



2014

HALBERG
GUNDERSEN

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for december 2016

Foreningen fik et afkast på 3,72% i december, hvilket var lidt bedre end foreningens bechmark, der steg 2,83%. Det samlede afkast for helåret 2016 blev dermed 17,55% i forhold til markedets 10,35%. Et tilfredsstillende årsresultat efter et noget udfordrende 2015.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
December 2016	3,72%	2,83%	0,89%
3 måneder	14,00%	8,27%	5,73%
ÅTD 2016	17,55%	10,35%	7,20%
1 år	17,55%	10,35%	7,20%
Siden start	10,95%	14,82%	-3,87%

Aktiemarkedene startede december måned i næsten lige så højt humør som i november, inden julefreden indfandt sig, og markedet løjede lidt af mod slutningen af året. Hvor det i november var de amerikanske aktier, der trak læsset ovenpå valget af Donald Trump, var det i december i højere grad de europæiske og japanske aktier, der havde vind i sejlene.

Sektormæssigt fortsatte de finansielle selskaber de gode takter med en stigning på 4,4%, mens også energiselskaberne havde en god måned. Bedst gik det dog for telesektoren, der steg med 6,4%. For foreningens vedkommende var det derfor ikke overraskende de finansielle selskaber, der bidrog mest til afkastet, godt hjulpet på vej af de industrielle selskaber, hvor bl.a. A.P. Møller-Mærsk havde en god måned i kølvandet på selskabets kapitalmarkedsdag den 13. december.

Transaktioner i måneden

I slutningen af december solgte foreningens sine positioner i norske Statoil og amerikanske Buckle. Førstnævnte havde nået et kursniveau, hvor en fremtidig stigning i olieprisen var fuldt ud reflekteret i aktiekursen. Buckle, der driver tøjforretninger i USA, blev solgt, da ledelsen ikke har formået at tilpasse virksomhedens koncept og forretningsmodel til udfordringen fra onlinehandlen. Der er dermed andre og bedre alternativer inden for cyklisk forbrug at fokusere på.

Herudover blev positioner i Goldman Sachs og AIG reduceret, da begge selskaber havde leveret rigtig flotte afkast i kølvandet på det amerikanske valg. Der er absolut potentiale til yderligere kursstigninger, men vi ønskede at tage noget af den finansielle eksponering ud ovenpå et par fremragende måneder for sektoren.

Der blev i december indkøbt 3 nye selskaber til porteføljen, så foreningen sluttede året med 48 positioner, og dermed er antallet af selskaber i porteføljen nedbragt med 10 siden årets start.

En hver investeringsbeslutning tages udgangspunkt i foreningens industrielle tilgang med de fire overordnede temaer: 1) Finansiell styrke, 2) aktionærvenlighed, 3) lav prissætning og 4) en sund, forståelig og langtidsholdbar forretningsmodel. Fælles for de tre nye selskaber er, at de har stærke balancer med ingen eller meget lidt gæld, at de betaler udbytte eller tilbagekøber aktier samt er attraktivt prissat. Det giver et godt grundlag for at skabe et attraktivt langsigtet afkast. Forretningsmodellerne er til gengæld meget forskellige i næsten alle henseender, men vi er trygge ved, at selskaberne hver især vil levere tilfredsstillende afkast over de næste 3-5 år.

Western Forest er en bæredygtig canadisk skovhugger, som forædler og sælger forskellige træprodukter. Vi har investeret i selskabet som følge af dets stærke produktsortiment og samlet set høje kvalitet. Samtidig er den stærke US-dollar en konkurrencefordel, der bør gavne selskabet på kort sigt.

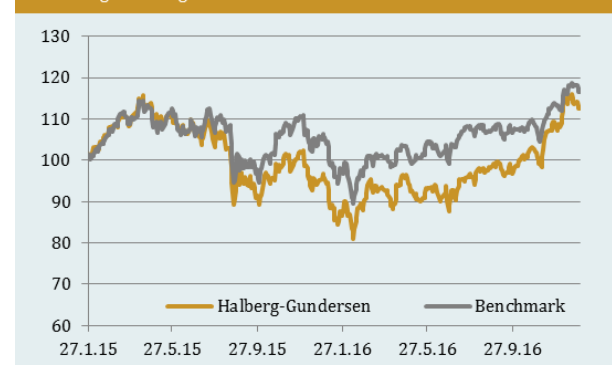
Ligeledes er den amerikanske dækproducent Cooper Tire & Rubber tilføjet porteføljen. Selskabet fokuserer på "erstatningsdæk" og vil nyde godt af de seneste års boom i antallet af solgte biler. Derudover er selskabet i en god position til at profitere af et voksende kinesisk dækbehov.

Det tredje nye selskab er Colopl, som er en japansk app-og spiludvikler. Colopls første store succes var drevet af, at det var først med "location based" spil - den slags spil vi efterhånden alle kender fra Pokemon Go. Colopl er i gang med en transformation og satser hårdt på at blive leder inden for næste generation af spil - Virtual Reality. Virtual Reality er stadig tidligt i produktlivscyklen, og med Colopl arbejder vi derfor med en tidshorisont på 5-10 år.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF december 2016 (median)			
	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	2,42	2,43	0,01
Kurs/indtjening (P/E)	13,95	20,73	6,78
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	12,91	17,03	4,12
Kurs/pengestrøm (P/CF)	8,04	12,41	4,37
EV/EBITDA	8,18	12,63	4,45
Kurs/salg	1,15	2,06	0,91
Kurs/indre værdi (P/B)	1,40	2,45	1,05
Overskudsgrad	6,19	8,29	2,10
Egenkapitalens forrentning	9,60	11,52	1,92
Salgsvækst	-2,43	1,21	3,64
Nettogæld/egenkapital	11,46	43,58	32,12
Markedsværdi (mia. DKK)	124,69	112,03	12,67

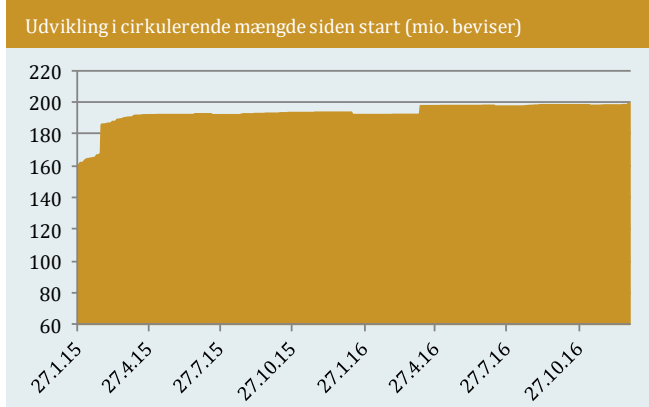
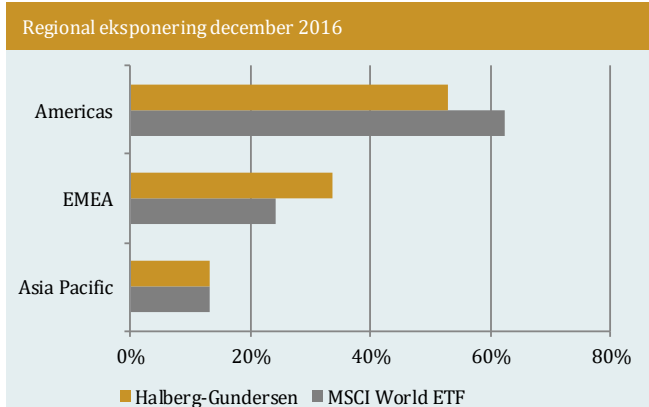
10 største positioner (%) december 2016		Ultimo vægt
INTEL CORP (USA)		2,88
AGCO CORP (USA)		2,87
CITIGROUP INC (USA)		2,85
WELLS FARGO & CO (USA)		2,73
TERADYNE INC (USA)		2,69
QUALCOMM INC (USA)		2,59
MOVADO GROUP INC (USA)		2,57
AXA SA (FRA)		2,51
SANDERSON FARMS INC (USA)		2,49
VICTREX PLC (ENG)		2,37
I alt		26,55
48 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF december 2016			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	24,31	18,01	6,30
Cyklisk forbrug	17,89	12,49	5,39
IT	12,10	14,60	-2,50
Industri	8,56	11,35	-2,79
Kontant	8,17	0,18	7,99
Stabilt forbrug	8,15	9,56	-1,42
Materialer	8,05	5,06	2,99
Medicinal	6,04	11,92	-5,87
Energi	5,38	7,21	-1,83
Fast ejendom	0,80	3,09	-2,28
Telekom	0,55	3,24	-2,68
Forsyning	0,00	3,14	-3,14
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF december 2016			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	1,69	0,79	0,89
Cyklisk forbrug	-0,29	0,23	-0,52
IT	0,36	0,29	0,07
Industri	0,77	0,16	0,61
Kontant	-0,02	0,00	-0,01
Stabilt forbrug	0,65	0,33	0,32
Materialer	0,05	0,11	-0,06
Medicinal	0,30	0,24	0,06
Energi	0,21	0,30	-0,09
Fast ejendom	0,04	0,09	-0,05
Telekom	0,08	0,20	-0,13
Forsyning	0,00	0,16	-0,16

Top 10 bidragere til afkast december 2016			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
SANDERSON FARMS INC (USA)	2,37	0,38	17,40
DEUTSCHE BANK AG-REG (GER)	2,27	0,33	15,99
GOLDMAN SACHS GROUP (USA)	2,77	0,32	9,71
VICTREX PLC (ENG)	2,29	0,26	11,99
NATURAL GROCERS BY V (USA)	2,06	0,24	12,70
BNP PARIBAS (FRA)	2,28	0,23	10,45
AP MOELLER-MAERSK A/ (DEN)	1,26	0,22	19,69
AXA SA (FRA)	2,48	0,19	7,81
DAIMLER AG-REGISTERE (GER)	1,48	0,18	12,59
TADANO LTD (JAP)	1,05	0,17	18,54

Bund 10 bidragere til afkast december 2016			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
GUESS? INC (USA)	1,51	-0,35	-19,31
VALE SA-SP ADR (BRZ)	2,47	-0,23	-9,30
BED BATH & BEYOND INC (USA)	1,90	-0,16	-8,64
MICHAEL KORS HOLDINGS LTD (USA)	2,20	-0,15	-7,12
BUCKLE INC/THE (USA)	0,82	-0,12	-10,69
QUALCOMM INC (USA)	2,67	-0,11	-3,85
AFLAC INC (USA)	1,91	-0,04	-2,03
ARCELORMITTAL (LUX)	2,06	-0,02	-1,65
COOPER TIRE & RUBBER (USA)	0,26	-0,02	-1,60
WAL-MART STORES INC (USA)	1,87	-0,01	-0,70



Bemærk: På denne side sammenlignes foreningens bruttoafkast med en ETF, der følger foreningens benchmark, hvorfor der vil være mindre afvigelser i både foreningens og benchmarkets afkast, når der sammenlignes med forsiden.