

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for august 2019

Foreningens portefølje gav et afkast på -4,84 procent i august, hvilket var klart utilfredsstillende i lyset af afkastet på det generelle aktiemarked på -0,95 procent.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
August 2019	-4,84%	-0,95%	-3,90%
3 måneder	1,51%	6,42%	-4,91%
ÅTD 2019	7,04%	19,86%	-12,82%
1 år	-7,92%	5,82%	-13,74%
Siden start	12,80%	42,21%	-29,41%

August måned bød på kursfald over hele linjen til både amerikanske, europæiske og asiatiske aktier. Igen gik det værst ud over valueaktierne, som siden foreningens start har tabt cirka 28 procent til vækstaktierne og alene i 2019 er 12 procent bagefter. Kursfaldene illustrerer den globale frygt for økonomisk afmatning, der synes at have bidt sig fast i markedet. Den skal i høj grad tilskrives den fortsat verserende handelskrig, som af flere omgange fik fornyet fokus i august og spidsede til.

Først meddelte Donald Trump, at kinesiske varer for yderligere 300 mia. USD skal pålægges told. Dermed er næsten al amerikansk vareimport fra Kina nu pålagt toldsatser. Kineserne svarede senere på måneden igen ved at sætte told på 75 mia. amerikanske varer, hvilket fik Donald Trump til at bebude endnu højere toldsatser på allerede berørte varegrupper.

Det forekommer i øjeblikket overordentligt svært at se en hurtig løsning på konflikten, der udover den interne handelsbalance i lige så høj grad bunder i en større magtkamp om både den økonomiske og teknologiske førertrøje.

Kombineret med svagere økonomiske nøgletal i både eurozonen og USA har handelskonflikten også presset de i forvejen lave renter endnu længere ned. Det har ledt til en invertering af den amerikanske rentekurve, så renten på den 10-årige statsobligation nu er lavere end på den 2-årige.

En inverteret rentekurve har historisk været et pålideligt signal om en forestående recession på 1-2 års sigt. De to seneste recessioner under finanskrisen og IT-boblen var således begge forudsagt af en inverteret rentekurve.

I lyset af de potentielle udfordringer i den globale økonomi kigger Foreningen naturligvis porteføljen grundigt igennem for at sikre, at vores selskaber er godt positioneret til en potentiel recession. Balancestyrke, kontracykliske egenskaber og stabil indtjeningssevne er bare nogen af de parametre, der spejdes efter.

Kvartalsregnskaber

Den volatile regnskabssæson er fortsat ind i august, hvor porteføljens selskaber har overrasket i både positiv og negativ retning. Foreningens eneste danske investering i smykke-selskabet Pandora fik en god modtagelse af sit kvartalsregnskab. Det blev vurderet at være et skridt i den rigtige retning mod at vende udviklingen i det sammenlignelige salg og genetablere Pandora's appeal til forbrugerne. I den modsatte afdeling var flere af råvareselskaberne ude med skuffende resultater og enkelte nedjusteringer. Det ledte til negative kursreaktioner for de to amerikanske selskaber; plastikproducenten LyondellBasell og gødningsproducenten Mosaic.

Vi har ikke været tilfredse med den netop overståede regnskabssæson, der da også har ledt til enkelte revurderinger af kurspotentialet i porteføljens aktier. Vi mener i midlertidig, at med en gruppe af stærkt kapitaliserede og lavt prissatte aktier er porteføljen godt rustet til slutningen af året.

Transaktioner i perioden

August har ikke budt på nogen nye selskaber i porteføljen, men derimod mindre justeringer af eksponeringen. En delposition er solgt fra i den amerikanske testudstyrproducent Teradyne til fordel for små forøgelse i IT selskaberne Cisco og Nokia samt medicinalvirksomheden Pfizer. Det er sket ud fra et ønske om at lette os i et cyklisk selskab til fordel for mere stabile investeringer. Derudover er cybersecurity og introduktionen af 5G en underliggende vækstdriver, der vil være med til at hjælpe Cisco og Nokia over de næste mange år.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF, august 2019 (median)			
	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	3,09	2,74	0,35
Kurs/indtjening (P/E)	11,35	17,92	6,57
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	11,54	15,61	4,07
Kurs/pengestrøm (P/CF)	7,68	12,68	5,00
EV/EBITDA	8,41	12,41	4,00
Kurs/salg	1,05	2,02	0,97
Kurs/indre værdi (P/B)	1,09	2,26	1,17
Overskudsgrad	6,38	10,06	3,68
Egenkapitalens forrentning	6,65	12,70	6,05
Salgsvækst	1,42	4,97	3,55
Nettogæld/egenkapital	24,79	45,09	20,30
Markedsværdi (mia. DKK)	60,93	122,88	61,95

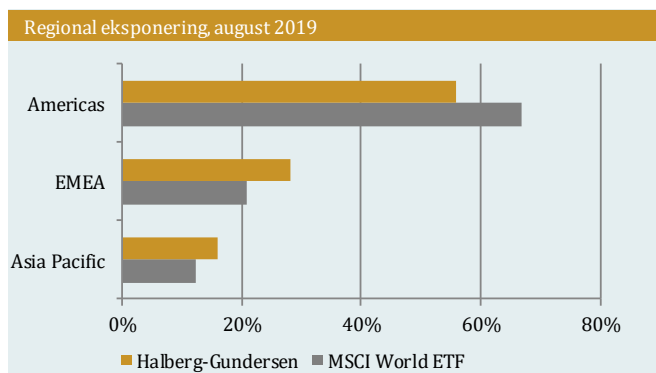
10 største positioner (%), august 2019		Ultimo vægt
PFIZER INC (USA)		3,91
SANDERSON FARMS (USA)		3,90
FIRST SOLAR INC (USA)		3,88
NOKIA OYJ (FIN)		3,18
CITIGROUP INC (USA)		3,17
SAWAI PHARMACEUT (JPN)		3,08
WELLS FARGO & CO (USA)		2,90
MOLSON COORS-B (USA)		2,88
WUESTENROT & WUE (GER)		2,79
DRAEGERWERK-PREF (GER)		2,79
I alt		32,48
41 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, august 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	24,72	15,32	9,40
IT	19,12	16,59	2,53
Materialer	12,87	4,35	8,52
Stabilt forbrug	12,17	8,80	3,36
Medicinal	11,53	12,68	-1,15
Cyklisk forbrug	10,05	10,42	-0,37
Kontant	3,79	0,46	3,33
Industri	2,04	10,93	-8,89
Fast ejendom	1,98	3,38	-1,40
Energi	1,73	5,12	-3,39
Kommunikation	0,00	8,49	-8,49
Forsyning	0,00	3,45	-3,45
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF, august 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	-1,44	-0,67	-0,77
IT	-0,89	-0,21	-0,68
Materialer	-1,47	-0,13	-1,35
Stabilt forbrug	0,14	0,25	-0,11
Medicinal	-0,69	0,14	-0,83
Cyklisk forbrug	-0,38	-0,11	-0,27
Kontant	0,02	0,01	0,02
Industri	0,14	-0,20	0,34
Fast ejendom	-0,05	0,12	-0,17
Energi	-0,26	-0,35	0,09
Kommunikation	0,00	-0,06	0,06
Forsyning	0,00	0,15	-0,15

Top 10 bidragere til afkast, august 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
SANDERSON FARMS (USA)	3,65	0,50	15,26
PANDORA A/S (DNK)	2,02	0,29	14,70
CAESARSTONE LTD (USA)	2,04	0,14	7,53
GREATVIEW ASEPTI (CHN)	2,15	0,02	1,05
TAIWAN SEMIC-ADR (TWN)	1,88	0,02	0,93
MAGNA INTL (CAN)	1,92	0,02	0,59
POWER CORP CDA (CAN)	2,14	0,00	0,01
LUMENTUM HOL (USA)	2,30	-0,01	-0,62
WUESTENROT & WUE (GER)	2,78	-0,02	-0,70
KIA MOTORS CORP (KOR)	2,56	-0,03	-1,55

Bund 10 bidragere til afkast, august 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
MOSAIC CO/THE (USA)	2,56	-0,80	-26,31
THOR INDUSTRIES (USA)	1,60	-0,42	-22,25
PRUDENTL FINL (USA)	1,85	-0,41	-19,24
DRAEGERWERK-PREF (GER)	2,83	-0,36	-11,76
WESTERN FOREST (CAN)	1,98	-0,31	-14,13
CISCO SYSTEMS (USA)	1,92	-0,29	-14,72
CITIGROUP INC (USA)	3,16	-0,26	-8,04
NATL OILWELL VAR (USA)	1,73	-0,26	-13,43
COOPER TIRE & RU (USA)	1,96	-0,24	-11,53
NN GROUP (NLD)	2,44	-0,21	-8,43



3 års risikomål	
Standardafvigelse HGI	14,03%
Standardafvigelse benchmark	11,13%
Sharpe ratio	0,65
R ²	0,82
Beta	1,14
Alpha	-0,6%
Tracking error	6,11%
Omkostninger	
ÅOP	0,98%
Marginal omkostningsprocent	0,65%
Indirekte handelsomkostninger	0,02%

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.