

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

Sund fornuft. Fokus. Disciplin. En logisk investeringsproces.

Den gennemprøvede investeringsstrategi med mere end 20 på bagen hos ValueInvest Danmark har givet gode langsigtede resultater, der har slået det generelle aktiemarked. Det er et klart vidnesbyrd om, at aktiemarkedet ikke er fuldstændig effektivt, og at der eksisterer lommer af ineffektivitet, som vi med en fokuseret og langsigtet investeringstilgang kan udnytte.

➔ Resultaterne er opnået på baggrund af mange års erfaring med de finansielle markeder og en erkendelse af, at gode investeringsresultater i al deres enkelthed handler om at tænke langsigtet og mindske risikoen for tab. Investeringerne er baseret på sunde økonomiske principper, der ellers let kan overses i et støjfyldt og til tider meget kortsynet aktiemarked.

På længere sigt er det den økonomiske udvikling i selskaberne, der er afgørende for hvilket afkast, man opnår. Foreningens rådgiver for-

søger ikke at gætte på aktiekursen inden for f.eks. 12 måneder, men bruger tid og ressourcer på at vurdere den fundamentale værdi af et selskab. Og der investeres kun, når der kan opnås en fornuftig rabat i forhold til den estimerede værdi.

Investering handler om at få betaling for den risiko, man påtager sig. I traditionel finansiell teori sættes risiko lig med en akties kursudsving eller volatilitet. Som langsigtet investor tænkes som en selskabsejer, og her er det vurderingen af et selskabs evne til at

skabe værdi i sin levetid, der er afgørende. I denne verden er den reelle risiko derfor relateret til forudsigeligheden og stabiliteten i indtjeningen. Kan et selskab ikke opretholde indtjeningsevnen, er der risiko for et permanent tab. Omvendt øger høj forudsigelighed i indtjening og pengestrøm sikkerheden i den estimerede værdi og bidrager til at reducere tabsrisikoen.

INVESTERINGSPROCES

I ValueInvest Danmark foretages investeringerne ud fra en disciplineret, analysedrevet, bottom-up proces, der er uafhængig af sammensætningen i et referenceindeks, som f.eks. MSCI Verden. Kultur og arbejdsmiljø spiller en væsentlig rolle for gode investeringsbeslutninger, fordi det kræver mod at investere på langt sigt. Det er uundgåeligt, at man undervejs vil opleve perioder med dårlig

sund fornuft



På den lange bane er det den økonomiske udvikling i selskaberne, der driver afkastet, men det er ikke ligegyldigt, hvad man betaler. Et godt selskab er ikke automatisk en god investering. Der investeres kun, når en fornuftig rabat er mulig i forhold til den estimerede værdi, uanset hvor fantastisk og banebrydende forretningsmodellen end måtte være. Værdiansættelse er et af de centrale elementer i kapitalbeskyttelse.

fokus



De langsigtede resultater er et resultat af aktive fravalg og en koncentreret portefølje af nøje udvalgte selskaber, som haves stor indsigt i. Koncentrerede porteføljer skærper fokus og sikrer, at gode investeringer ikke udvandes. Med en høj koncentration af attraktivt prisfaste og indtjeningsstabile selskaber har ValueInvest Danmark porteføljerne ydet en god kapitalbeskyttelse i perioder med faldende aktiemarkeder.

disciplin



Succes i investeringens verden handler om at tænke langsigtet og minimere fejl. Det kræver, at man formår at holde sig til den strategi og plan, som man har valgt på forhånd og acceptere, at der vil være perioder, hvor strategien ikke kan følge med det generelle aktiemarked.

I ValueInvest Danmark har vi fulgt den samme filosofi og investeringsproces siden Foreningens grundlæggelse i 1998.

performance. Foreningens rådgiver arbejder ud fra nogle fastforankrede kerneværdier, der løbende kultiveres og forstærkes, og evner at gå mod strømmen. Drivkraften i processen er først og fremmest et partnerskab, hvor intellektuel nysgerrighed kan trives og udfoldes. Rådgiver har et fordomsfrit miljø, hvor alt kan diskuteres og løfte det samlede vidensniveau i teamet.

Rådgiver finder ikke attraktive aktier ved tilfældigheder, men igennem en struktureret idégenerering baseret på en kvantitativ screeningsmodel, der sorterer og rangordner det globale investeringsunivers på prisfastsættelse og forskellige kvalitetsparametre såsom indtjeningsstabilitet og afkast på den investerede kapital. Screeningsværktøjet hjælper rådgiver til at navigere i det globale investeringshav og finde frem til netop de selskaber, der over tid har de bedste forudsætninger for at skabe stor værdi til deres ejere.



I den fundamentale selskabsanalyse handler det om at forstå, hvordan og hvorfor den pågældende forretningsmodel skaber værdi. Er forretningsmodellen kompleks, og er det ikke tydeligt, hvordan selskabet skaber indtjening, takkes der ganske enkelt nej.

Ved investering i en aktie, købes en andel i et selskabs fremtidige værdiskabelse. Det kræver en vurdering af forretningsmodellens holdbarhed. Rådgiver foretager derfor et strategisk sundhedstjek for at sikre sig, at selskabet har de nødvendige ressourcer til at fastholde og/eller udvide den økonomiske voldgrav, der kan holde konkurrenterne på afstand. Relevante trends og temaer (muligheder/trusler) kortlægges, herunder også miljø, sociale og ledelsesmæssige faktorer

ansvarlighed

Faktorer som miljø, sociale forhold og ansvarlig ledelse er væsentlige elementer for vurdering af et selskabs potentiale og risikoprofil. Foreningens tre ValueInvest fonde er forsynet med Svanemærket, og Foreningens rådgiver indgår i PRI samarbejdet for professionelle investorer med henblik på at fremme FNs principper for ansvarlig investering. Læs mere herom på hhv.: www.ecolabel.dk og www.unpri.org



(ESG-faktorer), der kan have indflydelse på selskabets evne til at skabe værdi. Som led i det fortsatte fokus på ESG, blev alle ValueInvest Danmarks afdelinger forsynet med Svanemærket i 2020, jf. nedenfor.

Prisfastsættelse er ikke en eksakt videnskab, og den er forbundet med usikkerhed. En vis portion ydmyghed er derfor altid på sin plads. For at mindske tvivlen og fjerne risikoen for en overoptimistisk prisfastsættelse, beregnes den fundamentale værdi ud fra en konservativt sat indtjening (pengestrøm). Den prisfastsættelse er et forsigtigt bud og afspejler ikke værdien af potentiel fremtidig vækst. Som et yderligere værn mod uforudsete hændelser, der kan ændre de fundamentale forudsætninger for prisfastsættelsen, kræves tillige en fornuftig rabat (sikkerhedsmargin) i forhold til den estimerede værdi af selskabet.

SVANEMÆRKET

ValueInvest Danmark afdelingerne blev forsynet med Svanemærket i 2020 (Nordic Swan Ecolabel). Med Svanemærket fremhæves fokus på ESG, som er en del af processen, – det er en verificering af produktets bæredygtighed, fokus på og integration af ESG i processen samt den aktive forvaltning af ESG af investorens penge. Det nordiske miljømærke, Svanemærket er kendt blandt de fleste i Norden inden for kosmetik, rengø-



Investeringsfond

ringsmidler, men også huse og møbler – og senest investeringsfonde.

Svanemærket har eksisteret siden 1989 som en enhed under Dansk Standard og er et initiativ etableret af Nordisk Råd. Der er p.t. ca. 40 svanemærkede aktie-investeringsfonde i Norden, herunder 11 i Danmark med stadig stigende tilslutning. ValueInvests tre fonde udgør en del heraf.



Svanemærkede investeringsfonde skal opfylde 25 obligatoriske krav, der regulerer de forskellige måder, hvorpå en fond kan påvirke et selskab. Det vil blandt andet sige gennem fra- og tilvalg af selskaber samt åbenhed om fondens investeringer. Kravene betyder bl.a., at mindst halvdelen af fondens porteføljer skal være investeret i selskaber, der har fået en god bedømmelse i en bæredygtighedsanalyse foretaget af vores investeringsrådgiver, hvorefter fonden kan opnå Svanemærket.

Desuden må fonden ikke investere i visse brancher og selskaber, der er særligt problematiske. Eksempelvis skal fonden udelukke selskaber, der ikke følger internationale normer og konventioner, bl.a. i forhold til menneskerettighederne, grov korruption og visse miljøovertrædelser.

Forvalteren af en svanemærket fond er forpligtet til at offentliggøre kvartalsvise rapporter om fondens investeringer samt en årlig oversigt over fondens bæredygtighedsaktiviteter.

► EN INVESTERING PÅ 100 KRONER

Med en stringent investeringsproces baseret på sund fornuft bliver tålmodighed belønnet. I grafen til højre (Figur 1) ses det historiske afkast for ValueInvest Danmark Global. En investering på 100 kr. i 1999 i ValueInvest Global vil være vokset til 680 kr. pr. 30. juni 2021. Havde de 100 kr. i samme periode været investeret i det brede globale aktiemarked (MSCI Verden), ville investor stå med kun 389 kr. i hånden med væsentligt større negative kursudsving undervejs end for ValueInvest Global – eksempelvis i 2008.

680 kr.

Så meget vil en investering på 100 kr. i 1999 i ValueInvest Global være vokset til ved udgangen af 1. halvår 2021.

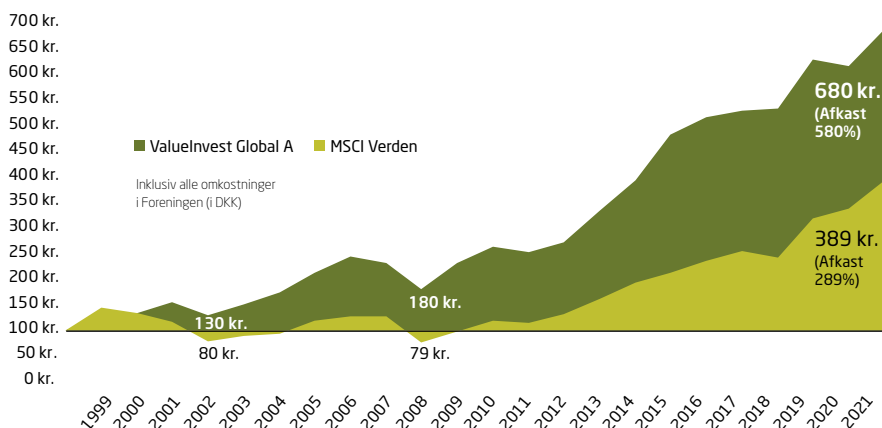
VÆRDIEN AF AT TABE RELATIVT MINDRE I NEGATIVE AKTIEMARKEDER

Værdien af at tabe mindre er simpel matematik, men kendsgerningerne bliver ofte overset i vrirten af sofistikerede statistiske nøgletal. Taber man eksempelvis 50% af sin formue, kræves der et afkast på 100% for blot at reetablere formuen. Med et tab på 50% vil det tage 10 år at genetablere formuen ved et årligt afkast på 7,2%, som vurderes at være højt i forhold til aktiemarkedets nuværende prisfastsættelse.

ValueInvest Danmark har betroet sig til den samme investeringsfilosofi siden 1998 og levet med den igennem mange markeds miljøer, hvor risiko-opfattelsen er absolut. Dermed bliver den aktive porteføljevaltning og selskabernes evne til at navigere igennem økonomiske cyklusser afgørende som i Finanskrisen i 2008 og aktuelt under Covid-19 pandemien. Finanskrisen i 2008 viser, at en investering på 100 kr. er hurtigere genetableret ved effekten af bedre kapitalbeskyttelse gennem aktiv porteføljevaltning, da ValueInvest Global stort set formåede at genskabe den oprindelige investering primo 2008 allerede ved udgangen af 2009 i

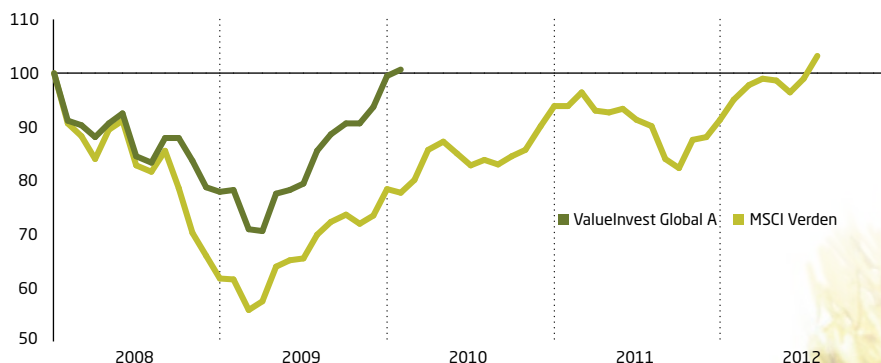
Figur 1

Hvad er 100 kr. blevet til... 1999 - 30. juni 2021 i DKK



Figur 2

Genskabelse af værdi ved aktiv porteføljevaltning



Afkast i ValueInvest er vist i DKK efter alle omkostninger i Foreningen til adm., depot, handel mv. Morgan Stanleys Verdensindeks er vist i DKK, inklusive reinvesteret udbytte.

modsatning til det globale aktiemarked, målt ved MSCI Verden, der stadig var dybt under vand ved udgangen af 2009 og først genskabte de 100 kr. i løbet af 2012.

Se mere om Investeringsforeningen
ValueInvest Danmark på
www.valueinvest.dk

afdelingerne



ValueInvest Danmark har tre overordnede svanemærkede afdelinger:

- ValueInvest Global KL
- ValueInvest Global Akkumulerende KL
- ValueInvest Japan KL

Markeringen "KL" angiver, at den overordnede afdeling er opdelt i andelsklasser med samme investeringspolitik, benchmark og risikoprofil m.v. som den overordnede afdeling, de tilhører, medmindre andet specifikt er anført.

Afdelingerne forvaltes ikke med henvisning til et benchmark (konstrueret indeks) og rummer derfor udelukkende selskaber og sektorer, der er identificeret positivt ud fra vores investeringsproces.

Forsigtighed
er en dyd.
Så må vi leve
med afkastet.

Disclaimer.

ValueInvest Danmark kan på ingen måde gøres erstatningsansvarlig for de informationer, som findes i nærværende informationsmateriale – 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 informationsmateriale. Indholdet af ValueInvest Danmarks informationsmateriale 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 informationsmateriale 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 nærværende informationsmateriale, 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 information material is not directed at or intended for persons resident in the United States of America, Canada, Australia, Japan, Switzerland or other jurisdictions outside of Denmark, nor is this information material 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.