

Investeringsforeningen

ValueInvest

Danmark



Årsrapport for 2008

Om foreningen

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

c/o BI Management A/S

Sundkrogsgade 7
Postboks 2672
2100 København Ø
Telefon 77 30 90 00
E-mail: kontakt@valueinvest.dk
www.valueinvest.dk

Bestyrelse

Ole Steffensen, formand
Jens Harck, næstformand
Ole Richter-Mikkelsen
Bent Carlsen
Mikael Bernhoft

Investeringsforvaltningsselskab

BI Management A/S

Investeringsrådgiver

ValueInvest Asset Management S.A.,
Luxembourg

Revision

PricewaterhouseCoopers

CVR-nr.

Investeringsforeningen
ValueInvest Danmark 20 93 10 43

FT-nr.

Investeringsforeningen
ValueInvest Danmark 11106

Fondskoder

ValueInvest Blue Chip Value
DK001024922-6
ValueInvest Global
DK001024639-6
ValueInvest Global Akkumulerende
DK006003249-8
ValueInvest Japan
DK001024647-9

Depotselskab

Spar Nord Bank A/S

Brancheforening

InvesteringsForeningsRådet

Layout

Kandrup's Bogtrykkeri A/S

Produktion

CT Grafisk A/S

Køb og salg af beviser

Den mest enkle måde at købe beviser på i en af foreningens afdelinger er gennem Deres eget pengeinstitut.

Ved navnenotering opnår De fordelene ved, at ValueInvest løbende kan fremsende information om foreningen. Ligeledes vil De modtage indbydelse til den årlige generalforsamling.

Besøg også vores hjemmeside på www.valueinvest.dk, hvor der ligger en vejledning i, hvordan der kan investeres i

ValueInvest. Det er desuden muligt at se månedsrapporter, årsrapport m.m. samt at få flere oplysninger om foreningen.

Afdelingernes beviser kan indløses til indre værdi fratrukket indløsningsomkostninger, men kan normalt sælges gennem Deres pengeinstitut til en højere pris.

Følg desuden kurserne for afdelingernes beviser på hjemmesiden, hvor de opdateres dagligt inden kl. 10.

Når De henvender Dem i banken, oplys følgende:

- Foreningens navn
- Deres kontonummer
- Fondskode på afdelingen
- Deres depotnummer
- Beløb De ønsker at investere
- Husk navnenotering

Indhold

Om foreningen	2
Ledelsesberetning for 2008	4
Bestyrelse og direktion	6
Ledelsespåtegning	7
Revisionspåtegning	8
Anvendt regnskabspraksis	9
ValueInvest Blue Chip Value	11
Kommentarer og forventninger.....	11
Resultatopgørelse.....	12
Balance pr. 31. december.....	12
Noter.....	13
Hoved og nøgletal.....	14
Værdipapirbeholdning.....	15
ValueInvest Global	17
Kommentarer og forventninger.....	17
Resultatopgørelse.....	18
Balance pr. 31. december.....	18
Noter.....	19
Udbytte.....	20
Hoved og nøgletal.....	20
Værdipapirbeholdning.....	21
ValueInvest Global Akkumulerende	23
Kommentarer og forventninger.....	23
Resultatopgørelse.....	24
Balance pr. 31. december.....	24
Noter.....	25
Hoved og nøgletal.....	26
Værdipapirbeholdning.....	27
ValueInvest Japan	29
Kommentarer og forventninger.....	29
Resultatopgørelse.....	30
Balance pr. 31. december.....	30
Noter.....	31
Udbytte.....	32
Hoved og nøgletal.....	32
Værdipapirbeholdning.....	33
Fondsbørsmeddelelser & Finanskalender	34
Hvad er valueinvestering?	35
Hvem er ValueInvest?	36
Til notater	37
Praktiske forhold	40

**Foreningens ordinære generalforsamling afholdes den
 21. april 2009 kl. 16.00 på Radisson SAS H. C. Andersens
 Hotel i Odense.**

Ledelsesberetning for 2008

Aktiemarkederne

Nedsmeltning er beskrivende for 2008, der har været et ganske forfærdeligt år på de finansielle markeder, hvor mange investeringstyper har mistet over 50% i værdi. Både i Danmark og på den internationale scene er verdenskortet for det finansielle system i den grad under forvandling. Afviklingen af den meget høje gearing i den finansielle sektor er nu i fuld gang, og det mærkes i høj grad via forandrede processer for långivning til både private og til virksomheder. I økonomien uden for den finansielle sektor ses nu tydelige tegn på en markant nedgang i både det private forbrug samt i virksomhedernes investeringer i nyt produktionsudstyr. Den ændrede adfærd hos private og virksomheder har været undervejs i gennem længere tid, men blev voldsomt forstærket i det sene efterår 2008, hvor eksempelvis bilsalget i USA faldt helt op mod 50 % for visse producenter.

Resultaterne i ValueInvest

ValueInvest afdelingerne har heller ikke helt undgået den finansielle uro og den deraf afledte markante nedtur på alverdens aktiemarkeder. Selvom Foreningen i ledelsesberetningen for 2007 forventede urolige aktiemarkeder i 2008, var det svært at forestille sig, at det skulle blive så voldsomt. I de globale afdelinger har det således ikke været muligt at beskytte investorerne fuldt ud imod markedets voldsomme kursfald. I 2008 faldt MSCI Verden med 37,75% imod ValueInvest Global, ValueInvest Global Akkumulerende og ValueInvest Blue Chip Value, der faldt med henholdsvis 22,05%, 21,55% og 22,16%. Set ud fra et absolut synspunkt er det ikke tilfredsstillende, at de globale afdelinger har mistet cirka en femtedel af deres værdi. Imidlertid må det konstateres, at når aktiemarkedet generelt set er voldsomt negativt, som det var tilfældet i 2008, og som det sidst sås i 2002, så er der ikke nogen steder at "gemme" sig, ej heller med Foreningens meget

forsigtig investeringsstrategi. Omvendt er det naturligvis glædeligt at se, at netop den forsigtige investeringsstrategi har minimeret tabene væsentligt i forhold til udviklingen for det generelle marked.

I Japan afdelingen har investorerne i høj grad været beskyttet imod et japansk aktiemarked, der, målt ved MSCI Japan, faldt med hele 25,68%. Investorerne i Japan afdelingen opnåede et lille positivt afkast på 3,27%, hvilket må anses for at være absolut tilfredsstillende markedet taget i betragtning. Med til historien hører, at både MSCI Japan og ValueInvest Japan har nydt godt af en stigning i yen overfor danske kroner på 28,40% i 2008.

Det finansielle system

Foreningens rådgiver har i årevis anbefalet Foreningen ikke at investere i banker grundet den manglende gennemsigthed i bankers regnskaber for kreditpolitik og eksponeringer i kombination med en opfattelse af, at en traditionel banks økonomiske resultater langt hen ad vejen er et "spejlbillede" af sundhedstilstanden for den omkringliggende økonomi.

En velfungerende finansiell sektor er en nødvendighed i et moderne samfund, hvor betalinger, investeringer, indskud og udlån gerne skal kunne gennemføres i tillid til sektorens stabilitet. Med ekstremt høje beløb af statslige midler skudt ind i redningen af den finansielle sektor, må man forvente, at der kommer langt mere regulering af den finansielle industri, idet ingen ansvarlig politiker, tilsynsmyndighed eller centralbank kan tvangsudskrive statslige midler uden at få kontrol med og indsigt i, hvad der sker i disse finansielle institutioner. Desværre kan ingen redde de investeringer, som allerede er tabt af de aktionærer, som har måttet opleve, at deres ejerandele i finansielle institutioner er blevet permanent udvandet ved indskud af statslige midler mv.

Risici

Der er risiko ved at investere i aktier. Der kan ske relativt store udsving i nettoværdien af foreningsandelene bl.a. som følge af selskabsspecifikke, politiske, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold samt såkaldt event risiko (eksempelvis terrorangreb, krig eller naturkatastrofer). For yderligere beskrivelse af risici henvises til ValueInvest Danmarks prospekt.

Udlodning for 2008

Der udloddes udbytte for regnskabsåret 2008 i afdeling ValueInvest Global samt afdeling ValueInvest Japan.

Forventninger til 2009

Oprydningen i den finansielle sektor vil stå på i 2009 og langt ind i 2010. En sådan oprydning i den finansielle industri kombineret med en global økonomisk afmatning lægger naturligt pres på mange virksomheder inden for alle brancher.

Derfor er det – på trods af markedets meget store kursfald – fortsat af allerhøjeste vigtighed at være selektiv og forsigtig i sin udvælgelse af aktier. I løbet af 2008 er der foretaget hidtil usete redningsaktioner for at understøtte det finansielle system. I tilgift er der fra politisk side rundt i verden et udtalt ønske om at kick-starte den positive økonomiske udvikling ved hjælp af forskellige finans- og pengepolitiske initiativer. Foreningen forventer, at disse store og koordinerede indsatser vil medføre, at aktiemarkedet i 2009 vil udvikle sig mere roligt end i 2008. Også i 2009 vil Foreningen følge den samme forsigtige og disciplinerede strategi, der er grundlaget for de seneste 10 års afkast, og som i 2008 var medvirkende til, at Investeringsforeningen ValueInvest Danmark af Jyllandsposten og Dansk Aktieanalyse blev kåret som årets bedste investeringsforening – for tredje gang på otte år.

Ledelsesberetning for 2008 (fortsat)

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke ændret forhold, som påvirker vurderingen af årsrapporten.

Bestyrelse & direktion

Der kan oplyses følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmer i Investeringsforeningen ValueInvest Danmark:

Bestyrelse

Ole Steffensen, Formand

Bestyrelsesformand for:
Bolininvestor A/S
Dit Pulterkammer Holding A/S

Medlem af bestyrelsen for:
ASX 1235 A/S,
Egedal Maskinfabrik A/S
Stouby A/S
Ejendomsselskabet af 01.01.2006,
Hadsund A/S

Direktør for:
Olav W. Hansen A/S

Jens Harck, Næstformand

Ole Richter-Mikkelsen
Medlem af bestyrelsen for:
Richter International A/S
Richter A/S

Direktør for:
Richter A/S,
Richter International A/S

Mikael Bernhoft

Bestyrelsesformand for:
Andersson og Sørensen Holding A/S
Moltke-Leth Advokater, Aktieselskab

Medlem af bestyrelsen for:
Alfr. Andersson og O. Sørensens efft.
A/S
Elektas EL-Installationer A/S

Bent Erik Carlsen

Bestyrelsesformand for:
Vestas Wind Systems A/S
Maersk Container Industry A/S
Rosti A/S

Næstformand for:
Dansk Supermarked A/S

Medlem af bestyrelsen for:
F. Salling A/S
Svitzer A/S
F. Salling Holding A/S
Aktieselskabet Roulunds Fabriker
Roulunds Holding A/S
Ejendomsselskabet Roulunds A/S
Dansk Industri Syndikat A/S

Direktion

BI Management A/S

Christina Larsen, direktør
Bestyrelsesformand for:
Fåmandsforeningen JØP Global Basis
f.m.b.a.

Næstformand for:
Investeringselskabet af 3/3-2000 A/S

Medlem af bestyrelsen for:
InvesteringsForeningsRådet

Direktør for:
BI Management A/S

Bestyrelsens valgperiode er reguleret ifølge foreningens vedtægter på følgende måde: Medlemmerne vælges for 2 år ad gangen. Ved første valg vælges 2 medlemmer for 1 år og resten for 2 år.

Genvalg kan finde sted. Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 73 år.

Aldersgrænsen på 73 år kan hæves med to år ad gangen af generalforsamlingen efter indstilling fra bestyrelsen.

Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

Foreningens samlede bestyrelseshonorar udgjorde i 2008: 380 t.kr. (2007: 380 t.kr)

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsperioden 1. januar – 31. december 2008 for investeringsforeningen ValueInvest Danmark (4 afdelinger).

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten, efter vor opfattelse, giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 18. marts 2009

Bestyrelse

Ole Steffensen
Formand

Jens Harck
Næstformand

Ole Richter-Mikkelsen
Bestyrelsesmedlem

Bent Carlsen
Bestyrelsesmedlem

Mikael Bernhoft
Bestyrelsesmedlem

Direktion

BI Management A/S

Christina Larsen
Direktør

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsrapporten aflægges efter Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for noterede investeringsforeninger.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for noterede investeringsforeninger. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflægelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for noterede investeringsforeninger.

København, den 18. marts 2009

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jesper Edelbo
Statsautoriseret revisor

Pia Elkjær Bay
Statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark (4 afdelinger) er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle årsrapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007.

Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde den enkelte afdeling, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når den enkelte afdeling som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som kursgevinster og -tab.

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af indestående i depotbank.

Aktieudbytter indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på valutakonti og kapitalandele.

Realiserede kursgevinster og -tab på kapitalandele opgøres som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet fratrukket dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger med videre ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i medlemmernes formue.

Administrationsomkostninger

Afdelingens direkte omkostninger består af de omkostninger, som direkte kan henføres til den enkelte afdeling. Andel af fælles omkostninger består af afdelingernes andel af de af BI Management A/S afholdte omkostninger. Fordelingen foretages i overensstemmelse med managementaftale med BI Management A/S beregnet som en procentdel af den enkelte afdelings månedligt opgjorte formue.

Skat

Skat består af tilbageholdt udbytteskat, som ikke kan refunderes.

Udlodning

De udloddende afdelinger foretager hvert år en udlodning i overensstemmelse med foreningens vedtægter, der blandt andet opfylder de i ligningslovens §16 C anførte krav til minimumsudlodning.

Afdelingerne skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen.

Minimumsudlodningen opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- Indtjente renter og udbytter
- Realiseredenettokursgevinster på valutakonti
- Realiserede nettokursgevinster på aktier ejet i mindre end tre år
- Afholdte administrationsomkostninger

Udlodningsprocenten beregnes som den opgjorte udlodning (rådighedsbeløb) i procent af afdelingens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gældende regler til nærmeste kvarte procent eller til nul, hvis den beregnede udlodningsprocent er mindre end en. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Udlodningsregulering fra årets emissioner og indløsninger indgår i de respektive udloddende afdelingers resultat til udlodning og beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission/indløsning.

Udlodningsreguleringen vedrørende årets emissioner tillægges rådighedsbeløbet, mens reguleringen vedrørende årets indløsninger fratrækkes rådighedsbeløbet.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særskilt post under

Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

medlemmernes formue. Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og det skattemæssigt opgjorte udlodningsbeløb tillægges/fradrages den pågældende afdelings formue.

Balancen

Likvide midler

Likvide midler i fremmed valuta måles til officielt noterede valutakurser på balancedagen.

Kapitalandele

Kapitalandele måles til dagsværdi. På noterede aktier fastsættes dagsværdien som lukkekursen på balancedagen eller en anden officiel kurs, der må antages at svare her til. Hvis denne kurs ikke afspejler dagsværdien fastlægges værdien på grundlag af værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet.

Unoterede kapitalandele måles til dagsværdi fastsat efter almindelige anerkendte metoder.

Kapitalandele i fremmed valuta omregnes til officielt noterede valutakurser på balancedagen.

I værdipapirspecifikationen er den faktiske dagsværdi af de enkelte beholdninger angivet. Børskurser og valutakurser er alene oplyst med 2 decimaler.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af værdipapirer samt emissioner, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Tilgodehavende rente, udbytte m.m. består af periodiserede renter på likvider samt udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af værdipapirer samt indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til rapporteringsvaluta efter transaktionsdagens officielt noterede valutakurser.

Balancen omregnes til officielt noterede valutakurser på balancedagen.

Hoved- og nøgletal

Årsrapporten indeholder en række nøgletal under de enkelte afdelinger. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse og retningslinier fra InvesteringsForeningsRådet.

Indre værdi

Medlemmernes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Udlodning i procent

Udlodning til medlemmerne i procent af cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige månedlige opgjorte formuer.

Årets afkast i procent

Beregnes som:

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}_{-1}}{\text{Indreværdi primo året}} \right) \times 100$$

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således: Udlodning x indre værdi ultimo året/indre værdi efter udlodning.

Værdipapiromsætning, brutto og netto

Værdipapiromsætning, brutto, er opgjort som det samlede provenu ved køb og salg af værdipapirer fratrukket handelsomkostninger.

Værdipapiromsætning, netto, er opgjort som værdipapiromsætningen, brutto, fratrukket handel i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden afspejler, hvor mange gange om året beholdningen omsættes. Den beregnes som værdipapiromsætningen opgjort til nettoværdi i forhold til den gennemsnitlige formue, opgjort efter samme principper som ved beregning af omkostningsprocenten. Anvendelsen af nettotal medfører, at det alene er handlen i forbindelse med den løbende porteføljepleje, der måles.

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

ÅOP beregnes som summen af administrationsomkostningerne og handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue tillagt en syvendedel af summen af det maksimale emissionstillæg og maksimale indløsningsfradrag ultimo året opgjort i procent.

Sharpe Ratio

Sharpe Ratio måler afkastet af en investering i forhold til risikoen. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelsen). Sharpe Ratio måler således et risikojusteret merafkast.

Jo højere Sharpe Ratio, jo bedre har investeringen været, såfremt porteføljens merafkast er positivt. Sharpe Ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente (merafkast) divideret med standardafvigelsen på merafkastet. Sharpe Ratio beregnes så vidt muligt på basis af fem års observationer, dog som minimum på basis af 36 måneders observationer.

Benchmark

En afdelings afkast sammenlignes oftest med afkastet på et anerkendt sammenligningsindeks (benchmark).

ValueInvest Blue Chip Value

Kommentarer og forventninger

Blue Chip Value afdelingen er også blevet ramt af de urolige aktiemarkeder. Eftersom at afdelingen ikke har eksponeringer imod Finans og Energi og kun lidt imod sektoren Råvarer, har kursudsvingene i afdelingen dog været noget mindre end for markedet generelt. For året som helhed gav Blue Chip Value et negativt afkast på 22,16% imod MSCI Verden, der ligeledes gav et negativt afkast på hele 37,75%. Foreningen anser det negative afkast for at være utilfredsstillende set i absolut forstand. Imidlertid er det også Foreningens opfattelse, at der med Foreningens forsigtige investeringsstrategi er opnået en vis beskyttelse i forhold til et meget negativt aktiemarked målt ved MSCI Verden.

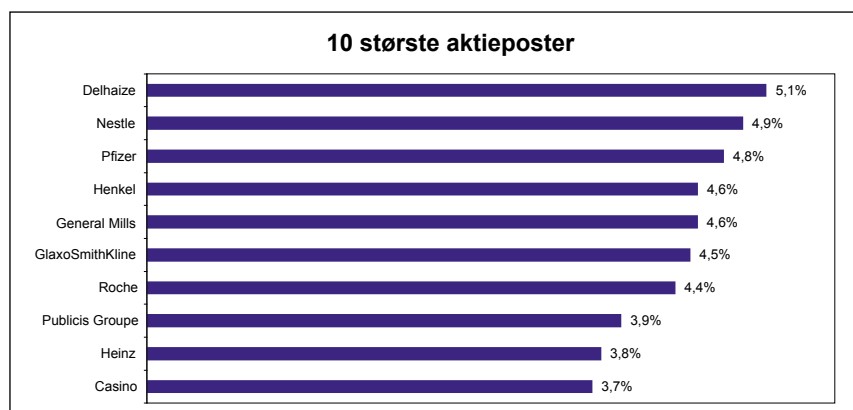
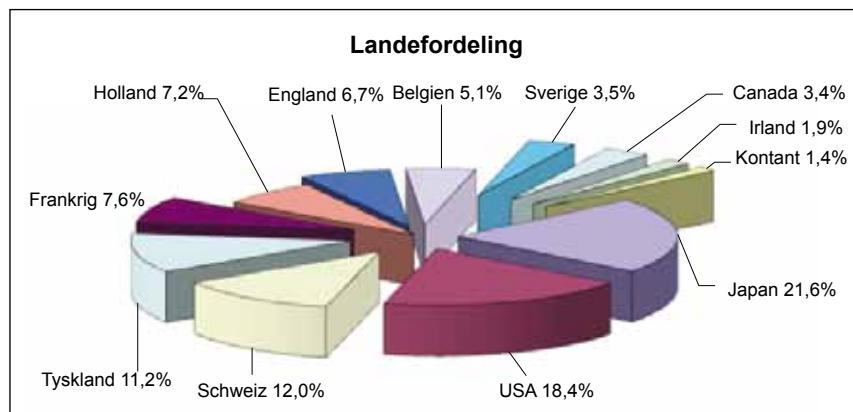
Hvis man den 31.12.1999 investerede 100 kr. i Blue Chip Value, ville man den 31.12.2008 stå med 139,35 kr. i værdi. Investerede man ligeledes 100 kr. i det generelle aktiemarked målt ved MSCI Verden, ville man til gengæld kun have 54,05 kr. tilbage. Med andre ord ville investeringen i Blue Chip Value hvert år blive 3,75 kr. mere værd, hvorimod investeringen i det generelle marked ville miste 6,60 kr. om året i værdi. Denne årlige forskel på 10,35 kr. i afkast er ganske betragtelig og resultatet af en fornuftig og stringent investeringsproces, hvor udvælgelsen af aktier til afdelingen til enhver tid følger Foreningens forsigtige investeringsstrategi.

Forventningen til 2008 lød på et uroligt aktiemarked med selskaber i den cykliske del af markedet prisfaldt ud fra en lidt mindre optimistisk indtjeningssevne end hidtil. Foreningen udtrykte i samme forbindelse en ambition om at levere langsigtede afkast på mellem 10-15% årligt. Aktiemarkedet blev som forudsagt meget uroligt, hvilket var en medvirkende årsag til, at MSCI Verden i de seneste 9 år har leveret et negativt afkast på 6,6 % årligt. Selvom det under

disse svære markedsforhold endnu ikke har været muligt at opfylde afkast ambitionen, anser Foreningen den opnåede outperformance i forhold til markedet generelt for værende meget tilfredsstillende, og Foreningen anser det fortsat for muligt, over tid, at levere et afkast i Blue Chip Value afdelingen, der ligger over det generelle markeds afkast.

Sammensætningen af Blue Chip Value er fortsat koncentreret omkring indtjeningsstabile virksomheder med en relativ lav eller ingen gældsætning. Den gamle dyd om ikke at have for meget gæld og være herre i eget hus er netop igen kommet i fokus efter, at kreditpolitikken i den finansielle verden er strammet væsentligt op. Foreningens investeringsproces indeholder netop kriterier for, hvor stor en gæld de enkelte virksomhedstyper må have

på deres balance i forhold til virksomhedens indtjeningssevne og er dermed godt rustet til at håndtere den aktuelle situation på lånemarkederne. Foreningen tør imidlertid ikke tro på en hurtig tilbagevenden til normale tilstande på de finansielle markeder, hvorfor det vil være en flerårig proces at udløse potentialet i Foreningen. Foreningen klarer sig typisk bedre i en relativ sammenhæng, endda med en lavere risiko – det har været tilfældet historisk og det forventes også at være tilfældet fremover.



Årsrapport

ValueInvest Blue Chip Value

Resultatopgørelse

	2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	693	2.142
2 Udbytter	28.045	38.459
I alt renter og udbytter	28.738	40.601
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-236.018	-89.790
Øvrige aktiver/passiver	165	-148
3 Handelsomkostninger	272	0
I alt kursgevinster og -tab	-236.125	-89.938
I alt indtægter	-207.387	-49.337
4 Administrationsomkostninger	18.061	27.745
Resultat før skat	-225.448	-77.082
5 Skat	4.553	4.176
Årets nettoresultat:	-230.001	-81.258

Balance pr. 31. December

	2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	8.242	46.734
Indestående i andre pengeinstitutter	109	105
I alt likvide midler	8.351	46.839
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	691.591	1.136.020
I alt kapitalandele	691.591	1.136.020
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	138	1
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.769	1.185
I alt andre aktiver	4.907	1.186
Aktiver i alt	704.849	1.184.045
Passiver		
7 Medlemmernes formue	702.617	1.176.103
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.170	3.622
Mellemværende vedr. handelsafvik..	62	4.320
I alt anden gæld	2.232	7.942
Passiver i alt	704.849	1.184.045

8 Tilrådighed for udlodning

Årsrapport

ValueInvest Blue Chip Value

Noter

	2008 (t.kr.)		2007 (t.kr.)			
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter	693		2.142			
I alt renteindtægter	693		2.142			
2 Udbytter						
Noterede aktier fra danske selskaber	0		617			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	28.045		37.842			
I alt udbytter	28.045		38.459			
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger	1.156		2.266			
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-884		-2.266			
I alt handelsomkostninger	272		0			
4 Administrationsomkostninger						
	Direkte	fælles	I alt	Direkte	fælles	I alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	110	110	0	105	105
Revisionshonorar	0	81	81	0	66	66
Markedsføringsomkostninger	8.032	197	8.229	12.312	171	12.483
Gebyrer til depotselskab	893	0	893	1.341	10	1.351
Andre omk. i forb. med formueplejen	7.343	0	7.343	12.193	0	12.193
Øvrige omkostninger	0	539	539	0	377	377
Fast administrationshonorar	866	0	866	1.170	0	1.170
I alt administrationsomkostninger	17.134	927	18.061	27.016	729	27.745
5 Skat						
Ikke refunderbar udbytteskat	4.553		4.176			
I alt skat	4.553		4.176			
6 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,81%		96,04%			
Øvrige finansielle instrumenter	1,19%		3,96%			
<p>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer er angivet på side 15-16. Geografiskfordeling er angivet i forbindelse med afdelingens ledelsesberetning på side 11.</p>						
7 Medlemmernes formue						
	Cirk. Beviser	2008 Formue	Cirk. Beviser	2007 Formue		
Formue primo	817.812	1.176.103	700.841	1.096.225		
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		12.267		33.290		
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		1.340		-6.871		
Emissioner i året	5.191	6.020	245.326	390.826		
Indløsninger i året	187.840	238.578	128.355	190.049		
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		0		520		
Udlodningsregulering		1.123		4.969		
Overført udlodning fra sidste år		-508		-244		
Overført udlodning til næste år		5.606		508		
Foreslået udlodning		0		12.267		
Overført fra resultatopgørelsen		-236.222		-98.758		
Formue ultimo	635.163	702.617	817.812	1.176.103		
8 Til rådighed for udlodning						
Renter og udbytter	28.739		40.601			
Ikke refunderbar skat	4.553		4.176			
Kursgevinster til udlodning	96		8.820			
Administrationsomkostninger	18.061		27.745			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.123		-4.969			
Udlodning overført fra sidste år (+/-)	508		244			
I alt rådighed for udlodning	5.606		12.775			
Heraf foreslået udlodning	0		12.267			
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	5.606		508			

Hoved- og nøgletal

ValueInvest Blue Chip Value

	2008	2007	2006	2005	2004
Årets nettoresultat (t.kr.)	-230.001	-81.258	91.966	61.304	20.870
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	702.617	1.176.103	1.096.225	474.133	262.815
Cirkulerende andele (stk.)	6.351.630	8.178.120	7.008.410	3.478.010	2.265.310
Indre værdi	110,62	143,81	156,42	136,34	116,04
Udlodning (%)	0,00	1,50	4,75	0,00	0,00
Omkostningsprocent	2,12	2,07	2,09	2,15	2,54
Omkostningsprocent jfr. vedtægter	1,78	1,90	1,42	1,68	1,82
Årets afkast (%)	-22,16	-5,36	14,74	17,50	13,97
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	153.056	388.731	557.707	217.867	152.133
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	360.312	564.794	53.359	181.751	26.499
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	513.368	953.525	611.066	399.618	178.632
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	223.806	358.614	74.447	19.255	42.881
Omsætningshastighed	0,13	0,13	0,05	0,03	0,11
AOP	2,53	2,46	-	-	-
Sharpe Ratio, 5 år	-0,08				
Afkast, akkumuleret 9 år (%)	38,96				
MSCI World:					
Afkast (%)	-37,75				
Sharpe Ratio, 5 år	-0,44				
Afkast, akkumuleret 9 år (%)	-45,95				

Værdipapirbeholdning ValueInvest Blue Chip Value

		2008				2007	
		Antal	Valutakurs	Børskurs	Markedsværdi	Antal	Markedsværdi
Noterede aktier fra udenlandske selskaber							
Delhaize Group	Belgien	105.600	7,44	44,20	34.741.431	105.600	47.399.958
	Belgien i alt				34.741.431		47.399.958
George Weston Ltd	Canada	94.500	4,34	59,95	24.573.159	94.500	26.444.009
	Canada i alt				24.573.159		26.444.009
Casino Guichard Perrachon	Frankrig	66.300	7,44	54,30	26.796.302	87.100	48.311.471
Pernod-Ricard	Frankrig				0	13.880	16.362.094
Publicis Groupe	Frankrig	198.500	7,44	18,40	27.178.270	223.500	44.627.818
	Frankrig i alt				53.974.573		109.301.383
Adidas-Salomon	Tyskland	60.000	7,44	27,14	12.120.558	127.000	48.227.522
BASF	Tyskland	84.660	7,44	27,73	17.473.892	63.900	48.150.156
Celesio AG ny	Tyskland				0	52.200	16.471.521
Henkel KGaA Pref	Tyskland	182.100	7,44	22,59	30.618.766	182.100	52.029.900
MAN AG	Tyskland	56.200	7,44	38,72	16.196.948		0
	Tyskland i alt				76.410.164		164.879.100
DSG International Plc.	England	2.321.900	7,70	0,17	3.128.211		0
GlaxoSmithKline	England	326.300	7,70	12,85	32.267.524	434.700	56.443.555
Next Plc	England	149100	7,70	10,81	12.408.458		0
	England i alt				47.804.193		56.443.555
Kerry Group Plc.	Irland	129.500	7,44	13,10	12.627.070	207.700	33.605.764
	Irland i alt				12.627.070		33.605.764
Ajinomoto Co	Japan				0	212.000	12.301.543
Asahi Breweries	Japan	261.000	0,05	1.539,00	23.726.978	261.000	22.544.458
Asahi Kasei Corp.	Japan				0	207.000	7.031.070
Astellas Pharmaceutical	Japan	88.000	0,05	3.630,00	18.869.161	88.000	19.565.448
Chugai Pharmaceutical	Japan				0	141.000	10.299.527
Circle K Sunkus Co. Ltd.	Japan				0	11.000	831.130
Daiichi Sankyo	Japan	105.000	0,05	2.100,00	13.024.825	105.000	16.490.200
Eisai Co.	Japan	61.000	0,05	3.700,00	13.331.986	32.000	6.428.073
FR Holdings Co. Ltd.	Japan				0	12.000	4.371.820
Kao Corp.	Japan				0	55.000	8.436.846
Kikkoman	Japan				0	132.000	9.262.452
Kirin Brewery	Japan				0	253.000	18.954.279
Konica Minolta Holdings Inc.	Japan	195.000	0,05	682,00	7.855.653	122.000	11.022.594
Kyocera Corp	Japan	21.000	0,05	6.380,00	7.914.132	21.000	9.501.039
Lawson Inc.	Japan				0	17.000	3.073.423
Makita Corp	Japan	87.000	0,05	1.967,00	10.108.504		0
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp.	Japan	43.000	0,05	1.347,00	3.421.365	43.000	2.078.943
Nissin Food Products Co Ltd	Japan				0	17.000	2.801.782
Ono Pharmaceutical	Japan	37.000	0,05	4.670,00	10.206.619	37.000	8.817.600
Sankyo Co. Ltd./Gunma	Japan				0	45.000	10.662.475
Seven and I Holdings Co	Japan	96.200	0,05	3.050,00	17.331.582	96.200	14.317.620
Shin-Etsu Chemical	Japan	32.200	0,05	4.070,00	7.741.294	32.200	10.319.797
Takeda Pharmaceutical	Japan	55.000	0,05	4.640,00	15.074.536	55.000	17.074.570

Værdipapirbeholdning ValueInvest Blue Chip Value

		2008				2007	
		Antal	Valutakurs	Børskurs	Markedsværdi	Antal	Markedsværdi
Teijin Ltd	Japan				0	216.000	4.723.538
Yamaha Motor	Japan	42.000	0,05	932,00	2.312.217	42.000	5.186.743
	Japan i alt				150.918.851		236.096.971
CSM	Holland	148.800	7,44	11,50	12.736.857	148.800	25.629.047
Heineken NV ord.	Holland	96.075	7,44	21,90	15.660.875	96.075	31.677.192
Koninklijke Ahold NV	Holland	273.720	7,44	8,79	17.908.405	408.720	29.042.657
Koninklijke Wessanen NV	Holland	124.400	7,44	4,65	4.305.612	124.400	10.091.758
	Holland i alt				50.611.749		96.440.654
Electrolux AB	Sverige	178.800	6,77	77,25	8.081.388	178.800	15.308.049
Husqvarna AB B	Sverige				0	71.700	4.342.303
SKF AB, B	Sverige	300.100	6,77	66,75	15.697.542		0
	Sverige i alt				23.778.930		19.650.352
Ciba Specialty Chemicals AG	Schweiz				0	135.000	31.928.496
Clariant AG	Schweiz	514.500	5,03	7,13	18.455.318		0
Nestle SA	Schweiz	162.637	5,03	41,60	34.037.630	22.200	52.004.593
Roche Holdings	Schweiz	36.400	5,03	162,50	29.757.838	55.900	49.256.783
Swatch Group AG	Schweiz				0	50.100	15.087.752
	Schweiz i alt				82.250.786		148.277.623
Conagra Foods Inc	USA	99.500	5,35	16,50	8.790.997	99.500	12.072.236
Electronic Data	USA				0	82.800	8.753.864
General Mills	USA	102.000	5,35	60,75	33.180.089	167.400	48.663.180
HJ Heinz CO	USA	132.900	5,35	37,60	26.757.399	149.500	35.591.166
Kellogg Co	USA				0	23.000	6.150.039
Kraft Foods	USA	47.600	5,35	26,85	6.843.564	11.500	1.913.750
Liz Claiborne Inc	USA	200.200	5,35	2,60	2.787.202		0
Merck & Co.	USA	129.900	5,35	30,40	21.145.299	84.900	25.161.049
Pfizer	USA	362.700	5,35	17,71	34.395.148	436.700	50.623.574
UST INC COM	USA				0	30.600	8.552.088
	USA i alt				133.899.697		197.480.945
Noterede aktier fra udenlandske aktier i alt					691.590.603		1.136.020.314

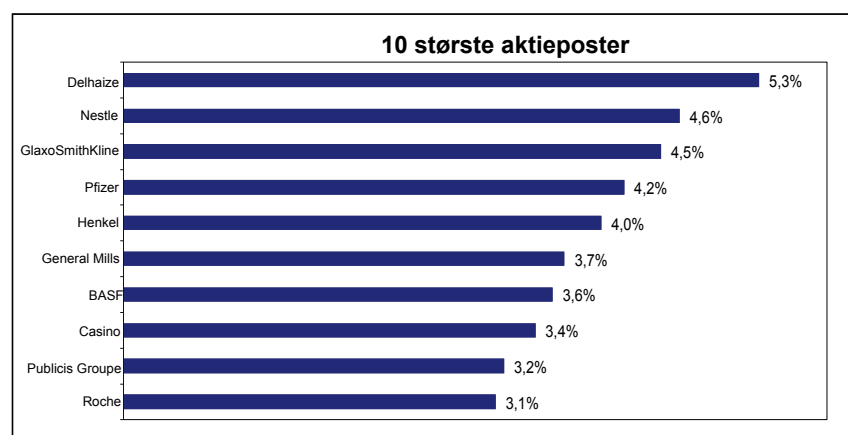
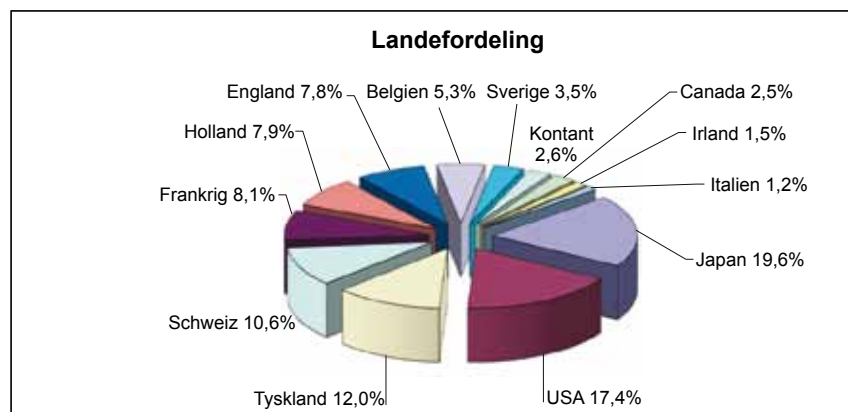
ValueInvest Global

Kommentarer og forventninger

Den meget urolige situation på finansmarkederne har også påvirket ValueInvest Global. På samme måde som i 2002, hvor det generelle aktiemarked målt ved MSCI Verden faldt voldsomt, har det i 2008 ligeledes været svært at finde "gummesteder" i aktiemarkedet. Således har det store kursfald også betydet et negativt afkast i Global afdelingen, om end i noget mindre grad end for det generelle marked. Foreningen er ikke tilfreds med at tabe godt en femtedel af afdelingens investeringer i 2008, men set i forhold til markedet generelt har Foreningens forsigtige investeringsstrategi givet investorerne i afdelingen relativ god beskyttelse imod et noget mere negativt marked generelt. Set i det lange perspektiv har denne beskyttelse i kombination med gode kursstigninger, når markederne har været stigende, medført en eklatant outperformance i forhold til at investere bredt. I 2008 havde Global afdelingen et negativt afkast på 22,05% imod MSCI Verden, der faldt med 37,75%. Målt over 10 år har Global afdelingen givet et positivt afkast på ialt 80,2% imod MSCI Verden, der har givet et negativt afkast på 21,8%. Målt i årlige afkast svarer det til +6,1% for investorerne i Global afdelingen imod -2,4% for investorerne i det generelle aktiemarked målt ved MSCI Verden.

Forventningen til 2008 lød på et uroligt aktiemarked med selskaber i den cykliske del af markedet prisfestsat ud fra en lidt mindre optimistisk indtjenings-evne end hidtil. Foreningen udtrykte i samme forbindelse en ambition om at levere langsigtede afkast på mellem 10-15% årligt. Aktiemarkedet blev som forudsagt meget uroligt, hvilket var en medvirkende årsag til, at MSCI Verden i de seneste 10 år har leveret et negativt afkast på 2,4 % årligt. Selvom det under disse svære markedsforhold endnu ikke har været muligt at opfylde afkast ambitionen, anser Foreningen den opnåede outperformance i forhold til markedet generelt for værende meget tilfredsstillende, og Foreningen anser det fortsat for muligt, over tid, at levere et afkast i Global afdelingen, der ligger over det generelle markeds afkast.

Afdelingen har fortsat en overvægt af indtjeningsstabile selskaber, selvom Foreningen har udnyttet mulighederne for, i løbet af året, at købe ind i selskaber som svenske SKF og tyske MAN, der begge ligger i den mere cykliske del af aktiemarkedet. Med de mange store tiltag, der er igangsat for den finansielle sektor samt forbrugsunderstøttende finanspolitikker mange steder i verden håber mange på bedre udsigter. Foreningen tør imidlertid ikke tro på en hurtig tilbagevenden til normale tilstande på de finansielle markeder, hvorfor det vil være en flerårig proces at udløse potentialet i Foreningen. Foreningen klarer sig typisk bedre i en relativ sammenhæng, endda med en lavere risiko – det har været tilfældet historisk og det forventes også at være tilfældet fremover.



Årsrapport

ValueInvest Global

Resultatopgørelse

	2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	1.139	2.593
2 Udbytter	47.019	66.750
I alt renter og udbytter	48.158	69.343
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-399.145	-120.613
Øvrige aktiver/passiver	157	-224
3 Handelsomkostninger	458	349
I alt kursgevinster og -tab	-399.446	-121.186
I alt indtægter	-351.288	-51.843
4 Administrationsomkostninger	29.797	45.053
Resultat før skat	-381.085	-96.896
5 Skat	7.323	7.161
Årets nettoresultat:	-388.408	-104.057

Balance pr. 31. December

	2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	28.133	47.273
Indestående i andre pengeinstitutter	338	324
I alt likvide midler	28.471	47.597
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.140.103	1.945.395
I alt kapitalandele	1.140.103	1.945.395
Afledte finansielle instrumenter		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	268	325
Andre tilgodehavender	225	2
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.030	1.932
I alt andre aktiver	2.523	2.259
Aktiver i alt	1.171.097	1.995.251
Passiver		
7 Medlemmernes formue	1.167.158	1.981.068
Afledte finansielle instrumenter		
Skyldige omkostninger	3.939	5.858
Mellemværende vedr. handelsafvikl..	0	8.325
I alt anden gæld	3.939	14.183
Passiver i alt	1.171.097	1.995.251

8 Tilrådighed for udlodning

Årsrapport

ValueInvest Global

Noter

				2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				1.139	2.593	
I alt renteindtægter				1.139	2.593	
2 Udbytter						
Noterede aktier fra danske selskaber				0	1.020	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				47.019	65.730	
I alt udbytter				47.019	66.750	
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				2.191	3.140	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-1.733	-2.791	
I alt handelsomkostninger				458	349	
4 Administrationsomkostninger						
	Direkte	fælles	2008 I alt	Direkte	fælles	2007 I alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	179	179	0	172	172
Revisionshonorar	0	135	135	0	112	112
Markedsføringsomkostninger	13.118	321	13.439	20.505	284	20.789
Gebyrer til depotselskab	1.536	0	1.536	2.207	17	2.224
Andre omk. i forb. med formueplejen	12.424	0	12.424	19.549	0	19.549
Øvrige omkostninger	0	872	872	0	605	605
Fast administrationshonorar	1.212	0	1.212	1.602	0	1.602
I alt administrationsomkostninger	28.290	1.507	29.797	43.863	1.190	45.053
5 Skat						
Ikke refunderbar udbytteskat				7.323		7.161
I alt skat				7.323		7.161
6 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter				97,56%		97,61%
Øvrige finansielle instrumenter				2,44%		2,39%

Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer er angivet på side 21-22.

Geografiskfordeling er angivet i forbindelse med afdelingens ledelsesberetning på side 17.

		2008		2007	
		Cirk. Beviser	Formue	Cirk. Beviser	Formue
7 Medlemmernes formue					
Formue primo		1.190.864	1.981.068	1.110.189	2.019.548
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser			65.497		91.590
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning			8.615		-7.623
Emissioner i året		30.618	41.045	183.975	340.170
Indløsninger i året		286.550	409.665	103.300	175.380
Udlodningsregulering			4.776		2.430
Overført udlodning fra sidste år			-2.573		-1.660
Overført udlodning til næste år			1.914		2.573
Foreslået udlodning			9.349		65.497
Overført fra resultatopgørelsen			-401.874		-172.897
Formue ultimo		934.932	1.167.158	1.190.864	1.981.068
8 Til rådighed for udlodning				2008	2007
Renter og udbytter				48.158	69.343
Ikke refunderbar skat				7.323	7.161
Kursgevinster til udlodning				2.428	51.711
Administrationsomkostninger				29.797	45.053
Udlodningsregulering ved emission/indløsning				-4.776	-2.430
Udlodning overført fra sidste år (+/-)				2.573	1.660
I alt rådighed for udlodning				11.263	68.070
Heraf foreslået udlodning				9.349	65.497
Heraf foreslået overført til udlodning næste år				1.914	2.573

Udbytte

Udbytte for 2008 samt specifikation

For afdelingen ValueInvest Global foreslås udbetalt udbytte svarende til det i ligningsloven § 16C definerede minimumsbeløb. Bestyrelsen foreslår følgende udbyttesats i foreningen (i kr. pr. bevis)

Oversigten er tilpasset skattelovgivningen på området, hvorfor der af nedenstående fremgår en opdeling for udbyttets beskatning afhængig af investortype.

Pensionsbeskatning				Personer				Selskaber		
Kr.	15% afgift	Afgiftsfri	I alt	Aktie indkomst	kapital-indkomst	Skattefri	I alt	Aktieind-komst	Alm. selskabs-indkomst	I alt
1,00	1,00	0,00	1,00	0,96	0,04	0,00	1,00	0,96	0,04	1,00

Hoved- og nøgletal

ValueInvest Global

	2008	2007	2006	2005	2004
Årets nettoresultat (t.kr.)	-388.408	-104.057	205.483	139.150	35.950
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	1.167.158	1.981.068	2.019.548	1.222.323	386.206
Cirkulerende andele (stk.)	9.349.320	11.908.640	11.101.890	7.683.846	2.924.551
Indre værdi	124,84	166,35	181,91	159,08	132,06
Udlodning (%)	1,00	5,50	8,25	0,00	1,25
Omkostningsprocent	2,14	2,04	2,09	2,15	2,47
Omkostningsprocent jf. vedtægter	1,72	1,93	1,68	1,29	1,92
Årets afkast (%)	-22,05	-4,50	14,35	21,57	15,69
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	285.078	743.927	840.032	687.419	218.056
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	689.033	646.296	223.868	37.394	50.790
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	974.111	1.390.223	1.063.900	724.813	268.846
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	448.544	843.874	315.724	26.103	101.591
Omsætningshastighed	0,16	0,19	0,10	0,02	0,17
ÅOP	2,55	2,44	-	-	-
Sharpe Ratio, 5 år	-0,03				
Afkast, akkumuleret 10 år (%)	80,20				
MSCI World:					
Afkast (%)	-37,75				
Sharpe Ratio, 5 år	-0,44				
Afkast, akkumuleret 10 år (%)	-21,78				

Værdipapirbeholdning

ValueInvest Global

		2008				2007	
		Antal	Valutakurs	Børskurs	Markedsværdi	Antal	Markedsværdi
Noterede aktier fra udenlandske aktier							
Delhaize Group	Belgien	182.600	7,44	44,20	60.073.725	182.600	81.962.428
	Belgien i alt				60.073.725		81.962.428
George Weston Ltd	Canada	117.600	4,34	59,96	30.579.932	117.600	32.908.100
	Canada i alt				30.579.932		32.908.100
Bongrain sa	Frankrig	43.400	7,44	47,80	15.441.132	43.400	24.305.527
Casino Guichard Perrachon	Frankrig	103.300	7,44	54,30	41.750.498	172.300	95.569.076
Fromageries Bel Vache qui Rit	Frankrig	2.645	7,44	101,20	1.992.359	2.645	4.062.660
Pernod-Ricard	Frankrig				0	34.560	40.740.200
Publicis Groupe	Frankrig	268.300	7,44	18,40	36.735.163	310.200	61.939.817
	Frankrig i alt				95.919.153		226.617.278
Adidas-Salomon	Tyskland	139.000	7,44	27,14	28.079.292	217.500	82.594.378
BASF	Tyskland	200.200	7,44	27,73	41.321.441	114.500	86.278.449
Celesio AG (ny)	Tyskland				0	145.600	45.943.554
Henkel KGaA Pref	Tyskland	266.100	7,44	22,59	44.742.744	266.100	76.030.514
MAN AG	Tyskland	78600	7,44	38,72	22.652.671		0
	Tyskland i alt				136.796.148		290.846.894
Britvic PLC	England	340.000	7,70	2,64	6.916.850	340.000	11.942.883
DSG International Plc	England	3669700	7,70	0,18	4.944.053		0
GlaxoSmithKline	England	543.800	7,70	12,85	53.775.911	643.800	83.594.113
Next Plc	England	316900	7,70	10,81	26.373.174		0
	England i alt				92.009.988		95.536.996
Kerry Group Plc.	Irland	170.000	7,44	13,10	16.576.076	170.000	27.505.922
	Irland i alt				16.576.076		27.505.922
Davide Campari-Milano SpA	Italien	369.260	7,44	4,80	13.192.740	369.260	18.047.727
	Italien i alt				13.192.740		18.047.727
Ajinomoto Co	Japan				0	274.000	15.899.164
Asahi Breweries	Japan	344.000	0,05	1.539,00	31.272.338	344.000	29.713.769
Asahi Kasei Corp.	Japan	231.000	0,05	390,00	5.321.571	231.000	7.846.267
Astellas Pharmaceutical	Japan	95.500	0,05	3.630,00	20.477.328	95.500	21.232.958
Chugai Pharmaceutical	Japan				0	171.000	12.490.915
Circle K Sunkus Co. Ltd.	Japan	61.000	0,05	1.624,00	5.851.661	61.000	4.608.993
Daiichi Sankyo	Japan	63.000	0,05	2.100,00	7.814.895	63.000	9.894.120
Eisai Co.	Japan	49.000	0,05	3.700,00	10.709.300	20.000	4.017.546
Family Mart Co.	Japan	47.000	0,05	3.910,00	10.855.202	47.000	7.488.614
FR Holdings Co. Ltd.	Japan				0	22.000	8.015.004
ITO EN Ltd	Japan	36.000	0,05	1.322,00	2.811.236	36.000	3.492.526
Kao Corp.	Japan				0	47.000	7.209.669
Kikkoman	Japan				0	92.000	6.455.648
Kirin Brewery	Japan				0	298.000	22.325.594
Kobayashi Pharmaceutical	Japan				0	14.000	2.671.668
Konica Minolta Holdings	Japan	199.000	0,05	682,00	8.016.794	199.000	17.979.476
Kose Corp.	Japan				0	31.900	4.332.672
Kyocera Corp	Japan	21.000	0,05	6.380,00	7.914.132	21.000	9.501.039

Værdipapirbeholdning

ValueInvest Global

		2008				2007	
		Antal	Valutakurs	Börskurs	Markedsværdi	Antal	Markedsværdi
Lawson Inc.	Japan				0	59.000	10.666.584
Makita Corp	Japan	141000	0,05	1.967,00	16.382.749		0
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp	Japan	319000	0,05	1.347,00	25.381.751		0
Nissin Food Products Co Ltd	Japan				0	20.000	3.296.214
Ono Pharmaceutical	Japan	100.000	0,05	4.670,00	27.585.457	100.000	23.831.351
Sankyo Co. Ltd./Gunma	Japan				0	35.000	8.293.036
Secom Co	Japan				0	24.000	6.694.692
Seven and I Holdings Co	Japan	122.000	0,05	3.050,00	21.979.761	122.000	18.157.481
Shin-Etsu Chemical	Japan				0	27.000	8.653.246
Takeda Pharmaceutical	Japan	73.000	0,05	4.640,00	20.008.021	73.000	22.662.611
Tanabe Seiyaku Co	Japan				0	319.000	15.422.856
Teijin Ltd	Japan				0	804.000	17.582.059
Yamaha Motor	Japan	116.000	0,05	932,00	6.386.122	116.000	14.325.290
	Japan i alt				228.768.317		344.761.062
CSM	Holland	267.700	7,44	11,50	22.914.360	267.700	46.108.171
Heineken NV ord.	Holland	124.088	7,44	21,90	20.227.183	151.088	49.815.703
Koninklijke Ahold NV	Holland	503.360	7,44	8,79	32.932.833	888.960	63.167.352
Koninklijke Wessanen NV	Holland	504.040	7,44	4,65	17.445.341	504.040	40.889.467
	Holland i alt				93.519.717		199.980.692
Axfood AB	Sverige				0	32.200	6.618.906
Electrolux AB	Sverige	578.000	0,68	66,75	26.124.397	159.400	13.647.108
Husqvarna AB	Sverige				0	48.150	2.916.065
Husqvarna AB B	Sverige				0	160.500	9.720.218
SKF AB, B	Sverige	254100	0,68	77,25	13.291.388		0
	Sverige i alt				39.415.785		32.902.297
Ciba Specialty Chemicals AG	Schweiz				0	211.000	49.903.056
Clariant AG	Schweiz	925800	5,03	7,13	33.208.811		0
Nestle SA	Schweiz	255.700	5,03	41,69	53.514.403	37.500	87.845.597
Roche Holdings	Schweiz	43.200	5,03	162,50	35.316.994	87.300	76.925.173
Swatch Group AG	Schweiz				0	120.400	36.258.788
	Schweiz i alt				122.040.208		250.932.614
Conagra Foods Inc	USA	338.500	5,35	16,50	29.907.059	338.500	41.069.867
Electronic Data	USA				0	140.400	14.843.509
General Mills	USA	137.500	5,35	60,75	44.728.061	200.400	58.256.280
HJ Heinz CO	USA	150.500	5,35	37,60	30.300.892	240.500	57.255.354
Kellogg Co	USA				0	40.000	10.695.720
Kraft Foods	USA	149.000	5,35	26,85	21.422.081	73.100	12.164.790
Liz Claiborne Inc	USA	323.100	5,35	2,60	4.498.227		0
Merck & Co.	USA	184.700	5,35	30,40	30.065.717	184.700	54.737.877
Pfizer	USA	530.300	5,35	17,71	50.288.798	688.700	79.836.170
UST INC COM	USA				0	52.000	14.532.960
	USA i alt				211.210.834		343.392.527
Noterede aktier fra udenlandske aktier i alt					1.140.102.623		1.945.394.537

ValueInvest Global Akkumulerende

Kommentarer og forventninger

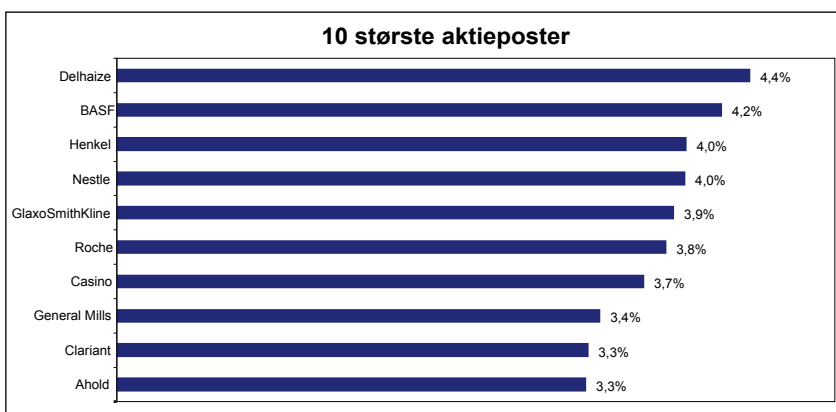
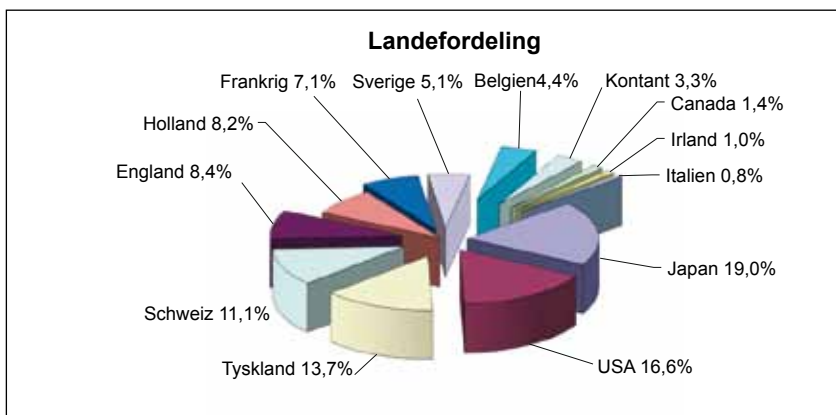
Den meget urolige situation på finansmarkederne har også påvirket ValueInvest Global Akkumulerende. På samme måde som i 2002, hvor det generelle aktiemarked målt ved MSCI Verden faldt voldsomt, har det i 2008 ligeledes været svært at finde "gjemmesteder" i aktiemarkedet. Således har det store kursfald også betydet et negativt afkast i Global Akkumulerende, om end i noget mindre grad end for det generelle marked. Foreningen er ikke tilfreds med at tabe knap en femtedel af afdelingens investeringer i 2008, men set i forhold til markedet generelt har Foreningens forsigtige investeringsstrategi givet investorerne i afdelingen relativ god beskyttelse imod et noget mere negativt marked generelt. I 2008 havde Global Akkumulerende et negativt afkast på 21,55% imod MSCI

Verden, der faldt 37,75%. Det største afkasttil afdelingen kom ikke overraskende fra amerikanske UST, der har aktiviteter inden for røgfri tobak. Det ligeledes amerikanske selskab General Mills leverede det næsthøjeste afkast til afdelingen. Selskabet tilhører sektoren Stabilt Forbrug og udmærker sig bl.a. ved i 108 år i træk at have udbetalt dividende. Det største tab i afdelingen kom fra det tyske selskab Henkel, der ligesom General Mills tilhører sektoren Stabilt Forbrug.

Forventningen til 2008 lød på et uroligt aktiemarked med selskaber i den cykliske del af markedet prisfestsat ud fra en lidt mindre optimistisk indtjenings-evne end hidtil. Foreningen udtrykte i samme forbindelse en ambition om at levere langsigtede afkast på mellem 10-15% årligt. Aktiemarkedet blev som forudsagt meget uroligt, hvilket var en

medvirkende årsag til, at MSCI Verden i de seneste 2 år har leveret et negativt afkast på 22,00% årligt. Selvom det under disse svære markedsforhold endnu ikke har været muligt at opfylde afkast ambitionen, anser Foreningen den opnåede outperformance i forhold til markedet generelt for værende meget tilfredsstillende, og Foreningen anser det fortsat for muligt, over tid, at levere et afkast i Global Akkumulerende afdelingen, der ligger over det generelle markeds afkast.

Afdelingen har fortsat en overvægt af indtjeningsstabile selskaber, selvom Foreningen har udnyttet mulighederne for, i løbet af året, at købe ind i selskaber som svenske SKF og tyske MAN, der begge ligger i den mere cykliske del af aktiemarkedet. Med de mange store tiltag, der er igangsat for den finansielle sektor samt forbrugsunderstøttende finanspolitikker mange steder i verden håber mange på bedre udsigter. Foreningen tør imidlertid ikke tro på en hurtig tilbagevenden til normale tilstande på de finansielle markeder, hvorfor det vil være en flerårig proces at udløse potentialet i Foreningen. Foreningen klarer sig typisk bedre i en relativ sammenhæng, endda med en lavere risiko – det har været tilfældet historisk og det forventes også at være tilfældet fremover.



Årsrapport

ValueInvest Global Akkumulerende

Resultatopgørelse

	2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	303	356
2 Udbytter	6.183	4.695
I alt renter og udbytter	6.486	5.051
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-46.146	-16.595
Øvrige aktiver/passiver	25	-20
3 Handelsomkostninger	0	0
I alt kursgevinster og -tab	-46.121	-16.615
I alt indtægter	-39.635	-11.564
4 Administrationsomkostninger	4.116	3.769
Resultat før skat	-43.751	-15.333
5 Skat	975	541
Årets nettoresultat:	-44.726	-15.874

Balance pr. 31. December

	2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.909	9.731
I alt likvide midler	5.909	9.731
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	174.309	201.145
I alt kapitalandele	174.309	201.145
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	17	19
Andre tilgodehavender	30	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	361	375
I alt andre aktiver	408	394
Aktiver i alt	180.626	211.270
Passiver		
7 Medlemmernes formue	179.740	210.378
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	886	889
Mellemværende vedr. handelsafvik..	0	3
I alt anden gæld	886	892
Passiver i alt	180.626	211.270

Årsrapport

ValueInvest Global Akkumulerende

Noter

	2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
1 Renteindtægter		
Indestående i pengeinstitutter	303	356
I alt renteindtægter	303	356

2 Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	70
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.183	4.625
I alt udbytter	6.183	4.695

3 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	312	355
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-312	-355
I alt handelsomkostninger	0	0

4 Administrationsomkostninger	2008			2007		
	Direkte	fælles	I alt	Direkte	fælles	I alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	24	24	0	15	15
Revisionshonorar	0	21	21	0	12	12
Markedsføringsomkostninger	1.625	42	1.667	1.573	22	1.595
Gebyrer til depotselskab	318	0	318	266	0	266
Andre omk. i forb. med formueplejen	1.755	0	1.755	1.648	0	1.648
Øvrige omkostninger	0	131	131	0	65	65
Fast administrationshonorar	200	0	200	168	0	168
I alt administrationsomkostninger	3.898	218	4.116	3.655	114	3.769

5 Skat		
Ikke refunderbar udbytteskat	975	541
I alt skat	975	541

6 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,72%	95,39%
Øvrige finansielle instrumenter	3,28%	4,61%

Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer er angivet på side 27-28.
Geografiskfordeling er angivet i forbindelse med afdelingens ledelsesberetning på side 23.

7 Medlemmernes formue	2008		2007	
	Cirk. Beviser	Formue	Cirk. Beviser	Formue
Formue primo	218.930	210.378	112.201	114.148
Emissioner i året	45.180	36.461	106.729	111.787
Indløsninger i året	25.699	22.373	0	0
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		0		317
Overført fra resultatopgørelsen		-44.726		-15.874
Formue ultimo	238.411	179.740	218.930	210.378

Hoved- og nøgletal

ValueInvest Global Akkumulerende

	2008	2007	2006 *)
Årets nettoresultat (t.kr.)	-44.726	-15.874	1.947
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	179.740	210.378	114.148
Cirkulerende andele (stk.)	2.384.110	2.189.300	1.122.010
Indre værdi	75,39	96,10	101,74
Omkostningsprocent	2,22	2,10	0,47
Omkostningsprocent jf. vedtægter	2,16	1,87	0,31
Årets afkast (%)	-21,55	-5,54	1,06
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	71.850	127.140	108.687
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	52.228	19.254	0
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	124.078	146.394	108.687
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	59.880	38.482	-826
Omsætningshastighed	0,16	0,11	0,01
ÅOP	2,60	2,49	
Sharpe Ratio	-		
Afkast, akkumuleret 2 år (%)	-25,90		
MSCI World:			
Afkast (%)	-37,75		
Afkast, akkumuleret 2 år (%)	-39,18		

*) Regnskabsåret omfatter 1 ½ måned.

Værdipapirbeholdning ValueInvest Global Akkumulerende

		2008				2007			
		Antal	Valutakurs	Børskurs	Markeds-værdi	Antal	Valutakurs	Børskurs	Markeds-værdi
Noterede aktier fra udenlandske aktier									
Delhaize Group	Belgien	23.400	7,44	44,20	7.698.385	17.800	745,62	60,20	7.989.766
	Belgien i alt				7.698.385				7.989.766
George Weston Ltd	Canada	9.800	4,34	59,95	2.548.328	9.800	516,77	54,15	2.742.342
	Canada i alt				2.548.328				2.742.342
Bongrain sa	Frankrig	3.217	7,44	47,8	1.144.565	3.217	745,62	75,11	1.801.633
Casino Guichard Perrachon	Frankrig	17.000	7,44	54,30	6.870.847	14.500	745,62	74,39	8.042.667
Fromageries Bel Vache qui Rit	Frankrig	200	7,44	101,20	150.651	200	745,62	206,00	307.195
Pernod-Ricard	Frankrig				0	2.160	745,62	158,10	2.546.262
Publicis Groupe	Frankrig	35.800	7,44	18,40	4.901.673	35.800	745,62	26,78	7.148.438
	Frankrig i alt				13.067.736				19.846.196
Adidas-Salomon	Tyskland	23.600	7,44	27,14	4.767.419	14.300	745,62	50,93	5.430.343
BASF	Tyskland	36.300	7,44	27,73	7.492.349	9.800	745,62	101,06	7.384.531
Celesio AG ny	Tyskland				0	9.000	745,62	42,32	2.839.917
Henkel KGaA Pref	Tyskland	40.800	7,44	22,59	6.860.218	21.900	745,62	38,32	6.257.303
MAN AG	Tyskland	17200	7,44	38,72	4.957.073				0
	Tyskland i alt				24.077.059				21.912.094
Britvic PLC	England	21.400	7,70	2,64	435.355	21.400	1.015,21	3,46	751.699
DSG International Plc.	England	1.615.437	7,70	0,18	2.176.419				0
GlaxoSmithKline	England	72.500	7,70	12,85	7.169.462	64.100	1.015,21	12,79	8.323.055
Next Plc	England	64.300	7,70	10,81	5.351.199				0
	England i alt				15.132.435				9.074.754
Kerry Group Plc.	Irland	17.800	7,44	13,10	1.735.613	17.800	745,62	21,70	2.880.032
	Irland i alt				1.735.613				2.880.032
Davide Campari-Milano SpA	Italien	39.900	7,44	4,80	1.425.528	39.900	745,62	6,56	1.950.128
	Italien i alt				1.425.528				1.950.128
Ajinomoto Co	Japan				0	32.000	4,57	1.271,00	1.856.837
Asahi Breweries	Japan	42.600	0,05	1.539,00	3.872.679	33.000	4,57	1.892,00	2.850.449
Asahi Kasei Corp.	Japan				0	42.000	4,57	744,00	1.426.594
Astellas Pharmaceutical	Japan	14.200	0,05	3.630,00	3.044.796	10.000	4,57	4.870,00	2.223.346
Bridgestone Corp.	Japan				0	10.000	4,57	1.988,00	907.600
Chugai Pharmaceutical	Japan				0	22.000	4,57	1.600,00	1.607.018
Circle K Sunkus Co. Ltd.	Japan	10.000	0,05	1.624,00	959.289	10.000	4,57	1.655,00	755.573
Daiichi Sankyo	Japan	9.000	0,05	2.100,00	1.116.414	9.000	4,57	3.440,00	1.413.446
Eisai Co.	Japan	14.000	0,05	3.700,00	3.059.800	11.000	4,57	4.400,00	2.209.650
Family Mart Co.	Japan	3.000	0,05	3.910,00	692.885	3.000	4,57	3.490,00	477.997
FR Holdings Co. Ltd.	Japan				0	2.000	4,57	7.980,00	728.637
ITO EN Ltd	Japan	2.000	0,05	1.322,00	156.180	2.000	4,57	2.125,00	194.029
Kao Corp.	Japan				0	3.000	4,57	3.360,00	460.192
Kikkoman	Japan				0	6.000	4,57	1.537,00	421.021
Kirin Brewery	Japan				0	29.000	4,57	1.641,00	2.172.625
Kobayashi Pharmaceutical	Japan				0	1.000	4,57	4.180,00	190.833
Konica Minolta Holdings	Japan	54.000	0,05	682,00	2.175.412	31.000	4,57	1.979,00	2.800.823
Kose Corp.	Japan				0	2.000	4,57	2.975,00	271.641

Værdipapirbeholdning ValueInvest Global Akkumulerende

		2008				2007			
		Antal	Valutakurs	Børskurs	Markeds-værdi	Antal	Valutakurs	Børskurs	Markeds-værdi
Kyocera Corp	Japan	2.000	0,05	6.380,00	753.727	2.000	4,57	9.910,00	904.861
Lawson Inc.	Japan				0	4.000	4,57	3.960,00	723.158
Makita Corp	Japan	26700	0,05	1.967,00	3.102.265				0
Mitsubishi Tanabe Pharm Corp	Japan	23000	0,05	1.347,00	1.830.032				0
NGK Insulators	Japan	50.000	0,05	993,00	2.932.801				0
Nissin Food Products Co Ltd	Japan				0	1.000	4,57	3.610,00	164.811
Ono Pharmaceutical	Japan	12.700	0,05	4.670,00	3.503.353	16.000	4,57	5.220,00	3.813.016
Sankyo Co. Ltd./Gunma	Japan				0	4.000	4,57	5.190,00	947.776
Secom Co	Japan				0	1.000	4,57	6.110,00	278.946
Seven and I Holdings Co	Japan	10.000	0,05	3.050,00	1.801.620	10.000	4,57	3.260,00	1.488.318
Shin-Etsu Chemical	Japan	4.000	0,05	4.070,00	961.651	4.000	4,57	7.020,00	1.281.962
Takeda Pharmaceutical	Japan	9.000	0,05	4.640,00	2.466.742	9.000	4,57	6.800,00	2.794.021
Tanabe Seiyaku Co	Japan				0	23.000	4,57	1.059,00	1.111.993
Teijin Ltd	Japan				0	70.000	4,57	479,00	1.530.776
Yamaha Motor	Japan	33.000	0,05	932,00	1.816.742	11.000	4,57	2.705,00	1.358.433
	Japan i alt				34.246.387				39.366.379
CSM	Holland	34.000	7,44	11,50	2.910.303	34.000	745,62	23,10	5.856.099
Heineken NV ord.	Holland	23.800	7,44	21,90	3.879.561	9.400	745,62	44,22	3.099.304
Koninklijke Ahold NV	Holland	89.140	7,44	8,79	5.832.074	89.140	745,62	9,53	6.334.073
Koninklijke Wessanen NV	Holland	61.900	7,44	4,65	2.142.422	39.400	745,62	10,88	3.196.264
	Holland i alt				14.764.361				18.485.741
Axfood AB	Sverige				0	11.200	78,91	260,50	2.302.228
Electrolux AB	Sverige	73.200	0,68	66,75	3.308.488	22.400	78,91	108,50	1.917.787
SKF AB, B	Sverige	108.900	0,68	77,25	5.696.309				0
	Sverige i alt				9.004.797				4.220.015
Ciba Specialty Chemicals AG	Schweiz				0	26.700	450,49	52,50	6.314.747
Clariant AG	Schweiz	163.300	5,03	7,13	5.857.635	111.900	450,49	10,53	5.308.158
Nestle SA	Schweiz	33.596	5,03	41,60	7.031.169	4.000	450,49	520,00	9.370.197
Roche Holdings	Schweiz	8.200	5,03	162,50	6.703.689	9.400	450,49	195,60	8.282.894
Swatch Group AG	Schweiz				0	11.900	450,49	66,85	3.583.717
	Schweiz i alt				19.592.493				32.859.713
Conagra Foods Inc	USA	45.100	5,35	16,50	3.984.663	45.100	510,00	23,79	5.471.938
Constellation Brands Inc	USA				0	26.800	510,00	23,64	3.231.115
Electronic Data	USA				0	19.800	510,00	20,73	2.093.315
General Mills	USA	19.400	5,35	60,75	6.310.723	24.400	510,00	57,00	7.093.080
HJ Heinz CO	USA	20.700	5,35	37,60	4.167.631	23.900	510,00	46,68	5.689.825
Kellogg Co	USA				0	2.500	510,00	52,43	668.483
Kraft Foods	USA	35.000	5,35	26,85	5.032.032	16.500	510,00	32,63	2.745.815
Liz Claiborne Inc	USA	79.304	5,35	2,60	1.104.077				0
Merck & Co.	USA	27.700	5,35	30,40	4.509.044	14.000	510,00	58,11	4.149.054
Pfizer	USA	62.300	5,35	17,71	5.907.962	62.300	510,00	22,73	7.222.003
UST INC COM	USA				0	5.200	510,00	54,80	1.453.296
	USA i alt				31.016.132				39.817.924
Noterede aktier fra udenlandske selskaber i alt					174.309.253				201.145.083

ValueInvest Japan

Kommentarer og forventninger

For 2008 som helhed faldt det japanske aktiemarked målt ved MSCI Japan med 25,68%. Overfor dette negative resultat for markedet generelt står ValueInvest Japan afdelingen med et positivt afkast i 2008 på 3,27%. Afdelingen klarede sig dermed 28,95%-point bedre end markedet generelt, hvilket Foreningen anser som værende særdeles tilfredsstillende.

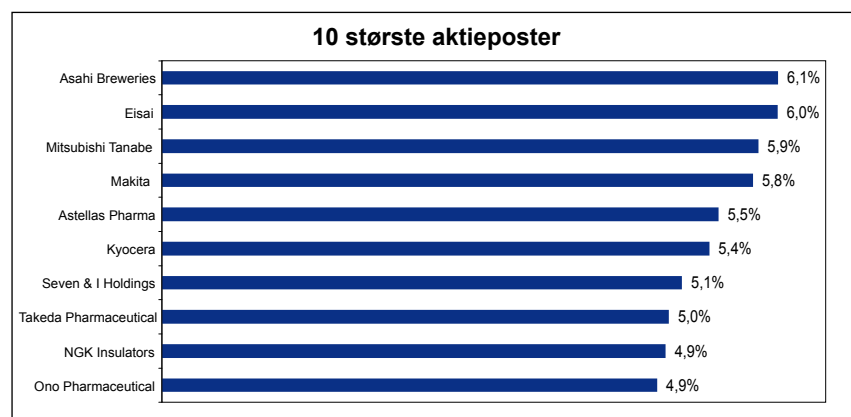
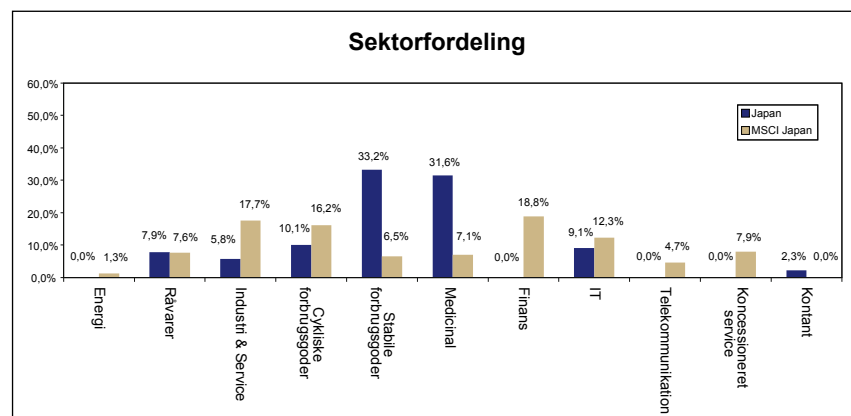
Japan afdelingen har i løbet af året haft relativ stor eksponering imod hjemmemarkedsorienterede virksomheder inden for detail-fødevareresektoren samt tillige en stor andel medicinal virksomheder. Det er da også inden for disse industrier, at afdelingen har haft de bedste afkast. Specielt detail virksomhederne blev ikke så hårdt ramt af den voldsomt stigende yen kurs i 2008. Overfor danske kroner steg yennen ikke mindre end 28,4%. Investorerne i afdelingen fik dermed endelig lidt tilbagebetaling for de tidligere års fald i yennen over for danske kroner. For det generelle japanske aktiemarked har sektorerne bevæget sig meget uens. Koncessioneret Service var bedste sektor med et positivt afkast på 23,5%, hvorimod dårligste sektor, nemlig Cyklisk Forbrug, genererede et negativt afkast på 40,7%.

Forventningen til 2008 lød på et uroligt aktiemarked med selskaber i den cykliske del af markedet prisfatsat ud fra en lidt mindre optimistisk indtjenings-evne end hidtil. Foreningen udtrykte i samme forbindelse en ambition om at levere langsigtede afkast på mellem 10-15% årligt. Aktiemarkedet blev som forudsagt meget uroligt, hvilket var en medvirkende årsag til, at MSCI Japan i de seneste 10 år har leveret et negativt afkast på 1,4 % årligt. Selvom det under disse svære markedsforhold endnu ikke har været muligt at opfylde afkast ambitionen, anser Foreningen den opnåede outperformance i forhold til markedet generelt for værende meget

tilfredsstillende, og Foreningen anser det fortsat for muligt, over tid, at levere et afkast i Japan afdelingen, der ligger over det generelle markeds afkast.

Foreningen forsøger at være realistisk i sine fortolkninger af virksomhedernes egne vækstforventninger, og disse forventninger er helt klart blevet mere negative det seneste år. Skulle virksomhedernes resultater vise sig at blive bedre end de negative forventninger, er den positive overraskelse til at leve med. I modsætning til det generelle billede af gældssituationen i de japanske virksomheder, hvor virksomhederne ifølge Foreningens seneste aktiemarkedsscreening har en samlet gæld på 4,7 års indtjening, er virksomhederne i Japan afdelingen samlet gældfrie. De er der

med godt rustede til at modstå den aktuelle situation på lånemarkedet. Selvom Foreningen ikke anser det for sandsynligt igen i 2009 at outperforme det generelle japanske aktiemarked med samme margin som i 2008, giver den absolutte prissætning af aktierne i Japan afdelingen dog anledning til forsigtig optimisme med henblik på fortsat at give et bedre afkast end det generelle japanske aktiemarked målt ved MSCI Japan.



Årsrapport

ValueInvest Japan

Resultatopgørelse

	2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	165	109
2 Udbytter	11.650	18.612
I alt renter og udbytter	11.815	18.721
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-1.234	-205.438
Valutakonti	4.399	-715
Øvrige aktiver/passiver	-244	227
3 Handelsomkostninger	0	0
I alt kursgevinster og -tab	2.921	-205.926
I alt indtægter	14.736	-187.205
4 Administrationsomkostninger	10.887	24.766
Resultat før skat	3.849	-211.971
5 Skat	816	1.041
Årets nettoresultat:	3.033	-213.012

Balance pr. 31. December

	2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	8.980	18.510
Indestående i andre pengeinstitutter	13	13
I alt likvide midler	8.993	18.523
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	383.699	751.416
I alt kapitalandele	383.699	751.416
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	318	10
Andre tilgodehavender	82	5
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	11.674
I alt andre aktiver	400	11.689
Aktiver i alt	393.092	781.628
Passiver		
7 Medlemmernes formue	391.883	769.527
Afledte finansielle instrumenter		
Skyldige omkostninger	1.209	2.467
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	9.634
I alt anden gæld	1.209	12.101
Passiver i alt	393.092	781.628

8 Tiltrådighed for udlodning

Årsrapport

ValueInvest Japan

Noter

				2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				165	109
I alt renteindtægter				165	109
2 Udbytter					
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				11.650	18.612
I alt udbytter				11.650	18.612
3 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				1.035	1.322
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-1.035	-1.322
I alt handelsomkostninger				0	0
4 Administrationsomkostninger					
	Direkte	fælles	2008 I alt	Direkte	fælles
Honorar til bestyrelse m.v.	0	66	66	0	88
Revisionshonorar	0	45	45	0	45
Markedsføringsomkostninger	4.669	119	4.788	11.661	177
Gebyrer til depotselskab	583	0	583	1.229	9
Andre omk. i forb. med formueplejen	4.539	0	4.539	10.130	0
Øvrige omkostninger	0	341	341	0	354
Fast administrationshonorar	525	0	525	1.073	0
I alt administrationsomkostninger	10.316	571	10.887	24.093	673
5 Skat					
Ikke refunderbar udbytteskat				816	1.041
I alt skat				816	1.041
6 Finansielle Instrumenter					
Børsnoterede finansielle instrumenter				97,71%	97,59%
Øvrige finansielle instrumenter				2,29%	2,41%
<p>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer er angivet på side 33. Sektorfordeling er angivet i forbindelse med afdelingens ledelsesberetning på side 29.</p>					
7 Medlemmernes formue					
	Cirk. Beviser	2008 Formue		Cirk. Beviser	2007 Formue
Formue primo	624.116	769.527		1.054.066	1.550.313
Emissioner i året	200	249		4.000	5.801
Indløsninger i året	316.540	381.423		433.950	575.530
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		497			1955
Udlodningsregulering		1.573			-592
Overført udlodning fra sidste år		0			-9.340
Overført udlodning til næste år		267			0
Foreslået udlodning		3.078			0
Overført fra resultatopgørelsen		-1.885			-203.080
Formue ultimo	307.776	391.883		624.116	769.527
8 Til rådighed for udlodning				2008	2007
Renter og udbytter				11.815	18.721
Ikke refunderbar skat				816	1.041
Kursgevinster til udlodning				4.806	-7.441
Administrationsomkostninger				10.887	24.766
Udlodningsregulering ved emission/indløsning				-1.573	592
Udlodning overført fra sidste år (+/-)				0	9.340
Til rådighed for udlodning, brutto				3.345	-4.595
Negativt rådighedsbeløb overført til formuen				0	4.595
I alt rådighed for udlodning				3.345	0
Heraf foreslået udlodning				3.078	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år				267	0

Udbytte

ValueInvest Japan

Udbytte for 2008 samt specifikation

For afdelingen ValueInvest Japan foreslås udbetalt udbytte svarende til det i ligningsloven § 16C definerede minimumsbeløb. Bestyrelsen foreslår følgende udbyttesats i foreningen (i kr. pr. bevis)

Oversigten er tilpasset skattelovgivningen på området, hvorfor der af nedenstående fremgår en opdeling for udbyttets beskatning afhængig af investortype.

Kr.	15% afgift	Afgiftsfri	I alt	Aktie indkomst	kapital- indkomst	Skattefri	I alt	Aktieind- komst	Alm. selskabs- indkomst	I alt
1,00	1,00	0,00	1,00	0,65	0,00	0,35	1,00	0,65	0,35	1,00

Hoved- og nøgletal

	2008	2007	2006	2005	2004
Årets nettoresultat (t.kr.)	3.033	-213.012	-26.209	150.599	18.382
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	391.883	769.527	1.550.313	1.347.181	209.434
Cirkulerende andele (stk.)	3.077.760	6.241.160	10.540.660	9.066.760	1.764.870
Indre værdi	127,33	123,30	147,07	148,58	118,67
Udlodning (%)	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Omkostningsprocent	2,13	2,08	2,07	2,15	2,56
Omkostningsprocent jfr. vedtægter	1,61	1,61	1,86	0,85	2,05
Årets afkast (%)	3,27	-16,17	-1,02	25,21	18,58
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	101.887	26.781	535.647	1.006.986	131.041
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	467.335	583.203	294.152	72.979	42.723
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	569.222	609.984	829.799	1.079.965	173.764
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	179.311	21.337	215.952	145.346	84.908
Omsætningshastighed	0,18	0,01	0,07	0,13	0,25
ÅOP	2,52	2,47	-	-	-
Sharpe Ratio, 5 år	0,14				
Afkast, akkumuleret 10 år (%)	58,38				
MSCI Japan:					
Afkast (%)	-25,68				
Sharpe Ratio, 5 år	-0,28				
Afkast, akkumuleret 10 år (%)	-12,76				

Værdipapirbeholdning

ValueInvest Japan

		2008				2007			
		Antal	Valutakurs	Børskurs	Markedsværdi	Antal	Valutakurs	Børskurs	Markedsværdi
Noterede Aktier fra udenlandske aktier									
Ajinomoto Co	Japan				0	417.000	4,57	1.271,00	24.196.902
Asahi Breweries	Japan	261.300	5,91	1.539,00	23.754.250	354.500	4,57	1.892,00	30.620.730
Asahi Kasei Corp.	Japan	722.000	5,91	390,00	16.632.790	735.000	4,57	744,00	24.965.395
Astellas Pharmaceutical	Japan	100.100	5,91	3.630,00	21.463.671	150.000	4,57	4.870,00	33.350.196
Belluna Co Ltd.	Japan				0	315.600	4,57	782,00	11.267.353
Bridgestone Corp.	Japan				0	254.000	4,57	1.988,00	23.053.043
Chugai Pharmaceutical	Japan				0	98.000	4,57	1.600,00	7.158.536
Circle K Sunkus Co. Ltd.	Japan	157.100	5,91	1.624,00	15.070.425	357.000	4,57	1.655,00	26.973.940
Daiichi Sankyo	Japan	137.900	5,91	2.100,00	17.105.937	190.500	4,57	3.440,00	29.917.933
Eisai Co.	Japan	108.600	5,91	3.700,00	23.735.306	151.700	4,57	4.400,00	30.473.085
Family Mart Co.	Japan	58.800	5,91	3.910,00	13.580.551	220.600	4,57	3.490,00	35.148.687
FR Holdings Co. Ltd.	Japan				0	38.000	4,57	7.980,00	13.844.098
ITO EN Ltd	Japan	165.200	5,91	1.322,00	12.900.448	234.000	4,57	2.125,00	22.701.417
Kao Corp.	Japan	97.000	5,91	2.710,00	15.527.599	180.000	4,57	3.360,00	27.611.497
Keihin Corp	Japan	61.800	5,91	645,00	2.354.569				0
Kikkoman	Japan	285.000	5,91	1.051,00	17.693.383	439.000	4,57	1.537,00	30.804.670
Kirin Brewery	Japan				0	424.000	4,57	1.641,00	31.765.274
Kirin Holdings Co Ltd	Japan	71.000	5,91	1.176,00	4.932.067				0
Kobayashi Pharmaceutical	Japan				0	154.000	4,57	4.180,00	29.388.348
Konica Minolta Holdings	Japan	365.500	5,91	682,00	14.724.313	227.500	4,57	1.979,00	20.554.427
Kyocera Corp	Japan	56.000	5,91	6.380,00	21.104.351	73.700	4,57	9.910,00	33.344.124
Lawson Inc.	Japan	22.900	5,91	5.190,00	7.020.469	176.000	4,57	3.960,00	31.818.963
Makita Corp	Japan	196.100	5,91	1.967,00	22.784.801				0
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp	Japan	289.000	5,91	1.347,00	22.994.752				0
NGK Insulators	Japan	331.000	5,91	993,00	19.415.140				0
Nissin Food Products Co Ltd	Japan	57.900	5,91	662,00	2.264.122	178.200	4,57	3.610,00	29.369.264
Ono Pharmaceutical	Japan	69.200	5,91	4.670,00	19.089.136	126.000	4,57	5.220,00	30.027.503
Sankyo Co. Ltd./Gunma	Japan				0	84.000	4,57	5.190,00	19.903.287
Secom Co	Japan				0	105.700	4,57	6.110,00	29.484.541
Seven and I Holdings Co	Japan	111.300	5,91	3.050,00	20.052.028	210.000	4,57	3.260,00	31.254.680
Shin-Etsu Chemical	Japan	60.000	5,91	4.070,00	14.424.772	60.000	4,57	7.020,00	19.229.435
Takeda Pharmaceutical	Japan	71.300	5,91	4.640,00	19.542.081	104.800	4,57	6.800,00	32.534.817
Tanabe Seiyaku Co	Japan				0	610.000	4,57	1.059,00	29.491.982
Teijin Ltd	Japan				0	245.000	4,57	479,00	5.357.717
Tsubakimoto Chain Co	Japan	197.000	5,91	276,00	3.211.727				0
Yamaha Motor	Japan	223.800	5,91	932,00	12.320.811	47.000	4,57	2.705,00	5.804.212
Noterede Aktier fra udenlandske selskaber i alt					383.699.500				751.416.057

Fondsbørsmeddelelser & Finanskalender

Nedenstående er en liste over de børsmeddelelser, der blev sendt af ValueInvest Danmark i 2008, samt finanskalender for 2009

For regnskabsåret 2008

30.01.2008 Forventet udbytte
12.03.2008 Årsrapport 2007
25.03.2008 Indkaldelse til ordinær
generalforsamling
23.04.2008 Forløb af ordinær
generalforsamling
19.05.2008 Prospektopdatering
19.05.2008 Indkaldelse til ekstraordinær
generalforsamling
03.06.2008 Forløb af ekstraordinær
generalforsamling
11.08.2008 Ændring af finanskalender
13.08.2008 Halvårsrapport 2008
21.08.2008 Prospektopdatering
24.10.2008 Suspension
27.10.2008 Handel genoptaget
24.11.2008 Finanskalender 2009
24.11.2008 Prospektopdatering

For regnskabsåret 2009

08.01.2009 Forventet udbytte

Finanskalender 2009

18.03.2009 Årsrapport 2008
21.04.2009 Generalforsamling
12.08.2009 Halvårsrapport 2009

Hvad er Valueinvestering?

Valueinvestering med ValueInvest Danmark

Benjamin Graham er kendt som fader til tankegangen om valueinvestering. Det var hans overbevisning, at de enkelte aktiers prissætning på børserne, målt over kortere perioder, afspejler den aktuelle popularitet, mens prissætningen over længere perioder bestemmes af selskabets reelle værdi – "fair value".

Valueinvestering er et bredt defineret "koncept", hvor valueinvestorer har en forskelligartet indgangsvinkel til at beregne den reelle værdi af en virksomhed.

Kendetegnende for alle valueinvestorer er, at der investeres i virksomhedernes reelle værdier frem for vækstinvestorenes metodik, som i langt højere grad bygger på en estimering af en virksomheds fremtidige indtjening. Det er ensbetydende med, at ValueInvest Danmark som valueinvestor

tillægger eventuel fremtidig vækst mindre værdi end andre investorer.

Investering i virksomheder, hvor den fremtidige indtjening udgør en væsentlig del af den beregnede nutidsværdi af selskabet, er spekulativ og dermed forbundet med stor risiko. Det er på ingen måde ensbetydende med, at ValueInvest Danmark ikke ønsker at investere i selskaber med vækst, tværtimod. Forskellen er blot, at ValueInvest Danmark ikke vil betale ret meget for væksten, men derimod koncentrerer sig om at beregne værdien af det, der kan ses nu og i den allernærmeste fremtid, typisk et par år frem.

Idet aktiemarkedet af natur er irrationelt, på kort sigt, med overvældende optimisme eller massiv pessimisme, fluktuerer

aktiernes priser meget mere, end den reelle værdi for selskaberne tilsiger. Denne irrationelle adfærd kan materialisere sig i urealistisk høje prissætninger eller trække priserne ned til noget, der ligner en foræring.

ValueInvest Danmarks tilgang til markedet er køb af kvalitetsvirksomheder "out of favour" prisfastsat væsentlig under den reelle værdi og siden hen sælge dem, når de igen prissættes til den reelle værdi.

Denne tilgang til aktieinvestering giver mulighed for levering af solid langsigtet performance med en væsentlig lavere risikoprofil end ved investering ud fra det generelle aktiemarkeds sammensætning.

Stærke/svage sider

Der er ingen måder at investere i aktier på, der ikke har en svag side.

I tider med store stigninger på aktiemarkedene giver valueaktier ofte et lavere afkast end vækstaktier. Kunsten er at forudse, hvornår der kommer store stigninger.

Det er vores opfattelse, at man kun får succes med sine aktieinvesteringer, hvis man har en tidshorisont på over 3-5 år og sam-

tidig tager stilling til, hvilke typer af aktier man på lang sigt vil have i sin portefølje.

At skifte mellem vækstaktier og valueaktier på de rigtige tidspunkter er lige så svært som at vurdere, hvornår en aktie har nået top og bund.

Det har vist sig, at valueaktier over tid giver et betydeligt bedre afkast end vækstaktier. Da vækstaktier typisk har store

gældsposter til at finansiere væksten, er de sårbare, hvis væksten udebliver.

Er man tålmodig, er der næppe tvivl om, at valueaktier giver et bedre langsigtet afkast.

Aktieudvælgelse

Det er en krævende proces at finde de rigtige aktier.

Via vore informationssystemer søges aktier, der handles under fair value. Ud af de flere hundrede selskaber, der fremkommer efter en sådan markeds-scree-ning, bestilles regnskaber på de selskaber, som er interessante.

Efter en nøje gennemgang af regnskaberne beregnes, hvad handelsværdien af selskabet bør være. Hvis kvaliteten af selskabet er i orden, og prisen er lav nok, påbegyndes køb af aktier i selskabet.

Det er vanskeligt at vurdere, hvornår en aktie har nået top og bund. Vi starter med at købe 25% af det antal aktier,

vi gerne vil have. Hvis aktien falder, øges beholdningen på lavere og lavere priser, så vi opnår en bedre gennemsnitspris.

Hvis aktien stiger, og vi kun har fået en del af det, vi målsatte, glæder vi os over det og finder en ny aktie at investere i.

Hvem er ValueInvest?

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark blev stiftet d. 16. april 1998 som en dansk, medlemsejet investeringsforening under tilsyn af Finanstilsynet.

Gennem fire afdelinger - ValueInvest Blue Chip Value, ValueInvest Global, ValueInvest Global Akkumulerende og ValueInvest Japan, der alle er noterede på Nasdaq OMX Copenhagen A/S - investerer ValueInvest udelukkende i selskaber, der er noteret på internationalt anerkendte børser. ValueInvest er medlem af InvesteringsForeningsRådet (IFR), der beregner afkast og sammenligner disse for danske investeringsforeninger, se www.ifr.dk.

ValueInvest Danmark samarbejder med Spar Nord Bank A/S som depotbank og med BI Management A/S som investeringsforvaltningsselskab og direktion.

Investeringsproces

ValueInvest Danmark er anderledes i den forstand, at foreningen vælger at koncentrere sig om investeringer, der er baseret på virksomheder, hvor aktieværdien er lavere end den reelle værdi - "fair value".

ValueInvest Danmarks mål er at tilbyde langsigtede og stabile afkast med lav risiko for permanente tab.

Grundlaget for en investeringsbeslutning er en nøje vurdering af:

1. Virksomhedens værdier med stor vægt lagt på balancen.
2. Nuværende indtjening.
3. Ledelsens egen forventning til fremtiden.
4. Historiske resultater.

Porteføljerådgivning

ValueInvest Danmark har en porteføljerådgivningsaftale med ValueInvest Asset Management S.A., der er hjemmehørende i Luxembourg og under tilsyn af det luxembourgske finanstilsyn CSSF.

Siden ValueInvest Danmark blev grundlagt i april 1998 har foreningen mangedoblet sin formue fra 50 mio. kr. til ca. 2,4 mia. kr. pr. ultimo 2008.

Information og handel

Investeringsbeviserne kan erhverves gennem alle danske pengeinstitutter, og indre værdi m.v. kan følges dagligt på www.valueinvest.dk Ved navnenotering af beviserne via eget pengeinstitut tilsendes automatisk løbende information fra foreningen samt indkaldelse til generalforsamlinger.

Til notater

Til notater

Til notater

PRAKTISKE FORHOLD

ValueInvest har sine fire afdelinger noteret dagligt på Nasdaq OMX Copenhagen A/S. Når De henvender Dem i Deres pengeinstitut for at investere i foreningens beviser, har De brug for flg. oplysninger:

Fondskoder:

ValueInvest Blue Chip Value

DK001024922-6

ValueInvest Global

DK001024639-6

ValueInvest Global

Akkumulerende

DK006003249-8

ValueInvest Japan

DK001024647-9

Husk navnenotering

Administration

BI Management A/S

Sundkrogsgade 7

Postboks 2672

2100 København Ø.

Telefon: 7730 9000

Telefax: 7730 9100

kontakt@valueinvest.dk

www.valueinvest.dk

Rådgivning og service

ValueInvest Asset

Management S.A.

134, Route d'Arlon

L-8008 Strassen

Luxembourg

Telefon: 3314 4025

info@valueinvest.lu

www.valueinvest.lu

SAMARBEJDSPARTNERE

Aarhus Lokalbanc

Alm. Brand Bank

Amagerbanken

Dexia

DiBa

Djurslands Bank

E*Trade

EBH Bank

FinansBanken

Forstædernes Bank

Frøs Herreds Sparekasse

Kreditbanken

Lån & Spar Bank A/S

Lollands Bank

Max Bank

Middelfart Sparekasse

Morsø Bank

Nordfyns Bank

Ringkjøbing Bank

Sirius Kapitalforvaltning

Skjern Bank

Skælskør Bank

Sparbank

Sparekassen Hobro

Sparekassen Hvetbo

Sparekassen Kronjylland

Sparekassen i Skals

Sparekassen Østjylland

SparNord Bank

Sydbank

Totalbanken

Tønder Bank

Vestfyns Bank

Vestjysk BANK

Østjysk Bank

INFORMATION

Via Deres eget pengeinstitut kan De blive investor i ValueInvest. De kan naturligtvis investere for frie midler, men derudover også for Deres

- Ratepension
- Kapitalpension
- Selvpension

Med foreningens akkumulerende afdeling er det muligt, også for selvstændige erhvervsdrivende, der benytter virksomhedsordningen, at investere gennem ValueInvest Danmark.

Ved at lade Deres investeringsbeviser navnenotere modtager De automatisk halvårsrapportering og andet skriftligt materiale, der udsendes til investorerne samt indkaldelse til generalforsamlinger. På vor hjemmeside www.valueinvest.dk kan De dagligt fra kl. 10.00 følge afdelingernes bevisers indre værdi m.m. Her er det desuden muligt at se bl.a. halvårsrapporter, årsrapporter og månedlige beholdningsoversigter.