

## Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for juli 2019

Foreningens portefølje gav et afkast på 0,92 procent i juli, hvilket var skuffende i lyset af afkastet på det generelle aktiemarked på 2,64 procent.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Juli 2019	0,92%	2,64%	-1,72%
3 måneder	-4,12%	1,76%	-5,89%
ÅTD 2019	12,49%	21,00%	-8,52%
1 år	-2,11%	9,23%	-11,33%
Siden start	18,54%	43,57%	-25,03%

Efter en stærk juni måned holdte de finansielle markeder dampen oppe i juli, hvor det specielt var de amerikanske og japanske aktier, der drev afkastet. Markedsafkastet har dermed krydset 20% for 2019, hvilket i høj grad kan tilskrives de faldende renter. Det meget lave renteniveau får investorerne til at søge væk fra obligationer og over mod andre aktivklasser som f.eks. aktier. Det har været en kraftigt medvirkende faktor i aktiemarkedets flotte afkast i år.

Månedens efterslæb til det generelle marked opstod især inden for materiale- og medicinalektorerne. Blandt materialeselskaberne var det den norske biokemikalie virksomhed Borregaard, og den canadiske tømmerproducent Western Forest der gjorde udslaget. Western Forests indtjening er presset af tolden på canadisk tømmer til USA, men selskabet er i fuld gang med at imødegå dette via lokal produktion og en ansøgning om fritagelse for tolden. Tolden er i høj grad rettet mod standardiseret tømmer fremfor Westerns mere specialiserede produkter. Borregaard faldt lidt tilbage på regnskabsaflæggelsen efter en stærk start på året, hvorefter aktien stadig er steget med ca. 25%.

I medicinalbranchen var bl.a. det tyske medicoselskab Drägerwerk og det amerikanske sundhedsselskab Pfizer årsagen til den svage performance. Pfizer er i gang med en transformation, hvor man øger forretningens fokus på innovativ udvikling af ny patentbeskyttet medicin. Her havde analytikerne højere forventninger til den potentielle og afledte indtjeningsevne end selskabet selv gav udtryk for. Drägerwerk har lidt under generelt svagere tegn fra den tyske økonomi præget af vigende nøgletal i industrien.

### Kvartalsregnskaber

Juli måned var vanen tro sæson for aflæggelse af selskabernes kvartalsregnskaber. Bankerne var blandt de første til at komme med regnskabstal og gav en indikation af den økonomiske aktivitet i perioden. Resultaterne var blandede med generelt svære markedsvilkår i

handelsindtægterne. Omvendt viste flere af bankerne en fin udvikling i udlån og den traditionelle bankforretning.

Blandt porteføljens selskaber skal specielt nævnes Teradyne, der steg hele 20% på virksomhedens regnskab, der overraskede markedet positivt på salget af testudstyr til semiconductorindustrien. Teradynes automatiseringsdivision, der inkluderer flere danske robotvirksomheder som f.eks. Universal Robots, kan mærke effekten af handelskrigen, men har stadig en flot vækst i takt med at industriproduktionen langsomt skifter fra manuelt arbejde til robotter.

Også Nokia kom med positive meldinger, og her var det specielt udviklingen på 5G markedet, der trak overskrifterne. Tiltroen til Nokias evner til at konkurrere med bl.a. kinesiske Huawei steg hos investorerne og bragte aktien op med 8%.

Mindre godt gik det for det amerikansk/canadiske bryggeri Molson Coors og den amerikanske dækproducent Cooper Tire. Molson Coors havde svært ved at følge salgsudviklingen på ølmarkedet og måtte indkassere et fald i mængden af solgt øl. På samme vis havde Cooper Tire udfordringer med salget i USA, mens nedgang i det kinesiske bilsalg også ramte den international forretning. Begge selskaber blev derfor straffet af markedet med fald i størrelsesordenen 7-10%.

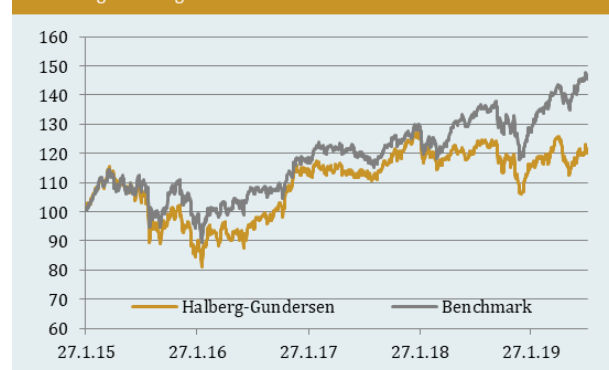
### Transaktioner i perioden

Juli måned har ikke budt på nogen handelsaktivitet i porteføljen. Med regnskabsæsonen godt i gang holdes der naturligvis øje med købskandidater såvel som suppleringsmuligheder og salgsemner i porteføljen.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF, juli 2019			
(median)	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	2,77	2,65	0,12
Kurs/indtjening (P/E)	11,81	18,14	6,33
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	11,78	16,00	4,22
Kurs/pengestrøm (P/CF)	8,53	13,10	4,57
EV/EBITDA	8,46	12,36	3,90
Kurs/salg	1,10	2,10	1,00
Kurs/indre værdi (P/B)	1,13	2,32	1,19
Overskudsgrad	6,38	10,21	3,83
Egenkapitalens forrentning	7,40	12,87	5,47
Salgsvækst	2,97	5,12	2,15
Nettogæld/egenkapital	23,84	43,30	19,46
Markedsværdi (mia. DKK)	65,17	126,96	61,79

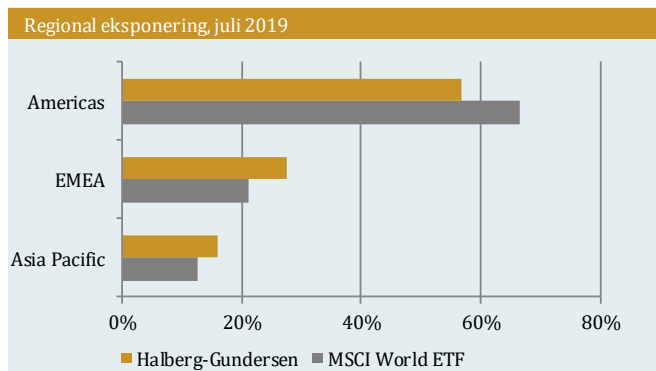
10 største positioner (%), juli 2019		Ultimo vægt
FIRST SOLAR INC (USA)		3,78
TERADYNE INC (USA)		3,58
CITIGROUP INC (USA)		3,28
SANDERSON FARMS (USA)		3,20
SAWAI PHARMACEUT (JPN)		3,02
DRAEGERWERK-PREF (GER)		2,99
MOSAIC CO/THE (USA)		2,94
MOLSON COORS-B (USA)		2,84
WELLS FARGO & CO (USA)		2,82
PFIZER INC (USA)		2,74
<b>I alt</b>		<b>31,19</b>
41 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, juli 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	24,94	15,69	9,25
IT	18,52	16,57	1,95
Materialer	13,69	4,44	9,25
Stabilt forbrug	11,71	8,52	3,19
Medicinal	11,65	12,41	-0,76
Cyklisk forbrug	10,16	10,53	-0,37
Kontant	3,79	0,42	3,36
Fast ejendom	1,91	3,26	-1,35
Industri	1,89	11,01	-9,12
Energi	1,75	5,46	-3,72
Kommunikation	0,00	8,35	-8,35
Forsyning	0,00	3,32	-3,32
<b>I alt</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	

Sektorafkast versus benchmark ETF, juli 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	0,41	0,45	-0,03
IT	1,01	0,84	0,17
Materialer	-0,47	0,04	-0,51
Stabilt forbrug	0,17	0,33	-0,16
Medicinal	-0,50	0,16	-0,66
Cyklisk forbrug	0,03	0,32	-0,29
Kontant	0,07	0,01	0,06
Fast ejendom	0,18	0,10	0,08
Industri	-0,08	0,23	-0,31
Energi	0,17	-0,03	0,20
Kommunikation	0,00	0,41	-0,41
Forsyning	0,00	0,06	-0,06

Top 10 bidragere til afkast, juli 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
TERADYNE INC (USA)	3,11	0,57	19,01
NOKIA OYJ (FIN)	2,14	0,26	12,93
PANDORA A/S (DNK)	1,84	0,19	11,26
TAIWAN SEMIC-ADR (TWN)	1,77	0,19	11,35
AMERICAN INTERNA (USA)	2,61	0,19	7,51
STOCKLAND (AUS)	1,91	0,18	10,12
NATL OILWELL VAR (USA)	1,75	0,17	9,63
LUMENTUM HOL (USA)	2,06	0,17	8,48
SAWAI PHARMACEUT (JPN)	3,00	0,15	5,34
HENKEL AG -PFD (GER)	1,76	0,14	8,45

Bund 10 bidragere til afkast, juli 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
LG DISPLAY CO LT (KOR)	2,04	-0,41	-18,88
DRAEGERWERK-PREF (GER)	3,13	-0,39	-11,51
COOPER TIRE & RU (USA)	2,30	-0,29	-12,70
PFIZER INC (USA)	3,00	-0,24	-8,27
WESTERN FOREST (CAN)	2,25	-0,23	-9,61
BORREGAARD ASA (NOR)	2,76	-0,19	-6,73
NN GROUP (NLD)	2,61	-0,10	-3,82
SANDERSON FARMS (USA)	3,27	-0,05	-1,60
MOLSON COORS-B (USA)	2,90	-0,04	-1,36
GREATVIEW ASEPTI (CHN)	2,11	-0,03	-1,34



3 års risikomål	
Standardafvigelse HGI	13,73%
Standardafvigelse benchmark	11,09%
Sharpe ratio	0,85
R <sup>2</sup>	0,82
Beta	1,12
Alpha	-0,4%
Tracking error	5,97%
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.