturligvis haft en negativ indflydelse på porteføljens samlede månedsafkast. I modsætning trak porteføljens investering i IT (16%), hvor eksempelvis IT Holdings Corp., Itochu Techno-Solutions samt Konica leverede afkast på 10-20% målt i DKK. Indtjeningsforventningerne i aktiemarkedet er generelt blevet skruet op og mest udtalt i de mere cykliske industrier i håb om, at den økonomiske vending vil fortætte og tage til i styrke. Ses der bort fra de finansielle aktier, forventes det, at de japanske selskaber vil kunne øge indtjeningen med 28% for indeværende regnskabsår. Baseret på dette handles det japanske aktiemarked i øjeblikket 51% over Fair Value, og der er derfor indbygget en forventning om høj vækst der rækker udover 2010. Det kan meget vel være korrekt, men det er forbundet med en betydelig usikkerhed. Tag f.eks. Cykliske Forbrugsgoder, der udgør ¼ af det japanske aktiemarked (eksklusive Finans). Her forventes det, at indtjeningen næsten fordobles i år, og sektoren er stadig markant overvurderet og handles til 263% af Fair Value. I forhold til den seneste rapportering skal indtjeningen øges med 240% for blot at komme ned på Fair Value. Det kræver vist ikke den store fantasi at forestille sig, hvad der sker, hvis selskaber i denne sektor ikke leverer varen! Det, der gør det japanske aktiemarked specielt, er, at der er en meget stor andel af cykliske virksomheder – 53% af den samlede børsværdi er i de to mest volatile risikokategorier (D&E) - og samtidig er gældsætningen høj, hvilket forklarer, hvorfor det japanske aktiemarked til tider kan have voldsomme kursudsving. Men der er stadig masser af billige aktier at finde i Japan. De fleste skal findes blandt de mindre cykliske sektorer, hvor der p.t. kan gøres gode kvalitetskøb. Tag blot Foreningens portefølje, der p.t. har et afkastpotentiale på 94% opnået ved investering i primært indtjeningsstabile selskaber (77% i risikokategorierne A, B & C) efter indregning af et fald i indtjeningen på 13%. Desuden er selskaberne samlet set gældfri.

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

Investeringsstrategi	Valueinvestering
Investeringsunivers	Japanske aktier
Lanceret	21-07-1998
Udbyttebetalende	Ja
Valuta	DKK
Investeringsrådgiver	ValueInvest A.M.
Administrationsselskab	BI Management A/S
Indre værdi	30-04-2010 141.49
Fondskode	DK1024647-9
Bloomberg	VAIJAP:DC
Arlig omkostningsprocent (jfr. seneste prospekt)	2.75%

**10 største beholdninger**

Astellas Pharma	Medicinal	6.36%
Asahi Breweries	Stabilt Forbrug	6.12%
Seven & I Holdings	Stabilt Forbrug	5.79%
Secom	Industri	5.67%
Circle	Stabilt Forbrug	5.29%
Mitsubishi Tanabe	Medicinal	5.13%
Ono Pharmaceutical	Medicinal	5.08%
IT Holdings	IT	4.88%
Nintendo	IT	4.67%
Itochu Techno-Solutions	IT	4.60%

**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.