



2014

HALBERG
GUNDERSEN

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for april 2019

Foreningen fik et afkast på 5,89 procent i april, hvilket var en del bedre end det generelle aktiemarked, der steg 3,60 procent.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
April 2019	5,89%	3,60%	2,29%
3 måneder	7,96%	10,31%	-2,35%
ÅTD 2019	17,33%	18,91%	-1,58%
1 år	5,62%	15,10%	-9,48%
Siden start	23,64%	41,08%	-17,45%

Med stigningerne i april er det globale aktiemarked ved at nærme sig et afkast på 20% for året. Det kan synes voldsomt i lyset af de store både politiske og økonomiske usikkerhedsmomenter. Brexit, handelskrig og afmattende økonomisk vækst er trådt i baggrunden for øjeblikket, hvor investorerne viser fortsat tiltro til aktiemarkedet. Ovenstående emner er dog ikke forsvundet, og det bliver interessant at følge markedernes reaktion, når der igen kommer fokus på de udfordringer, de vestlige økonomier står overfor.

2019 har indtil videre fortsat de sidste års trend med en forkærlighed for vækstaktierne, der ÅTD er steget med hele 22%, mens valueaktierne "kun" har formået at give et afkast på tæt ved 16%. Faldet i de amerikanske statsrenter har været understøttende for denne udvikling, men april bød dog på en vending med nu igen svagt stigende renter.

Månedens performance blev specielt skabt i IT-sektoren af flere af semiconductor-selskaberne som amerikanske Qualcomm og Teradyne. Førstnævnte som en konsekvens af aftaleindgåelse med Apple mens Teradyne steg i kølvandet på et godt regnskab. Også tyske Draegerwerk havde positive meldinger i deres regnskab, hvilket har givet en positiv effekt på kursen, da man nu begynder at se den gode udvikling i ordrebogen materialiserer sig i omsætning. Ligeledes har den koreanske bilproducent Kia haft en god måned drevet af opløftende salgstal og succesfuld introduktion af nye modeller.

Transaktioner i perioden

Som konsekvens af de markante kursstigninger i årets første 4 måneder har april budt på en større udskiftning i porteføljen end normalt. I alt er 4 selskaber solgt fra.

Efter lang tids uvished blev der endelig sat punktum i stridighederne mellem Qualcomm og Apple. Det blev der med en aftale om fremtidig licensbetaling og levering af 5G chips til Apples smartphones. Det løftede Qualcomm aktien med over 40% fordelt på 2 dage og blev vores anledning til at sælge selskabet. Med indtjeningen fra Apple fuldt indregnet i kursen og en ledelse, der har

slækket alvorligt på balancens kvalitet til fordel for aktietilbagekøb, mener vi, at afkast-risiko forholdet i Qualcomm ikke længere er attraktivt.

Frasolgt er også blevet 2 tyske selskaber, bilproducenten Daimler og forsikringsselskabet Allianz. Daimler, der står bag Mercedes, er udfordret af et stagnerende bilsalg og et stort behov for fortsatte investeringer for at placere sig i det teknologikapløb, der foregår i branchen. Med usikkerhed om investeringsbehovet anser vi desuden visibiliteten i Daimlers fremtidsudsigter for udfordrende. Allianz har været i porteføljen siden Foreningens start og leveret et godt stabilt afkast drevet af stærk operationel eksekvering, digitale investeringer og stigende dividender. Nu mener vi dog, at porteføljen med fordel kan koncentreres på forsikringsselskaber med større potentiale for indtjeningsforbedring.

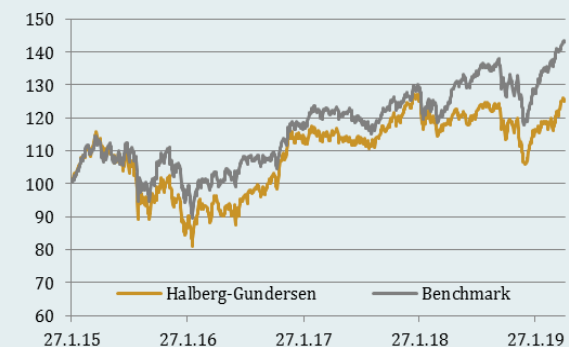
Endeligt er også positionen i danske Novo Nordisk afhændet. Novo Nordisk er et kvalitetsselskab, men virksomheden handler nu også til en værdiansættelse, hvor vi forholder os kritisk til yderligere forbedringsmuligheder. Det skal specielt ses i lyset af de fortsatte bekymringer om priserne i USA og selskabets egen nedjustering af de langsigtede vækstmuligheder i den tid, vi har været aktionær i selskabet.

Ind til foreningen er købt tyske Henkel, der udover kendte forbrugerbrands som hårprodukterne Schwarzkopf og vaskemidlet Persil, også har en stærk portefølje af industrielle klæbemidler. Henkel har en god markedsposition på flere vækstmarkeder og en høj indtjeningssevne på det europæiske marked. Formår selskabet at fastholde udviklingen i Emerging Markets og i højere grad end i dag at styrke profitabiliteten på vækstmarkederne, ser vi en god upside i virksomheden.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF, april 2019 (median)			
	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	2,57	2,65	0,08
Kurs/indtjening (P/E)	12,99	18,75	5,76
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	11,18	15,99	4,81
Kurs/pengestrøm (P/CF)	7,06	13,29	6,23
EV/EBITDA	8,91	12,61	3,70
Kurs/salg	1,15	2,16	1,01
Kurs/indre værdi (P/B)	1,24	2,38	1,14
Overskudsgrad	6,62	10,09	3,47
Egenkapitalens forrentning	8,17	13,06	4,89
Salgsvækst	1,87	5,85	3,98
Nettogæld/egenkapital	16,91	40,90	23,99
Markedsværdi (mia. DKK)	79,85	129,24	49,40

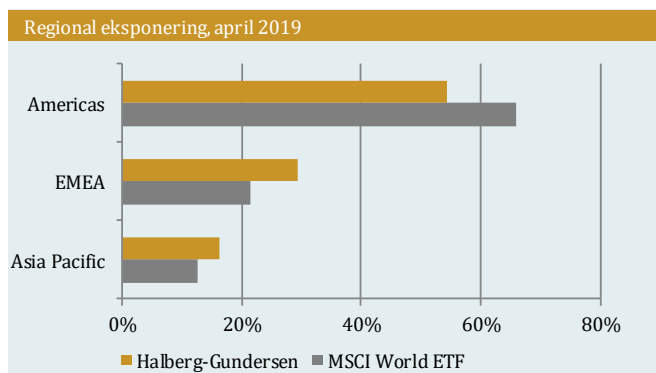
10 største positioner (%), april 2019		Ultimo vægt
SANDERSON FARMS (USA)		3,28
FIRST SOLAR INC (USA)		3,20
MOLSON COORS-B (USA)		2,99
DRAEGERWERK-PREF (GER)		2,91
CITIGROUP INC (USA)		2,89
TERADYNE INC (USA)		2,79
MOSAIC CO/THE (USA)		2,70
SAWAI PHARMACEUT (JPN)		2,57
BNP PARIBAS (FRA)		2,56
NN GROUP (NLD)		2,55
I alt		28,44
42 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, april 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	22,43	15,82	6,61
IT	21,31	16,09	5,22
Medicinal	13,97	12,18	1,79
Materialer	13,00	4,50	8,50
Cyklisk forbrug	11,22	10,65	0,57
Stabilt forbrug	9,41	8,35	1,07
Kontant	2,97	0,35	2,62
Fast ejendom	2,54	3,20	-0,66
Energi	1,69	6,02	-4,32
Industri	1,45	11,08	-9,63
Kommunikation	0,00	8,30	-8,30
Forsyning	0,00	3,21	-3,21
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF, april 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	1,50	1,15	0,36
IT	2,58	1,04	1,55
Medicinal	0,04	-0,31	0,36
Materialer	0,22	0,11	0,11
Cyklisk forbrug	0,85	0,60	0,24
Stabilt forbrug	0,92	0,18	0,74
Kontant	0,02	0,00	0,02
Fast ejendom	-0,07	-0,06	-0,01
Energi	-0,04	0,05	-0,09
Industri	-0,04	0,54	-0,58
Kommunikation	0,00	0,47	-0,47
Forsyning	0,00	-0,01	0,01

Top 10 bidragere til afkast, april 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
QUALCOMM INC (USA)	1,62	1,02	37,71
TERADYNE INC (USA)	3,31	0,72	23,22
FIRST SOLAR INC (USA)	3,50	0,64	16,66
DRAEGERWERK-PREF (GER)	2,39	0,60	26,61
KIA MOTORS CORP (KOR)	2,16	0,48	24,67
SANDERSON FARMS (USA)	3,04	0,45	15,22
CITIGROUP INC (USA)	2,80	0,37	13,84
PRUDENTL FINL (USA)	1,89	0,27	15,26
BNP PARIBAS (FRA)	2,45	0,25	11,37
MAGNA INTL (CAN)	1,80	0,24	14,02

Bund 10 bidragere til afkast, april 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
SAWAI PHARMACEUT (JPN)	2,70	-0,22	-7,43
PANDORA A/S (DNK)	1,77	-0,19	-10,40
NOKIA OYJ (FIN)	2,17	-0,17	-7,77
NOVO NORDISK-B (DNK)	1,76	-0,15	-6,57
MOSAIC CO/THE (USA)	2,85	-0,12	-4,22
PFIZER INC (USA)	2,63	-0,12	-4,20
INTEL CORP (USA)	1,87	-0,08	-4,78
TEVA PHARM-ADR (ISR)	2,26	-0,07	-2,76
STOCKLAND (AUS)	2,54	-0,07	-2,78
CAESARSTONE LTD (USA)	1,45	-0,04	-2,90



3 års risikomål	
Standardafvigelse HGI	11,90%
Standardafvigelse benchmark	10,40%
Sharpe ratio	0,80
R ²	0,78
Beta	1,01
Alpha	-0,18%
Tracking error	5,64%
Omkostninger	
ÅOP	0,95%
Marginal omkostningsprocent	0,65%
Indirekte handelsomkostninger	0,05%

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.