

Investeringsprofil

ValueInvest Global 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 virksomheder, men der er dog mulighed for at investere i mindre og mellemstore virksomheder.

Nøgletal 5 År 2016-2020

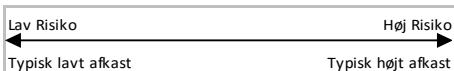
	Afdelingen	MSCI Verden
Årlig standardafvigelse	9.48	14.15
Beta	0.55	
Sharpe Ratio	0.16	0.43
Tracking Error (p.a.)	5.48	
Information Ratio	-0.83	
Jensen's Alpha	-1.84	

Detaljeret Information

Andelsklasse	A
Udbyttestatus	Udloddende
Fondskode	DK0010246396
Bloomberg	VAIGLOA:DC
Lanceret	15/07/1998
Rapporteringsvaluta	DKK
Investeringsrådgiver	MIME S.A.
Indre værdi (Ultimo måneden)	213.62
ÅOP / IH - (07/02/2020)	1.87 % / 0.01 %
Omk. Pct - (07/02/2020)	1.79 %
SVANEMÆRKET - License nr.	3101 0050
Risikomærkning	Gul
Porteføljens samlede formue i mio.	3,337.95
- Heraf andelsklassens formue i mio.	2,653.00
Antal papirer	37
Investeringsunivers	Globale Aktier
Porteføljevægtet selskabsværdi, mio	445,861.31
Median selskab, mio.	190,698.75
Vægtede handelsdage for likvidering	0.23



Risiko/Afkast-Profil



For yderligere information, se Central investorinformation.

Afkast

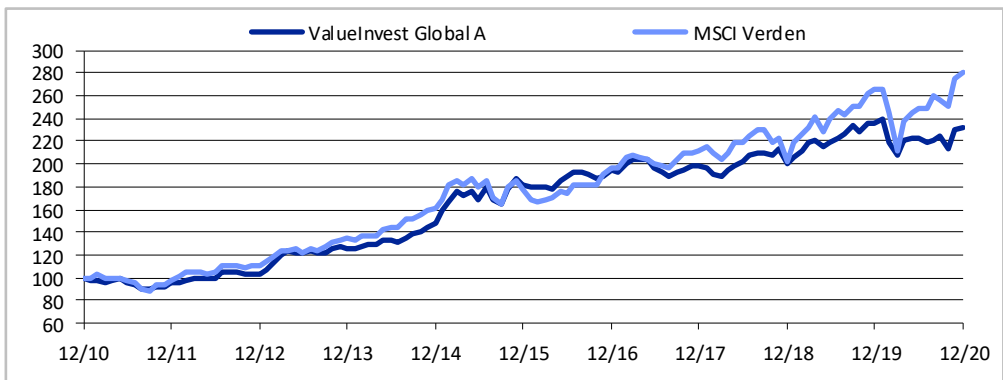
	ÅTD	1 md	3 md	1 år	3 år	5 år	10 år	Opstart
Afdelingen	-1.93%	0.94%	3.73%	-1.93%	5.28%	4.97%	8.78%	409.35%
MSCI Verden	5.95%	1.75%	9.29%	5.95%	9.86%	9.54%	10.86%	230.87%

Afkast - kalenderår

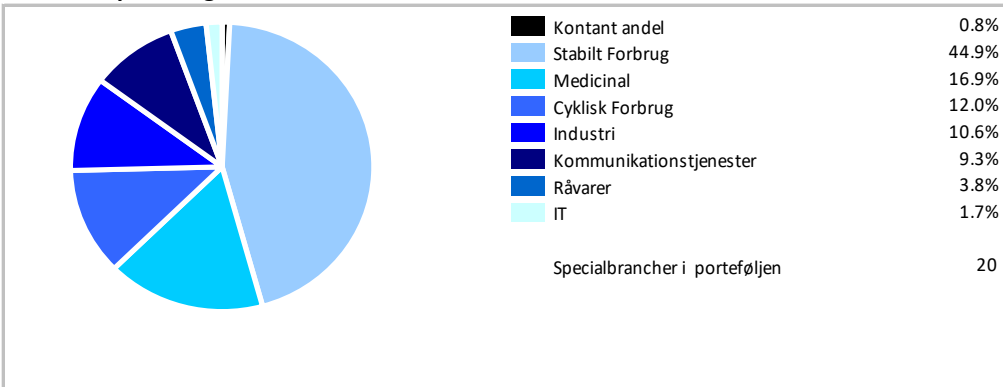
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Afdelingen	-4.37%	7.80%	22.21%	17.44%	23.03%	6.69%	2.40%	0.90%	17.92%	-1.93%
MSCI Verden	-2.68%	14.19%	21.60%	19.00%	10.57%	10.64%	7.48%	-4.20%	30.67%	5.95%

Afkast - 10 år

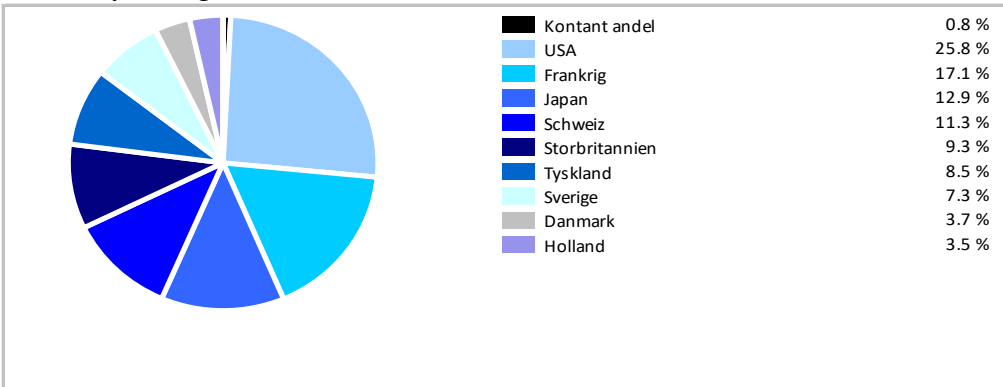
31/12/2010 - 31/12/2020



Sektoreksponeringer



Landeeksponeringer



10 største beholdninger

Selskab	Land	Sektor	Branche	Vægt
Danone	Frankrig	Stabilt Forbrug	Fødevarer	4.6 %
Roche	Schweiz	Medicinal	Medicinalindustri	4.4 %
Nestle	Schweiz	Stabilt Forbrug	Fødevarer	4.3 %
Lamb Weston	USA	Stabilt Forbrug	Fødevarer	4.1 %
Fresenius Medical Care	Tyskland	Medicinal	Sundhed, Omsorg & Serviceydelse	3.9 %
Air Liquide	Frankrig	Råvarer	Basiskemikalier	3.8 %
G4S	Storbritannien	Industri	Kommercielle Serviceydelser & Forsyning	3.7 %
Novo Nordisk	Danmark	Medicinal	Medicinalindustri	3.7 %
Diageo	Storbritannien	Stabilt Forbrug	Bryggerier	3.6 %
Ahold Delhaize	Holland	Stabilt Forbrug	Fødevarerbutikker	3.5 %

Portfølje- og markedskarakteristika

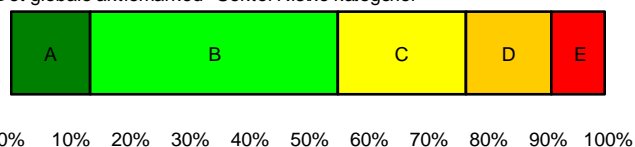
	Portefølje	Marked
Forventet indtj. vækst	3.1%	4.5%
Earnings Yield	6.9%	4.0%
Udbytteprocent	2.5%	1.5%
Gæld / EBITDA	2.0	2.2
Risikokategori / Rating		
A	52.7%	13.4%
B	37.7%	41.7%
C	7.0%	21.4%
D	2.6%	14.5%
E	0.0%	9.0%

Risiko allokering

Portefølje - Sektor Risiko kategorier



Det globale aktiemarked - Sektor Risiko kategorier



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 aktiemarkedene. 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 finansmarkedene.

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.

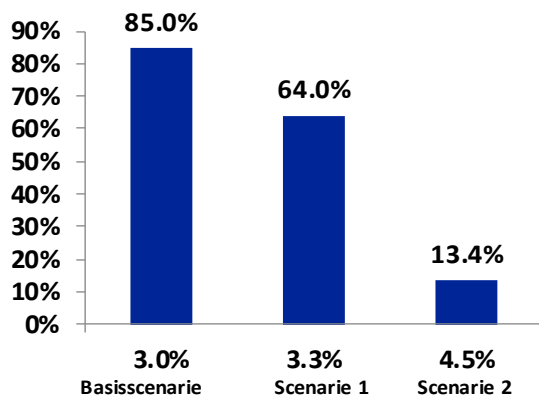
Kildemateriale

- 1) Investeringsrådgiver Macquarie Investment Management Europe S.A., ValueInvest Global Equity Team
- 2) Bloomberg

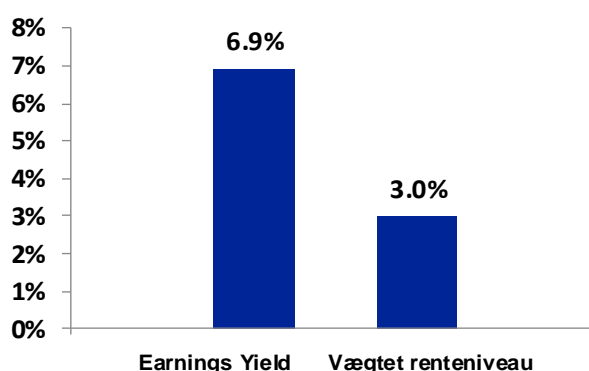
Koncernregnskab - Portefølje

Aktiver		Passiver	
Værdipapirer	2.1%	Rentebærende gæld	6.8%
Likvid beholdning	9.3%	Kreditorer	10.2%
Egne aktier	0.0%	Andre	9.7%
Debitorer	12.3%	Kortfristet gæld	26.7%
Varebeholdninger	8.5%	Rentebærende gæld	29.2%
Andre	3.6%	Andre	4.0%
Omsætningsaktiver	35.8%	Langfristet gæld	33.1%
Associerede selskaber	2.3%	Pensionsforpligtelser	2.9%
Materielle anlægsaktiver	25.3%	Andre forpligtelser	2.7%
Imaterielle anlægsaktiver	31.1%	Hensættelser	5.6%
Andre	5.5%	Minoritetsinteresser	1.4%
Anlægsaktiver	64.2%	Egenkapital	33.2%
Aktiver	100.0%	Passiver	100.0%
Resultatopgørelse		Risikokategorier	
Omsætning	100.0%	A	52.7%
Omkostninger	-78.1%	B	37.7%
Dækningsbidrag	21.9%	C	7.0%
Afskrivninger	-5.7%	D	2.6%
Associerede selskaber	0.4%	E	0.0%
Minoritetsinteresser	-0.4%	Total	100.0%
Resultat af primær drift	16.3%	Vægtet renteniveau	3.0%
Afskrivninger af goodwill	-0.1%	PF-Vægtet risikopræmie (Virksomhedsrating)	41.2%
Finansielle poster, netto	-1.5%	Indtjeningsvækst	3.1%
Skat	-3.0%	Gæld / EBITDA	2.0
Ekstraordinære poster	-1.6%		
Nettoresultat	10.1%		
Udbytteprocent	2.5%		
Earnings Yield	6.9%		
Pris / Fair Value	54.0%		
Afkastpotentiale ved Fair Value	85.0%		

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%.

Markedskarakteristika

Macquarie Investment Management Europe S.A.

31/12/2020

Global Equities

5% Indtjeningsvækst

RFR 3.0%

Markedsværdi:

> EUR 500mln

Sektorer:

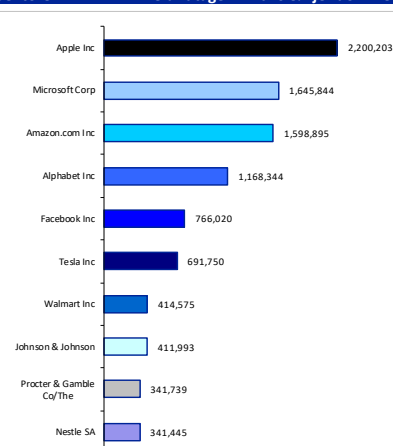
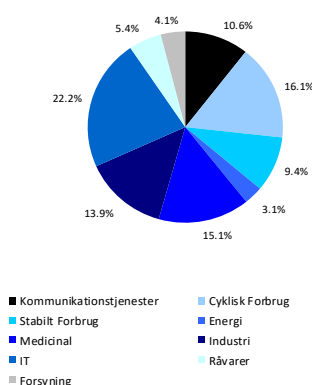
Alle undtagen Finans & Ejendomme

Markedskarakteristika	Basisscenarie	Scenarie 1	Scenarie 2
Antal selskaber	4,483		
Samlet markedsværdi mio. EUR	57,496,888		
Pris / Fair Value	134%	152%	229%
Afkastpotentiale	-25%	-34%	-56%
Earnings Yield	4.0%		
Udbytteprocent	1.5%		
Gæld / EBITDA	2.2		
Vægtet risikopræmie	68.2%		
Median selskab markedsværdi, mio. EUR	2,739		
Gns. markedsværdi, mio. EUR	12,826		
Top 10, markedsværdi, mio. EUR	9,580,808		

Vægtning på risikokategorier

Risikokategori / Rating	Vægt
A	13%
B	42%
C	21%
D	15%
E	9%

Sektorfordeling (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%.

Begreber

Afkast i forhold til Fair Value

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

Earnings Yield

Earnings Yield afspejler den forventning (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 fratrukket nettogælden. $((\text{primær drift}) * (1 + \text{vækst})) / (\text{global risikofri rente} * (1 + \text{risikopræmie}) - \text{nettogæld} (+ \text{likviditet hvis positiv}))$.

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, cyklicitet 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 langsiget rentebærende gæld plus pensionsforpligtelser fratrukket 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: $(1 + \text{risikopræmie}) * \text{den globale risikofrie rente}$.

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%), C (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. So m 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) Investeringsrådgiver Macquarie Investment Management Europe S.A., ValueInvest Global Equity Team
- (2) Bloomberg