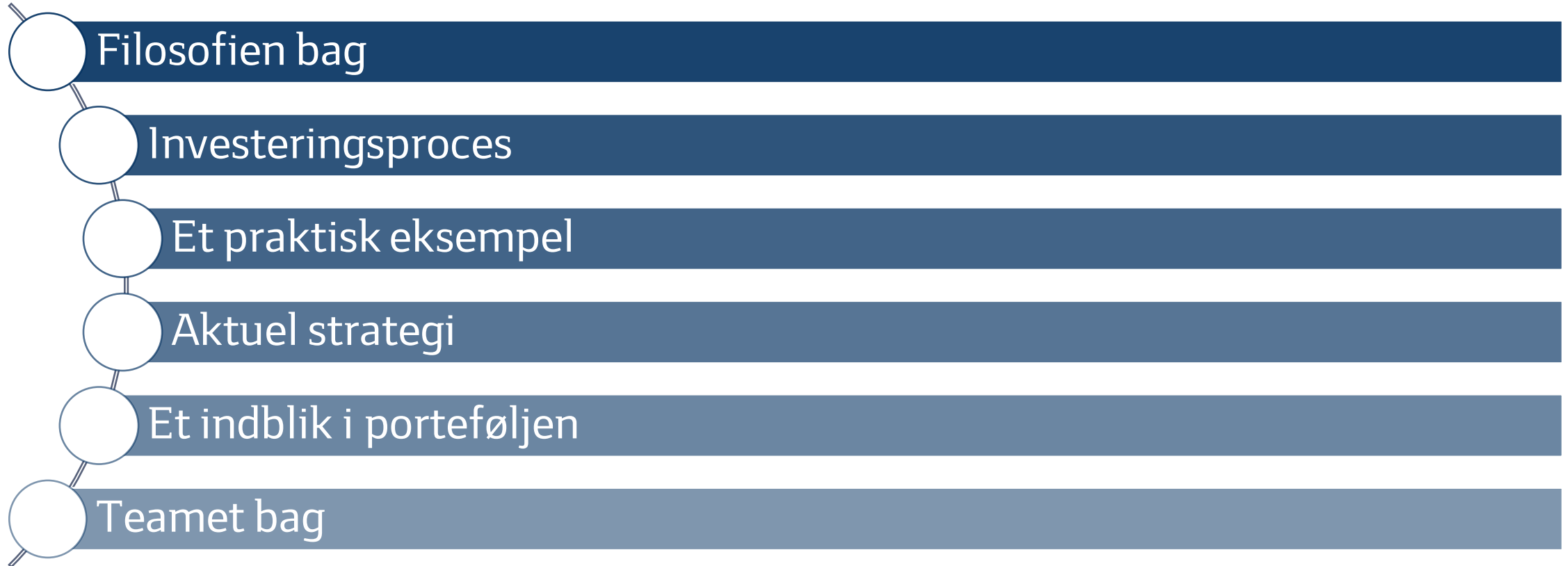




Sydinvest Bæredygtige Aktier

Agenda



Investeringsfilosofi

QARP

Quality at a Reasonable Price (QARP)

“Vores filosofi er, at en portefølje af stærke kvalitetsselskaber, som kan vækste og opnå en stærk forrentning af deres investerede kapital, over tid vil medføre et attraktivt afkast til en lavere risiko.”

Bottom-up fokuseret proces

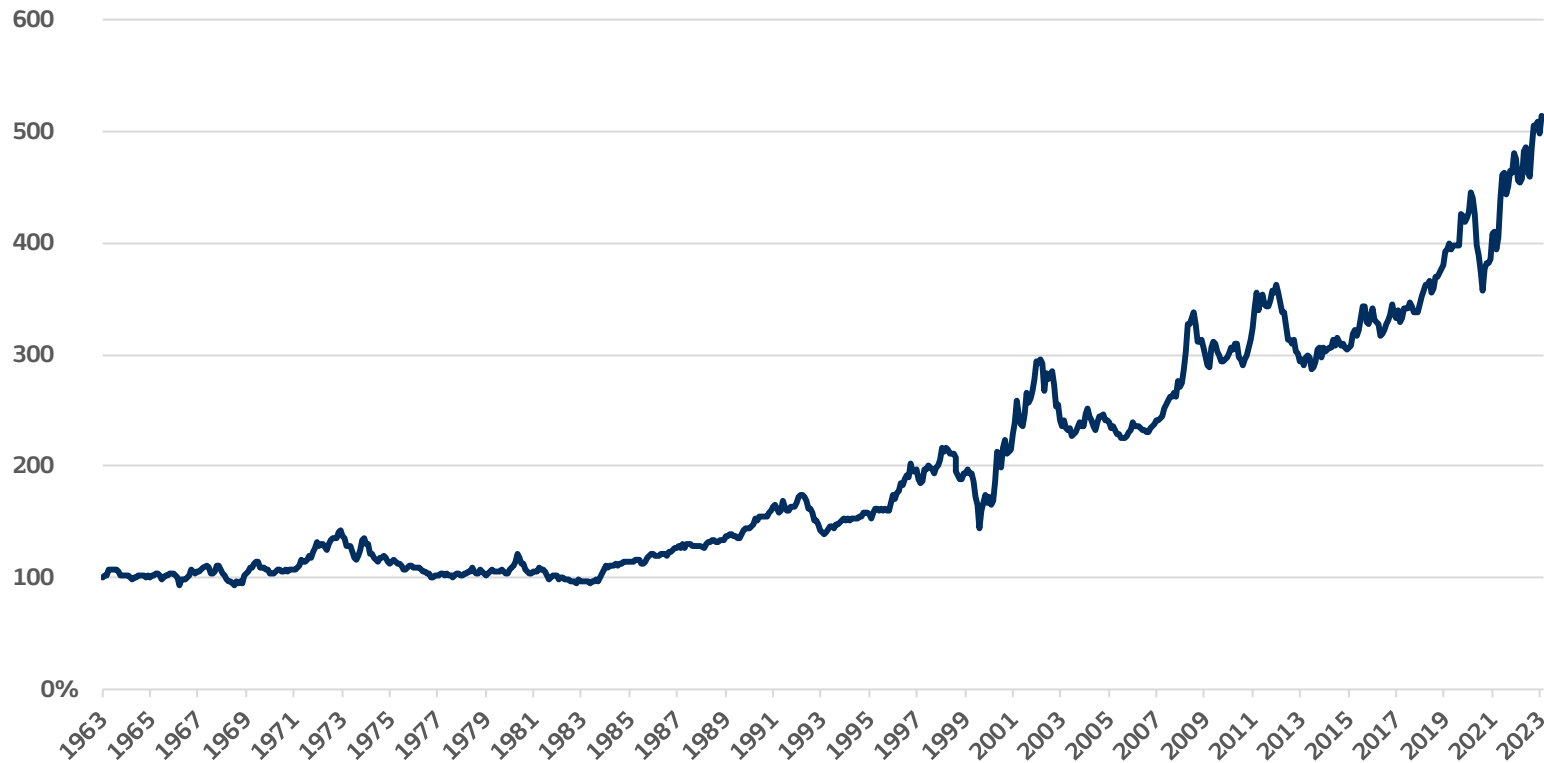
“Vi tror på, at den rigtige tilgang til udvælgelse af kvalitetsselskaber er en bottom-up fokuseret tilgang. Inddragelse af makrosyn sker primært med henblik på at styre den overordnede risiko på tværs af porteføljen.”



Sydinvest

Empirisk baggrund for Kvalitet

Historisk stærk performance



Note: long top-30% US stocks on operating profitability and short bottom-30% (market cap weighted)

Kilde: Fama-French

- Stærk historisk performance
- Mere stabilt afkast
- Beskyttelse i faldende markeder
- Lav korrelation med andre faktorer

Sydinvest

Hvad er kvalitet?

Kvalitet er mere end et nøgletal

"Det handler om at identificere selskaber med en høj og stabil indtjening, som vi tror på kan blive ved med at levere og endda vækste den de næste mange år frem. Disse er sande kvalitetsselskaber, som kan skabe stor værdi for sine aktionærer over tid."

Vi vurderer om et selskab er et sandt kvalitetsselskab

- ✓ Forståelig forretningsmodel?
- ✓ Konkurrencemæssige fordele?
- ✓ God ledelse?
- ✓ Strukturel vækst?

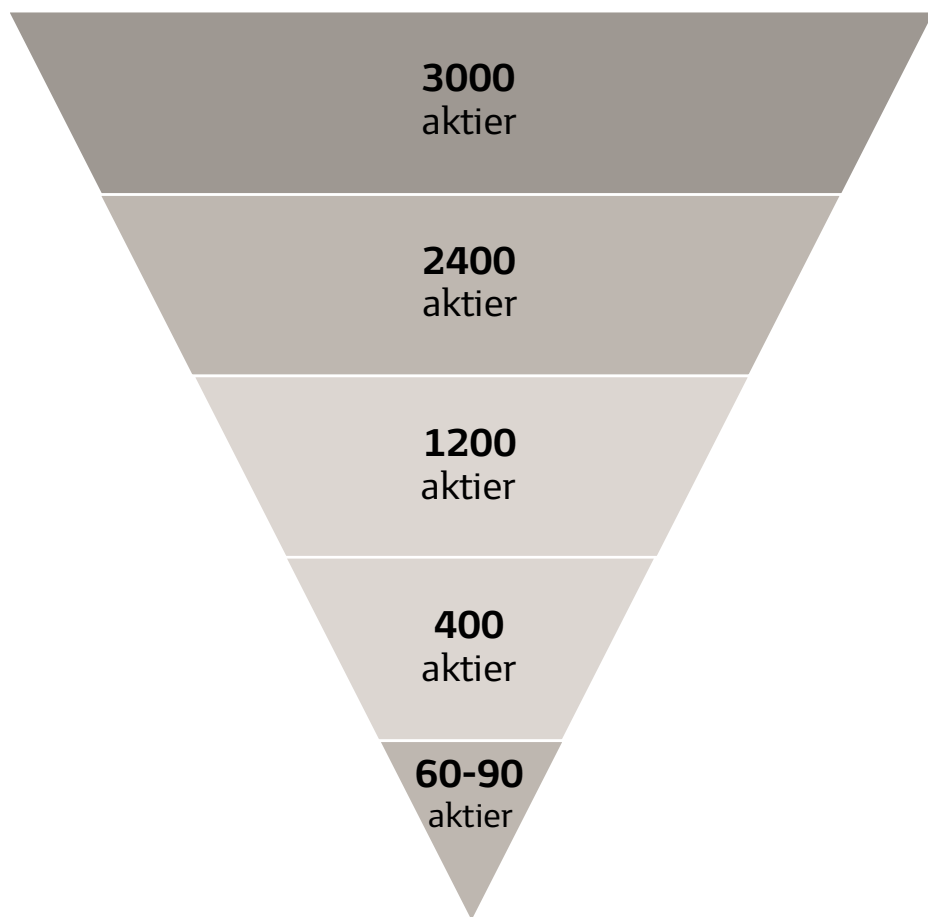
Grundig analyse og disciplin sikrer, at kvalitet købes til fair value

- ✓ En stor risiko er at købe falsk kvalitet til dyr pris
- ✓ Grundig analyse øger sandsynligheden for sand kvalitet
- ✓ Disciplin sikrer indkøb til fair value



Sydinvest

Investeringsproces




MSCI AC World


Red Flags


ESG


QARP


Portefølje
dannelse

=


Regnskabskvalitet

+


Failure Model

=


Eksklusion

+


Inklusion

+


Aktivt ejerskab

=


Kvalitet

+


Value

+


Analyse

=


Makro

+


Risikostyring

+


Faktor tilts

Sydinvest

Investeringsproces

Red Flags – skab tillid og undgå tab

Regnskabskvalitet

- ✓ Identificerer selskaber, som har en lav grad af kvalitet i deres regnskabsaflæggelse
- ✓ Leder efter selskaber som relativt i forhold til andre har mange uregelmæssigheder i regnskabet
- ✓ Selskaber med en ringe regnskabskvalitet har historisk set underperformet markedet



Regnskabskvalitet

Failure Model

- ✓ Identificerer aktier med stor sandsynlighed for at underperforme markedet
- ✓ Leder efter dyre aktier, som genererer en lav grad af cash flows, og som samtidig oplever uforklarligt høje kursudsving



Failure Model



Sydinvest

Investeringsproces

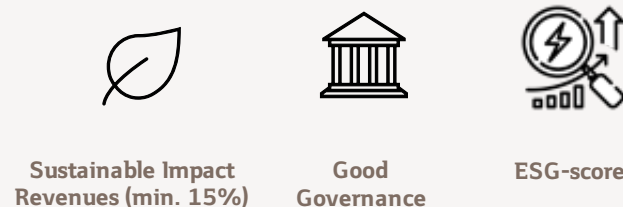
ESG en forankret og essentiel del af vores proces

- ESG screening er en indbygget del af vores investeringsproces, hvor vi baseret på MSCI og Sustainalytics ESG data evaluerer vores investeringsunivers.
- I Sydinvest Bæredygtige Aktier omfatter arbejdet med ESG både elementer af eksklusion, inklusion, aktivt ejerskab.
- **Eksklusion:** vi ekskluderer selskaber, som generer mere end 5% af deres omsætning fra alkohol, tobak, våben, pornografi, hasardspil og fossile brændstoffer. Ligeledes ekskluderer vi selskaber med en meget høj kontrovers-score samt selskaber med et højt CO2 aftryk.
- **Inklusion:** vi inkluderer primært selskaber med en stærk MSCI ESG-score (minimum 50% af fondens investeringer skal være AAA, AA eller A) samt selskaber med en stærk governance-score. Ligeledes skal minimum 15% af fonden være investeret i selskaber, som har omsætning fra bæredygtige aktiviteter.
- **Aktivt ejerskab:** vi er aktive investorer, som driver engagement og gør vores stemme hørt på generalforsamlingen.
- Screening på ESG parametre gør investeringsuniverset mindre, men vi tror ikke, at det vil reducere det risikostyrede afkast, da ESG bidrager til en stærkere risikostyring.

Eksklusion



Inklusion



Aktivt Ejerskab



Investeringsproces

ESG en kontinuerlig del af processen

ESG er ikke kun et punkt på en tjekliste

- ✓ Vi modtager ESG-updates løbende og evaluerer konstant
- ✓ Vi krydstjekker datakilder og vurderer fra flere vinkler
- ✓ Vi stoler ikke blindt på ratings, men anvender sund fornuft

ESG har direkte sammenhæng til det finansielle aspekt

- ✓ ESG kan være en kilde til vækst og potentielt afkast
- ✓ ESG kan være en kilde til risikostyring



Sydinvest

Investeringsproces

Fundamental Screening for QARP

Kvalitet

- ✓ Høje afkast på den investerede kapital, ROIC > 8%
- ✓ Historisk stabilitet i ROIC
- ✓ Positiv udvikling i ROIC
- ✓ Selskaber som kan reinvestere til en høj ROIC skaber høj profitabel vækst



Kvalitet

Værdiansættelse

- ✓ Upside/fair value i vores DCF model
- ✓ Undervurderet/fair value på multiple vs. egen historik
- ✓ Undervurderet/fair value på multiple vs. peers



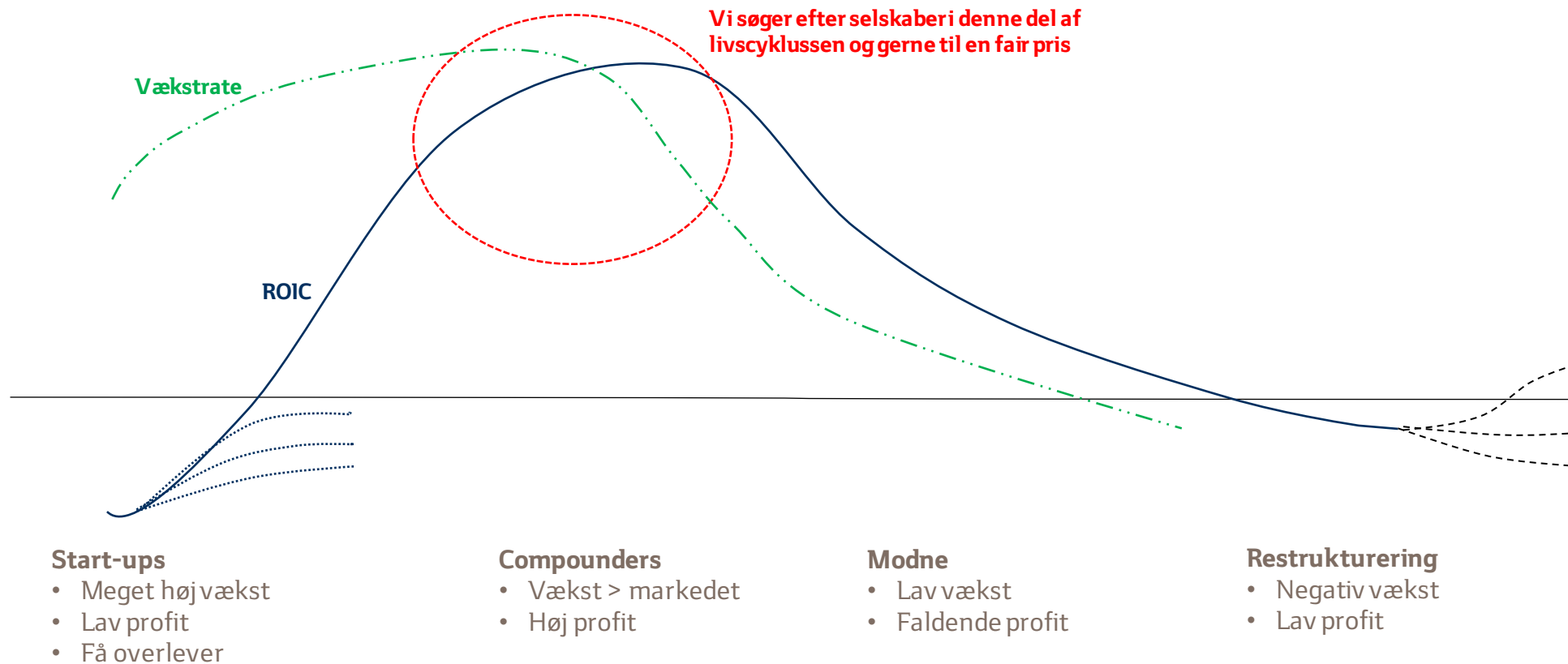
Value



Sydinvest

Investeringsproces

Hvilke aktier screener vi for?



Sydinvest

Investeringsproces

En stor og ekspanderende voldgrav

“Blandt QARP søger vi selskaber, som har en stor og ekspanderende voldgrav med henblik på at identificere selskaber, som kan opretholde høje marginer og afkast på den investerede kapital over tid. Disse selskaber kalder vi “compounders”.



Hvad søger vi?

Forståelig forretningsmodel
Oligopolistiske brancher
Netværkseffekter
Efficient udnyttelse af aktiver
Investering i R&D
Stærk ledelse
Strukturelle vækstudsigter
Stærk ESG profil



Hvorfor?

Sikrer at vi forstår selskabet og dets risici
Koncentration = pricing power
Flere brugere = mere værdifuld platform
Finansielt optimalt og bæredygtigt
Sikrer stærkt fremtidigt produktudbud
Sikrer god kapitalallokering
Sikrer grundlaget for renters rente effekten
Bedre risikostyring



Sydinvest

Investeringsproces

Porteføljekonstruktion

Vi har et intenst fokus på risiko. Når porteføljen sammensættes, fokuserer vi derfor altid på følgende:

Makrosyn

- ✓ Den samlede risikoeksponering er i tråd med vores makrosyn



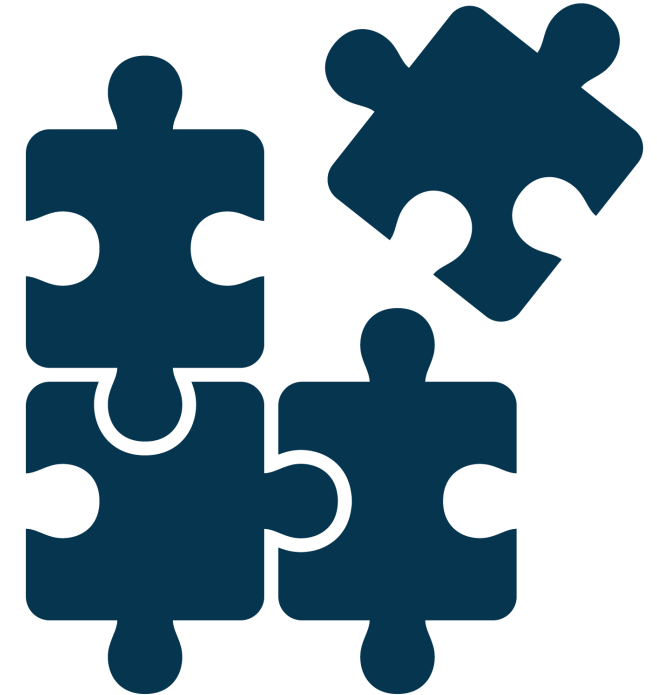
Ønskede tilts

- ✓ Den ønskede eksponering mod QARP opretholdes



Risikostyring

- ✓ Den samlede tracking error holdes under 5
- ✓ De overordnede rammer for ESG overholdes
- ✓ Enkeltaktier må ikke styre porteføljens afkast



Sydinvest

Et praktisk eksempel

	VISA	citi
Red Flags og ESG		
Regnskabskvalitet + Failure Model	Stærk	Middel
ESG Score	A	A
Fundamental Screening		
Kvalitet	Høj	Lav
Value	Fair	God
Vækst	Høj	Lav
Fundamental Analyse		
Forståelig forretningsmodel	Ja	Middel
Oligolistisk branche	Ja	Nej
Netværkseffekter	Ja	Nej
R&D investering	Lav	Lav
Stærk ledelse	Ja	Middel
Compounder	Ja	Nej

VISA

Visa driver et af verdens største betalingsnetværk. Forretningsmodellen er simpel. Visa forbinder købere med sælgere og modtager en betaling for hver transaktion, som deres netværk håndterer. Branchen er kendetegnet ved et duopol mellem Visa og Mastercard, og det er noget nær umuligt at komme ind som ny spiller pga. de store positive netværkseffekter, Visa og Mastercard oplever. Visa bruger ikke mange penge på R&D, men det skyldes i bund og grund, at de står så stærkt, at de ikke har behov for det. Visa har fortsat gode vækstmuligheder, da der fortsat er en stor mængde kontantbetalinger, som skal konverteres til kort. Samtidig generer Visa meget store afkast på sin investerede kapital givet selskabets enorme pricing power. Visa er, hvad vi vil betegne som en "compounder".

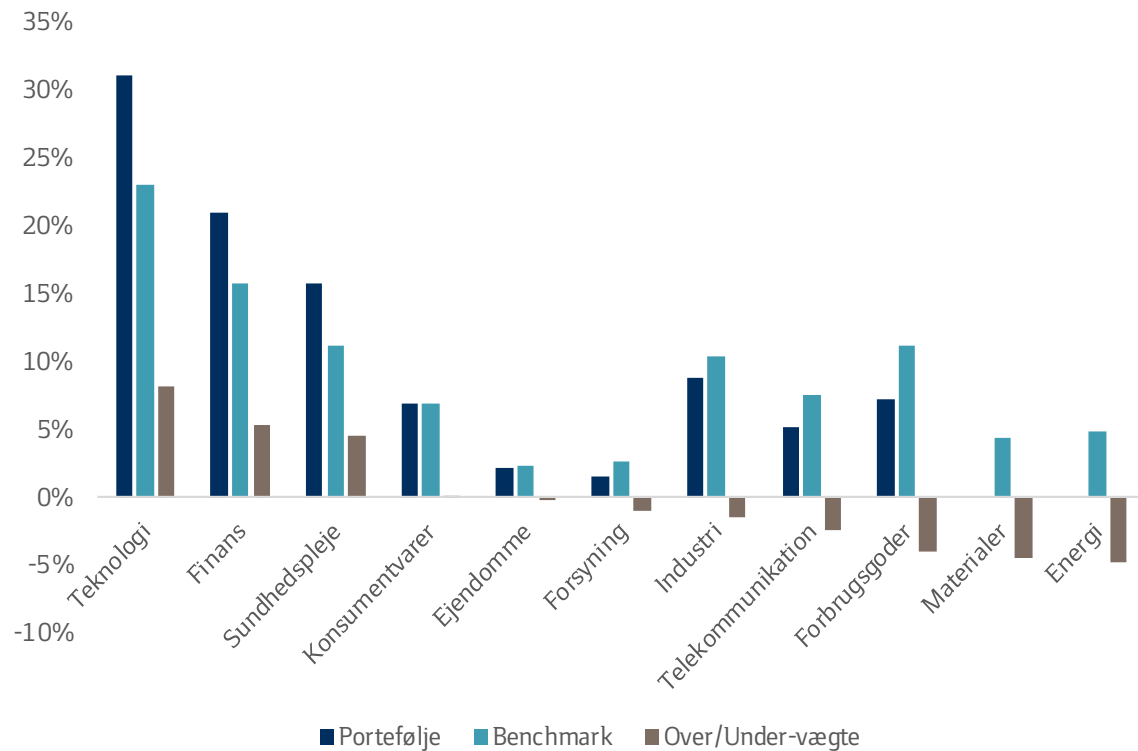
citi

Citigroup er et globalt finansselskab, som driver bankaktivitet for både private og virksomheder. Citigroup er i en branche med mange spillere, hvor det er svært at differentiere sig selv. Det medfører intens konkurrence med stor cyklicitet i indtjeningen og en lav grad af vækst. Aktien handler billigt på nøgletal, men vi ser ingen udsigter til strukturel forbedring. Citigroup er i vores optik ikke en "compounder".

Sydinvest

Indblik i porteføljen

Sektor



+Teknologi: overvægt software

+Finans: overvægt finansielle services som Visa og Mastercard samt børser og dataleverandører som S&P, Moodys og Euronext

+Sundhed: overvægt big pharma og life science

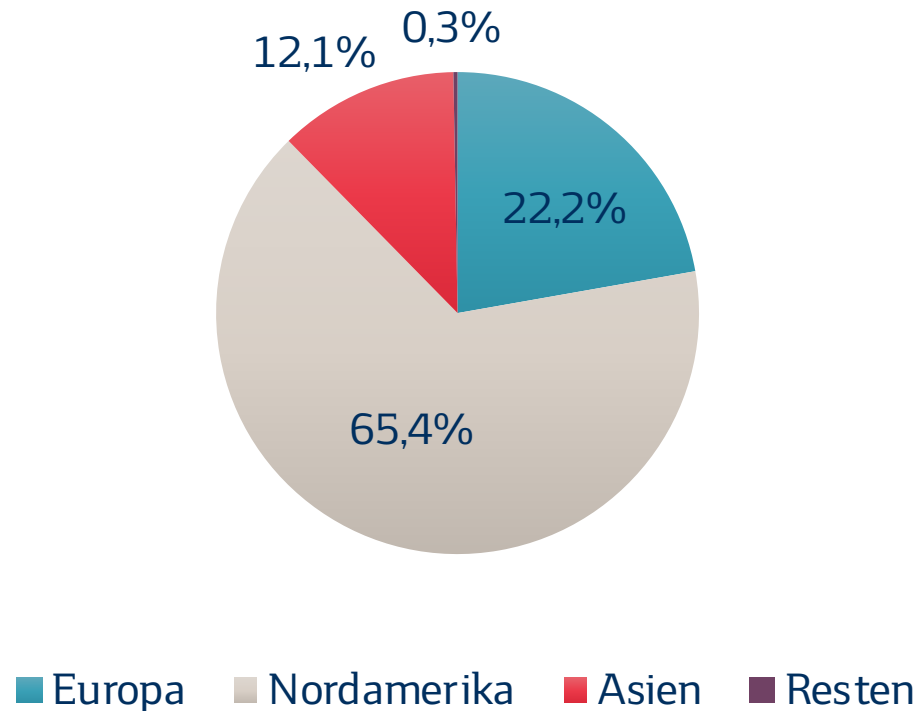
-Energi: ESG kriterier = kan ikke investere her

-Materialer: cyklisk branche, få compounders

-Cyklisk forbrug: cyklisk branche, få compounders

Indblik i porteføljen

Geografi



Regioner	Over/Under- vægte
Europa	5,3%
Nordamerika	1,0%
Asien	-2,5%
Resten	-3,8%

Sydinvest

Indblik i porteføljen

Top 5 over/undervægte

Sektorer	Portefølje	Benchmark	Største over/undervægte
Microsoft Corp	6,6%	4,1%	2,5%
Visa Inc	2,9%	0,6%	2,3%
SAP SE	2,5%	0,2%	2,2%
ASML Holding NV	2,5%	0,4%	2,0%
Novo Nordisk A/S	2,5%	0,5%	2,0%
UnitedHealth Group Inc	0,0%	0,8%	-0,8%
Tesla Inc	0,0%	1,0%	-1,0%
Meta Platforms Inc	0,0%	1,2%	-1,2%
Amazon.com Inc	0,0%	2,1%	-2,1%
Apple Inc	0,0%	4,7%	-4,7%



Sydinvest

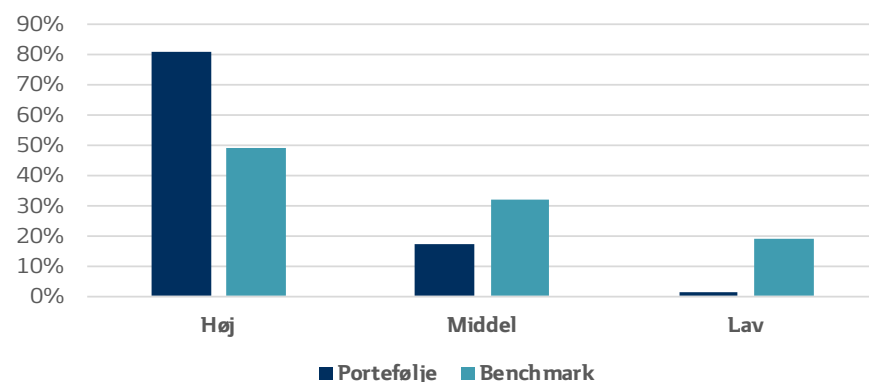
Indblik i porteføljen

Fundamentalt

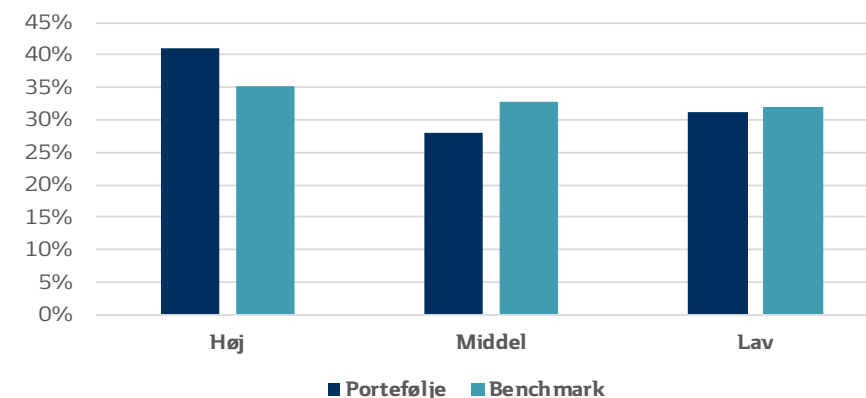
P/E = 17,4
Portefølje

P/E = 17,1
Benchmark

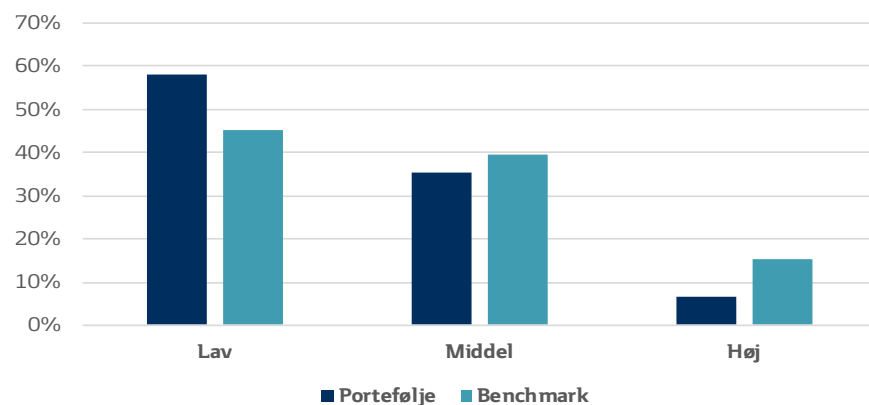
Operationel Kvalitet



Vækst



Volatilitet

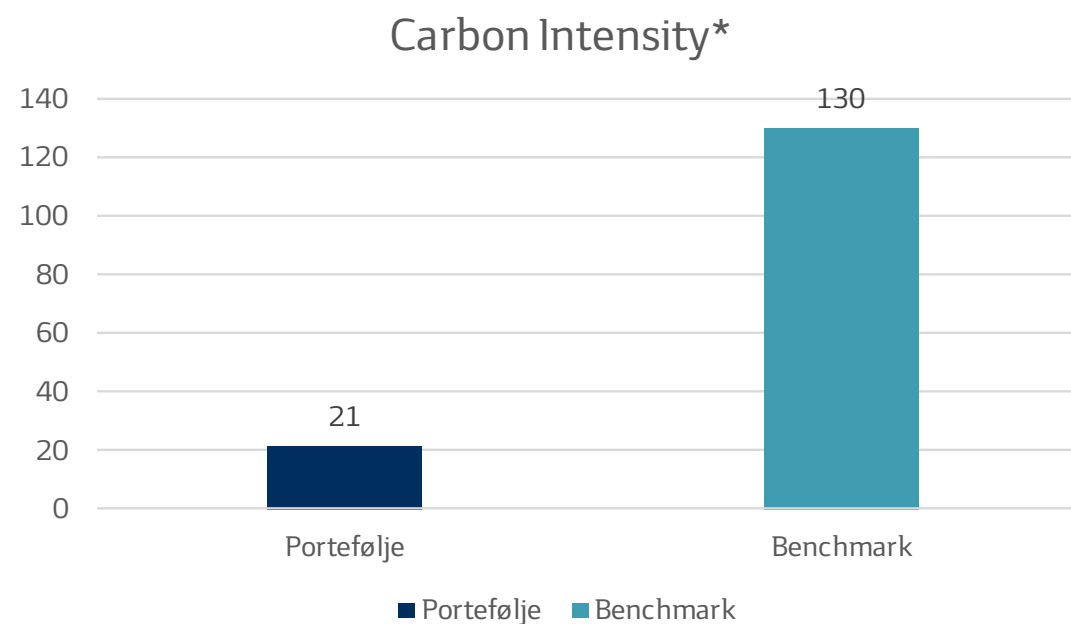
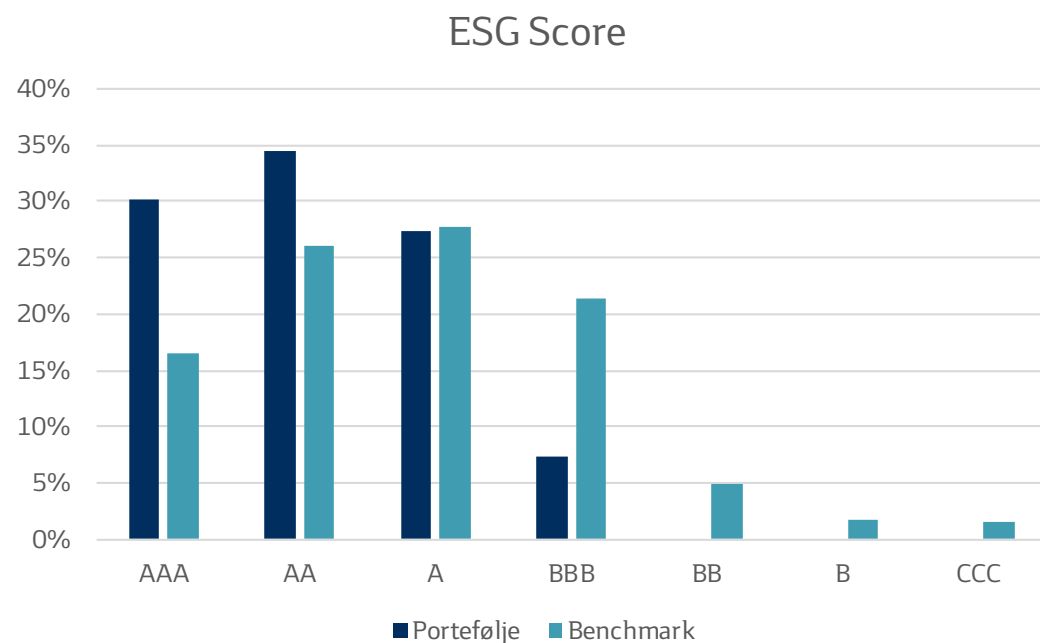


#Aktier	TE (ex-ante)	Beta	Active Share
86	3,55	0,93	81%

Sydinvest

Indblik i porteføljen

ESG



*Tons pr. 1 mio. omsætning

Teamet bag

Erfarent team

Michael Thomassen, CFA, FRM

- ✓ Seniorporteføljemanager
- ✓ 16 års erfaring med porteføljestyling

Romanas Narusis, CFA, FRM

- ✓ Seniorporteføljemanager
- ✓ 15 års erfaring med porteføljestyling

Morten Imsgard

- ✓ ESG chef
- ✓ 15 års erfaring med aktieanalyse og porteføljestyling



Sydinvest

Teamet bag

Globalt netværk

Data

Bloomberg
S&P Capital
Sustainalytics
MSCI
Holt

Research

+20 globale partnere

Modeller

Empirical Research
Holt Lens

Access

Analytikere
Virksomheder
Konferencer

Sydinvest

Disclaimer

Ansvarsfraskrivelse:

Denne præsentation er udarbejdet af Syd Fund Management A/S. Indholdet af præsentationen er udtryk for Syd Fund Management A/S's bedste skøn, vurderinger og forventninger og er bl.a. baseret på informationskilder, som Syd Fund Management A/S finder pålidelige. Præsentationen er ikke og må ikke opfattes som en opfordring til at handle andele i foreningen. Før investor foretager investeringer, bør vedkommende læse seneste prospekt og Central Investorinformation, der kan hentes gratis på sydinvest.dk. Såfremt materialets indhold afviger fra prospektets, er det indholdet i prospektet, som er gældende. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast, og faktisk realiserede afkast kan afvige fra forventningerne. Vi gør opmærksom på, at afkast og kursudvikling i afdelingen kan blive negativ. Hvor materialet oplyser om den skattemæssige behandling af en disposition, er det med forbehold for, at den skattemæssige behandling altid afhænger af den enkelte investors individuelle situation, og at reglerne i øvrigt kan ændre sig fremover.

Syd Fund Management A/S påtager sig intet ansvar for ændrede forudsætninger eller eventuelle fejl i materialet – herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl. Syd Fund Management A/S fraskriver sig ethvert ansvar for tab i forbindelse med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af materialet. Det anbefales at søge professionel rådgivning.