



2014

HALBERG
GUNDERSEN

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for marts 2017

Efter en kursmæssigt forrygende februar måned kom der lidt mere ro over aktiemarkedet i marts. Foreningens afkast blev 0,19%, hvilket var lidt mindre end det generelle marked, som gav 0,26%.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Marts 2017	0,19%	0,26%	-0,07%
3 måneder	2,72%	4,91%	-2,19%
ÅTD 2017	2,72%	4,91%	-2,19%
1 år	26,13%	21,87%	4,25%
Siden start	13,97%	20,45%	-6,49%

Til en afveksling var det de europæiske aktier, der klarede sig bedst med et afkast på 3,5%, mens de amerikanske aktier, primært som følge af et fald i dollarkursen, gav et negativt resultat. Også de japanske aktier faldt, men det blev i høj grad opvejet af en stigende yen.

Også i foreningens portefølje lå de europæiske selskaber i front. Bedst gik det for finske Suominen med en stigning på 16,2%. Suominen, der producerer stof til bl.a. bleer og vådservietter, har fornylig afsluttet et større investeringsprogram, som har øget produktionskapaciteten og gjort selskabet i stand til at håndtere væksten fremadrettet. Sektormæssigt var det foreningens finansielle selskaber, der klarede sig bedst, mens investeringerne i IT havde en vanskelig måned. Amerikanske First Solar er i øjeblikket udfordret af et overudbud af solpaneler, hvilket har resulteret i et stærkt prispres. På længere sigt vil selskabet dog nyde godt af omstillingen til vedvarende energi, da solteknologien nu er fuldt konkurrencedygtig med fossile brændstoffer i flere regioner – uden subsidier. First Solar er det eneste selskab i sektoren med en stærk balance, som vil beskytte foreningens investering trods de nuværende bump på vejen.

Transaktioner i måneden

Foreningen modtog i marts måned en nytegning på knap 50 mio. kr., så formuen nu er på godt 265 mio. kr. til gavn for omkostningsprocenten, som reduceres yderligere. Fire selskaber, som hver især havde nået deres kurstarget, er blevet solgt. Det var investeringsbanken Goldman Sachs, medicinalsselskabet Johnson & Johnson, det tyske ejendomsselskab VIB Vermoegen og den japanske producent af naturmedicin Tsumura.

Efter en årrække med store kursstigninger er arbejdet med at finde gode og billige aktier, der lever op til foreningens krav, ikke blevet lettere. Men med mere end 20.000 selskaber i foreningens investeringsunivers, er det altid muligt at finde nye attraktive muligheder. Et af de selskaber, der passer fint ind i foreningens filosofi om en

attraktiv prissætning, aktionærvenlighed, stærk balance og langtidsholdbar forretningsmodel, er tyske Wuestenrot & Wuerttembergische. W&W har et stærkt fodfæste i den folkerige delstat Badem-Wuerttemberg, hvor W&W har en høj markedsandel inden for forsikring. Tyskland er et af de europæiske lande med den mindste andel af boligejere, men dette er på vej til at ændre sig som følge af lave renter og stigende lejeomkostninger. W&W's andet store forretningsben, boligfinansiering og -opsparing har dermed stor gavn af, at tyskerne i stigende grad hellere vil eje end leje deres bolig.

Foreningen har også investeret i amerikanske CVS Health, som er mest kendt for sine tæt ved 10.000 'drug stores', der findes på næsten hvert et gadehjørne i USA. Men selskabet har en ligeså stor forretning ud af at administrere private og offentlige sundhedsforsikringer, hvor CVS håndterer distributionen af receptpligtig medicin. Med et næsten rendyrket fokus på det amerikanske marked vil CVS være en af de virksomheder, der kan få størst gavn af de vækstinitiativer, Donald Trump håber at kunne gennemføre. Den forventede reduktion af selskabsskatten, kan ligeledes vise sig at få en positiv effekt på indtjeningen hos CVS.

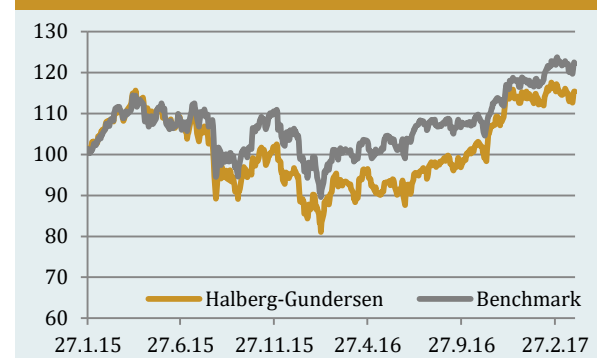
Fremadrettet

I april måned får vi vanen tro de første indblik i, hvordan virksomhederne har klaret sig i årets første kvartal. Det bliver udslagsgivende, om selskaberne over en bred kam er i stand til at indfri de høje forventninger til vækst og indtjening, som investorerne over det sidste halve år har taget forskud på. I USA venter man stadig spændt på effekterne af Donald Trump, mens Europa og specielt EU har nok at se til med det snarlige franske præsidentvalg og Storbritanniens nylige effektivering af artikel 50, der formelt blev startskuddet til briternes udmelding fra EU.

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 tilbivelsen 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 marts 2017 (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

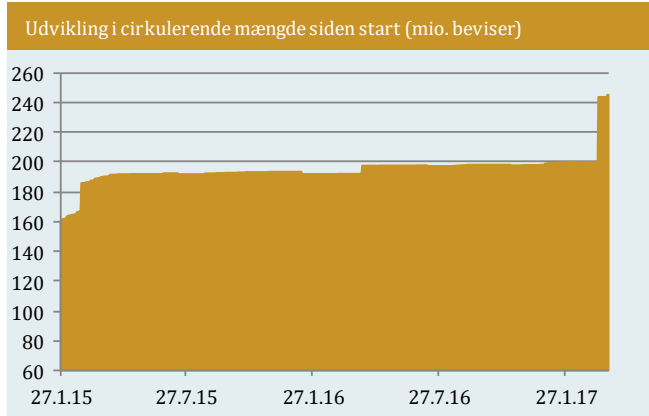
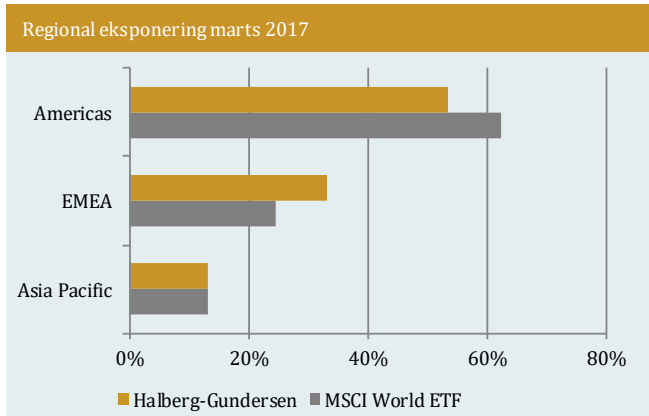
10 største positioner (%) marts 2017		Ultimo vægt
INTEL CORP (USA)		2,80
SANDERSON FARMS INC (USA)		2,69
COOPER TIRE & RUBBER (USA)		2,64
CITIGROUP INC (USA)		2,64
APPLE INC (USA)		2,61
BNP PARIBAS (FRA)		2,60
MOVADO GROUP INC (USA)		2,59
TERADYNE INC (USA)		2,58
WOODSIDE PETROLEUM LTD (AUS)		2,54
MICHAEL KORS HOLDINGS LTD (USA)		2,47
I alt		26,16
47 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF marts 2017			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	21,19	17,88	3,31
Cyklisk forbrug	18,56	12,30	6,26
IT	13,70	15,27	-1,57
Stabilt forbrug	9,40	9,72	-0,32
Industri	8,82	11,29	-2,47
Medicinal	8,47	12,25	-3,78
Materialer	8,33	5,03	3,30
Kontant	5,73	0,27	5,46
Energi	4,41	6,48	-2,07
Telekom	0,95	3,14	-2,19
Fast ejendom	0,45	3,13	-2,67
Forsyning	0,00	3,15	-3,15
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF marts 2017			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	0,38	-0,10	0,48
Cyklisk forbrug	0,29	0,22	0,07
IT	-0,33	0,30	-0,63
Stabilt forbrug	0,21	0,04	0,17
Industri	-0,06	0,09	-0,16
Medicinal	0,11	-0,01	0,13
Materialer	-0,26	0,01	-0,27
Kontant	-0,03	0,00	-0,03
Energi	0,06	-0,03	0,09
Telekom	0,00	0,00	0,00
Fast ejendom	0,01	-0,03	0,04
Forsyning	0,00	0,04	-0,04

Top 10 bidragere til afkast marts 2017			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
SUOMINEN OYJ (FIN)	1,94	0,29	16,17
BNP PARIBAS (FRA)	2,39	0,28	13,30
DRAEGERWERK AG - PRE (GER)	2,21	0,26	12,87
TERADYNE INC (USA)	2,76	0,25	8,71
SANDERSON FARMS INC (USA)	2,49	0,22	8,61
COOPER TIRE & RUBBER (USA)	2,48	0,21	8,99
AXA SA (FRA)	2,19	0,19	8,97
ALLIANZ SE-REG (GER)	1,98	0,11	5,81
SWATCH GROUP AG/THE- (SUI)	1,69	0,11	6,85
APPLE INC (USA)	2,41	0,10	4,25

Bund 10 bidragere til afkast marts 2017			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
FIRST SOLAR INC (USA)	1,85	-0,57	-25,56
NATURAL GROCERS BY VITAMIN C (USA)	1,89	-0,29	-14,43
VALE SA-SP ADR (BRZ)	2,56	-0,20	-8,76
TADANO LTD (JAP)	1,42	-0,19	-9,50
TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR (ISR)	1,64	-0,18	-8,91
GUESS? INC (USA)	1,19	-0,14	-10,91
KATHMANDU HOLDINGS LTD (NZL)	1,98	-0,12	-4,89
COLOPL INC (JAP)	1,70	-0,10	-1,16
ARCELORMITTAL (LUX)	2,02	-0,09	-5,06
WELLS FARGO & CO (USA)	2,50	-0,09	-4,40



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 forside.