

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for september 2019

Foreningens portefølje gav et afkast på 5,01 procent i september, hvilket var tilfredsstillende i lyset af afkastet på det generelle aktiemarked på 3,06 procent.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
September 2019	5,01%	3,06%	1,94%
3 måneder	0,83%	4,78%	-3,94%
ÅTD 2019	12,40%	23,53%	-11,13%
1 år	-2,33%	8,60%	-10,92%
Siden start	18,44%	46,56%	-28,12%

Måneden bød på kursstigninger over næsten hele linjen til både amerikanske og europæiske samt asiatiske aktier. Kursstigningerne var udtryk for en lidt aftagende frygt for global økonomisk recession, der ellers synes at have bidt sig fast i markedet i august.

Det kan bl.a. tilskrives en mere positiv tone i primo måneden i den verserende handelskonflikt mellem stormagterne USA og Kina. Retorikken blev dog skærpet igen mod udgangen af september, og der er stadig ikke udsigt til en løsning i nær fremtid.

Den fortsatte usikkerhed om både de kort- og langsigtede konsekvenser af handelskonflikten samt stagnerende økonomiske nøgletal fik den amerikanske centralbank FED til - som forventet - at sænke renten. Med to rentenedsættelser i år er spørgsmålet nu, om vi igen er på vej ind i en længere serie af rentesænkninger eller kun en midlertidig korrektion drevet af handelskonflikten. Markedet indpriser i øjeblikket en markant lavere rente end FED's medlemmer selv indikerer.

Også hos den europæiske centralbank ECB benyttede man september til at give renten yderligere et nøk nedad samtidig med, at man genindførte obligationsopkøbene på ubestemt tid. De pengepolitiske lempelser skete dog ikke uden modstand, da både den tyske og den hollandske centralbankchef gav udtryk for modstridende ønsker. De mener ikke den nuværende økonomiske situation retfærdiggør en så udpræget lempelig pengepolitik, der risikerer at efterlade eurozonen uden redskaber i tilfælde af en egentlig recession.

September bød for første gang i år på en måned med relativ outperformance for valueaktierne sammenlignet med de mere vækstbetonede selskaber. Det skyldes specielt, at man i starten af september oplevede en kraftig korrektion i de vækststunne momentumaktier, der længe har været blandt markedets vindere. Blandt investorerne bredte sig en frygt for, at de sidste års ensidige favorisering af denne type aktier nu er gået for langt.

Kvartalsregnskaber

Amerikanske Thor Industries, der producerer campingvogne og autocampere, har som det eneste selskab i porteføljen aflagt kvartalsregnskab i perioden. Regnskabet var yderst tilfredsstillende, og specielt indtjeningsvnen overraskede positivt, mens omsætningen steg som følge af indlemmelsen af den kendte tyske producent Erwin Hymer. Efter en periode med lagerkorrektioner hos de amerikanske forhandlere er det Thor Industries' forventning, at vi igen nærmer os et stigende salg på selskabets vigtige hjemmemarked.

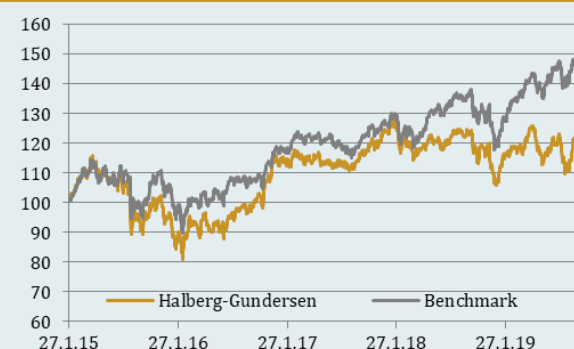
Transaktioner i perioden

Der er investeret i to nye selskaber til porteføljen. Hollysys Automation er et kinesisk selskab, som bl.a. leverer systemer til industriel automation og højhastighedstog samt sikkerhedsløsninger til brug i atomkraftværker. Med kinesernes ambition for automatiseringssektoren og udvidelse af infrastrukturen ser vi gode vækstmuligheder for HollySys. Der er også foretaget en investering i den japanske koncern Seven & i, der er mest kendt for at være selskabet bag de verdenskendte 7-Eleven butikker. Seven & i driver en succesfuld franchise model, der er yderst kriseresistent. Med en planlagt ekspansion til det indiske marked har virksomheden også fortsat gode muligheder for at vokse. Investeringen i kyllingeproducenten Sanderson Farms er i samme ombæring nedbragt, da aktiekursen er skudt kraftigt i vejret i kølvandet på forventeligt højere priser på kylling. Det skyldes det globale udbud af proteinkilder i øjeblikket er under pres som konsekvens af udbruddet af "afrikansk svinepest" i Kina. Vi har derfor benyttet anledningen til at tage en del af gevinsten.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF, september 2019			
(median)	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	2,75	2,70	0,05
Kurs/indtjening (P/E)	12,17	18,41	6,24
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	11,71	15,92	4,21
Kurs/pengestrøm (P/CF)	8,24	12,90	4,66
EV/EBITDA	7,89	12,55	4,66
Kurs/salg	1,13	2,10	0,97
Kurs/indre værdi (P/B)	1,19	2,33	1,14
Overskudsgrad	6,38	10,00	3,62
Egenkapitalens forrentning	6,76	12,68	5,92
Salgsvækst	1,66	4,99	3,33
Nettogæld/egenkapital	23,06	45,30	22,24
Markedsværdi (mia. DKK)	67,40	127,49	60,09

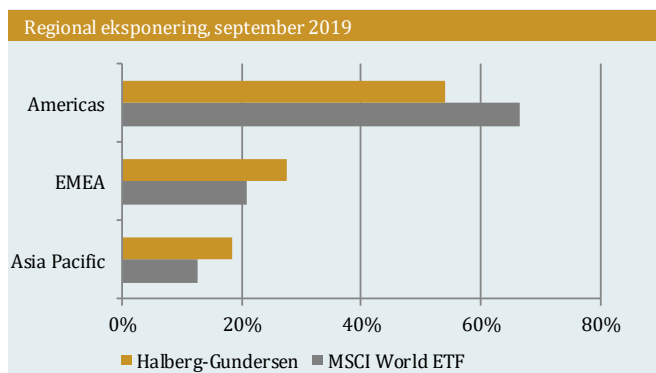
10 største positioner (%), september 2019		Ultimo vægt
PFIZER INC (USA)		3,81
FIRST SOLAR INC (USA)		3,50
CITIGROUP INC (USA)		3,28
NOKIA OYJ (FIN)		3,14
MOLSON COORS-B (USA)		3,12
WELLS FARGO & CO (USA)		3,03
SAWAI PHARMACEUT (JPN)		2,88
LYONDELLBASELL-A (USA)		2,77
BORREGAARD ASA (NOR)		2,74
AMERICAN INTERNA (USA)		2,72
I alt		30,99
43 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF, september 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	24,91	15,44	9,47
IT	19,17	16,50	2,67
Materialer	12,83	4,37	8,46
Stabilt forbrug	12,27	8,74	3,53
Medicinal	12,05	12,46	-0,42
Cyklisk forbrug	10,28	10,51	-0,23
Kontant	2,68	0,52	2,16
Industri	2,05	10,99	-8,94
Fast ejendom	1,90	3,34	-1,44
Energi	1,86	5,15	-3,28
Kommunikation	0,00	8,48	-8,48
Forsyning	0,00	3,50	-3,50
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF, september 2019			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	1,97	1,01	0,96
IT	0,67	0,46	0,21
Materialer	0,83	0,18	0,65
Stabilt forbrug	0,71	0,17	0,54
Medicinal	-0,03	0,14	-0,18
Cyklisk forbrug	0,83	0,29	0,54
Kontant	0,02	0,01	0,02
Industri	0,24	0,41	-0,17
Fast ejendom	0,04	0,09	-0,05
Energi	0,10	0,30	-0,20
Kommunikation	0,00	0,12	-0,12
Forsyning	0,00	0,17	-0,17

Top 10 bidragere til afkast, september 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
LYONDELLBASELL-A (USA)	2,60	0,45	18,62
MOLSON COORS-B (USA)	2,98	0,38	13,27
THOR INDUSTRIES (USA)	1,59	0,37	24,82
MOSAIC CO/THE (USA)	2,45	0,30	13,09
WELLS FARGO & CO (USA)	2,89	0,27	9,58
CITIGROUP INC (USA)	3,22	0,27	8,61
POWER CORP CDA (CAN)	2,22	0,26	12,02
PRUDENTL FINL (USA)	1,85	0,24	13,63
CAESARSTONE LTD (USA)	2,05	0,24	12,11
BNP PARIBAS (FRA)	2,66	0,24	9,00

Bund 10 bidragere til afkast, september 2019			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
FIRST SOLAR INC (USA)	3,83	-0,21	-5,45
DRAEGERWERK-PREF (GER)	2,72	-0,16	-5,83
GREATVIEW ASEPTI (CHN)	2,04	-0,15	-6,94
PANDORA A/S (DNK)	2,18	-0,10	-4,88
LUMENTUM HOL (USA)	2,23	-0,06	-2,82
SAWAI PHARMACEUT (JPN)	2,93	-0,02	-0,54
ARCELORMITTAL (LUX)	1,13	-0,01	-1,29
HENKEL AG -PFD (GER)	1,85	0,00	-0,20
SEVEN & I HOLDIN (JPN)	0,07	0,01	0,46
HOLLYSYS AUTOMAT (CHN)	0,10	0,01	1,01



3 års risikomål	
Standardafvigelse HGI	14,27%
Standardafvigelse benchmark	11,19%
Sharpe ratio	0,77
R ²	0,82
Beta	1,16
Alpha	-0,6%
Tracking error	29,55%
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.