

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 aktievælgelsesproces, 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.

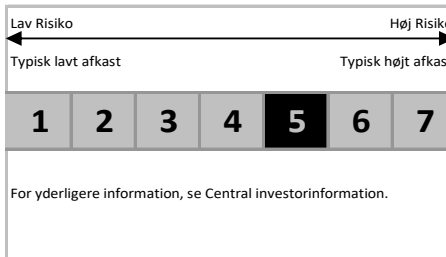
Nøgletal 5 År 2015-2019

	Afdelingen	MSCI Verden
Årlig standardafvigelse	10.31	14.83
Beta	0.58	
Sharpe Ratio	0.21	0.22
Tracking Error (p.a.)	5.67	
Information Ratio	-0.18	
Jensen's Alpha	0.31	

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)	204.42
ÅOP / IH - (07/02/2020)	1.87 % / 0.01 %
Omk. Pct - (07/02/2020)	1.79 %
Administrationsselskab	BI Management
Risikomærkning	Gul
Porteføljens samlede formue i mio.	3,306.74
- Heraf andelsklassens formue i mio.	2,667.00
Antal papirer	37
Investeringsunivers	Globale Aktier
Porteføljevægtet selskabsværdi, mio	474,923.81
Median selskab, mio.	176,880.27
Vægtede handelsdage for likvidering	0.15

Risiko/Afkast-Profil



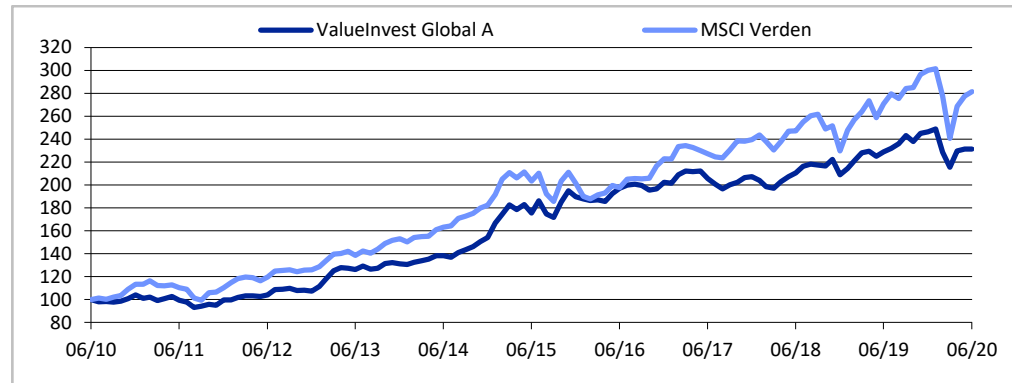
Afkast

	ÅTD	1 md	3 md	1 år	3 år	5 år	10 år	Opstart
Afdelingen	-6.15%	-0.05%	7.35%	1.07%	4.00%	5.68%	8.75%	387.43%
MSCI Verden	-6.20%	1.38%	17.00%	3.95%	7.38%	6.70%	10.90%	192.94%

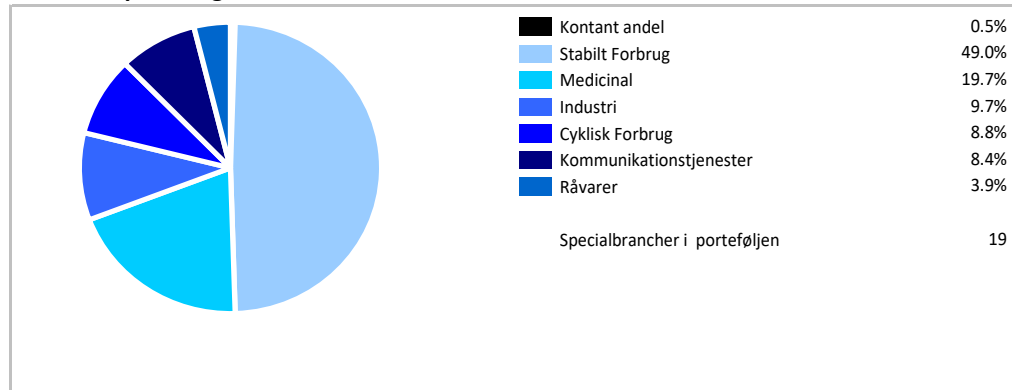
Afkast - kalenderår

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Afdelingen	14.08%	-4.37%	7.80%	22.21%	17.44%	23.03%	6.69%	2.40%	0.90%	17.92%
MSCI Verden	19.79%	-2.68%	14.19%	21.60%	19.00%	10.57%	10.64%	7.48%	-4.20%	30.67%

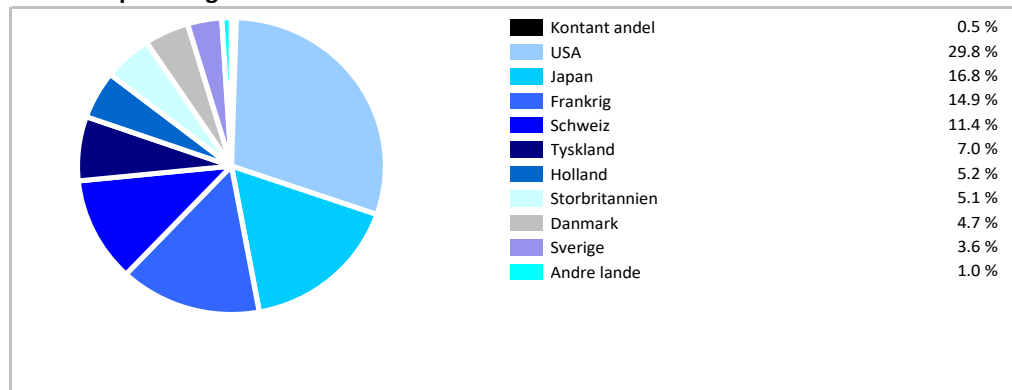
Afkast - 10 år



Sektoreksponeringer



Landeeksponeringer



10 største beholdninger

Selskab	Land	Sektor	Branche	Vægt
Ahold Delhaize	Holland	Stabilt Forbrug	Fødevarerbutikker	5.2%
Roche	Schweiz	Medicinal	Medicinalindustri	4.9%
Nestle	Schweiz	Stabilt Forbrug	Fødevarer	4.7%
Novo Nordisk	Danmark	Medicinal	Medicinalindustri	4.7%
Kimberly-Clark	USA	Stabilt Forbrug	Husholdningsartikler	4.7%
Fresenius Medical Care	Tyskland	Medicinal	Sundhed, Omsorg & Serviceydelser	4.6%
Danone	Frankrig	Stabilt Forbrug	Fødevarer	4.1%
General Mills	USA	Stabilt Forbrug	Fødevarer	4.1%
ConAgra Brands	USA	Stabilt Forbrug	Fødevarer	4.1%
Air Liquide	Frankrig	Råvarer	Basiskemikalier	3.9%

Portfølje- og markedskarakteristika

	Portefølje	Marked
Forventet indtj. vækst	2.1%	-5.2%
Earnings Yield	7.2%	4.4%
Udbytteprocent	2.7%	1.9%
Gæld / EBITDA	1.9	2.6
Risikokategori / Rating		
A	52.6%	13.1%
B	42.2%	43.4%
C	3.9%	20.8%
D	1.2%	14.8%
E	0.0%	7.8%

Risiko allokering

Portefølje - Sektor Risiko kategorier



Det globale aktiemarked - Sektor Risiko kategorier



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 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 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.

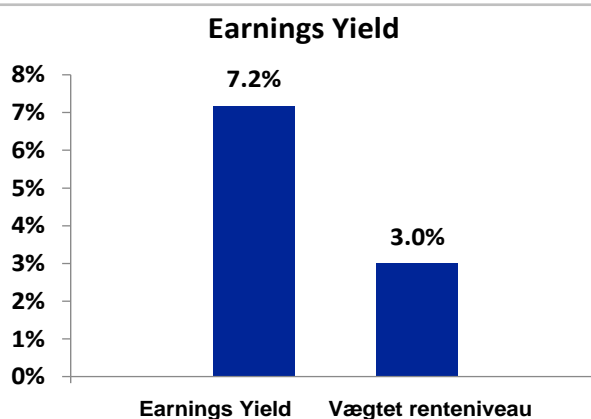
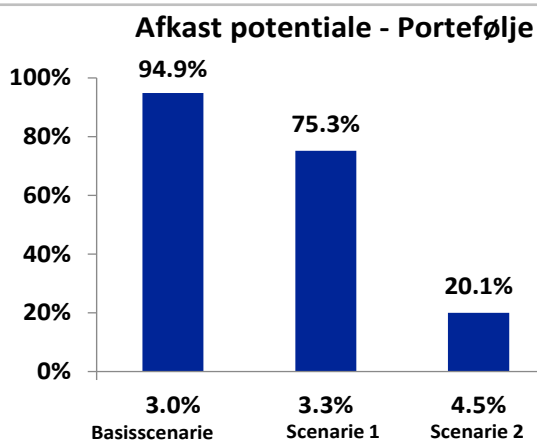
This material is not directed at and is not intended for persons residential in the United States of America, Canada, Australia, Japan, Switzerland or other jurisdictions outside Denmark, and the material is not an offer to provide, or a solicitation of any offer to buy or sell, products or services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

Kildemateriale

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

Koncernregnskab - Portefølje

Aktiver		Passiver	
Værdipapirer	2.2%	Rentebærende gæld	6.4%
Likvid beholdning	8.0%	Kreditorer	10.3%
Egne aktier	0.0%	Andre	9.6%
Debitorer	11.9%	Kortfristet gæld	26.4%
Varebeholdninger	8.9%	Rentebærende gæld	27.4%
Andre	3.7%	Andre	4.3%
Omsætningsaktiver	34.7%	Langfristet gæld	31.8%
Associerede selskaber	2.1%	Pensionsforpligtelser	2.8%
Materielle anlægsaktiver	26.1%	Andre forpligtelser	2.7%
Imaterielle anlægsaktiver	31.4%	Hensættelser	5.5%
Andre	5.7%	Minoritetsinteresser	1.4%
Anlægsaktiver	65.3%	Egenkapital	34.9%
Aktiver	100.0%	Passiver	100.0%
Resultatopgørelse		Risikokategorier	
Omsætning	100.0%	A	52.6%
Omkostninger	-77.7%	B	42.2%
Dækningsbidrag	22.3%	C	3.9%
Afskrivninger	-5.5%	D	1.2%
Associerede selskaber	0.5%	E	0.0%
Minoritetsinteresser	-0.4%	Total	100.0%
Resultat af primær drift	16.9%	Vægtet renteniveau	3.0%
Afskrivninger af goodwill	-0.1%	PF-Vægtet risikopræmie (Virksomhedsrating)	40.2%
Finansielle poster, netto	-1.3%	Indtjeningsvækst	2.1%
Skat	-3.1%	Gæld / EBITDA	1.9
Ekstraordinære poster	-1.1%		
Nettoresultat	11.3%		
Udbytteprocent	2.7%		
Earnings Yield	7.2%		
Pris / Fair Value	51.3%		
Afkastpotentiale ved Fair Value	94.9%		



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	Selskab	Rating	Land										Grand Total		
			CHE	DEU	DNK	FRA	GBR	IRL	JPN	NLD	SWE	USA			
Sektor - Specialbranche															
Detailhandel: Tekstiler & Luksusvarer	H&M	B												1.1%	
Restauranter	Sodexo	B					2.1%								
Stormagasiner	Next	C						1.4%							
Tøj, Accessoires & Luksusvarer	Adidas	A		2.4%											
	Swatch	A	1.8%												
Cyklisk Forbrug Total			1.8%	2.4%			2.1%	1.4%					1.1%		8.8%
Maskinindustri	Makita	B								2.5%					
	Parker Hannifin	B													1.9%
Sikkerhed & Alarm Services	G4S	A						1.8%							
	Secom	A-1								1.1%					
	Securitas	A										2.5%			
Industri Total								1.8%	3.6%	3.6%	2.5%	1.9%			9.7%
Marketing & Reklame	Publicis Groupe	C					2.5%								
Telekommunikation	Orange	B-1					2.2%								
Trådløs Kommunikationsservice	KDDI Corp	B-1								3.7%					
Kommunikationstjenester Total							4.7%			3.7%					8.4%
Medicinalindustri	Merck & Co	B										3.6%			
	Novo Nordisk	B			4.7%										
	Pfizer	B										1.8%			
	Roche	B	4.9%												
Sundheds tjenester	Fresenius Medical Care	A		4.6%											
Medicinal Total			4.9%	4.6%	4.7%								5.5%		19.7%
Industri Gasser	Air Liquide	A					3.9%								
Råvarer Total							3.9%								3.9%
Bryggerier	Asahi Group	B								1.8%					
	Kirin	B								1.1%					
Destillerier & Vinforhandlere	Diageo	A						2.0%							
Fødevarerbutikker	Ahold Delhaize	B									5.2%				
	Lawson	B									1.9%				
	Seven & I Holdings	B								3.4%					
Fødevarer	ConAgra Brands	A											4.1%		
	Danone	A				4.1%									
	General Mills	A											4.1%		
	Hormel Foods	A											1.8%		
	Kerry Group	A							1.0%						
	Lamb Weston	A											3.4%		
	Mondelez International	A											1.2%		
	Nestle	A	4.7%												
Husholdningsartikler	Clorox	A											2.0%		
	Kimberly-Clark	A											4.7%		
Landbrugsvarer	Ingredion	D											1.3%		
Personlige produkter	Kao	A								1.3%					
Stabilt Forbrug Total			4.7%				4.1%	2.0%	1.0%	9.5%	5.2%	22.5%			49.0%
Grand Total			11.4%	7.0%	4.7%	14.9%	5.1%	1.0%	16.8%	5.2%	3.6%	29.8%			99.5%

Markedskarakteristika

Macquarie Investment Management Europe S.A.

30/06/2020

Verden konsensus

-5% Indtjeningsvækst

RFR 3.0%

Markedsværdi:

> EUR 500mln

Sektorer:

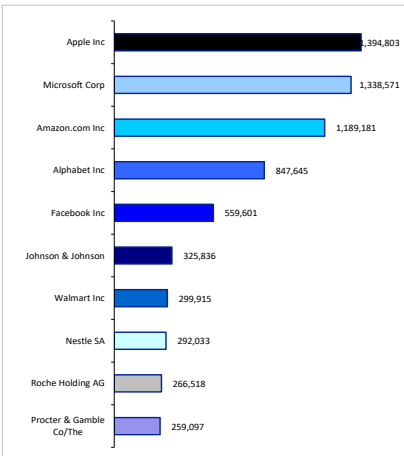
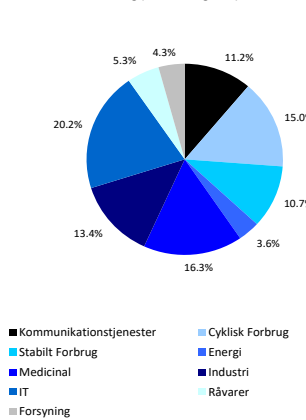
Alle undtagen Finans & Ejendomme

Markedskarakteristika	Basisscenarie	Scenarie 1	Scenarie 2
Antal selskaber	4,056		
Samlet markedsværdi mio. EUR	40,432,543		
Pris / Fair Value	117%	132%	207%
Afkastpotentiale	-15%	-24%	-52%
Earnings Yield	4.4%		
Udbytteprocent	1.9%		
Gæld / EBITDA	2.6		
Vægtet risikopræmie	67.1%		
Median selskab markedsværdi, mio. EUR	2,122		
Gns. markedsværdi, mio. EUR	9,969		
Top 10, markedsværdi, mio. EUR	6,773,201		

Vægtning på risikokategorier

Risikokategori / Rating	Vægt
A	13%
B	43%
C	21%
D	15%
E	8%

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%.

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 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 fratrukket nettogælden.
$$\frac{((\text{primær drift}) * (1 + \text{vækst}))}{(\text{global risikofri rente} * (1 + \text{risikopræmie})) - \text{nettogæld} (+ \text{likviditet hvis positiv})}$$

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 langsigtet 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: $(1 + \text{risikopræmie}) \times \text{den globale risikofrie rente}$.

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