

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for oktober 2019

Foreningens portefølje gav et afkast på 0,08 procent i oktober, hvilket ikke var helt tilfredsstillende, da afkastet på det generelle aktiemarked blev på 0,37 procent.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Oktober 2019	0,08%	0,37%	-0,28%
3 måneder	0,00%	2,46%	-2,46%
ÅTD 2019	12,49%	23,98%	-11,49%
1 år	3,56%	14,45%	-10,89%
Siden start	18,54%	47,10%	-28,56%

Med stor usikkerhed om både retningen for den globale økonomi og den politiske agenda har investorerne indtil videre bibeholdt optimismen og troen på markedet. Listen af bekymrende faktorer for aktiemarkedet er ellers voksende, men de alternative investeringsmuligheder er for langt de fleste fortsat uinteressante.

Helt som ventet satte den amerikanske centralbank, FED, styringsrenten ned med 25 basispunkter på rentemødet i slutningen af oktober. Det er den tredje rentenedsættelse i år, hvilket understreger de udfordringer, den amerikanske økonomi har haft med at opretholde tidligere års momentum. Overordnet set har de amerikanske forbrugere det dog stadig godt drevet af gode beskæftigelsestallene og fremgang i de disponible indkomster. De amerikanske industrivirksomheder er til gengæld under pres bl.a. som konsekvens af handelskonflikten. Det gør det svært for centralbankchefen, Jerome Powell, at lodde den fremtidige retning for amerikansk økonomi. Han lader dog til foreløbig at være tilfreds med det nuværende renteniveau, medmindre der ses mærkbare forværringer af den økonomiske situation.

En potentiel 'game-changer' for den amerikanske økonomi er fortsat handelskonflikten, som Donald Trump nu skal administrere samtidig med, at Repræsentanternes Hus ledet af et Demokratiske flertal har formaliseret den proces, der kan lede til en rigsretssag mod præsidenten. Årsagen er Trumps mulige tilbageholden af midler til Ukraine mod lovnin på at undersøge Demokraternes præsidentkandidat Joe Biden og hans søns påståede involvering i en korruptionssag i et ukrainsk gasselskab.

Mens alt dette pågår skal vi på denne side af Atlanten nu igen forholde os til et Britisk parlamentsvalg som konsekvens af, at Boris Johnson ikke lykkedes med at få briterne ud af EU pr. 31. oktober. Meningsmålingerne indikerer et klart forspring til Johnsons konservative tropper, men med Brexit-partiet ført an af Nigel Farage klar til at kapre stemmer fra Johnson, kan han ikke vide sig sikker på at få

det flertal, han skal bruge for at gennemføre hans udtrædelsesaftale med EU.

Kvartalsregnskaber

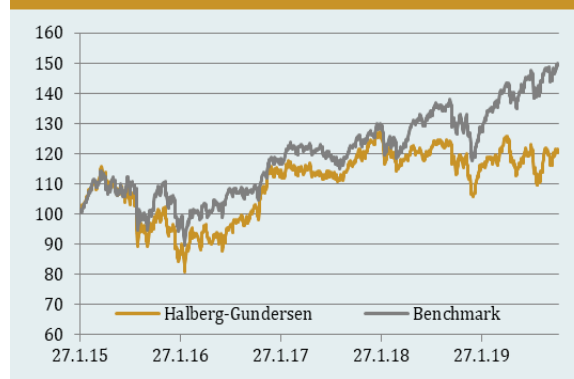
Op mod halvdelen af porteføljens selskaber har aflagt kvartalsregnskab i oktober. Bedst er det gået for tyske Drägerwerk og amerikanske Lumentum. Drägerwerk, der producerer medico- og sikkerhedsudstyr, har igennem en længere periode oparbejdet en stærk ordrebog, og det er nu begyndt at materialisere sig i omsætningen, hvilket fik selskabet til at opjustere forventningerne. Vi ser frem til at denne fremgang på topplinen også kommer til udtryk i indtjeningen. Investorerne kvitterede med en kursstigning på 12%. Lumentum, der leverer optiske netværkskomponenter og chips til ansigtsgenkendelse til bl.a. Apple, steg 10% på et regnskab, hvor det specielt var bedre end ventede dækningsgrader, der trak overskrifter. Stærk efterspørgsel fra 5G implementering i Kina og strategiske skift i produktudvalget var de primære årsager.

Til gengæld var kvartalsregnskabet fra Nokia en skuffelse, da den finske producent af netværksudstyr måtte nedjustere de fremtidige udsigter til indtjeningsniveauet pga. hård konkurrence. Samtidig valgte selskabet at sætte dividenden på pause indtil nettokontantbeholdningen når et tilfredsstillende niveau. Tilliden til ledelsen er blevet svækket, men flere af porteføljens selskaber har oplevet stærk efterspørgsel genereret af udviklingen i 5G. Denne udvikling bør også komme Nokia til gavn. Med forventningen om en stærk afslutning på 2019 vil vi vurdere, om Nokia kan lykkes med at fastholde deres markedsandel i 5G netværksmarkedet.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF, oktober 2019			
(median)	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	2,69	2,68	0,01
Kurs/indtjening (P/E)	13,01	19,04	6,03
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	12,59	16,41	3,82
Kurs/pengestrøm (P/CF)	8,34	13,12	4,78
EV/EBITDA	8,08	12,85	4,77
Kurs/salg	1,04	2,10	1,06
Kurs/indre værdi (P/B)	1,18	2,32	1,14
Overskudsgrad	6,35	9,86	3,51
Egenkapitalens forrentning	6,76	12,58	5,82
Salgsvækst	1,69	4,39	2,70
Nettogæld/egenkapital	23,06	45,38	22,32
Markedsværdi (mia. DKK)	69,67	127,91	58,24

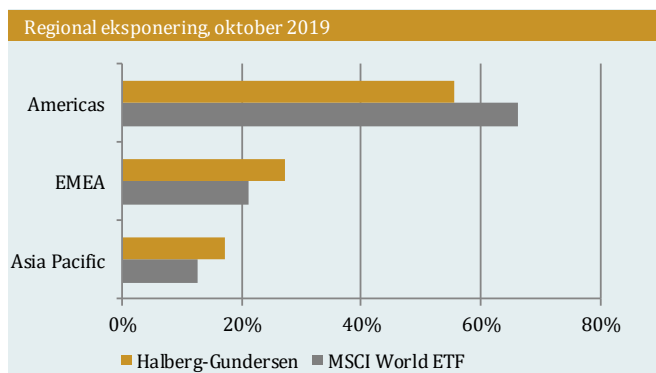
10 største positioner (%), oktober 2019		Ultimo vægt
PFIZER INC (USA)		3,97
CITIGROUP INC (USA)		3,33
DRAEGERWERK-PREF (GER)		3,23
SAWAI PHARMACEUT (JPN)		3,08
FIRST SOLAR INC (USA)		3,05
WESTERN FOREST (CAN)		3,03
WELLS FARGO & CO (USA)		3,03
BNP PARIBAS (FRA)		2,85
MOSAIC CO/THE (USA)		2,79
MOLSON COORS-B (USA)		2,79
I alt		31,15
43 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, oktober 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	25,31	15,52	9,79
IT	18,97	16,63	2,35
Materialer	13,37	4,38	8,99
Medicinal	12,29	12,46	-0,17
Stabilt forbrug	11,87	8,65	3,22
Cyklisk forbrug	10,55	10,55	0,00
Industri	2,21	10,93	-8,71
Fast ejendom	1,97	3,38	-1,40
Energi	1,76	5,04	-3,29
Kontant	1,70	0,52	1,18
Kommunikation	0,00	8,40	-8,40
Forsyning	0,00	3,56	-3,56
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF, oktober 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	0,07	0,05	0,02
IT	-0,95	0,26	-1,22
Materialer	-0,27	0,00	-0,26
Medicinal	1,07	0,34	0,72
Stabilt forbrug	-0,52	-0,23	-0,28
Cyklisk forbrug	0,49	0,02	0,47
Industri	-0,01	0,07	-0,09
Fast ejendom	0,14	-0,02	0,16
Energi	0,08	-0,19	0,27
Kontant	-0,03	-0,01	-0,01
Kommunikation	0,00	0,05	-0,05
Forsyning	0,00	-0,07	0,07

Top 10 bidragere til afkast, oktober 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
DRAEGERWERK-PREF (GER)	3,05	0,74	29,12
PANDORA A/S (DNK)	2,11	0,40	19,83
LUMENTUM HOL (USA)	2,09	0,30	14,40
WESTERN FOREST (CAN)	2,36	0,22	6,71
SAWAI PHARMACEUT (JPN)	2,91	0,20	7,01
THOR INDUSTRIES (USA)	1,84	0,18	9,89
PFIZER INC (USA)	3,84	0,17	4,42
TAIWAN SEMIC-ADR (TWN)	1,60	0,16	8,62
INTEL CORP (USA)	1,98	0,14	7,27
STOCKLAND (AUS)	1,97	0,14	7,36

Bund 10 bidragere til afkast, oktober 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
NOKIA OYJ (FIN)	2,94	-0,91	-29,13
FIRST SOLAR INC (USA)	3,36	-0,44	-12,70
MOLSON COORS-B (USA)	3,06	-0,32	-10,34
BORREGAARD ASA (NOR)	2,69	-0,32	-11,78
AMERICAN INTERNA (USA)	2,61	-0,19	-7,03
KIA MOTORS CORP (KOR)	2,48	-0,17	-6,23
TATE & LYLE (GBR)	2,48	-0,16	-6,12
MOSAIC CO/THE (USA)	2,62	-0,14	-5,17
CISCO SYSTEMS (USA)	2,42	-0,14	-5,28
DEUTSCHE BANK-RG (GER)	2,06	-0,11	-5,44



3 års risikomål	
Standardafvigelse HGI	14,18%
Standardafvigelse benchmark	11,19%
Sharpe ratio	0,70
R ²	0,84
Beta	1,16
Alpha	-0,6%
Tracking error	5,96%
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.