



2014

HALBERG  
GUNDERSEN

## Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for februar 2020

I februar fortsatte den dårlige aktiestart på året. Coronafrygten kom tilbage for fulde gardiner og medførte en generel korrektion i markedet. Foreningens portefølje gav et negativt afkast på 7,39 procent. Utilfredsstillende. Men foreningen tabte marginalt mindre end det generelle marked med 7,77 procent.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Februar 2020	-7,39%	-7,77%	0,38%
3 måneder	-9,11%	-6,14%	-2,97%
ÅTD 2020	-10,53%	-7,12%	-3,42%
1 år	-4,77%	8,43%	-13,20%
Siden start	10,84%	43,61%	-32,77%

Februar måned startede ellers med kursstigninger over en bred kam, efter at man i første omgang fik frygten for corona børstet af sig. Kineserne meldte om, at man var begyndt at få spredningen under kontrol. Det ændrede sig markant, da meldingerne om virussens hastige spredning uden for Kina blev flere og flere. Verdensmarkedsindekset faldt med over 15% på kun 7 handelsdage i den sidste del af måneden.

Myndighedernes bestræbelser rundt om i verden på at begrænse og inddæmme smitten har medført en række indgreb, som ikke kan undgå at lægge en dæmper på væksten. Virksomhedslukninger, transportforbud, karantæne regler, skolelukninger, butikslukninger. Folk bliver hjemme. Mange virksomheder, der sourcer fra Kina har allerede fortalt om leveringsudfordringer i forbindelse med offentliggørelsen af 4. kvartals- og årsregnskaberne. Men som vi skrev i januar, så er det uhyre vanskeligt at vurdere de økonomiske konsekvenser af krisen.

At Kina sandsynligvis har fået bedre styr på situationen, kan aflæses i de daglige [situationsrapporter fra WHO](#). Hvor der i begyndelsen af februar dagligt blev konstateret 2-4.000 nye smittede, så var det tal ved udgangen af måneden bragt ned under 500.

Imidlertid – og det var det, som gav fornyet angst – blev der i månedens løb vendt op og ned på tallene. Hvor der i første halvdel af februar sammenlagt var cirka 500 smittede udenfor Kina, så kom der ved udgangen af måneden dagligt over 1.000 nye tilfælde til. Hårdest ramt er i skrivende stund Korea (5.766), Italien (3.089) og Iran (2.922),

Vi kan kun håbe på, at resten af verden kommer til at gennemgå lignende forløb som Kina – at smittespredningen stabiliserer sig og aftager, for vi begynder i stigende grad at se Italien lukke ned.

Foreningens afkast var i februar hovedsageligt påvirket negativt af finansaktierne, som klarede sig markant dårli-

gere end markedet. En bank eller et forsikringselskab uden fysiske produkter bliver vel ikke direkte påvirket af coronavirus, skulle man tro. Men corona og de afledte produktionsstop og fald i den økonomiske aktivitet gav forventninger om yderligere rentenedsættelser, ligesom risiko for lavkonjunktur traditionelt går ud over finansaktier, da det giver risiko for stigende tab på bankernes udlån og lavere investeringsafkast i både bank og forsikring.

Omvendt positivt blev medicinalselskabet Gilead løftet af, at selskabet i forvejen havde et lægemiddel under udvikling, Remdesivir, som oprindeligt var tiltænkt behandlingen af Ebola og SARS. Forskerne håber på at midlet kan indgå i behandlingen af Corona, men hvor meget – hvis noget overhovedet – Gilead ender med at få ud af det er svært at sige på nuværende tidspunkt.

Også det mindre tyske medicoselskab, Drägerwerk, tog et kurshop i modsat retning af markedet. Dräger er en markedsleder på sikkerheds- og åndedrætsudstyr – bl.a. de ansigtsmasker, som nu er udsolgt i flere lande.

### Handelsaktivitet

Der var begrænset handelsaktivitet i porteføljen i februar. Vi tog lidt gevinst i Gilead, efter den var steget markant på nyheden Remdesivir. Derudover benyttede vi også muligheden for at reducere vores position i Lumentum, som har haft medvind og er kommet nærmere vores fair value.

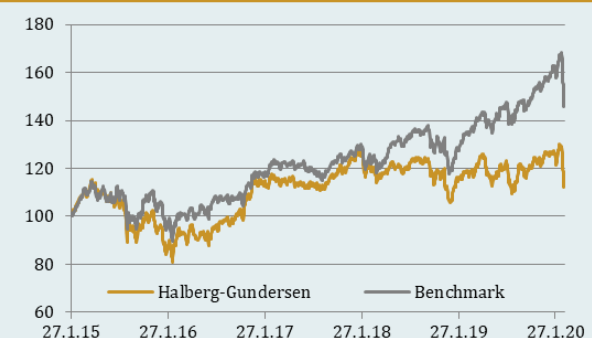
### Kvartals- og årsregnskaber

22 af porteføljens 43 selskaber har aflagt kvartals- eller årsregnskab i februar. Generelt har det været nogle af de bedste kvartalsregnskaber, vi har set fra porteføljens virksomheder i foreningens levetid. Men fornuftige regnskaber kunne dog ikke modvirke de generelle kursfald i markedet.

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 mindkes i værdi, og det er ikke sikkert, at placeret kapital tilbagevindes.

Nøgletal versus benchmark ETF, februar 2020			
(median)	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	3,35	2,95	0,40
Kurs/indtjening (P/E)	12,60	18,10	5,50
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	11,10	15,57	4,47
Kurs/pengestrøm (P/CF)	6,75	11,96	5,21
EV/EBITDA	7,14	12,31	5,17
Kurs/salg	0,89	2,00	1,11
Kurs/indre værdi (P/B)	1,02	2,21	1,19
Overskudsgrad	6,59	9,88	3,29
Egenkapitalens forrentning	8,55	12,04	3,49
Salgsvækst	2,20	3,95	1,75
Nettogæld/egenkapital	24,99	45,03	20,04
Markedsværdi (mia. DKK)	79,18	123,07	43,89

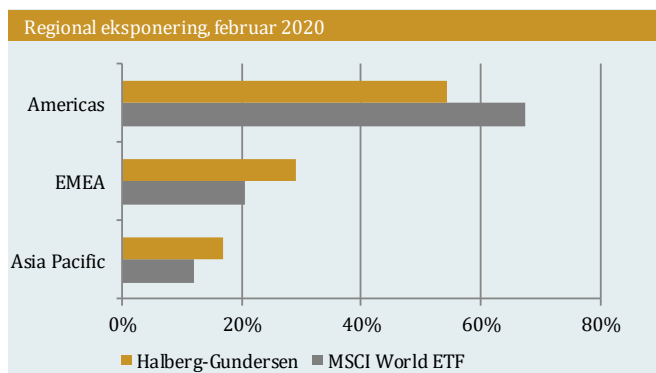
10 største positioner (%), februar 2020		Ultimo vægt
DRAEGERWERK-PREF (DEU)		3,84
PFIZER INC (USA)		3,77
SAWAI PHARMACEUT (JPN)		3,37
LUMENTUM HOL (USA)		3,24
CITIGROUP INC (USA)		3,20
FIRST SOLAR INC (USA)		2,94
GILEAD SCIENCES (USA)		2,88
MOLSON COORS-B (USA)		2,86
BNP PARIBAS (FRA)		2,74
TATE & LYLE (GBR)		2,73
<b>I alt</b>		<b>31,57</b>
43 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, februar 2020			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	24,69	15,26	9,43
IT	18,89	18,38	0,51
Medicinal	13,10	12,96	0,14
Materialer	12,24	4,15	8,09
Cyklisk forbrug	12,02	10,34	1,68
Stabilt forbrug	11,82	8,19	3,63
Industri	3,60	10,72	-7,12
Energi	1,86	4,32	-2,46
Kontant	1,77	0,39	1,38
Kommunikation	0,00	8,46	-8,46
Forsyning	0,00	3,60	-3,60
Fast ejendom	0,00	3,23	-3,23
<b>I alt</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	

Sektorafkast versus benchmark ETF, februar 2020			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	-2,66	-1,39	-1,28
IT	-1,17	-1,16	-0,01
Medicinal	-0,22	-0,77	0,55
Materialer	-0,47	-0,39	-0,08
Cyklisk forbrug	-1,02	-0,74	-0,27
Stabilt forbrug	-1,17	-0,66	-0,51
Industri	-0,33	-0,91	0,58
Energi	-0,30	-0,56	0,26
Kontant	0,02	0,00	0,02
Kommunikation	0,00	-0,48	0,48
Forsyning	0,00	-0,25	0,25
Fast ejendom	0,00	-0,22	0,22

Top 10 bidragere til afkast, februar 2020			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
DRAEGERWERK-PREF (GER)	3,27	0,37	10,74
GILEAD SCIENCES (USA)	2,59	0,23	10,69
BORREGAARD ASA (NOR)	1,70	0,13	11,13
LUMENTUM HOL (USA)	3,20	0,09	3,59
HOLLYSYS AUTOMAT (CHN)	1,02	0,03	2,42
GREATVIEW ASEPTI (CHN)	1,54	-0,02	-1,13
WESTERN FOREST (CAN)	2,83	-0,02	1,31
MAYR-MELNHOF KAR (AUT)	1,05	-0,04	-3,71
TADANO (JPN)	2,03	-0,06	-2,63
NOKIA OYJ (FIN)	2,48	-0,07	-2,12

Bund 10 bidragere til afkast, februar 2020			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
CITIGROUP INC (USA)	3,49	-0,49	-13,98
SAWAI PHARMACEUT (JPN)	3,48	-0,46	-13,00
TATE & LYLE (GBR)	2,81	-0,38	-12,99
MOSAIC CO/THE (USA)	2,69	-0,36	-13,42
AMERICAN INTERNA (USA)	2,36	-0,36	-15,39
PFIZER INC (USA)	3,76	-0,36	-9,49
WELLS FARGO & CO (USA)	2,73	-0,32	-11,29
WUESTENROT & WUE (GER)	2,78	-0,31	-10,76
EQUINOR ASA (NOR)	1,86	-0,30	-15,80
PRUDENTL FINL (USA)	1,91	-0,30	-15,46



3 års risikomål	
Standardafvigelse HGI	14,51%
Standardafvigelse benchmark	11,97%
Sharpe ratio	0,26
R <sup>2</sup>	0,82
Beta	1,10
Alpha	-0,7%
Tracking error	6,21%
Omkostninger	
ÅOP	0,98%
Marginal omkostningsprocent	0,65%
Indirekte handelsomkostninger	0,02%

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.