

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for januar 2019

Det globale aktiemarked steg 7,8 procent i januar, mens Foreningens portefølje gav et afkast på 8,7 procent.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
januar 2019	8,67%	7,80%	0,88%
3 måneder	0,05%	-0,49%	0,54%
ÅTD 2019	8,68%	7,82%	0,86%
1 år	-6,80%	1,66%	-8,46%
Siden start	14,20%	27,90%	-13,70%

Efter en hård afslutning på 2019 genindfandt optimismen sig hos investorerne i årets første måned. Med en opblødning af retorikken fra den amerikanske centralbank, FED, blev finansmarkederne styrket i troen på, at pengepolitiske stramninger nøje afstemmes med den økonomiske udvikling. Det var sammen med en normalisering af markedernes prissætning efter faldene i december med til at give det meget pæne afkast i januar.

På trods af en afkastmæssig god start på året har der dog været nok af problemstillinger for investorerne at forholde sig til. Nyhedsstrømmen har været domineret af de to hovedemner; den delvise regeringsnedlukning i USA og det britiske parlaments afstemning om Brexit.

Donald Trump har nu midlertidigt genåbnet statsapparatet, men risikoen for at nedlukningen genindføres synes overhængende. Det skal ses i forlængelse af Trumps stædige modvilje mod at opgive sit krav om finansiering af en mur langs grænsen til Mexico

I det britiske parlament led Theresa May et historisk stort nederlag i forsøget på at få godkendt den udtrædelsesaftale, hun har forhandlet på plads med EU. I den efterfølgende mistillidsafstemning, som blev fremtvunget af oppositionslederen Jeremy Corbyn, sikrede May sig dog fortsat opbakning. Deadline for briternes udtrædelse er 29. marts, en dato der nærmer sig med hastige skridt, efter May nu igen indleder forhandlinger med EU om det såkaldte "bagstop".

Med tanke på ovenstående stridspunkter er handelskonflikten mellem USA og Kina trådt i baggrunden for en stund. Med regnskabssæsonen på trapperne vil det billede forventeligt ændre sig. Vi hører allerede nu fra flere sider, at konflikten har medført realøkonomisk usikkerhed og afmatning, specielt i den kinesiske efterspørgsel. USA's retsforfølgelse af den kinesiske telegigant Huawei skærper konflikten yderligere efter en periode med ellers overvejende positive udmeldinger om fremskridt i forhandlingerne om en aftale.

Forklaringen på månedens gode afkast skal findes specielt indenfor stabile forbrugsvarer, hvor både amerikanske Sanderson Farms og Molson Coors samt finske Suomenen

steg med mere end 15%. Også i finans og materialer var der gode afkast i januar drevet blandt andet af amerikanske Citigroup og den kinesiske emballageproducent Greatview. 48 af porteføljens 50 selskaber gav et positivt afkast i den forgangne måned.

Transaktioner i perioden

Den eneste handel, der blev foretaget i januar, var salget af amerikanske Procter & Gamble. Investeringen blev dermed et kortere bekendtskab, end vi oprindeligt havde forudsat tilbage i maj, hvor vi føjede selskabet til porteføljen. Årsagen er dog glædelig, da Procter & Gamble siden har givet et afkast på 34%. Det skyldes både en generel sektorrotation til fordel for stabile forbrugsaktier i andet halvår af 2018, men også selskabsspecifikke faktorer. Procter & Gamble har formået at hæve den organiske salgsvækst samtidig med, at man har holdt omkostningerne nede og forbedret den organisatoriske struktur. De parametre, vi lagde til grund for investeringen, anser vi nu for opfyldt og indregnet i aktiekursen, hvorfor vi har afhændet positionen.

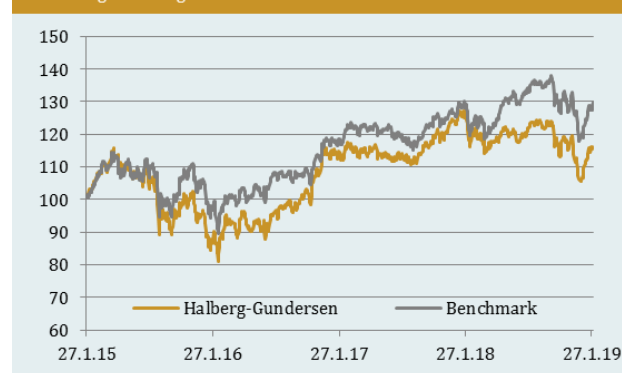
Kvartals- og årsregnskaber

I januar åbnede de amerikanske banker som sædvanlig regnskabssæsonen, selvom hovedparten af aflæggelserne først kommer i februar. Blandt de første til at rapportere var også testudstørs- og robotproducenten Teradyne. Selskabet leverede et stærkt fjerde kvartal og styrkede investorerne tiltro til sin fremtidige indtjeningssevne. Markedet kvitterede ved at sende aktien op med 13%. Vi forventer generelt solide resultater understøttet af en langsigtet forretningstilgang fra de øvrige selskaber i porteføljen, selvom usikkerhed om handelskrig og renter alt andet lige må forventes at få flere til at være forsigtige og nedtone forventningerne til de kommende kvartaler.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF, januar 2019			
(median)	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	3,25	2,76	0,49
Kurs/indtjening (P/E)	12,18	17,42	5,24
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	10,47	15,27	4,80
Kurs/pengestrøm (P/CF)	9,22	12,44	3,22
EV/EBITDA	8,89	12,20	3,31
Kurs/salg	1,19	2,03	0,84
Kurs/indre værdi (P/B)	1,30	2,28	0,98
Overskudsgrad	6,74	10,35	3,61
Egenkapitalens forrentning	9,39	13,48	4,09
Salgsvækst	1,99	6,89	4,90
Nettogæld/egenkapital	24,56	37,88	13,32
Markedsværdi (mia. DKK)	93,86	116,56	22,71

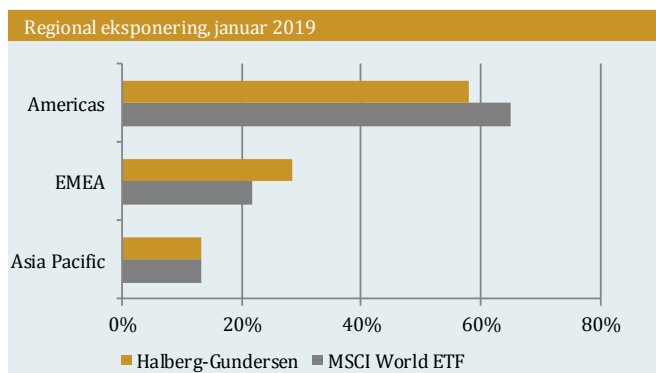
10 største positioner (%), januar 2019		Ultimo vægt
FIRST SOLAR INC (USA)		3,62
MOSAIC CO/THE (USA)		3,36
MOLSON COORS-B (USA)		3,13
TERADYNE INC (USA)		3,07
CISCO SYSTEMS (USA)		2,98
NOVO NORDISK-B (DNK)		2,83
WESTERN FOREST (CAN)		2,69
SANDERSON FARMS (USA)		2,68
PFIZER INC (USA)		2,67
CITIGROUP INC (USA)		2,65
I alt		29,68
49 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, januar 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	22,05	16,30	5,75
IT	18,99	14,89	4,10
Medicinal	18,36	13,11	5,25
Materialer	13,02	4,50	8,52
Stabilt forbrug	9,73	8,42	1,31
Cyklisk forbrug	9,32	10,56	-1,24
Kommunikation	2,41	8,32	-5,91
Kontant	2,36	0,19	2,17
Energi	1,58	6,09	-4,51
Industri	1,20	10,91	-9,71
Fast ejendom	0,98	3,20	-2,22
Forsyning	0,00	3,31	-3,31
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF, januar 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	2,06	1,27	0,79
IT	1,23	1,11	0,12
Medicinal	1,21	0,65	0,55
Materialer	1,16	0,35	0,82
Stabilt forbrug	1,50	0,40	1,10
Cyklisk forbrug	1,06	0,94	0,12
Kommunikation	0,12	0,69	-0,57
Kontant	-0,03	0,00	-0,04
Energi	0,22	0,61	-0,39
Industri	0,15	1,00	-0,84
Fast ejendom	0,10	0,32	-0,21
Forsyning	0,00	0,16	-0,16

Top 10 bidragere til afkast, januar 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
FIRST SOLAR INC (USA)	3,48	0,62	18,76
TEVA PHARM-ADR (ISR)	2,28	0,58	28,30
SANDERSON FARMS (USA)	2,53	0,56	23,89
CITIGROUP INC (USA)	2,52	0,55	23,40
MOLSON COORS-B (USA)	3,00	0,52	18,21
TERADYNE INC (USA)	2,89	0,40	14,31
MOSAIC CO/THE (USA)	3,34	0,34	10,14
WESTERN FOREST (CAN)	2,74	0,28	10,21
CISCO SYSTEMS (USA)	2,88	0,28	9,65
GILEAD SCIENCES (USA)	2,37	0,27	11,55

Bund 10 bidragere til afkast, januar 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
QUALCOMM INC (USA)	2,61	-0,37	-13,28
PFIZER INC (USA)	2,76	-0,07	-2,25
INTEL CORP (USA)	1,63	0,00	0,07
CVS HEALTH CORP (USA)	2,47	0,01	0,48
TAIWAN SEMIC-ADR (TWN)	2,07	0,03	1,58
LG DISPLAY CO LT (KOR)	1,08	0,05	4,22
IRIDIUM COMMUNIC (USA)	1,01	0,05	4,69
BORREGAARD ASA (NOR)	2,04	0,06	2,51
WUESTENROT & WUE (DEU)	1,87	0,06	2,91
UNITED THERAPEUT (USA)	1,02	0,06	5,55



3 års risikomål	
Standardafvigelse HGI	11,62%
Standardafvigelse benchmark	10,18%
Sharpe ratio	1,05
R ²	0,78
Beta	1,01
Alpha	-0,05%
Tracking error	5,48%
Omkostninger	
ÅOP	0,96%
Marginal omkostningsprocent	0,65%
Indirekte handelsomkostninger	0,06%

Bemærk: På denne side sammenlignes foreningens bruttoafkast med en ETF, der følger foreningens benchmark, hvorfor der kan være mindre afvigelser i både foreningens og benchmarkets afkast, når der sammenlignes med forsiden. Risikomål er baseret på interne beregninger.