

Investeringsprofil

ValueInvest Blue Chip Value har et globalt investeringsunivers, men investerer primært i veletablerede amerikanske, europæiske og japanske virksomheder. Der investeres i selskaber, som handles til under den af investeringsrådgiveren beregnede reelle værdi. Det betyder, at porteføljesammensætningen udspringer af en aktieudvælgelsesproces, der går på tværs af lande og sektorer, og dermed ikke underlægges begrænsninger med hensyn til vægten i enkelte sektorer og/eller enkelte lande. Porteføljen består hovedsageligt af større likvide »Blue Chip« virksomheder, som befinder sig i de globale toneangivende aktieindeks.

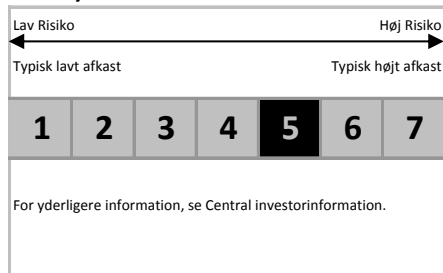
Nøgletal 5 År 2012-2016

	Afdelingen	MSCI Verden
Årlig standardafvigelse	9.71	10.51
Beta	0.77	
Sharpe Ratio	1.26	1.03
Tracking Error (p.a.)	5.39	
Information Ratio	0.27	
Jensen's Alpha	3.93	

Detaljeret Information

Udbyttestatus	Udloddende
Fondskode	DK0010249226
Bloomberg	VAIBLUE:DC
Lanceret	27/04/1999
Rapporteringsvaluta	DKK
Investeringsrådgiver	ValueInvest A.M.
Indre værdi (Ultimo måneden)	205.11
ÅOP - (19/04/2017)	2.13%
Administrationsselskab	BI Management
Risikomærkning	Gul
Formue i mio.	681.08
Antal papirer	39
Investeringsunivers	Globale Aktier
Porteføljevægtet selskabsværdi, mio	431,743.61
Median selskab, mio.	149,037.63
Vægtede handelsdage for likvidering	0.04

Risiko/Afkast-Profil



Afkast

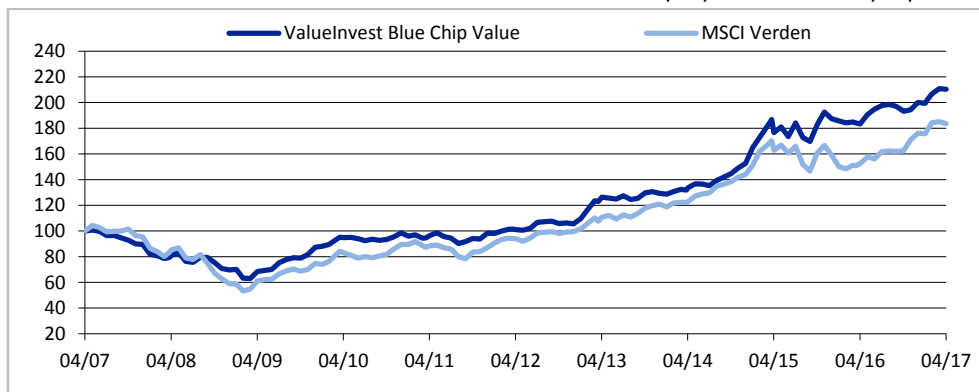
	ÅTD	1 md	3 md	1 år	3 år	5 år	10 år	Akk. siden Opstart
Afdelingen	5.07%	-0.25%	5.48%	14.67%	16.32%	15.77%	7.72%	260.24%
MSCI Verden	4.31%	-0.79%	4.51%	20.44%	14.39%	14.31%	6.27%	104.37%

Afkast - kalenderår

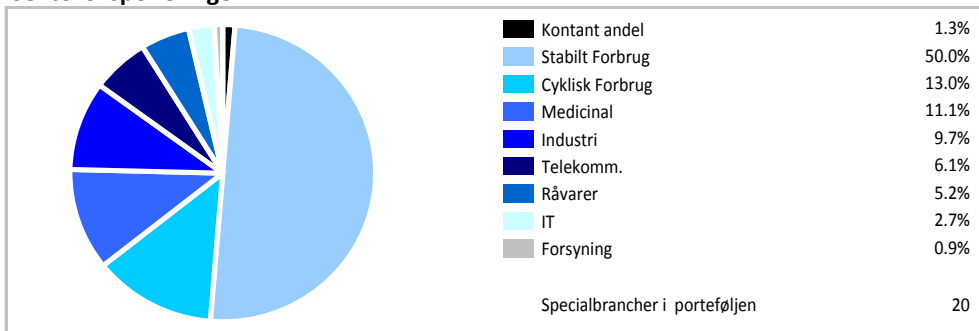
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Afdelingen	-5.36%	-22.16%	25.27%	12.83%	-0.25%	7.49%	22.50%	18.03%	22.81%	6.79%
MSCI Verden	-1.35%	-38.22%	26.77%	19.79%	-2.68%	14.19%	21.60%	19.00%	10.57%	10.64%

Afkast - 10 år

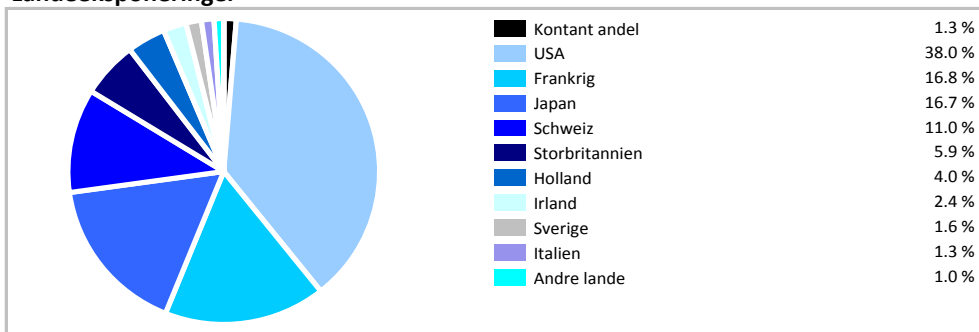
30/04/2007 - 30/04/2017



Sektoreksponeringer



Landeeksponeringer



10 største beholdninger

Selskab	Land	Sektor	Branchegruppe	Vægt
Air Liquide	Frankrig	Råvarer	Kemikalier	5.2 %
Nestle	Schweiz	Stabilt Forbrug	Fødevarer	5.0 %
Kimberly-Clark	USA	Stabilt Forbrug	Husholdningsartikler	4.9 %
Clorox	USA	Stabilt Forbrug	Husholdningsartikler	4.9 %
Danone	Frankrig	Stabilt Forbrug	Fødevarer	4.5 %
General Mills	USA	Stabilt Forbrug	Fødevarer	4.4 %
Publicis Groupe	Frankrig	Cyklisk Forbrug	Media	4.3 %
Hormel Foods	USA	Stabilt Forbrug	Fødevarer	4.1 %
Ahold Delhaize	Holland	Stabilt Forbrug	Fødevarerbutikker	4.0 %
Roche	Schweiz	Medicinal	Medicinalindustri	3.5 %

Portfølje- og markedskararakteristika

	Portefølje	Marked
Forventet indtj. vækst	7.3%	40.2%
Earnings Yield	7.1%	6.6%
Udbytteprocent	2.6%	2.2%
Gæld / EBITDA	1.6	2.0
Risikokategori / Rating		
A	45.0%	0.0%
B	52.3%	0.0%
C	2.7%	0.0%
D	0.0%	0.0%
E	0.0%	0.0%

Risiko allokering

Portefølje - Sektor Risiko kategorier



Det globale aktiemarked - Sektor Risiko kategorier

A

0% 10% 20% 30% 40% 50% 60% 70% 80% 90% 100%

Ansvarsfraskrivelse.

ValueInvest Danmark kan på ingen måde gøres erstatningsansvarlig for de informationer, som findes i nærværende materiale – uanset om disse informationer mod forventning skulle være ukorrekte. ValueInvest Danmark kan derfor ikke pålægges ansvar for skader eller tab, der direkte eller indirekte er pådraget på grundlag af informationer, som findes i materialet. Indholdet er tænkt som generel information og kan på ingen måde sidestilles med rådgivning. 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. Eventuelle udsagn om fremtiden, som er indeholdt i materialet, afspejler ledelsens, på daværende tidspunkt aktuelle forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater samt til konjunkturerne i verdensøkonomien og på finansmarkederne.

Den type forventninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og vi vurderer, at usikkerheden er større, end hvad vi historisk har set. Og da det ydermere er behæftet med meget stor usikkerhed at give bud på den konkrete udvikling på de mange enkeltmarkeder, vi investerer på, vurderer vi, at det ikke er hensigtsmæssigt at komme med konkrete tal for afkastforventningerne for det kommende år. Investorer og andre, der tager beslutninger på grundlag af denne information, bør generelt foretage deres egne omhyggelige overvejelser om hvilke usikkerheder, der kan have betydning. 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, kurser og lignende.

For yderligere information, herunder prospekt, henvises til www.valueinvest.dk.

This material is not directed at and is not intended for persons residential in the United States of America, Canada, Australia, Japan, Switzerland or other jurisdictions outside Denmark, and the material is not an offer to provide, or a solicitation of any offer to buy or sell, products or services in the United States of America, Canada, Australia, Japan, Switzerland or other jurisdictions outside of Denmark.

Kildemateriale

- 1) ValueInvest Asset Management S.A.
- 2) Bloomberg

Koncernregnskab - Portefølje

Aktiver		Passiver	
Værdipapirer	3.4%	Rentebærende gæld	6.0%
Likvid beholdning	8.0%	Kreditorer	10.8%
Egne aktier	0.0%	Andre	9.2%
Debitorer	12.6%	Kortfristet gæld	26.0%
Varebeholdninger	8.5%	Rentebærende gæld	25.3%
Andre	3.3%	Andre	6.0%
Omsætningsaktiver	35.9%	Langfristet gæld	31.3%
Associerede selskaber	1.8%	Pensionsforpligtelser	3.8%
Materielle anlægsaktiver	24.3%	Andre forpligtelser	1.5%
Imaterielle anlægsaktiver	33.7%	Hensættelser	5.3%
Andre	4.4%	Minoritetsinteresser	1.2%
Anlægsaktiver	64.1%	Egenkapital	36.2%
Aktiver	100.0%	Passiver	100.0%

Resultatopgørelse

Omsætning	100.0%
Omkostninger	-79.9%
Dækningsbidrag	20.1%
Afskrivninger	-5.1%
Associerede selskaber	0.4%
Minoritetsinteresser	-0.4%
Resultat af primær drift	15.1%
Afskrivninger af goodwill	-0.1%
Finansielle poster, netto	-1.4%
Skat	-3.6%
Ekstraordinære poster	-1.8%
Nettoresultat	8.2%

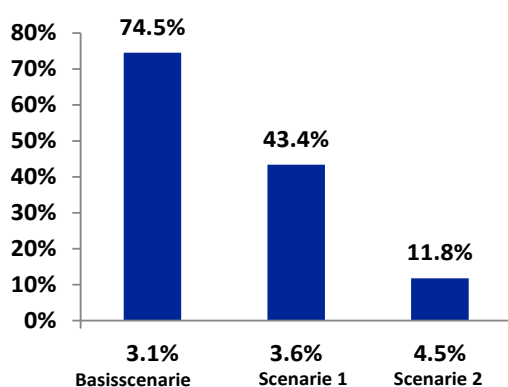
Udbytteprocent	2.6%
Earnings Yield	7.1%
Pris / Fair Value	57.3%
Afkastpotentiale ved Fair Value	74.5%

Risikokategorier

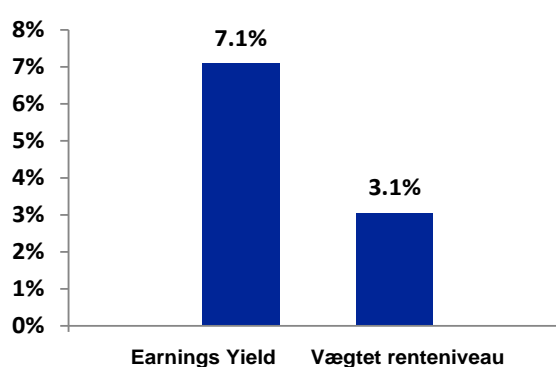
A	45.0%
B	52.3%
C	2.7%
D	0.0%
E	0.0%
Total	100.0%

Vægtet renteniveau	3.1%
PF-Vægtet risikopræmie (Virksomhedsrating)	41.8%
Indtjeningsvækst	7.3%
Gæld / EBITDA	1.6

Afkast potentiale - Portefølje



Earnings Yield



Risikofri rente scenarier (minimum 3%):

Basisscenarie: 50% nuværende vægtet rente + 50% historisk langsigtet rente på 4.5%.

Scenarie 1: 30% nuværende vægtet rente + 70% historisk langsigtet rente på 4.5%.

Scenarie 2: Historisk langsigtet rente på 4.5%.

Allokering			Land												
Sektor - Specialbranche	Selskab	Rating	CHE	DEU	FRA	GBR	IRL	ITA	JPN	NLD	SWE	USA	Grand Total		
Marketing & Reklame	Publicis Groupe	B			4.3%								4.3%		
Specialforretninger	Staples	B-1										3.3%	3.3%		
Stormagasiner	Next	C				1.7%							1.7%		
Tøj, Accessoires & Luksusvarer	Adidas	B		1.2%									1.2%		
	Swatch	B	2.5%										2.5%		
Cyklisk Forbrug Total			2.5%	1.2%	4.3%	1.7%						3.3%	13.0%		
Gas Forsyning	Osaka Gas	B							0.9%				0.9%		
Forsyning Total									0.9%				0.9%		
Diverse Kommercielle & Professionelle Serviceydelser	G4S	B				3.3%							3.3%		
	Secom	B-1						1.0%					1.0%		
	Securitas	B								1.6%			1.6%		
Maskinindustri	Makita	B						1.0%					1.0%		
Miljø & Genbrugs Service	Waste Management	B									2.8%		2.8%		
Industri Total						3.3%		2.0%		1.6%	2.8%		9.7%		
Computer Udstyr mv.	Konica Minolta	C						1.0%					1.0%		
Systemsoftware	Microsoft	B										1.7%	1.7%		
IT Total									1.0%			1.7%	2.7%		
Medicinalindustri	GlaxoSmithKline	B				0.9%							0.9%		
	Merck & Co	B									2.4%		2.4%		
	Mitsubishi Tanabe	B						1.2%					1.2%		
	Pfizer	B										3.1%	3.1%		
	Roche	B	3.5%										3.5%		
Medicinal Total			3.5%			0.9%			1.2%			5.5%	11.1%		
Industri Gasser	Air Liquide	A		5.2%									5.2%		
Råvarer Total				5.2%									5.2%		
Bryggerier	Asahi Group	B							2.0%				2.0%		
	Kirin	B							1.1%				1.1%		
Destillerier & Vinforhandlere	Campari	A						1.3%					1.3%		
Fødevarerbutikker	Ahold Delhaize	B								4.0%			4.0%		
	Lawson	B							1.9%				1.9%		
	Seven & I Holdings	B							1.9%				1.9%		
Fødevarer	ConAgra Brands	A									3.4%		3.4%		
	Danone	A		4.5%									4.5%		
	General Mills	A									4.4%		4.4%		
	Hormel Foods	A									4.1%		4.1%		
	Kerry Group	A					2.4%						2.4%		
	Kraft Heinz	A									1.0%		1.0%		
	Lamb Weston	A-1									1.2%		1.2%		
	Mondelez International	A									0.9%		0.9%		
	Nestle	A	5.0%										5.0%		
Husholdningsartikler	Clorox	A										4.9%	4.9%		
	Kimberly-Clark	A										4.9%	4.9%		
Personlige produkter	Kao	A-1							1.2%				1.2%		
Stabilit Forbrug Total			5.0%	4.5%		2.4%	1.3%	8.1%	4.0%			24.8%	50.0%		
Telekommunikation	Orange	B-1		2.7%									2.7%		
Trådløs Kommunikationsservice	KDDI Corp	B							3.4%				3.4%		
Telekomm. Total				2.7%					3.4%				6.1%		
Grand Total			11.0%	1.2%	16.8%	5.9%	2.4%	1.3%	16.7%	4.0%	1.6%	38.0%	98.7%		

Markedskarakteristika

ValueInvest Asset Management S.A.

30/04/2017

Verden konsensus

40% Indtjeningsvækst

RFR 3.1%

Markedsværdi:

> 100 mio. EUR

Sektorer:

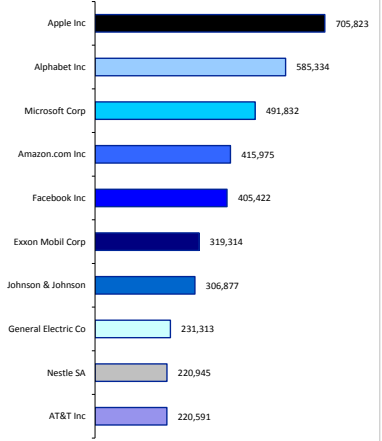
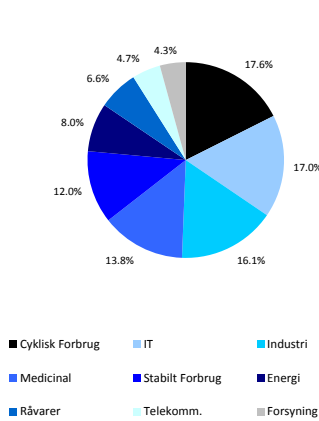
Alle undtagen Finans & Ejendomme

Markedskarakteristika	Basisscenarie	Scenarie 1	Scenarie 2
Antal selskaber	8,001		
Samlet markedsværdi mio. EUR	37,325,514		
Pris / Fair Value	75%	93%	121%
Afkastpotentiale	33%	8%	-18%
Earnings Yield	6.6%		
Udbytteprocent	2.2%		
Gæld / EBITDA	2.0		
Vægtet risikopræmie	70.7%		
Median selskab markedsværdi, mio. EUR	651		
Gns. markedsværdi, mio. EUR	4,665		
Top 10, markedsværdi, mio. EUR	3,903,426		

Vægtning på risikokategorier

Risikokategori / Rating	Vægt
A	7%
B	48%
C	19%
D	17%
E	9%

Sektor fordeling (GICS® kategorier)



Risikofri rente scenarier (minimum 3%):

Basisscenarie: 50% nuværende vægtet rente + 50% historisk langsigtet rente på 4.5%.

Scenarie 1: 30% nuværende vægtet rente + 70% historisk langsigtet rente på 4.5%.

Scenarie 2: Historisk langsigtet rente på 4.5%.

Definitions

Afkast i forhold til Fair Value

Dette er kursstigningspotentiallet ved opnåelse af den beregnede Fair Value sammenlignet med den aktuelle markedsværdi af porteføljen.

Earnings Yield

Earnings Yield afspejler den forrentning (før skat), som en investor vil opnå, såfremt selskabet blev overtaget, samtlige aktier blev købt til den aktuelle kurs, nettogælden blev indfriet, og under antagelse af, at investoren da ville modtage det fulde resultat af primær drift - (Resultat af primær drift (1 + vækst)) / (samlede markedsværdi + nettogæld). Earnings Yield for den samlede portefølje ville så forudsætte, at alle selskaber er købt 100%. Det er vigtigt at understrege, at Earnings Yield altid bør analyseres i sammenhæng med indtjeningsstabilitet. Jo mere stabil indtjeningen er (dvs. risiko kategori A), jo større er sandsynligheden for at opnå den forventede Earnings Yield.

Fair Value

I koncernregnskabet beregnes Fair Value på grundlag af den samlede indtjening for alle selskaberne diskonteret med det krævede afkast fratrullet nettogælden. (((primær drift) * (1 + vækst)) / (global risikofri rente * (1 + risikopræmie)) - nettogæld (+ likviditet hvis positiv).

Global screening

Fair Value beregningen i den globale markeds screening eksklusive finansielle selskaber er baseret på de senest indberettede tal og afspejler derfor ikke en forværring eller forbedring af den underliggende indtjening.

Koncernregnskab

Koncernregnskabet er den konsoliderede balance og resultatopgørelse for alle selskaberne i porteføljen baseret på data fra ValueInvest AMs (Foreningens rådgiver) Fair Value Database. Koncernregnskabet er et værktøj til overvågning af risiko i porteføljen set som et enkelt selskab. Koncernregnskabet giver et billede af kvaliteten og stabiliteten af den samlede portefølje, graden af lånefinansiering, cykikalitet baseret på eksponering over for de fem risikokategorier, og endelig afkastpotentiale ved opnåelse af Fair Value samt underliggende vækst anvendt til at beregne porteføljens Fair Value. Koncernregnskabet kan også anvendes til at sammenligne porteføljen med det samlede globale marked eksklusive finansielle selskaber. Karakteristika ved den globale portefølje sammenlignet med den globale screening eksklusive finansielle selskaber er: højere indtjeningsstabilitet, lavere nettogæld, højere Earnings Yield og endelig et højere afkastpotentiale baseret på et forsigtigt vækst estimat.

Nettogæld / EBITDA

Evnen til at tilbagebetale gæld med et driftsresultat før afskrivninger, der er genereret over flere år. Nettogælden er defineret som kort- og langsigtet rentebærende gæld plus pensionsforpligtelser fratrullet likvide midler og omsættelige værdipapirer. Den accepterede størrelse af nettogælden afhænger af stabiliteten i indtjeningen. Et selskab i risikokategori A skal være i stand til at tilbagebetale sin gæld med 5 års, B 4 års, C 3 års, D 2 års og endelig E 1 års EBITDA.

Risikokategori

Som aktionær og ejer af et selskab er den risiko, vi er bekymrede for, forbundet med udsving i indtjeningen. Hvor hurtigt og sikkert er det, at vi kan få vores penge tilbage fra den fremtidige indtjening. Der er etableret fem risiko kategorier: A, B, C, D og E, hvor A indeholder de mest indtjeningsstabile selskaber og E de mest cykliske selskaber. Alle selskaber i vores globale univers er blevet klassificeret i en af disse fem risikokategorier. For at mindske og begrænse kurstabsrisikoen i porteføljen, skal mindst 2/3 af porteføljen til enhver tid være investeret i risiko kategorierne A, B og C.

Risikopræmie

Risikopræmien er det ekstra afkast, der kræves udover den globale risikofrie rente for at afspejle risikoen, dvs. indtjeningsvolatiliteten, for en investering. Baseret på en omfattende analyse af mindst 10 års indtjeningshistorik for 4.000 globale virksomheder er risikopræmien blevet skaleret og kalibreret for de fem risikokategorier A,B, C, D og E. For risikokategori A er risikopræmien 25 %, B 50%, C 75%, D 100% og E 150%. Nogle virksomheder afspejler ikke nødvendigvis deres branchers risikoprofil og anses for mere risikobetonede. Sådanne virksomheder kan nedgraderes, hvilket betyder, at de vil få en højere risikopræmie. Eksempelvis vil en nedgradering på en ”enkelt karakter” af en virksomhed i risikokategorien A vises ved betegnelsen A-1 og risikopræmien forhøjes fra 25% til 50%. Afkastkravet der anvendes til at beregne værdien af den primære drift fremkommer på følgende måde: (1 + risikopræmie) x den globale risikofrie rente.

Vækstfaktor

Den vækstfaktor (indtjeningsvækst), der anvendes i Fair Value beregningerne kan kun gå 2 år ud i fremtiden, og vækstfaktoren kan aldrig være højere end selskabernes egne forventninger. Vi tager kun mere end 2 år indtjeningsforventninger med i beregningen, såfremt vækstfaktoren forventes at være negativ mere end 2 år frem. I koncernregnskabet udgør vækstfaktoren den forventede vækst i den samlede indtjening for alle porteføljens selskaber.

Vægtet renteniveau

En global risikofri rente anvendes i alle Fair Value beregninger, da investeringsuniverset er globale aktier. Den globale risikofri rente udledes fra et gennemsnit af den historiske rente og den vægtede globale nuværende rente for at fjerne eventuelle kortsigtede udsving i renten, som ikke bør have indflydelse på værdien af et selskab (Fair Value). Den globale risikofrie rente sættes til minimum 3.0%.

Vægtet risikopræmie

Den vægtede risikopræmie for porteføljen er den porteføljevægtede andel af risiko kategori A (25%), B (50%), K (75%), D (100%) og E (150%) multipliceret med risikopræmien.

Vægtede handelsdage for likvidering

Tallet viser hvor hurtigt porteføljen kan likvideres målt på handelsdage. Dette er baseret på aktuel beholdning målt mod et 6-måneders gennemsnit af daglig handelsvolumen af alle porteføljens aktier. Tallet for handelsdage ved fuld likvidering er derefter vægtet og sammenlagt for porteføljen. Som det fremgår af dette nøgletal er porteføljen hovedsageligt investeret i yderst likvide aktier og som resultat kan en re-allokering eller likvidering ske med minimum markedspåvirkning.

Kilder

- (1) ValueInvest Asset Management S.A.
- (2) Bloomberg