



2014

HALBERG
GUNDERSEN

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for maj 2017

Foreningen fik et negativt afkast i maj på 2,03%, hvilket var 1,10% ringere end markedet målt ved MSCI World.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Maj 2017	-2,03%	-0,93%	-1,10%
3 måneder	-3,08%	-1,24%	-1,84%
ÅTD 2017	0,09%	3,51%	-3,43%
1 år	20,76%	15,41%	5,34%
Siden start	11,05%	18,85%	-7,80%

De toneangivende amerikanske aktieindeks steg i maj måned, men for tredje måned i træk var der tilbagegang, når der måles i danske kroner. Det hænger sammen med, at dollaren kom under fornyet pres og tabte cirka 3% overfor euroen, da Donald Trump primo maj fyrede chefen for FBI, som undersøgte anklager om et påstået samarbejde mellem Trump-lejren og den russiske efterretningstjeneste under valgkampen sidste år.

Offentliggørelsen af den nu fyrede FBI-chefs noter fra et møde med Trump gav formodninger om embedsmisbrug og en eventuel senere rigsretssag. Uanset udfaldet af undersøgelsen ser det ud til at blive endog meget svært for Trump at gennemføre de vækstinitiativer, som bidrog til valgsejren. Den globale vækst skal i så fald komme fra Europa og Asien, i særdeleshed Kina, hvorfra de seneste økonomiske nøgletal giver håb om, at den kinesiske vækst kan fastholdes over 5% årligt noget tid endnu.

I Europa går englænderne til valg i denne uge, og det, som ved selve udskrivelsen af valget så ud til at blive en komfortabel sejr for Theresa May, ser nu ud til at ende i en regulær valggysler. Det ændrer ikke ved, at englænderne er på vej ud af EU, og at valget først og fremmest afhænger af indenlandske problemstillinger - og så selvfølgelig hvem, vælgerne vurderer, er bedst til at forhandle med EU om vilkårene for udtrædelsen.

Samtlige kvartalsregnskaber i hus

Der var blandede resultater i 1. kvartals regnskaberne fra porteføljens 47 selskaber. Generelt var der stor fremgang til de finansielle selskaber inden for både bank og forsikring, uden at det dog gav sig udslag i nævneværdige kursgevinster. Cyklisk forbrug, som bl.a. omfatter detailhandel og bilproducenter, var imidlertid lidt mere udfordret. Bilproducenterne leverede fornuftige regnskaber, som ikke reflekteres i den lave prissætning af aktierne, mens detailhandlen er påvirket af tilbagegang i omsætningen over en bred kam. Udfordringen fra onlinehandel er ikke nogen nyhed, men meget tyder på, at detailhandlen også påvirkes af et ændret forbrugsmønster med en generel substitution fra fysiske varer over mod oplevelsesøkonomi og serviceydelser.

Olie- og råvareselskaberne, som fik en forrygende afslutning på 2016, har ligeledes haft det vanskeligt hen over foråret. Det var ventet, at olieprisen langsomt vil arbejde sig op mod 60 USD inden årets udgang, men i løbet af 2. kvartal har prisen igen sat sig til under 50 USD per tønde. Værre er det gået for eksempelvis prisen på jernmalm, som faldt tilbage til niveauet under 60 USD per ton efter at have toppet i marts med cirka 95 USD.

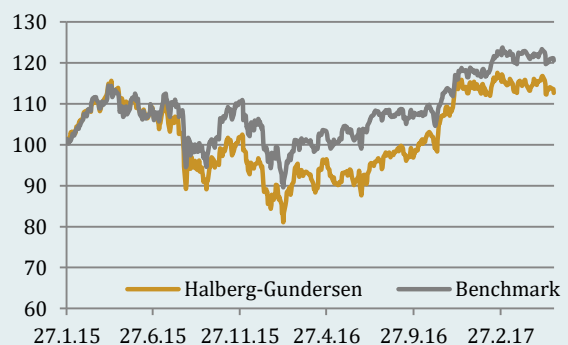
Nogle aktiestrateger argumenterer for, at der er mørke skyer på horisonten med gentagne terrorangreb i Europa, usikkerhed om EU og Trumps mange trusler mod verdenshandel og internationalt samarbejde - senest med USA's udtræden af klimaafstanden fra Paris. Men aktiemarkedet har vist sig resistent, hvilket underbygges af generelt stærke makroøkonomiske tal fra alle tre hovedregioner. Den voksende kinesiske gældsætning, kan dog blive problematisk, hvis væksten i Kina aftager.

Porteføljen i Halberg-Gundersen Invest udgøres af aktionærvenlige selskaber med lavt prissatte pengestrømme. Den generelt høje prissætning af aktiemarkedet er drevet af især IT-virksomheder, hvor der er meget høje forventninger til væksten. Når disse forventninger til fremtidig indtjening tilbagediskonteres ved en rekordlav rente og dermed afkastkrav, bliver fremtidig indtjening mere værd relativt til nutidig indtjening. Det gavner vækstaktierne og skader valueinvestorer. Man kan populært sige, at "prisen på fuglene på taget er rekordhøj i øjeblikket". I Halberg-Gundersen Invest har porteføljen ikke mange meget dyre fugle på taget, og vi er trygge ved, at vores disciplinerede industrielle investeringstilgang med fokus på værdisætningen af selskabernes realiserede og dokumenterede indtjeningsevne kommer afkastet og foreningen til gode.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Investeringsforeningen Halberg-Gundersen Invest og Great Dane A/S har alle rettigheder til dette produkt. Halberg-Gundersen Invest og Great Dane A/S påtager sig intet ansvar for, hvorvidt informationerne er fuldstændige, korrekte eller ajourførte. Anvendelsen sker alene på eget ansvar. Halberg-Gundersen Invest yder ikke investeringsrådgivning. I intet tilfælde er Halberg-Gundersen Invest og/eller Great Dane A/S ansvarlige for tab, der måtte opstå som følge af brugen af dette produkt. Den, der anvender informationen eller dele heraf, bør være opmærksom på, at informationen afspejles ved tidspunktet for tilblivelsen og derfor hurtigt kan blive uaktuel. Opsparing gennem afdelinger i en investeringsforening indebærer altid en risiko. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. De penge, der placeres i en afdeling af en investeringsforening, kan både øges og mindskes i værdi, og det er ikke sikkert, at placeret kapital tilbagevindes.

Nøgletal versus benchmark ETF, maj 2017 (median)			
	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	2,35	2,35	-
Kurs/indtjening (P/E)	14,04	21,36	7,32
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	12,68	17,59	4,91
Kurs/pengestrøm (P/CF)	7,76	12,71	4,95
EV/EBITDA	7,13	12,60	5,47
Kurs/salg	1,12	2,17	1,05
Kurs/indre værdi (P/B)	1,39	2,54	1,15
Overskudsgrad	5,61	8,84	3,23
Egenkapitalens forrentning	9,27	12,07	2,80
Salgsvækst	0,89	2,99	2,10
Nettogæld/egenkapital	8,22	40,17	31,95
Markedsværdi (mia. DKK)	137,81	120,25	17,56

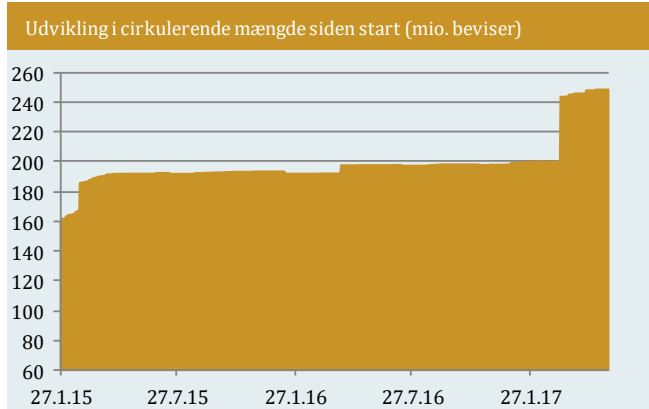
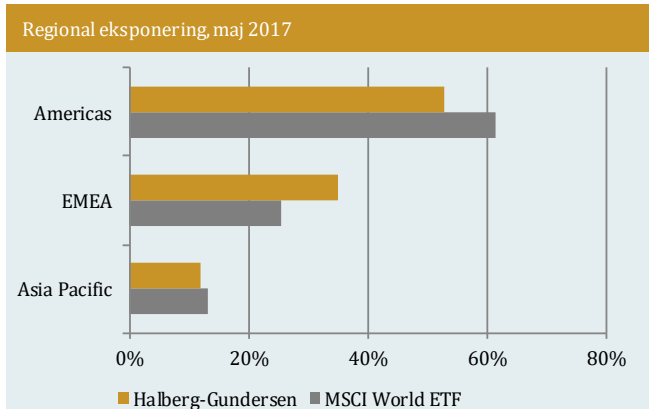
10 største positioner (%), maj 2017		Ultimo vægt
SANDERSON FARMS INC (USA)		3,02
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED (GER)		2,77
NOVO NORDISK A/S-B (DEN)		2,75
INTEL CORP (USA)		2,72
APPLE INC (USA)		2,69
BNP PARIBAS (FRA)		2,66
CITIGROUP INC (USA)		2,60
AFLAC INC (USA)		2,46
AGCO CORP (USA)		2,43
WAL-MART STORES INC (USA)		2,40
I alt		26,50
47 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, maj 2017			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	22,91	17,32	5,59
Cyklisk forbrug	18,42	12,40	6,02
IT	13,39	15,70	-2,31
Stabilt forbrug	11,23	9,69	1,53
Medicinal	8,43	12,17	-3,74
Industri	8,02	11,81	-3,80
Materialer	7,39	4,81	2,58
Kontant	4,74	0,43	4,31
Energi	4,32	6,21	-1,89
Telekom	1,15	3,01	-1,86
Forsyning	0,00	3,19	-3,19
Fast ejendom	0,00	3,16	-3,16
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF, maj 2017			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	-0,21	-0,55	0,34
Cyklisk forbrug	-1,19	-0,20	-0,99
IT	0,83	0,24	0,59
Stabilt forbrug	-0,36	0,12	-0,48
Medicinal	-0,20	-0,11	-0,09
Industri	-0,02	-0,15	0,13
Materialer	-0,39	-0,12	-0,26
Kontant	-0,04	-0,02	-0,02
Energi	-0,27	-0,27	0,00
Telekom	-0,10	0,02	-0,12
Forsyning	0,00	0,09	-0,09
Fast ejendom	0,00	-0,04	0,04

Top 10 bidragere til afkast, maj 2017			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
FIRST SOLAR INC (USA)	2,24	0,49	26,26
COLOPL INC (JAP)	2,02	0,27	14,43
KIA MOTORS CORP (KOR)	2,07	0,20	10,23
NOVO NORDISK A/S-B (DEN)	2,57	0,15	5,91
AP MOLLER-MAERSK A/S (DEN)	1,90	0,12	6,37
DRAEGERWERK AG - PRE (GER)	2,28	0,09	4,10
QUALCOMM INC (USA)	2,12	0,09	4,27
APPLE INC (USA)	2,68	0,09	3,45
WILH WILHELMSSEN HOLD (NOR)	2,18	0,06	2,84
GUESS? INC (USA)	0,96	0,05	4,52

Bund 10 bidragere til afkast, maj 2017			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
MICHAEL KORS HOLDINGS LTD (USA)	2,33	-0,33	-13,89
MOVADO GROUP INC (USA)	2,30	-0,30	-12,64
TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR (ISR)	1,92	-0,29	-14,53
BED BATH & BEYOND INC (USA)	1,83	-0,27	-13,97
NATURAL GROCERS BY VITAMIN C (USA)	1,77	-0,24	-12,24
CVS HEALTH CORP (USA)	1,99	-0,20	-9,71
COOPER TIRE & RUBBER (USA)	2,16	-0,19	-8,67
NATIONAL OILWELL VARCO INC (USA)	1,88	-0,18	-9,49
ARCELORMITTAL (LUX)	1,53	-0,18	-11,13
WELLS FARGO & CO (USA)	2,03	-0,15	-7,34



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.