

*De waarde*  
VAN WAARDEBELEGGEN



VPV VALUE FUND

## De achtergrond bij de introductie van dit fonds

VPV Bankiers heeft een lange geschiedenis als het gaat om succesvol Value beleggen. Wij doen dit al sinds jaar en dag op individuele basis voor cliënten die hun vermogen aan ons in beheer hebben gegeven. Door de toenemende vraag om deze vorm van beheer ook voor kleinere vermogens toe te passen, hebben wij hiervoor in 2005 een beleggingsfonds in het leven geroepen. Dit fonds wordt op dezelfde wijze ingevuld als onze beheerrekeningen en biedt onze cliënten de mogelijkheid om zelfstandig, met een kleiner bedrag, van onze expertise op het gebied van Value beleggen te profiteren.

Uitleggen wat Value beleggen nu precies inhoudt is enerzijds eenvoudig, anderzijds gecompliceerd. Value beleggers zoeken naar beleggingen waarbij de waarde groter is dan de prijs die er voor moet worden betaald. Een eenvoudige definitie dus, maar dan begint het echte werk pas.

## Het uitgangspunt van Value beleggen

Zoals gezegd, het uitgangspunt van Value beleggen (value = waarde) is in beginsel eenvoudig. Het is de kunst beleggingen te vinden die op het moment van aankoop naar onze analyse ondergewaardeerd zijn ten opzichte van hun reële waarde. Met andere woorden, we doen ons best beleggingen in de vorm van aandelen en obligaties te vinden die bij wijze van spreke één euro waard zijn en die vervolgens aan te kopen voor 90, 80 of 70 cent. Wij oriënteren ons hierbij op meerdere internationale effectenbeurzen. Van oudsher ligt hierbij het accent op Nederland, het Verenigd Koninkrijk en Hongkong, enerzijds omdat wij expertise hebben in deze markten, maar vooral ook omdat in deze landen de rechtspositie van de minderheidsaandeelhouders naar verhouding uiterst sterk te noemen is. Over het algemeen zullen aandelen worden opgenomen van ondernemingen met een relatief lage koers/winstverhouding, een hoog dividendrendement en bovenal een achterliggende waarde die hoger is dan de beurswaarde op het moment van aankoop. Risicospreiding vindt plaats door een brede spreiding over landen en sectoren en over aandelen en (bedrijfs)obligaties.

## Onderscheidende stijl

De reden dat beleggers en beleggingsinstellingen veelal opteren voor top-down beleggen, een beleggingsstijl waarbij de macro economische vooruitzichten en de samenstelling van de gekozen benchmark bepalend zijn voor de fondsselectie, is dat dit een conventionele beleggingsstijl is, die niet teveel vraagt van de creativiteit van de beleggingsorganisatie en van de fondsbeheerders. De meeste vermogensbeheerders letten bij de invulling van hun beleggingsportefeuilles scherp op de indices van de verschillende beurzen en stemmen hun beleggingen in meerdere of mindere mate af op de toetssteen die zo'n index biedt. Een vermogensbeheerder die een groot deel van de beheerde middelen belegt in indexfondsen zal nooit beduidend slechter scoren dan de betreffende index en hopelijk zo nu en dan beter. De waardeontwikkeling van een op deze wijze samengestelde portefeuille zal over het algemeen ruwweg in lijn zijn met de gekozen index. Het toepassen van deze methodiek heeft daarmee ook zijn beperkingen: van relatief beleggen wordt niemand rijk.

## VPV Bankiers is anders, wij kiezen voor een afwijkende aanpak. Voor de beleggers van VPV Bankiers geldt:

- Onbekend betekent een mogelijke kans. Dit is dus een geheel andere insteek dan “onbekend maakt onbemind”. Onze beleggers doen zelf hun huiswerk, durven op kansen af te stappen en zijn in het geheel niet afhankelijk van de mening van derden.
- De beleggers van VPV Bankiers zijn er in eerste instantie om geld te laten renderen en niet om risico's te managen rondom een statische benchmark. Onze beleggers richten hun pijlen dus niet enkel op een beperkt deel (een index) van het beleggingsuniversum, maar op het gehele universum.
- De beleggers van VPV Bankiers zijn geen kuddedieren en krijgen de ruimte om tegen de heersende trends in te gaan. Reageren op overreacties loont meer dan in de pas lopen met de massa.

Voor het feit dat Value beleggen zich niet in een grotere mate van populariteit mag verheugen is een aantal verklaringen. Zo speelt de omvang van het te beleggen bedrag een belangrijke rol. Voor veel – zeer grote – vermogensbeheerders zijn value situaties te klein van omvang en ook te beperkt qua liquiditeit. Voorts spelen psychologische factoren een rol van niet te onderschatten betekenis. De value-belegger zal vaak tegen de heersende trend ingaan en zich moeten losmaken van de geldende opinie. Dat blijkt in de praktijk niet eenvoudig. Veel mensen hebben een voorkeur voor beleggen in grotere succesvolle ondernemingen. Door hierin te beleggen associeert men zich gevoelsmatig met hun succes, wat een veilig gevoel oproept. Dat gevoel is de value-belegger vreemd. Bij value- (of waarde)beleggingen gaat het er enkel en alleen om of er redelijk objectief bezien “waarde” geïdentificeerd kan worden.

Doordat de verschillende situaties waarin wordt belegd onderling niet of nauwelijks gecorreleerd zijn, wordt een optimaal gediversificeerde portefeuille bereikt. In praktijk betekent dit dat de waardeschommelingen van een value investering portefeuille lager zijn dan die van een meer traditioneel ingerichte aandelenportefeuille (bijvoorbeeld een portefeuille met aandelen die onderdeel uitmaken van een bekende grote koersindex zoals de AEX).

## Afwijkend resultaat

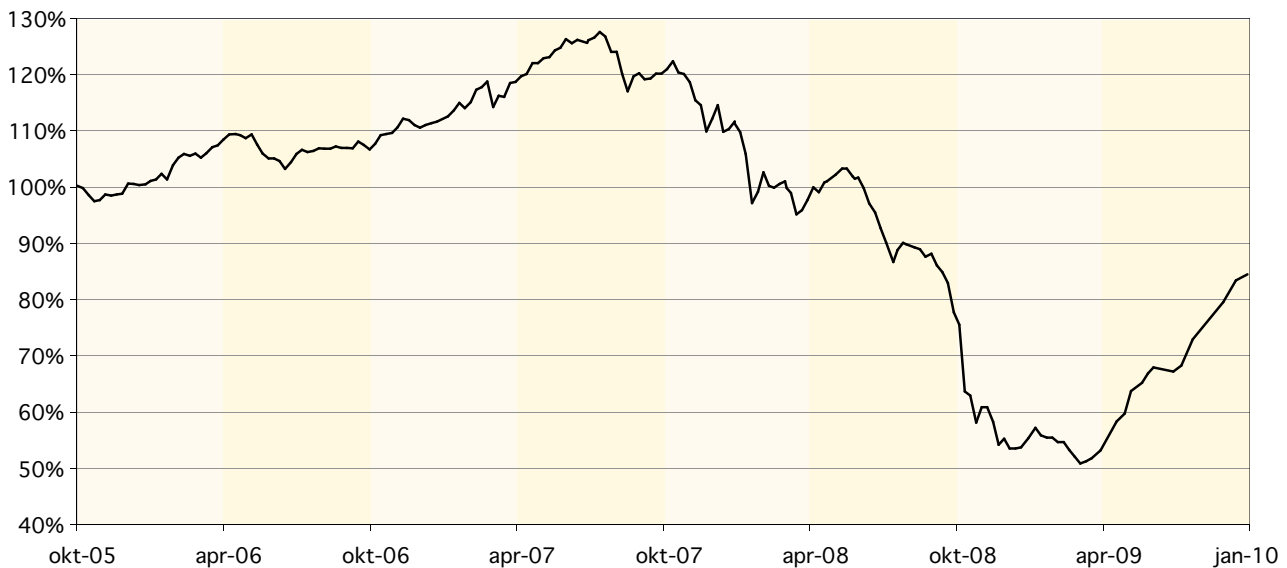
Consequentie van deze beleggingsfilosofie is wel dat de performance van een op deze wijze ingevulde portefeuille beduidend kan afwijken van de algemene beurstrend. Daarnaast is het nodig een langere beleggingshorizon te hanteren, aangezien sommige investeringen meer tijd vergen alvorens vruchten af te werpen.

## Voor welke beleggers is value beleggen interessant?

Wij hebben in de loop van de jaren ervaren dat de value-benadering met name aanslaat bij cliënten die een “ondernemende” vorm van beleggen appreciëren. Een manier van beleggen die niet primair gericht is op een marktconforme benadering en het bewandelen van platgetreden paden. In op deze wijze beheerde portefeuilles (of delen van portefeuilles) vindt men relatief weinig aandelen van grote ondernemingen. Integendeel, de door ons beheerde portefeuilles zijn met name gevuld met effecten van kleine of middelgrote bedrijven die niet breed gevolgd worden. Omdat dergelijke fondsen niet algemeen gevolgd worden kan in dit soort situaties soms een rela-

# VPV VALUE FUND

Performance VPV Value Fund na herbelegging van dividend



**Beleggen volgens een andere stijl, naast een bestaande “traditionele” portefeuille vermindert het beleggingsrisico van uw totale vermogen.**

tieve onderwaardering optreden. Een onderwaardering die ontdekt kan worden door degenen die de moeite nemen daarnaar te zoeken.

## Deskundig beheer

Het VPV Value Fund wordt beheerd door VPV Bankiers. Deze in 1989 onder de naam Veer Palthe Voûte opgerichte gerenommeerde financiële dienstverlener legt zich vooral toe op vermogensbeheer, zowel via individuele rekeningen als via eigen beleggingsfondsen. Kenmerkend is het financiële maatwerk, mogelijk gemaakt door een voortdurende oriëntatie op het financiële beheer en de individuele omstandigheden en wensen van haar cliënten. In een platte organisatie met hoge kwaliteitsmaatstaven als VPV Bankiers is uitsluitend plaats voor hoog opgeleide vakmensen: specialisten die hun vakkennis voortdurend op peil houden en uitbreiden via opleidingen, trainingen en eigen onderzoek. Een goede teamgeest en een inspirerende werkomgeving dragen in niet geringe mate bij aan de hoge kwaliteit van de dienstverlening. VPV Bankiers is een onafhankelijke vermogensbeheerder. Dit blijkt uit de individuele vrijheid die de fondsbeheerders hebben bij de selectie van research en bij de uitvoering van effectentransacties. Hierdoor spelen hierbij uitsluitend criteria van kwaliteit en kunde een rol. VPV Bankiers heeft een officiële bankstatus en opereert onder eigen naam en label in de markt.

## VPV-Beleggersgiro

Alle VPV-beleggingsfondsen kunnen rechtstreeks bij VPV Bankiers worden aangekocht dan wel verkocht via de VPV-beleggersgiro, een giraal administratiesysteem voor cliënten van VPV. De minimale eerste inleg voor VPV Value Fund bedraagt € 5.000,=.

Met de verschillende fondsen als bouwstenen kan een persoonlijke beleggingsstrategie worden gevolgd met een zelf gekozen verhouding tussen risico en rendement.

Binnen de beleggingsfondsen wordt het vermogen actief beheerd, zodat de cliënt zelf geen handelingen hoeft te verrichten. De cliënt profiteert bovendien van het schaalvoordeel van beleggen in een fonds, waardoor de totale beheerkosten van het vermogen aanzienlijk lager zijn. Het rekeningnummer van de VPV-Beleggersgiro is 73.39.67.949.

# VPV VALUE FUND

## Algemene Gegevens

- VPV Value Fund is opgericht op 31 augustus 2005.
- Het beheer van het fonds is in handen van VPV Bankiers NV.
- De fondsgrootte bedraagt per 1 maart 2010 circa € 55,7 miljoen.
- VPV Value Fund is beursgenoteerd (Euronext Amsterdam by NYSE Euronext).
- Het fonds valt onder het toezicht van de Autoriteit Financiële Markten in het kader van artikel 5 van de Wtb.
- Het fonds functioneert als open-end beleggingsinstelling.

## Beheerkosten

- Aan het fonds wordt per kwartaal een beheervergoeding van 0,375% over de omvang van het fondsvermogen in rekening gebracht. De vergoeding bedraagt derhalve 1,5% per jaar.
- De variabele vergoeding bedraagt 10% over het positieve resultaat boven 10%.

## Fiscale aspecten

- Het fonds is een fiscale beleggingsinstelling. Dit houdt in dat er geen vennootschapsbelasting verschuldigd is, op voorwaarde dat wordt voldaan aan de bepalingen in de Wet op de vennootschapsbelasting. Eén van de bepalingen is dat het fonds het beleggingsresultaat, exclusief het positieve saldo van koerswinsten en koersverliezen, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de aandeelhouders uitkeert.
- Het fonds streeft naar een stabiel dividendbeleid waarbij beleggers twee maal per jaar een uitkering ontvangen.

## Verslaggeving/ koersinformatie/overige informatie

- Het fonds publiceert een halfjaar- en een jaarverslag.
- De ontwikkelingen en koersontwikkeling bij VPV Value Fund zijn te volgen op de website van VPV Bankiers, [www.vpv.nl](http://www.vpv.nl).
- Voor dit product is een Financiële Bijsluiter beschikbaar. Vraag er om en lees hem voordat u het product koopt.
- Het prospectus van het fonds is op verzoek kosteloos verkrijgbaar bij VPV Bankiers.

## Risico dat u uw inleg niet terugkrijgt

- bij gehele looptijd (1 jaar)



De risicometer voor een recht van deelneming in een beleggingsinstelling gaat uit van een looptijd van 1 jaar. De risicoclassificatie is gebaseerd op de gemiddelde uitkering in de slechtste 10 procent van de gevallen, en berekend aan de hand van door de toezichthouder voorgeschreven tabellen. Deze tabellen bevatten aannames van het gemiddelde brutojaarrendement per beleggingsklasse.



## Door VPV Bankiers beheerde beleggingsfondsen:

---

### VPV Value Fund

*Beleggen in ondergewaardeerde aandelen en obligaties.*

---

### Dresdner VPV European Value Fund NV

*Europese Value aandelen*

---

### Dresdner VPV Emerging Markets Fund

*Aandelen in opkomende markten*

---

### Dresdner VPV Income Fund NV

*Voorziet in een periodieke dividenduitkering (4 x per jaar)*

---

### VPV Obligatie Fonds

*Belegt vooral in euro bedrijfsobligaties. Jaarlijks dividend*

---

### Phoenix Fund NV

*Distressed debt. (in samenwerking met IMC Asset Management BV)*

---

Wilt u meer informatie?

Wij geven u graag een nadere toelichting.

**VPV BANKIERS**

THE VALUE INVESTORS

Postbus 3155, 2800 CG Gouda  
Tel: 0182 597 777, Fax: 0182 597 759  
www.vpv.nl, info@vpv.nl

### Doelstelling

De doelstelling van het VPV Value Fund is vermogensgroei op langere termijn, terwijl door diversificatie het risico wordt beperkt.

Het Fonds is gericht op absoluut rendement, dat wil zeggen dat een vergelijking met een gespecificeerde benchmark geen doelstelling op zich is van het beleggingsbeleid.

### Beursnotering, dus eenvoudig aan te kopen

Door de beursnotering kunt u VPV Value Fund via elke bank of commissionair aankopen.

### Fiscale aspecten

Het fonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling.

*De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst.*

*Voor dit product is een financiële bijluster opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag erom en lees hem voordat u het product koopt.*