

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for februar 2018

Foreningens portefølje gav et afkast på -2,70% i februar, hvilket var 0,24% lavere end markedet målt ved foreningens benchmark MSCI World.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Februar 2018	-2,70%	-2,47%	-0,24%
3 måneder	0,55%	-0,32%	0,88%
ÅTD 2018	-1,73%	-0,60%	-1,14%
1 år	4,80%	2,14%	2,67%
Siden start	19,21%	22,71%	-3,49%

Aktieinvestorerne fik en meget negativ start på februar måned, efter at markederne gennem lang tid havde vænnet sig til en historisk lav volatilitet.

Årsagen var højere end ventede inflationstal fra USA, som medførte, at investorerne nu frygter flere og tidligere renteforhøjelser fra FED end hidtil. Såfremt renterne stiger kraftigt på for kort tid, kan det kvæle væksten og dermed påvirke aktiemarkedet negativt. Vi skal dog huske på, at rentestigningerne og afslutningen på centralbankernes QE-programmer alt andet lige er et tydeligt tegn på bedring i økonomien. Niveauet på den 10-årige amerikanske rente på 2,8% er stadig historisk lav.

Vi oplever i øjeblikket en meget stor uenighed blandt investorerne angående de regionale fremtidsudsigter. Den amerikanske økonomi er efter skattereformen godt oppe i gear, mens den europæiske endnu ikke er så langt fremme. Til gengæld er prissætningen af de amerikanske aktier også markant højere. Det skaber grobund for forskellige synspunkter selv blandt nogle af verdens største kapitalforvaltere. På grundlag af samme information er der vidt forskellige holdninger til, hvor i verden det er mest attraktivt at investere sine midler.

Som altid forholder vi os her i Svendborg hellere til det enkelte selskab ud fra en 'bottom-up' tilgang. Vi ser på 1) om selskaberne er prisfatsat på et attraktivt niveau, 2), om de har finansiell styrke 3) om de er aktionærvenlige og 4) om de har langtidsholdbare forretningsmodeller.

Transaktioner i måneden

Vi har i februar solgt foreningens aktier i det brasilianske mineselskab Vale. Foreningen har været medejer af selskabet siden starten i januar 2015. Over de tre år har vi opnået et afkast på ca. 70% før udbytte. Ræsonnementet bag investeringen var en uholdbar lav pris på jern på omkring USD 40 per ton. Efterspørgslen på jern følger aktivitetsniveauet i økonomierne, og den har nu bragt jernprisen tilbage til niveauet omkring USD 75. På sigt er dette et prisniveau, som, vurderer vi, skaber balance mellem udbud og efterspørgsel - hvilket kursen på USD 14 på Vales aktier også reflekterer. Investeringen i Vale

understreger vigtigheden af som langsigtet investor at kunne bevare roen i situationer, hvor markedet overreagerer på eksterne udsving i cykliske brancher. I efteråret 2015 havde vi et urealiseret tab på Vale på mere end 65%. Men vi holdt stædigt fast i aktierne i vished om, at branchen var på et cyklisk lavpunkt.

Vi har ligeledes afhændet positionen i Zurich, som er et schweizisk forsikringselskab. Kursen havde nået vores target, og vi er desuden i stand til at finde andre mere attraktivt prissatte forsikringselskaber andre steder.

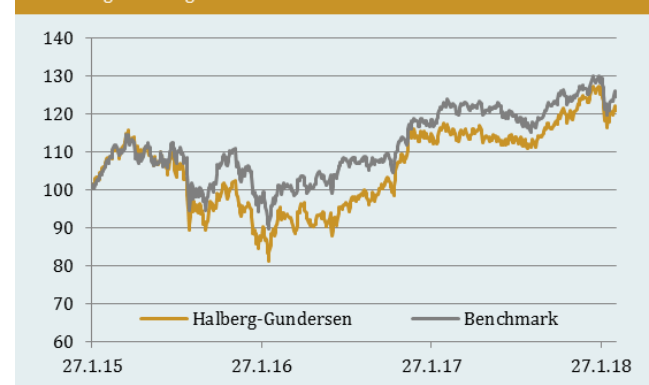
Foreningen har i månedens løb investeret i fire nye selskaber: Power Corporation, Prudential, NN Group og Sawai. Tre af de nye aktier er netop forsikringselskaber. Amerikanske Prudential er en af USA's største udbydere af livsforsikring, ligesom det canadiske holdingselskab Power Corporation ligeledes har livsforsikring som et af sine kerneområder. NN Group er et hollandsk forsikringselskab, der er størst på liv og pension, men som også har en betydelig forretning inden for skadesforsikring. NN har for nyligt opkøbt Delta Lloyd og står nu med en stærk markedsposition både på hjemmemarkedet men også i flere andre europæiske lande. Vi anser forsikringsbranchen for et fordelagtigt sted at være i den nuværende økonomiske situation, hvor renterne ventes at stige, og selskaberne bliver bedre til at anvende ny teknologi til at forbedre driftsindtjeningen.

Det sidste nye selskab er japanske Sawai, der producerer generisk medicin. Markedet for generisk medicin har været udsat for prispress i den seneste periode, men på lang sigt er det vores vurdering, at producenterne af generisk medicin er en af nøglerne til at holde de globalt stigende sundhedsudgifter i skak.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF, februar 2018			
(median)	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	2,85	2,30	0,55
Kurs/indtjening (P/E)	13,59	20,07	6,48
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	12,19	16,51	4,32
Kurs/pengestrøm (P/CF)	9,53	13,38	3,85
EV/EBITDA	8,99	12,40	3,41
Kurs/salg	1,46	2,20	0,74
Kurs/indre værdi (P/B)	1,58	2,49	0,91
Overskudsgrad	6,40	9,45	3,05
Egenkapitalens forrentning	10,38	13,28	2,90
Salgsvækst	1,88	6,94	5,06
Nettogæld/egenkapital	10,80	37,78	26,98
Markedsværdi (mia. DKK)	93,27	115,30	22,03

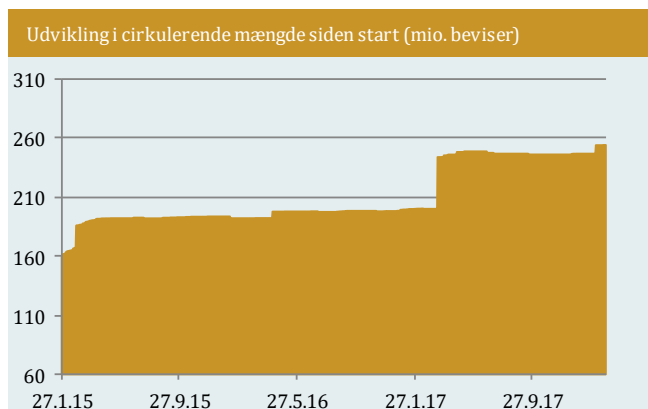
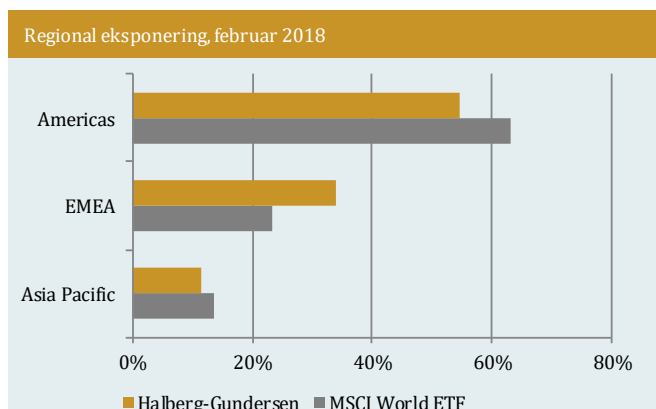
10 største positioner (%), februar 2018		Ultimo vægt
DRAEGERWERK-PREF (DEU)		3,15
NOVO NORDISK-B (DNK)		2,84
CITIGROUP INC (USA)		2,81
WELLS FARGO & CO (USA)		2,75
BERKSHIRE HATH-B (USA)		2,72
TAIWAN SEMIC-ADR (TWN)		2,66
BNP PARIBAS (FRA)		2,62
CISCO SYSTEMS (USA)		2,55
FIRST SOLAR INC (USA)		2,54
INTEL CORP (USA)		2,48
I alt		27,12
51 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, februar 2018			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	23,40	18,24	5,16
IT	18,61	17,31	1,29
Cyklisk forbrug	14,43	12,68	1,76
Materialer	13,01	5,11	7,90
Medicinal	11,87	11,86	0,02
Stabilt forbrug	5,68	8,57	-2,89
Energi	3,79	5,95	-2,16
Kontant	3,33	0,27	3,06
Industri	2,72	11,64	-8,92
Telekom	2,28	2,64	-0,36
Fast ejendom	0,87	2,82	-1,95
Forsyning	0,00	2,79	-2,79
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF, februar 2018			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	-1,08	-0,27	-0,82
IT	0,50	0,37	0,12
Cyklisk forbrug	-0,59	-0,14	-0,45
Materialer	0,00	-0,18	0,18
Medicinal	-0,16	-0,25	0,09
Stabilt forbrug	-0,41	-0,42	0,01
Energi	-0,28	-0,45	0,17
Kontant	0,07	0,01	0,06
Industri	-0,12	-0,25	0,12
Telekom	-0,06	-0,10	0,04
Fast ejendom	-0,12	-0,13	0,01
Forsyning	0,00	-0,06	0,06

Top 10 bidragere til afkast, februar 2018			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
CISCO SYSTEMS (USA)	3,57	0,35	10,16
PANDORA A/S (DNK)	2,03	0,24	12,60
DRAEGERWERK-PREF (DEU)	3,02	0,21	7,31
VALE SA-SP ADR (BRA)	1,81	0,20	7,89
INTEL CORP (USA)	3,59	0,20	5,33
COLOPL INC (JPN)	1,53	0,13	8,47
BORREGAARD ASA (NOR)	1,05	0,07	7,65
VICTREX PLC (ENG)	3,16	0,07	2,19
CAESARSTONE LTD (USA)	1,13	0,06	5,07
ZURICH INSURANCE (SUI)	1,09	0,05	5,76

Bund 10 bidragere til afkast, februar 2018			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
COOPER TIRE & RU (USA)	2,17	-0,42	-17,79
CVS HEALTH CORP (USA)	2,33	-0,30	-12,05
GUESS? INC (USA)	2,12	-0,29	-12,17
DEUTSCHE BANK-RG (DEU)	2,25	-0,26	-10,73
WELLS FARGO & CO (USA)	2,78	-0,26	-8,72
WOODSIDE PETRO (AUS)	2,12	-0,24	-10,51
AMERICAN INTERNA (USA)	2,29	-0,20	-8,33
GENERAL ELECTRIC (USA)	1,62	-0,17	-10,09
LYONDELLBASELL-A (USA)	2,07	-0,16	-7,72
NOVO NORDISK-B (DNK)	2,79	-0,14	-5,04



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.