



2014

HALBERG
GUNDERSEN

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for juni 2018

Foreningens portefølje gav et afkast på -1,56% i juni, hvilket var utilfredsstillende i lyset af et nulafkast til det generelle aktiemarked målt ved MSCI World.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Juni 2018	-1,56%	0,00%	-1,55%
3 måneder	1,26%	7,33%	-6,07%
ÅTD 2018	-4,53%	3,48%	-8,01%
1 år	5,10%	8,79%	-3,69%
Siden start	15,82%	27,74%	-11,92%

Nyhedsbilledet blev i juni særligt domineret af den eskalerende handelskonflikt og fornyet uro om det europæiske samarbejde. De finansielle markeder klarede sig dog nogenlunde helskindet igennem. Mens det ledende europæiske indeks Euro Stoxx 50 faldt 0,3%, steg både S&P 500 og Nikkei 225 med 0,5% i lokal valuta. Dermed fortsætter de amerikanske aktier med teknologitunge Nasdaq i spidsen med at klare sig bedre end Europa.

Retorikken fra Donald Trump, EU og det kinesiske styre er yderligere skærpet og har bragt handelskonflikten tættere på en egentlig handelskrig. Det kan få alvorlige konsekvenser for den globale samhandel og dermed virksomhedernes indtjening. Effekten kunne også ses på den 10-årige amerikanske statsobligationsrente, som igen er faldet til niveauet omkring 2,8%.

I Europa er det ikke kun handelskonflikten, men også flygtningeproblematikken, der præger billedet. Angela Merkel måtte pludseligt kæmpe for sit politiske liv i hvad der ellers længe har været anset for eurozonens politiske og økonomisk mest stabile drivkraft, Tyskland. En aftale EU-landene i mellem om håndteringen af immigranter kan dog forhåbentlig sikre Merkel en smule arbejdsro.

Den eskalerende handelskonflikt gik bl.a. udover foreningens investeringer indenfor cyklisk forbrug. Specielt bilaktierne kom i vælten, da Donald Trump truede med at lægge en 20% told på import af europæiske biler. De fleste store bilfabrikanter har dog allerede i dag en spredt global produktion og vil derfor kun i mindre omfang blive påvirket af en sådan toldsats.

Foreningens solpanelproducent, First Solar, havde en meget udfordrende måned. Solenergisektoren blev ramt af den kinesiske regerings udmelding om en reduktion i installationen af nye solpaneler på 20GW svarende til 40% i indeværende år. Det har skabt frygt for overkapacitet i markedet og dermed faldende priser. First Solar står dog med en fyldt ordrebog fra primært det amerikanske marked, hvor man i høj grad er skærmet mod disse udfordringer via toldsats, ligesom

introduktionen af serie 6 paneler vil være en afhjælpende faktor på et potentielt prispres. Efter en stigning på mere end 100% i 2017 solgte foreningen ud af sin position i First Solar tidligere på året. Nu vurderer vi, om det seneste kursfald er en attraktiv suppleringsmulighed i et kvalitetsselskab i en langsigtet bæredygtig branche.

Mere positivt nyt var der også fra israelske Teva med danske Kåre Schultz i spidsen. Her er arbejdet med at nedbringe gælden kommet tilbage på sporet støttet af bedre end forventede pengestrømme fra driften. Et bedre end ventet salg af selskabets multipel sklerose middel Copaxone og en mindre negativ stemning omkring fremtidsudsigterne for det amerikanske marked for generisk medicin har yderligere været katalysatorer for en aktiekurs, der nu er steget cirka 70%, siden Kåre Schultz overtog ledelsen i november.

Transaktioner i måneden

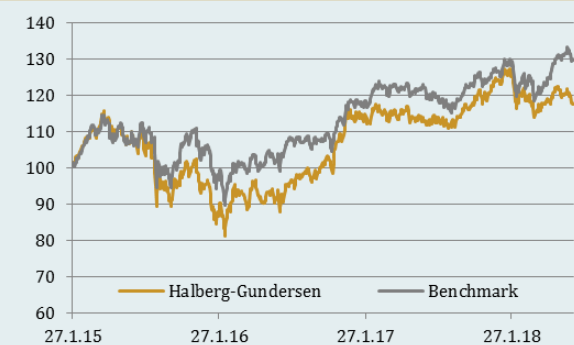
Juni har været en stille måned på handelsfronten. Eneste aktivitet var en investering i det amerikansk-canadiske bryggeri Molson Coors. Selskabet står bag kendte ølvaremærker som Miller Lite, Coors og Carling, og det blev med overtagelsen af MillerCoors i 2016 verdens 3. største bryggeri. Synergigevinster sammenholdt med fornuftige vækstmuligheder på de europæiske og asiatiske markeder giver os en forventning om stigende pengestrømme fra driften i de kommende år.

I lyset af de betydelige kursfald til mange af de toneangivende selskaber inden for stabile forbrugsvarer de seneste 18 måneder, vurderer vi nu, at sektoren igen er attraktivt prissat efter i en årrække at have handlet alt, alt for dyrt i perioden 2013 til 2016. Det har foreløbig materialiseret sig i investeringer i Molson Coors og Procter & Gamble i maj måned.

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

Nøgletal versus benchmark ETF, juni 2018			
(median)	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	3,09	2,52	0,57
Kurs/indtjening (P/E)	13,32	19,32	6,00
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	12,12	15,85	3,73
Kurs/pengestrøm (P/CF)	9,51	13,65	4,14
EV/EBITDA	8,11	12,68	4,57
Kurs/salg	1,35	2,19	0,84
Kurs/indre værdi (P/B)	1,37	2,42	1,05
Overskudsgrad	6,63	9,65	3,02
Egenkapitalens forrentning	10,58	13,25	2,67
Salgsvækst	2,24	6,85	4,61
Nettogæld/egenkapital	23,76	37,41	13,65
Markedsværdi (mia. DKK)	130,31	120,07	10,23

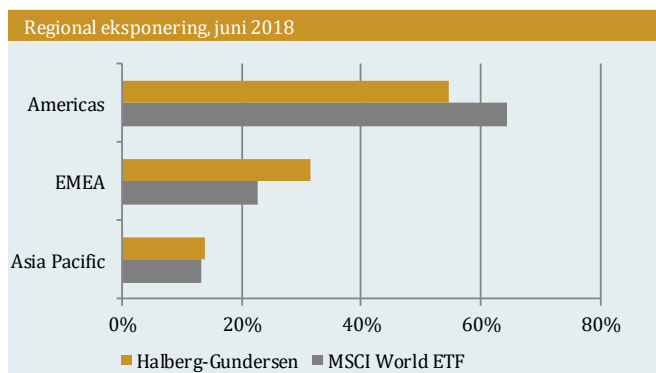
10 største positioner (%), juni 2018		Ultimo vægt
MOSAIC CO/THE (USA)		2,86
WELLS FARGO & CO (USA)		2,82
NOVO NORDISK-B (DNK)		2,74
CITIGROUP INC (USA)		2,69
BERKSHIRE HATH-B (USA)		2,65
CISCO SYSTEMS (USA)		2,65
QUALCOMM INC (USA)		2,52
WOODSIDE PETRO (AUS)		2,48
TAIWAN SEMIC-ADR (TWN)		2,42
DRAEGERWERK-PREF (DEU)		2,38
I alt		26,21
53 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, juni 2018			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	24,76	16,78	7,98
Medicinal	17,63	12,08	5,55
IT	17,34	18,70	-1,36
Materialer	11,50	4,88	6,63
Cyklisk forbrug	8,80	12,72	-3,92
Stabilt forbrug	6,91	7,99	-1,08
Energi	4,51	6,60	-2,10
Industri	3,31	11,31	-8,00
Telekom	2,57	2,53	0,04
Kontant	1,58	0,20	1,38
Fast ejendom	1,08	2,89	-1,81
Forsyning	0,00	2,88	-2,88
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF, juni 2018			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	-0,20	-0,27	0,07
Medicinal	0,64	0,16	0,48
IT	-0,93	-0,08	-0,84
Materialer	-0,58	-0,06	-0,52
Cyklisk forbrug	-0,58	0,16	-0,75
Stabilt forbrug	0,28	0,23	0,05
Energi	0,26	0,09	0,17
Industri	-0,09	-0,29	0,20
Telekom	-0,05	0,01	-0,06
Kontant	0,00	0,01	-0,01
Fast ejendom	-0,04	0,05	-0,08
Forsyning	0,00	0,06	-0,06

Top 10 bidragere til afkast, juni 2018			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
TEVA PHARM-ADR (ISR)	2,70	0,33	13,23
WOODSIDE PETRO (AUS)	2,35	0,16	6,91
SANDERSON FARMS (USA)	2,13	0,15	7,53
PROCTER & GAMBLE (USA)	2,03	0,13	6,79
GILEAD SCIENCES (USA)	2,29	0,13	6,05
NATL OILWELL VAR (USA)	2,15	0,11	5,01
IRIDIUM COMMUNIC (USA)	1,60	0,09	6,02
WELLS FARGO & CO (USA)	2,73	0,08	2,79
SAWAI PHARMACEUT (JPN)	2,08	0,07	3,37
DRAEGERWERK-PREF (DEU)	2,41	0,07	2,95

Bund 10 bidragere til afkast, juni 2018			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
FIRST SOLAR INC (USA)	2,34	-0,63	-22,04
GREATVIEW ASEPTI (CHN)	1,64	-0,33	-18,18
PANDORA A/S (DNK)	1,68	-0,19	-11,05
MAGNA INTL (CAN)	2,03	-0,19	-9,21
ARCELORMITTAL (LUX)	2,00	-0,18	-9,25
DAIMLER AG (DEU)	1,63	-0,17	-10,52
MTN GROUP LTD (ZAF)	0,98	-0,13	-12,99
INTEL CORP (USA)	1,12	-0,11	-9,86
QUALCOMM INC (USA)	2,59	-0,09	-3,35
WUESTENROT & WUE (DEU)	2,03	-0,08	-3,98



3 års risikomål	
Standardafvigelse HGI	11,93%
Standardafvigelse benchmark	11,49%
Sharpe ratio	0,56
R ²	0,76
Beta	0,91
Alpha	-0,20%
Tracking error	5,93%
Omkostninger	
ÅOP	0,96%
Marginal omkostningsprocent	0,65%
Indirekte handelsomkostninger	0,06%

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.