



2014

HALBERG
GUNDERSEN

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedss rapportering for marts 2018

Foreningens portefølje tabte 4,06% i måneden, hvilket var 1,05% lavere end markedet målt ved MSCI World.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Marts 2018	-4,06%	-3,01%	-1,05%
3 måneder	-5,72%	-3,59%	-2,13%
ÅTD 2018	-5,72%	-3,59%	-2,13%
1 år	0,36%	-1,19%	1,55%
Siden start	14,37%	19,02%	-4,64%

Donald Trump bragte på ny sig selv i globalt fokus ved at indføre en amerikansk importtold på stål og aluminium. Den frygtedes i første omgang at ramme USA's handelspartnere bredt men fik senere mere karakter af at være startskuddet til en målrettet handelskrig mod Kina. Kineserne var heller ikke længe om at svare igen med told på en lang række amerikanske landbrugsprodukter.

Handelshindringer er meget skadelige for den globale samhandel, for verdensøkonomien generelt og dermed også for de børsnoterede selskabers indtjening. Trumps konfliktsøgende adfærd gav derfor store kursfald til aktierne globalt. Årtiers bestræbelser på at skabe frihandel kan blive ødelagt på rekordtid, så vi følger med stor bekymring situationen, som kan blive langt mere alvorlig end Trumps hidtidige indenrigspolitiske stunts.

Der er også optræk til en diplomatisk krise mellem Rusland og Vesteuropa, efter England udviste 23 russiske diplomater i kølvandet på (angiveligt) russiske agents forgiftning af en afhoppet kollega. Flere lande har støttet England ved også at udvise russere, og senest har Rusland svaret igen ved at udvise vestlige diplomater.

På finansmarkedet kom de store amerikanske IT-selskaber i modvind, da det kom frem, at et eksternt analysebureau har misbrugt data fra Facebook om mange millioner af deres brugere. Det har fået politikere og investorer til at stille kraftigt spørgsmålstegn ved IT-giganternes anvendelse og opbevaring af deres store mængder personfølsomme data. Også finansielle aktier havde en hård måned, og de stod for HGI's fem største tab.

Transaktioner i måneden

To nye selskaber er tilføjet porteføljen i marts. Det er velkendte finske Nokia og den japanske storbank Sumitomo Mitsui Financial.

Nokia er efter mange års kamp i kølvandet på iPhone's sejrsgang nu ved at have fundet fodfæste med en stærk produktplatform inden for telenetværksinfrastruktur, der vil få et løft med introduktionen af 5G over de næste år.

Sumitomo er en af de billigste storbanker globalt målt på nøgletal og med gode muligheder for at kunne løfte den

japanske befolknings brug af flere og mere moderne bankprodukter suppleret af ekspansion på vækstmarkeder i Sydøstasien, har selskabet udsigt til at fastholde eller endda øge indtjeningen de kommende år.

Foreningen har solgt ud af sin beholdning i det hollandske IT-sikkerhedsselskab Gemalto. Investeringen skete på et tidspunkt, hvor markedet havde fokus på skuffende resultater i flere af Gemaltos traditionelle og cykliske forretningsområder, hvilket på kort sigt skabte udfordringer for virksomhedens bundlinje. Begrundelsen for HGI's investering var, at det langsigtede potentiale i selskabets nyere IT-sikkerhedsforretning mere end opvejede den negative cykliske modvind. Kort efter vores investering dukkede først et og siden to opkøbstilbud op på virksomheden fra konkurrenter, der ligeledes mente at kunne se potentiale i Gemaltos produkter. Det fik aktiekursen til at stige tæt på 50% til nærved det accepterede købstilbud, hvorfor vi nu anser både det tilbageværende potentiale og risikoen for, at handlen går i vasken, for meget begrænset.

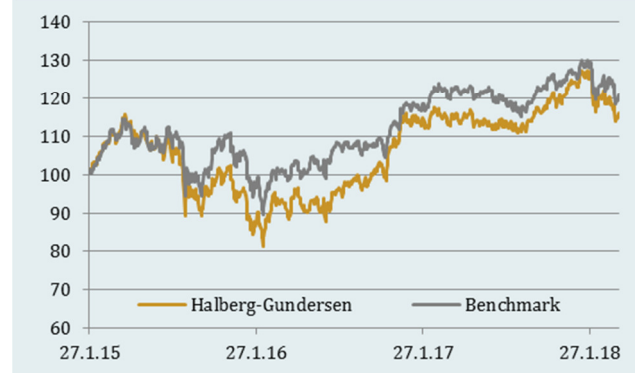
Årsregnskabsæsonen afsluttet

I marts kom de sidste 4. kvartals- og dermed årsregnskaber for denne omgang, og de bød på både positive og negative overraskelser. Tyske Wüstenrot tog en dukkert, da ledelsen havde skuffende forventninger til næste års indtjening og samtidig annoncerede et uventet stort investeringsprogram. Regnskabet fra den amerikanske modevirksomhed Guess var til gengæld en stor positiv overraskelse, som fik kursen til at stige med over 30%. Guess har haft succes med åbning af nye butikker i Europa og Asien, hvilket mere end kompenserer for hård konkurrence i USA. Vigtigere endnu, så udviklede 'same-store-sales' sig meget positivt.

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

Nøgletal versus benchmark ETF, marts 2018			
(median)	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	3,04	2,38	0,66
Kurs/indtjening (P/E)	13,07	19,57	6,50
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	11,91	15,86	3,95
Kurs/pengestrøm (P/CF)	9,07	13,07	4,00
EV/EBITDA	8,42	12,13	3,71
Kurs/salg	1,36	2,14	0,78
Kurs/indre værdi (P/B)	1,50	2,43	0,93
Overskudsgrad	6,46	9,52	3,06
Egenkapitalens forrentning	10,00	13,36	3,36
Salgsvækst	2,20	6,81	4,61
Nettogæld/egenkapital	9,18	37,43	28,25
Markedsværdi (mia. DKK)	101,43	114,66	13,23

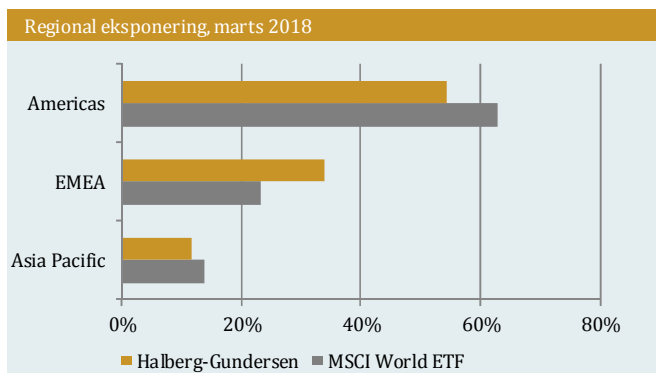
10 største positioner (%), marts 2018		Ultimo vægt
FIRST SOLAR INC (USA)		3,00
GUESS? INC (USA)		2,99
NOVO NORDISK-B (DNK)		2,80
TAIWAN SEMIC-ADR (TWN)		2,80
INTEL CORP (USA)		2,74
BERKSHIRE HATH-B (USA)		2,74
CITIGROUP INC (USA)		2,62
WELLS FARGO & CO (USA)		2,57
CISCO SYSTEMS (USA)		2,55
BNP PARIBAS (FRA)		2,54
I alt		27,35
54 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, marts 2018			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	25,60	18,06	7,55
IT	17,28	17,93	-0,65
Cyklisk forbrug	14,45	12,62	1,83
Medicinal	13,59	11,85	1,74
Materialer	11,21	4,99	6,22
Stabilt forbrug	5,85	8,40	-2,55
Energi	3,81	5,85	-2,04
Industri	3,05	11,49	-8,43
Telekom	2,25	2,62	-0,37
Kontant	2,09	0,37	1,72
Fast ejendom	0,81	2,84	-2,04
Forsyning	0,00	2,84	-2,84
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF, marts 2018			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	-2,34	-0,85	-1,49
IT	-0,06	-0,76	0,71
Cyklisk forbrug	0,34	-0,39	0,73
Medicinal	-0,75	-0,31	-0,43
Materialer	-0,60	-0,22	-0,38
Stabilt forbrug	-0,40	-0,04	-0,36
Energi	0,03	0,04	-0,01
Industri	-0,23	-0,36	0,13
Telekom	-0,11	-0,06	-0,05
Kontant	-0,03	0,00	-0,03
Fast ejendom	0,01	0,04	-0,04
Forsyning	0,00	0,10	-0,10

Top 10 bidragere til afkast, marts 2018			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
GUESS? INC (USA)	2,38	0,68	30,41
FIRST SOLAR INC (USA)	2,86	0,31	12,13
INTEL CORP (USA)	2,61	0,12	4,91
NATL OILWELL VAR (USA)	1,81	0,07	4,30
PANDORA A/S (DNK)	2,17	0,07	3,04
MAGNA INTL (CAN)	1,09	0,02	2,13
GEMALTO (NLD)	1,30	0,01	0,70
SERVICORP LTD (AUS)	0,81	0,01	0,65
TAIWAN SEMIC-ADR (TWN)	2,75	0,00	0,22
VICTREX PLC (ENG)	1,18	0,00	0,08

Bund 10 bidragere til afkast, marts 2018			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
WUESTENROT & WUE (DEU)	2,36	-0,41	-16,51
AXA (FRA)	1,87	-0,34	-16,38
CITIGROUP INC (USA)	2,76	-0,32	-11,22
DEUTSCHE BANK-RG (DEU)	2,15	-0,32	-14,10
WELLS FARGO & CO (USA)	2,66	-0,30	-10,91
DRAEGERWERK-PREF (DEU)	3,18	-0,27	-8,21
QUALCOMM INC (USA)	1,33	-0,22	-15,36
MOSAIC CO/THE (USA)	2,51	-0,21	-8,41
BNP PARIBAS (FRA)	2,55	-0,21	-7,85
CVS HEALTH CORP (USA)	2,19	-0,20	-8,81



3 års risikomål	
Standardafvigelse HGI	11,93%
Standardafvigelse benchmark	11,63%
Sharpe ratio	0,42
R ²	0,75
Beta	0,89
Alpha	-0,05%
Tracking error	6,16%
Omkostninger	
ÅOP	0,93%
Marginal omkostningsprocent	0,65%
Indirekte omkostningsprocent	0,04%

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. Risikomål er baseret på interne beregninger.