



2014

HALBERG
GUNDERSEN

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for juli 2017

Foreningens portefølje gav et afkast på 0,99% i juli, hvilket var lidt bedre end markedet generelt målt ved MSCI World indekset, som tabte 1,04%.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Juli 2017	0,99%	-1,04%	2,03%
3 måneder	-1,82%	-3,14%	1,32%
ÅTD 2017	0,30%	1,21%	-0,90%
1 år	17,39%	9,65%	7,73%
Siden start	11,28%	16,20%	-4,92%

De amerikanske aktieindeks fortsatte med at sætte nye rekorder hen over sommeren, men da kursen på US dollar nu er faldet med over 11% siden årsskiftet, er afkastet målt i danske kroner gået hen og blevet negativt.

Donald Trump, som indtil videre har haft alvorlige vanskeligheder med at gennemføre sine valgløfter, ser ud til at lykkes med at sænke dollarkursen til glæde for den amerikanske konkurrenceevne i eksportmarkederne.

I Europa var aktierne over en bred kam også positive med gevinster på 5-10% i de større indeks siden årsskiftet. Japan viser ligeledes fremgang, som dog mere end neutraliseres af et fald i yenkursen.

De defensive sektorer, medicinal og stabilt forbrug tegnede sig for den største del af markedets tilbagefald, mens det i Halberg-Gundersen porteføljen især var materialer, IT og finans, som trak i positiv retning. Igen var det de cykliske forbrugsaktier, der er domineret af bilproducenter og detailhandel, som lå i bunden.

I Tyskland kan en ny bilskandale være under opsejling, efter ugemagasinet Der Spiegel i en artikel 21. juli kortlagde et samarbejde, der på flere områder har kartellignende karakter, mellem samtlige de store tyske bilmærker. Hvis anklagerne holder vand, kan det igen få økonomiske og omdømmemæssige konsekvenser for de i forvejen hårdt prøvede tyske bilproducenter, som handler til prissætninger på 6-7 gange indtjeningen - eller mindre end en tredjedel af det generelle marked.

Dog var der ikke noget at komme efter i kvartalsregnskaberne, hvor eksempelvis Daimler, som Halberg-Gundersen Invest har i porteføljen, præsenterede et flot resultat med fremgang på 6% i omsætningen.

Bedst performende aktie i Halberg-Gundersen porteføljen i juli var amerikanske First Solar, der producerer solpaneler. Kursstigningen på 20% var bl.a. drevet af de amerikanske myndigheders igangsættelse af en undersøgelse efter anklager om kinesisk prisdumping, hvilket potentielt vil medføre øgede toldsatser og dermed prisstigninger. Det var medvirkende til en overraskende

stor efterspørgsel i kvartalet og en ordrepipeline, der er mere end fordoblet siden april. Branchen er således stadig meget påvirket af politiske tiltag, men alt andet lige fortsætter solenergi med at forbedre konkurrenceevnen i forhold til produktion af elektricitet på grundlag af fossile brændstoffer.

Der var ligeledes stor kursmæssig fremgang til den tyske finansaktie Wüstenrot & Württembergische. Selskabet opjusterede ved udgangen af juni forventningerne til årsresultatet for 2017 og kom samtidig fra en ualmindelig lav prissætning i forhold til både nuværende og den forventede fremtidige indtjening.

Halvårsregnskaber tikker ind

Fra medio måneden begyndte halvårsregnskaberne at tikke ind. Der har foreløbig været positive takter at spore, og det ser ud til, at fremgang i resultaterne i nogen grad retfærdiggør den stadig relativt høje prissætning af aktiemarkederne.

Foreningen har reduceret sin kontantbeholdning i løbet af måneden, men der er ikke investeret i nye selskaber.

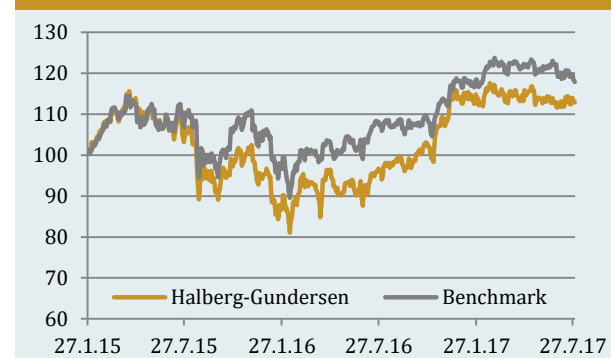
Porteføljen er dermed fortsat overvægtet i finans og cyklisk forbrug. Førstnævnte vil få betydelig medvind, når renterne stiger og sidstnævnte er så lavt prissat, at selv en længere periode med fortsat pres på omsætningen ikke kan ændre ved, at det økonomiske afkast i form af pengestrømme fra driften, vil give et tilfredsstillende afkast på værdien af den investerede kapital.

Onlinegiganten Amazon, som af mange anses for at være årsagen til den store modgang i den øvrige amerikanske og europæiske detailhandel, overraskede markedet med en markant resultatmæssig tilbagegang i andet kvartal.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF, juli 2017 (median)			
	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	2,56	2,39	0,17
Kurs/indtjening (P/E)	13,42	20,62	7,20
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	12,34	17,16	4,82
Kurs/pengestrøm (P/CF)	7,79	12,65	4,86
EV/EBITDA	7,19	12,45	5,26
Kurs/salg	1,29	2,15	0,86
Kurs/indre værdi (P/B)	1,48	2,46	0,98
Overskudsgrad	7,34	9,05	1,71
Egenkapitalens forrentning	9,72	12,38	2,66
Salgsvækst	0,89	4,25	3,36
Nettogæld/egenkapital	-1,56	41,59	43,15
Markedsværdi (mia. DKK)	153,21	116,64	36,57

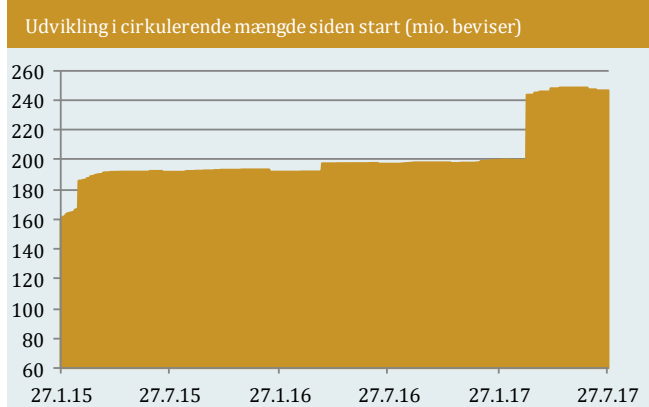
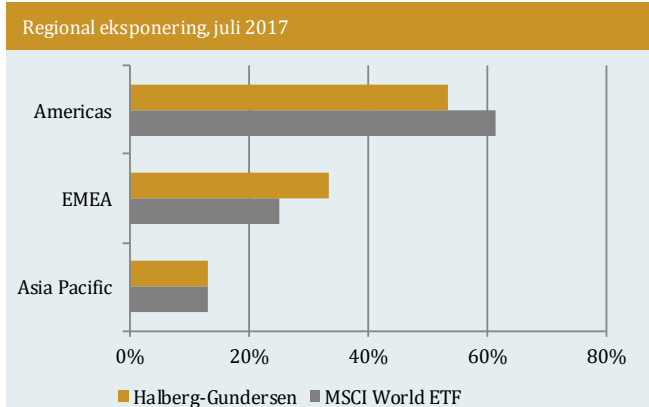
10 største positioner (%), juli 2017		Ultimo vægt
SANDERSON FARMS INC (USA)		3,15
FIRST SOLAR INC (USA)		2,97
CITIGROUP INC (USA)		2,80
BNP PARIBAS (FRA)		2,79
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED (GER)		2,70
GILEAD SCIENCES INC (USA)		2,57
INTEL CORP (USA)		2,56
NOVO NORDISK A/S-B (DEN)		2,56
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B (USA)		2,53
APPLE INC (USA)		2,51
I alt		27,14
46 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, juli 2017			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	24,82	18,11	6,71
Cyklisk forbrug	17,61	12,25	5,36
IT	17,44	15,84	1,60
Stabilt forbrug	9,40	9,40	-0,01
Medicinal	8,61	12,41	-3,80
Materialer	7,87	4,95	2,91
Kontant	5,33	0,28	5,05
Energi	4,08	5,98	-1,90
Industri	3,72	11,50	-7,78
Telekom	1,12	2,90	-1,78
Forsyning	0,00	3,16	-3,16
Fast ejendom	0,00	3,17	-3,17
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF, juli 2017			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	0,38	-0,02	0,40
Cyklisk forbrug	-0,29	-0,14	-0,15
IT	0,63	0,11	0,52
Stabilt forbrug	0,20	-0,24	0,44
Medicinal	-0,19	-0,40	0,20
Materialer	0,60	0,07	0,53
Kontant	-0,12	-0,01	-0,11
Energi	-0,11	0,02	-0,13
Industri	0,05	-0,26	0,31
Telekom	0,00	0,04	-0,04
Forsyning	0,00	-0,04	0,04
Fast ejendom	0,00	-0,04	0,04

Top 10 bidragere til afkast, juli 2017			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
FIRST SOLAR INC (USA)	2,63	0,49	19,64
WUESTENROT & WUERTTE (GER)	2,40	0,31	13,91
SANDERSON FARMS INC (USA)	2,92	0,28	9,60
VALE SA-SP ADR (BRA)	2,03	0,22	10,91
KATHMANDU HOLDINGS L (NZL)	1,54	0,19	10,28
ARCELORMITTAL (LUX)	1,62	0,18	11,78
TERADYNE INC (USA)	1,48	0,16	11,45
WESTERN FOREST PRODU (CAN)	2,39	0,15	6,43
COLOPL INC (JAP)	2,05	0,14	6,95
BNP PARIBAS (FRA)	2,77	0,11	4,00

Bund 10 bidragere til afkast, juli 2017			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
MOVADO GROUP INC (USA)	2,42	-0,15	-5,73
QUALCOMM INC (USA)	2,08	-0,14	-6,80
TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR (ISR)	2,03	-0,14	-6,30
WELLS FARGO & CO (USA)	2,07	-0,13	-5,81
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES (GER)	1,79	-0,12	-6,42
KIA MOTORS CORP (KOR)	2,02	-0,11	-5,33
NOVO NORDISK A/S-B (DEN)	2,61	-0,10	-3,84
COOPER TIRE & RUBBER (USA)	2,15	-0,08	-2,04
BED BATH & BEYOND INC (USA)	1,45	-0,07	-4,83
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED (GER)	2,89	-0,07	-2,79



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.