

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for juni 2019

Foreningens portefølje gav et afkast på 5,71 procent i juni, hvilket var et tiltrængt skridt i den rigtige retning, da det generelle aktiemarked kun steg 4,68 procent.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Juni 2019	5,71%	4,68%	1,03%
3 måneder	0,60%	2,72%	-2,12%
ÅTD 2019	11,47%	17,89%	-6,43%
1 år	1,12%	9,50%	-8,38%
Siden start	17,46%	39,88%	-22,42%

Efter en udfordrende maj måned vendte stemingen på aktiemarkedene i juni. Fornyet tro på en opblødning i forholdet mellem USA og Kina gav investorerne ro. Samtidig udtrykte både den amerikanske og europæiske centralbank vilje til igen at tage lempeligere pengepolitiske midler i brug for at stimulere økonomierne om nødvendigt.

Forventningerne om at renteændringer fra FED igen vil være i nedadgående retning fik hurtigt effekt, og den 10-årige amerikanske statsrente er endnu engang nede under 2%.

Forklaringen på månedens afkast skal findes specielt indenfor materialer, hvor Mosaic steg med næsten 15%. Også i IT var der gode afkast i juni, drevet blandt andet af de amerikanske selskaber Lumentum, som steg med mere end 29% og First Solar, som nåede op over 10%.

Finans bidrog med et merkafkast på 0,57%, mens det for Industri var negativt med -0,45 %. Blandt finansaktierne kan nævnes Citigroup som en af de bedste performere. Federal Reserve offentliggjorde den årlige stresstest af de store banker, og Citigroup kom fint igennem testen. Det giver Citigroup mulighed for at forsætte den nuværende strategi med at optimere balancen via aktietilbagekøb.

I slutningen af juni blev der afholdt G20 topmøde i Japan. I perioden op til mødet var der fokus på handelskonflikten mellem USA og Kina. Topmødet bekræftede markedets håb om en midlertidig "våbenhvile", og Trump gav igen amerikanske virksomheder tilladelse til at handle med den kinesiske tele- og elektronikgigant Huawei. Men eftersom G20 mødet lå efter sidste handelsdag i måneden, vil eventuelle effekter først rigtig kunne ses i juli tallene.

At Trump for en stund begraver stridsøksen, skal formentlig tages med et gran salt. Vi havde ligesom mange andre markedsdeltagere forventet, at han ville holde handelskrigen kørende, indtil vi nærmede os det amerikanske valg i november næste år. Men der er mange andre lande, man kan føre handelskrig mod - eksempelvis

EU - og det er velkendt, at situationen hurtigt kan ændres med bare et enkelt tweet fra Det Hvide Hus.

Rentefaldet og våbenhvilen fik investorerne til at påtage sig mere risiko, hvilket kommer os til gavn, da en række af vores investeringer opfattes som cykliske. Vi er uenige i denne markedsopfattelse af risiko. Vores vurdering af selskabernes risiko bygger som bekendt på prisfastsættelse, finansiel styrke, aktionærvenlighed og langtidsholdbarheden af selskabernes aktiviteter.

Prisfastsættelse er nok den faktor, hvor vi oplever størst divergens i forhold til vores opfattelse af risiko. Vi ser historisk mange selskaber uden indtjening, som prisfastsættes til to-cifrede milliardbeløb i dollars selv uden forventning om nævneværdig indtjening de næste 10 år.

Transaktioner i perioden

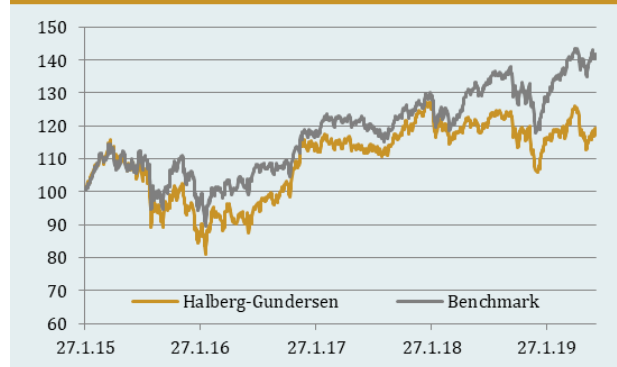
Juni måned bød ikke på den store handelsaktivitet, men resulterede dog i frasalget af den israelske medicinalproducent Teva og en reduktion af positionen i det australske ejendomsselskab Stockland. Teva har været et af Foreningens store hovedbrud og efter flere tillidsknæk, senest ved regnskabsafslæggelsen for 1. kvartal, har vi vurderet, at selskabet med store udfordringer relateret til både gæld og retssager på den korte bane får svært ved at levere den operationelle fremgang, vi havde forventet, hvorfor vi har valgt at stå på sidelinjen i stedet.

Investeringen i Stockland er reduceret efter aktiens stærke performance i kølvandet på det australske parlamentsvalg, der bød på en overraskende sejr til den siddende konservative regering. Det fjernede frygten for en mere restriktiv politik overfor ejendomsselskaberne.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF, juni 2019 (median)			
	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	2,83	2,67	0,16
Kurs/indtjening (P/E)	13,00	18,28	5,28
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	11,60	15,80	4,20
Kurs/pengestrøm (P/CF)	8,69	13,00	4,31
EV/EBITDA	8,58	12,41	3,83
Kurs/salg	1,08	2,09	1,01
Kurs/indre værdi (P/B)	1,22	2,34	1,12
Overskudsgrad	6,36	10,14	3,78
Egenkapitalens forrentning	7,31	12,79	5,48
Salgsvækst	2,25	5,60	3,35
Nettogæld/egenkapital	20,95	42,14	21,19
Markedsværdi (mia. DKK)	63,29	125,06	61,77

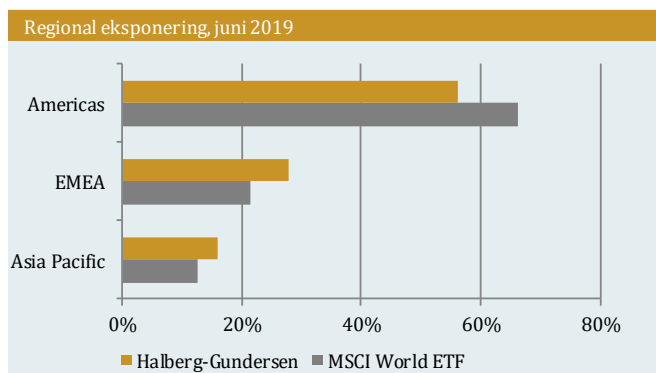
10 største positioner (%), juni 2019		Ultimo vægt
FIRST SOLAR INC (USA)		3,80
DRAEGERWERK-PREF (GER)		3,42
SANDERSON FARMS (USA)		3,30
CITIGROUP INC (USA)		3,19
TERADYNE INC (USA)		3,04
PFIZER INC (USA)		3,02
MOLSON COORS-B (CAN)		2,91
SAWAI PHARMACEUT (JPN)		2,90
MOSAIC CO/THE (USA)		2,89
BORREGAARD ASA (NOR)		2,86
I alt		31,33
41 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, juni 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	24,90	15,59	9,30
IT	18,05	16,18	1,87
Materialer	13,88	4,44	9,44
Medicinal	13,37	12,56	0,81
Stabilt forbrug	12,02	8,63	3,39
Cyklisk forbrug	10,10	10,38	-0,28
Fast ejendom	2,24	3,35	-1,11
Industri	1,88	11,07	-9,18
Kontant	1,81	0,28	1,52
Energi	1,75	5,52	-3,78
Kommunikation	0,00	8,31	-8,31
Forsyning	0,00	3,39	-3,39
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF, juni 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	1,17	0,60	0,57
IT	1,47	1,02	0,45
Materialer	1,30	0,36	0,94
Medicinal	0,83	0,55	0,28
Stabilt forbrug	0,02	0,17	-0,15
Cyklisk forbrug	0,89	0,59	0,30
Fast ejendom	-0,06	0,00	-0,05
Industri	0,11	0,56	-0,45
Kontant	-0,01	0,00	-0,01
Energi	0,08	0,26	-0,18
Kommunikation	0,00	0,13	-0,13
Forsyning	0,00	0,05	-0,05

Top 10 bidragere til afkast, juni 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
LUMENTUM HOL (USA)	1,82	0,48	29,11
DRAEGERWERK-PREF (GER)	3,26	0,45	14,49
FIRST SOLAR INC (USA)	3,71	0,39	10,71
MOSAIC CO/THE (USA)	2,74	0,38	14,31
LYONDELLBASELL-A (USA)	2,59	0,36	14,99
TERADYNE INC (USA)	2,97	0,33	11,23
CITIGROUP INC (USA)	3,14	0,31	10,24
KIA MOTORS CORP (KOR)	2,49	0,31	12,80
COOPER TIRE & RU (USA)	2,35	0,27	11,91
MAGNA INTL (CAN)	1,76	0,24	13,91

Bund 10 bidragere til afkast, juni 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
PANDORA A/S (DNK)	1,74	-0,12	-5,96
SANDERSON FARMS (USA)	3,44	-0,08	-2,28
SUOMINEN OYJ (FIN)	1,20	-0,07	-5,65
NOKIA OYJ (FIN)	2,16	-0,06	-2,60
STOCKLAND (AUS)	2,24	-0,06	-3,61
SMFG (JPN)	2,16	-0,02	-0,77
MOLSON COORS-B (USA)	2,99	-0,01	-0,35
POWER CORP CDA (CAN)	2,12	0,04	1,64
TEVA PHARM-ADR (ISR)	1,44	0,05	2,86
CISCO SYSTEMS (USA)	1,77	0,05	2,91



3 års risikomål	
Standardafvigelse HGI	13,58%
Standardafvigelse benchmark	10,95%
Sharpe ratio	0,77
R ²	0,82
Beta	1,13
Alpha	-0,3%
Tracking error	5,88%
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.