



2014

HALBERG  
GUNDERSEN

## Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for juni 2016

I en turbulent juni måned realiserede foreningen et tab på 0,88 procent, hvilket var lidt ringere end det generelle aktiemarked, som tabte 0,53 procent. Foreningens formue er dermed nogenlunde uændret i størrelsesordenen 175 mio. kr.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Juni 2016	-0,88%	-0,53%	-0,35%
3 måneder	0,90%	3,64%	-2,74%
ÅTD 2016	-3,40%	-1,55%	-1,85%
1 år	-13,37%	-2,36%	-11,01%
Siden start	-8,82%	2,43%	-11,26%

Englænderne stemte for at forlade EU, og i det lys var juni-afkastet nådigt sluppet. Mange aktiestrateger havde spået om europæiske kursfald på 10-15 procent som følge af BREXIT. Der er til gengæld helt som forventet opstået betydelig usikkerhed om både Englands og EU's fremtid, og de toneangivende EU-lande med Tyskland i spidsen kan nu være nødsaget til at statuere et eksempel på, at det ikke kan betale sig for medlemsstaterne at forlade EU - til potentielt stor skade for den europæiske samhandel.

De engelske aktier led ikke så stor overlast som den politiske ledelse af landet. Selv når der korrigeres for faldet i pundkursen, er de engelske aktier år-til-dato faldet mindre end det øvrige Europa, hvilket må siges at være lidt af et paradoks. Flere engelske storbanker så dog deres markedsværdi smuldre med 25-30 procent, umiddelbart efter valgresultatet blev kendt.

Foreningen har kun en enkelt engelsk aktie i porteføljen, mineselskabet Rio Tinto, som klarede sig gennem BREXIT med positivt afkast målt i danske kroner. Men til gengæld fik de øvrige europæiske både bank- og forsikringselskaber i HGI porteføljen en hård måned. På positivsiden var der medvind til foreningens IT, råvare- og medicinalaktier.

### Handler i porteføljen

Foreningen lå forud for BREXIT afstemningen med cirka 9 procent af formuen placeret kontant. Kursfaldene i forlængelse af afstemningen blev udnyttet til at supplere bredt i både europæiske finansielle selskaber og udvalgte amerikanske aktier, så kontantbeholdningen ved udgangen af måneden var reduceret til ca. 1,5 procent.

Der er investeret i et enkelt nyt selskab i juni måned, finske Suominen, som er toneangivende inden for produktion af 'non-woven' stof til vådservietter. Det var småt med de øvrige nyheder i juni, da englændernes afstemning stjal rampelyset.

Herhjemme blev der sadlet kraftigt om i ledelsen hos foreningens eneste danske selskab. AP Møller Maersk valgte at afskedige topdirektør gennem ni år, Niels Smedegaard Andersen, og i stedet satse på Søren Schou, som indtil nu har været chef for Shipping. Dermed blev Smedegaard offer for sin egen fokusering af forretningen på færre divisioner. Den har bidraget til næsten en halvering af aktiekursen, da Maersk er hårdt ramt af både rekordlave fragtrater og en meget lav oliepris - to eksterne faktorer som var tiltænkt at opveje hinanden og skabe en mere stabil indtjening, men som i nærværende situation har skabt voldsom modgang i begge koncernens primære forretninger. Som industriel investor finder vi ledelsesskiftet lidt umotiveret og kortsigtet. Bestyrelsen har selv besluttet og bakket op om fokuseringen af forretningen. Vi har en investeringshorisont på 5-10 år, og vi tror på, at forholdene vil rette sig over de næste 3-5 år med et betydeligt afledt potentiale i aktiekursen.

### Fremadrettet

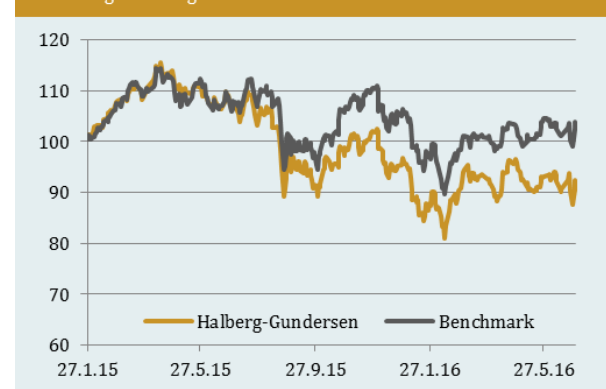
Sæsonen for halvårsregnskaber skydes i gang medio juli, hvor bl.a. resultaterne i de store amerikanske banker kommer til at give en indikation af udviklingen i den underliggende økonomi. Der vil fortsat være meget fokus på væksten og dermed sandsynligheden for amerikanske renteforhøjelser i andet halvår.

Præsidentvalget i USA må forventes at medføre urolige aktiekurser. På den korte bane havde vi gerne være den politisk uro foruden, men den kursmæssige turbulens har den fordel, at der løbende afdækkes attraktive langsigtede investeringsmuligheder, når kursen på fundamentalt sunde virksomheder bliver påvirket af kortsigtet uro og frygt i markedet.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF (median)			
	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	3,05	2,71	0,34
Kurs/indtjening (P/E)	13,17	19,48	6,31
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	11,80	16,76	4,96
Kurs/pengestrøm (P/CF)	6,59	11,64	5,05
EV/EBITDA	7,28	11,90	4,62
Kurs/salg	0,93	1,92	0,99
Kurs/indre værdi (P/B)	1,13	2,46	1,33
Overskudsgrad	6,34	8,34	2,00
Egenkapitalens forrentning	10,03	12,00	1,97
Salgsvækst	-4,85	1,64	6,49
Nettogæld/egenkapital	12,64	43,75	31,11
Markedsværdi (mio. DKK)	120.605	103.355	17.250

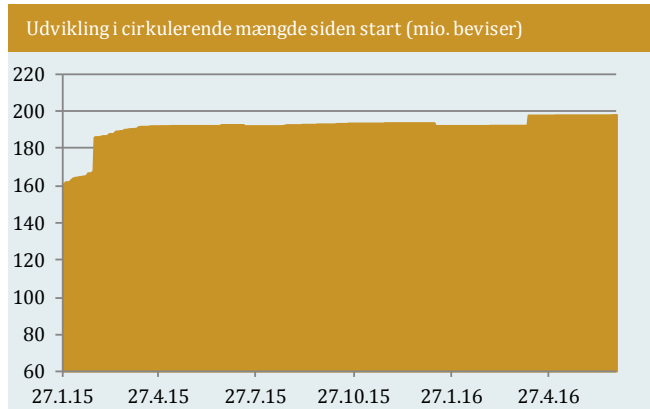
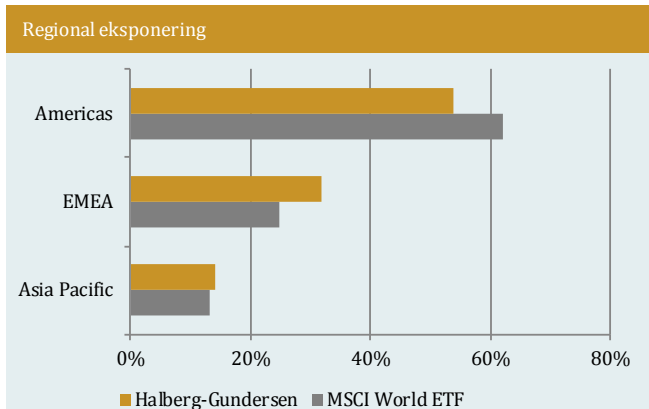
10 største positioner (%)		Ultimo vægt
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP (USA)		3,03
AP MOELLER-MAERSK A/S-B (DEN)		3,03
JOHNSON & JOHNSON (USA)		3,02
INTEL CORP (USA)		3,01
MICHAEL KORS HOLDINGS LTD (USA)		2,78
AGCO CORP (USA)		2,71
SAMSUNG ELECTR-GDR (KOR)		2,67
JPMORGAN CHASE & CO (USA)		2,60
SANDERSON FARMS INC (USA)		2,59
QUALCOMM INC (USA)		2,43
<b>I alt</b>		<b>27,87</b>
51 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	25,08	19,42	5,66
Cyklisk forbrug	18,36	12,73	5,63
Industri	15,74	10,76	4,98
IT	12,31	14,05	-1,74
Kontant	6,89	0,18	6,71
Stabilt forbrug	6,41	10,87	-4,47
Energi	5,08	6,75	-1,67
Medicinal	4,48	13,14	-8,67
Materialer	3,96	4,68	-0,72
Forsyning	1,02	3,55	-2,53
Telekom	0,67	3,63	-2,95
<b>I alt</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	

Sektorafkast versus benchmark ETF			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	-2,18	-1,12	-1,06
Cyklisk forbrug	0,02	-0,42	0,44
Industri	-0,45	-0,06	-0,39
IT	0,34	-0,37	0,71
Kontant	0,05	0,01	0,03
Stabilt forbrug	-0,01	0,39	-0,40
Energi	0,20	0,31	-0,11
Medicinal	0,44	0,12	0,32
Materialer	0,37	0,00	0,37
Forsyning	0,07	0,20	-0,13
Telekom	0,15	0,12	0,03

Top 10 bidragere til afkast juni 2016			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
VALE SA-SP ADR (BRA)	1,57	0,40	29,03
MICHAEL KORS HOLDING (USA)	2,73	0,39	16,08
SAMSUNG ELECTR-GDR (KOR)	2,52	0,32	13,98
JOHNSON & JOHNSON (USA)	2,91	0,22	7,87
TSUMURA & CO (JPN)	1,57	0,22	14,77
STATOIL ASA (NOR)	1,89	0,15	8,28
MTN GROUP LTD (ZAR)	0,67	0,15	25,74
MOVADO GROUP INC (USA)	2,14	0,15	6,56
INTEL CORP (USA)	2,54	0,12	4,06
AFLAC INC (USA)	2,21	0,09	4,11

Bund 10 bidragere til afkast juni 2016			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED (GER)	1,93	-0,52	-23,22
AXA SA (FRA)	1,41	-0,32	-21,13
MAZDA MOTOR CORP (JPN)	1,12	-0,30	-22,97
AGCO CORP (USA)	2,99	-0,27	-9,05
STOREBRAND ASA (NOR)	1,91	-0,27	-13,88
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP (USA)	3,14	-0,26	-7,90
ALLIANZ SE-REG (GER)	1,84	-0,24	-12,87
CITIGROUP INC (USA)	2,01	-0,19	-8,78
CHART INDUSTRIES INC (USA)	2,48	-0,17	-6,85
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES (GER)	1,09	-0,15	-12,80



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.