

Fondens investeringsstrategi

PP Capital - StockPick er en aktivt forvaltet investeringsforening med målet at skabe et absolut, attraktivt og langsigtet afkast under hensyntagen til risiko. Afdelingen er rettet mod langsigtede investorer med investeringshorisont på minimum 5 år.

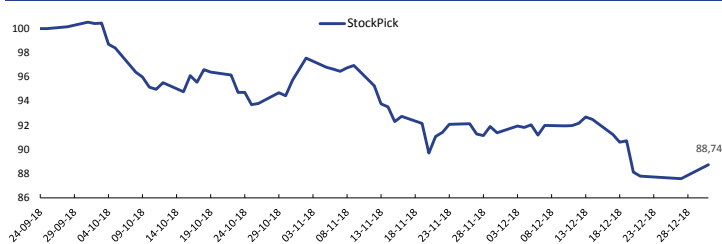
Stockpick følger samme investeringsstrategi som PP Capital's "Stabile Aktier", hvor Jens D. Løgstrup, også kendt fra Børsens Investordyst, i samarbejde med investeringsteamet, analyserer aktier ud fra en gennemtestet investeringsmodel. Målet er at levere et gennemsnitligt årligt afkast på 13- 15% og dermed skabe et absolut, attraktivt og langsigtet afkast. Afdelingen har mulighed for at investere i en global portefølje, der inkluderer 17 til 30 børsnoterede selskaber. Helt centralt for udvælgelsen af selskaberne er, hvorvidt de har et beskyttet og langsigtet vækstpotentiale, der ligger til grund for beregning af det langsigtede afkast.

StockPick anvender ikke benchmark, da målsætningen er at skabe positive afkast, der er uafhængigt af markedsafkastet.

PP Capital Asset Management

PP Capital Asset Management blev stiftet i november 2013 med et ønske om at tilbyde fleksibel og personlig kapitalforvaltning til konkurrencedygtige og fuldt gennemsigtige priser. Visionen er at skabe en forretning drevet efter de gamle dyder, nemlig seriøsitet, flid, gensidig tillid og respekt for den enkelte kundes ønsker. I dag er denne vision fast forankret i PP Capital og gør at vi forvalter mere end 5 mia. kr. for en bred vifte af kunder enten i form af et diskretionært eller rådgivningsmandat.

Afkast



Risiko og løbende afkast

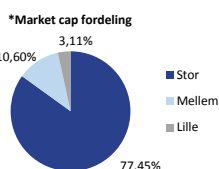
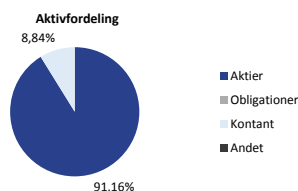
Løbende afkast %	StockPick
År-til-dato pr. d. 31/12-2018	-11,26
3 måneder	-11,40
6 måneder	-
1 år	-
3 år annualiseret	-
5 år annualiseret	-
Risiko	
Sharpe ratio	-
Std. dev. annualiseret (%)	17,77
3 år risiko (%)	-
5 år risiko (%)	-

Månedsafkast %

	2018	2019
Januar		
Februar		
Marts		
April		
Maj		
Juni		
Juli		
August		
September	0,16	
Oktober	-4,40	
November	-4,56	
December	-2,89	
Totalt	-11,26	

Porteføljen

31/12-2018



*Definition af market cap er egen vurdering. Store (>10 mia.), mellem (>1 mia.), små(<1 mia.)

Top 10 placeringer (%)

Beholdning	Sektor*	StockPick
Flughafen Wien I	Industrials	10,33
GN Store Nord	Health Care	10,00
SimCorp Br	Information Technology	9,78
William Demant H Rg	Health Care	9,67
Kontant	Kontant	8,84
Deutsche Boerse N	Financials	5,05
DFDS	Industrials	5,00
Coloplast B	Health Care	4,88
DSV	Industrials	4,48
Novo Nordisk B	Health Care	4,47
Total allokering blandt top 10 beholdning (%)		72,49
Samlet antal aktier		23

*Sektorerne er defineret ud fra Global Industry Classification Standard (GICS)

Sektorfordeling (%)*

Cykliske sektorer	StockPick
Materials	3,56
Consumer Discretionary	3,63
Financials	14,10
Real Estate	2,47
Rentefølsomme sektorer	
Communication Services	0,00
Energy	0,00
Industrials	22,31
Information Technology	9,98
Defensive sektorer	
Consumer Staples	1,72
Health Care	33,38
Utilities	0,00

*Definition af sektorfordeling bygger på PP Capital's makroøkonomiske analyser, der bruges i taktiske aktivallokeringsstrategier

Regionsfordeling (%)*

Regionsfordeling	StockPick
Nordamerika	0,00
Sydamerika	0,00
Europa	96,60
Afrika	0,00
Asien	0,00
Mellemøsten	3,40
Australien	0,00

*Regionsfordelingen er bestemt ud fra, hvor selskaberne har domicil.

CASE: DFDS - En stærk forretningsmodel

DFDS har en meget stærk forretningsmodel og en fantastisk ledelse, der i en årrække har vist gode resultater. Kursudviklingen har været flot og toppede i juni 2018 på kurs 424. Ved udgangen af 2018, så vi en kurs på bare 262,2. Et fald på over 38%, som betyder, at rederiet nu er særdeles lavt prissat. Kursfaldet svarer til, at markedsværdien er reduceret fra DKK 24,1 mia. til DKK 15,4 mia., svarende til et fald på DKK 8,7 mia. Ud over et trist aktiemarked i almindelighed, skyldes faldet især to forhold. Dels valutauroen i Tyrkiet, der har ramt den nylige investering i U.N. Ro-Ro og dels Brexit.

Kort efter opkøbet af U.N. Ro-Ro oplevede Tyrkiet et alvorligt fald i valutaen. TRY/DKK faldt fra ca. 1,30 til ca. 0,98, og der opstod frygt for en nedsmeltning af den tyrkiske økonomi. Denne frygt preskede kursen på DFDS ned. Men spørgsmålet er, om denne frygt er velbegrunder. Naturligvis skal en forringet økonomi have effekt, men ser man på det historiske perspektiv, så har alle tidligere valutakriser i Tyrkiet med økonomisk opbremsning til følge normaliseret sig inden for 2-6 kvartaler. Sammenligner man med forløbet af krisen på Island i 2008, så man der et stort fald i importen. Allerede 2-3 år efter var importen normaliseret, uanset at krisen i Island var yderst alvorlig. Det samme forløb så vi i Grækenland i 2014-2016, hvor både import og eksport faldt. Men fra 2016 til 2018 steg begge dele og ligger nu væsentligt over niveauet før krisen. Økonomier stabiliserer sig ofte, og hertil kommer, at TRY/DKK nu næsten har rettet sig. Derfor ser vi ikke Tyrkiet som et væsentligt problem i forhold til en investering i DFDS, som langsigtet invester.

Brexit må antages at have mere effekt. Handelen med UK udgør kerneforretningen for DFDS. Den meget uro i forhandlingerne skaber en usikkerhed, som kan fortsætte et stykke tid endnu, med store kursudsving for DFDS. Rederiet har regnet på effekten af en hård Brexit.

Med den antagelse, at fragtmængderne falder 7,5% og prisniveauet falder 1-2%, har man beregnet, at resultatet før skat vil falde med ca. DKK 400 mio. Det svarer i runde træk til et fald på 20-25% i indtjeningen. Men grundlæggende har UK en væsentlig større vareimport fra EU end omvendt. Hermed har EU en klar fordel af at have en samhandel, der kan flyde uden handelshindringer og toldsatser. Vores vurdering er, at det er sandsynligt, at der findes en løsning, så varehandelen kan fortsætte nogenlunde normalt. I det mindste må man forvente, at der kan opnås en normal varehandel indenfor 1-2 år, og derfor bør Brexit ikke være et problem for den langsigtede invester.

Vores samlede billede er, at det er fair, at investeringen i det tyrkiske rederi U.N. Ro-Ro, samt udfordringerne med Brexit giver et vist kursfald i DFDS. Faldet har dog været urimeligt stort og svarer til, at markedet har indregnet et worst-case scenarie på Brexit og tilmeld indregnet yderligere tilbagegang i Tyrkiet. Vi ser aktien som værende kraftigt undervurderet og mener, at det med rimelighed kan antages at kursen indenfor de næste 12-18 måneder vil bevæge sig over 350, selv i et trist marked. To oversete forhold har yderligere betydning. Dels blev den tyrkiske investering først indregnet i juni 2018. I 2019 vil vi derfor opleve en resultatfremgang, fordi driften fra investeringen medregnes for det fulde år, og omkostningerne til købet bortfalder. Dels har DFDS lange traditioner for at anvende en stor del af deres stærke pengestøm til aktietilbagekøb. Disse tilbagekøb blev stoppet i forbindelse med købet i Tyrkiet. Vi forventer, at vi d. 7. februar 2019, sammen med årsregnskabsmeddelelsen får en tilkendegivelse af, at man genoptager aktietilbagekøbene inden for en overskuelig fremtid. I et tyndt og nervøst marked, kan nye tilbagekøb sammen med en løftet indtjening skabe grundlaget for ny fremgang i denne aktie.

Management og omkostninger

Investeringsforening	PP Capital StockPick KL	Domicil	Danmark	Emissionstillæg	0,40%
Telefon	+45 88330430	Valuta	DKK	Indløsningsfradrag	0,40%
Hjemmeside	www.pp-capital.dk	UCITS (I/J/N)	J	Løbende omkostninger	1,00%
Startdato	25. september 2018	Udb. eller Akk.	Akkumulerende	ÅOP	1,21%
Indre værdi	88,74	Fondskode	DK0061075678	Indirekte omkostninger	0,02%
Markedsværdi i alt (mio kr.)	61,59			Risikomærkning	Gul

Disclaimer

Dette materiale er udarbejdet af PP Capital Asset Management til orientering for de investorer, som PP Capital Asset Management har udleveret materialet til. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge aktier, værdipapirer, valuta eller andre finansielle instrumenter. Investorerne opfordres til at udvæge eget skøn over, hvorledes der skal investeres, og publikationens informationer, beregninger, vurderinger og skøn træder ikke i stedet for kundens egen vurdering. PP Capital Asset Management benytter og bearbejder data fra originale kilder såsom Jyske Bank A/S og Bloomberg L.P. og data er angivet som det er. PP Capital Asset Management påtager sig derfor ikke noget ansvar eller juridisk ansvar for nøjagtigheden, pålideligheden, fuldstændigheden, aktualitet eller anvendeligheden af det anvendte data.