

Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier Månedssrapportering for januar 2017

Efter en stærk afslutning på 2016, fik foreningen en lidt lunken start på 2017 med et tab i januar på 0,34%, mens foreningens bechmark steg med 0,18%.

Periodeafkast	HGI	Benchmark	Forskel
Januar 2017	-0,34%	0,18%	-0,52%
3 måneder	10,11%	8,11%	2,00%
ÅTD 2017	-0,34%	0,18%	-0,52%
1 år	24,37%	17,34%	7,03%
Siden start	10,57%	15,02%	-4,45%

Stigningerne i december fortsatte ind i de første uger af januar, hvorpå bekymringerne efter Donald Trumps indsættelse som amerikansk præsident og hans trusler mod den globale samhandel meldte sig.

Januar leverede vanen tro også startskuddet til årsregnskabsæsonen, og de amerikanske banker lagde for med generelt positive nyheder. Bankresultaterne understøtter forhåbningerne om, at en øget amerikansk vækst på grundlag af Trumps mange indenrigspolitiske tiltag kan overskygge hans trusler om handelsbarrierer.

Det var også primært de amerikanske selskaber, der leverede kursstigninger i måneden, mens både de europæiske og japanske aktier havde små tab. Et fald i dollarkursen medførte dog, at afkastet målt i danske kroner var forholdsvis ensartet regionerne imellem.

Sektormæssigt havde materiale-selskaberne en rigtig god måned med et afkast på 4,2%, mens der i den modsatte ende var svære vilkår for energiselskaberne, der faldt med 5,2%, hvilket bl.a. var drevet af et lille fald i olieprisen. Det brasilianske mineselskab Vale, blev porteføljens højdespringer med et afkast på over 30%.

Månedens største fald stod Qualcomm for. Selskabet blev ramt af et sagsanlæg fra storkunden Apple og anklager om unfair konkurrence fra det amerikanske justitsministerium. Sagsanlægget vedrører et meget centralt element i Qualcomms forretningsmodel, nemlig betaling af royalties for brug af selskabets teknologier. Qualcomm har benyttet sig af samme honorarmodel siden 1990'erne. I dag er markedet vokset mange gange, og nu mener Apple, at modellen er blevet for dyr. Qualcomm afviser kategorisk alle påstande om unfair konkurrence med henvisning til, at opkrævningen er branchestandard. Vi følger retssagen tæt, da den ikke kan karakteriseres som en ordinær tvist mellem køber og sælger, men i værste fald udfordrer hele Qualcomms forretningsmodel.

Transaktioner i måneden

I slutningen af januar afhændede foreningen sin investering i engelsk/australske Rio Tinto, som er et stort

globalt diversificeret mineselskab. Rio nød især i anden halvdel af 2016 godt af et rebound til bl.a. prisen på jernmalm. Eksponeringen mod metaller er imidlertid fastholdt i porteføljen i form af Vale og Arcelor, hvor prissætningen vurderes at være mere favorabel.

Der er købt to farmaceutiske selskaber til porteføljen, hvilket kan ses som udtryk for, at vi efter et for sektoren meget skuffende 2016 igen begynder at se attraktive langsigtede muligheder i branchen. Prissætningen afspejler nu i højere grad de muligheder – men også væsentlige udfordringer på især det amerikanske marked – sektoren står overfor.

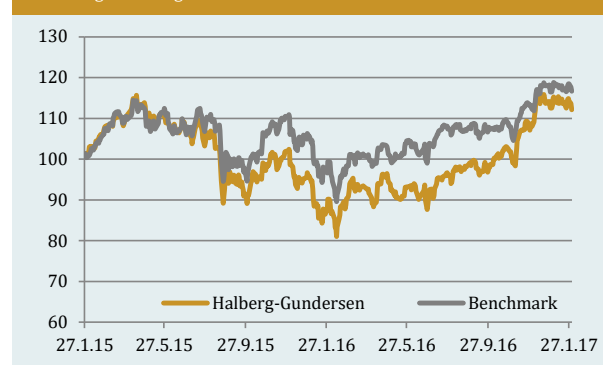
Gilead Sciences udvikler og producerer medicin til behandling af bl.a. hepatitis og aids. Virksomhedens produkter er markedsførende og har dermed ledende konkurrencepositioner, der kan anvendes til også at introducere nye produkter. Gilead handler meget billigt i forhold til sin indtjening, men selskabet er også udfordret af tiltagende konkurrence og patentudløb.

Foreningen har ligeledes investeret i det israelske selskab, Teva Pharmaceutical, som er verdens største producent af generisk medicin. I det nuværende miljø med prispress i sundhedssektoren, vurderer vi, at Teva kan få mere medvind, da deres produkter generelt bidrager til at sænke samfundets samlede udgifter til medicin. Udover de generiske produkter har Teva også egne patentmidler til behandling af bl.a. multipel sklerose. Men som det er tilfældet med både Gilead, danske Novo og resten af den forskende medicinalindustri, bliver Tevas brandede produkter udfordret af generika og prispress.

Great Dane A/S

Rådgiver for Halberg-Gundersen Invest Globale Aktier

Udvikling i foreningens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal versus benchmark ETF januar 2017 (median)			
	HGI	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	2,42	2,43	0,01
Kurs/indtjening (P/E)	13,95	20,73	6,78
Estimat for kurs/indtjening (BEst P/E)	12,91	17,03	4,12
Kurs/pengestrøm (P/CF)	8,04	12,41	4,37
EV/EBITDA	8,18	12,63	4,45
Kurs/salg	1,15	2,06	0,91
Kurs/indre værdi (P/B)	1,40	2,45	1,05
Overskudsgrad	6,19	8,29	2,10
Egenkapitalens forrentning	9,60	11,52	1,92
Salgsvækst	-2,43	1,21	3,64
Nettogæld/egenkapital	11,46	43,58	32,12
Markedsværdi (mia. DKK)	124,69	112,03	12,67

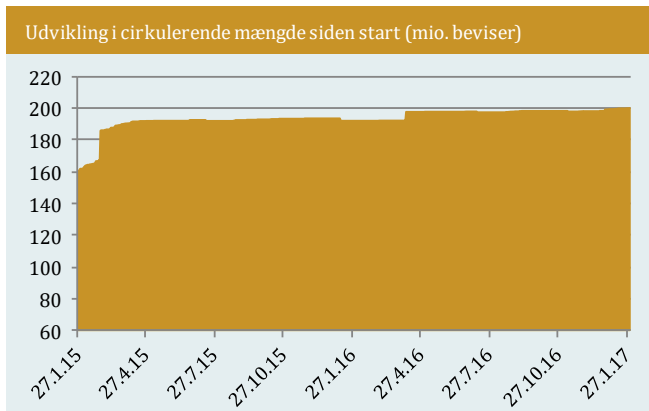
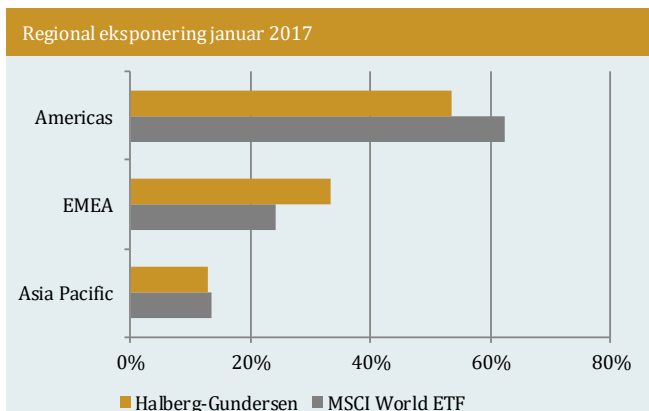
10 største positioner (%) januar 2017		Ultimo vægt
AGCO CORP (USA)		3,04
VALE SA-SP ADR (BRZ)		2,96
TERADYNE INC (USA)		2,93
INTEL CORP (USA)		2,85
WELLS FARGO & CO (USA)		2,73
CITIGROUP INC (USA)		2,61
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED (GER)		2,44
AXA SA (FRA)		2,38
MOVADO GROUP INC (USA)		2,37
SANDERSON FARMS INC (USA)		2,35
I alt		26,66
49 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark ETF januar 2017			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	22,14	17,94	4,20
Cyklisk forbrug	17,32	12,42	4,90
IT	12,86	14,73	-1,87
Kontant	9,07	0,23	8,84
Materialer	8,99	5,12	3,88
Industri	8,90	11,29	-2,39
Stabilt forbrug	8,23	9,57	-1,33
Medicinal	7,13	11,98	-4,85
Energi	3,94	7,10	-3,16
Fast ejendom	0,81	3,12	-2,31
Telekom	0,60	3,31	-2,72
Forsyning	0,00	3,13	-3,13
I alt	100,00	100,00	

Sektorafkast versus benchmark ETF januar 2017			
Sektor	HGI	Benchmark	Forskel
Finans	-0,45	-0,01	-0,45
Cyklisk forbrug	-0,47	0,11	-0,58
IT	-0,34	0,30	-0,64
Kontant	-0,17	0,00	-0,17
Materialer	0,80	0,21	0,59
Industri	0,53	0,05	0,48
Stabilt forbrug	-0,22	-0,07	-0,15
Medicinal	0,03	-0,03	0,06
Energi	0,04	-0,37	0,41
Fast ejendom	-0,05	-0,05	0,00
Telekom	-0,01	-0,05	0,05
Forsyning	0,00	-0,05	0,05

Top 10 bidragere til afkast januar 2017			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
VALE SA-SP ADR (BRZ)	2,72	0,68	30,49
TERADYNE INC (USA)	2,73	0,24	9,13
WILH WILHELMSSEN HOLD (NOR)	1,30	0,19	15,84
SWATCH GROUP AG/THE- (SUI)	1,83	0,19	10,97
AGCO CORP (USA)	2,97	0,17	6,01
FANUC CORP (JAP)	1,35	0,17	13,23
DEUTSCHE BANK AG-REG (GER)	2,36	0,15	6,64
RIO TINTO PLC (ENG)	0,77	0,13	13,65
NATURAL GROCERS BY V (USA)	2,15	0,08	3,84
WOODSIDE PETROLEUM L (AUS)	1,84	0,07	3,75

Bund 10 bidragere til afkast januar 2017			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
QUALCOMM INC (USA)	2,43	-0,51	-19,96
CITIGROUP INC (USA)	2,75	-0,23	-8,24
MOVADO GROUP INC (USA)	2,38	-0,20	-7,76
MAZDA MOTOR CORP (JAP)	1,39	-0,17	-11,69
SANDERSON FARMS INC (USA)	2,42	-0,13	-5,43
AXA SA (FRA)	2,45	-0,13	-5,25
WAL-MART STORES INC (USA)	1,76	-0,10	-5,69
GOLDMAN SACHS GROUP INC (USA)	1,55	-0,10	-6,46
KIA MOTORS CORP (KOR)	1,63	-0,10	-6,27
COOPER TIRE & RUBBER (USA)	1,30	-0,10	-8,86



Bemærk: På denne side sammenlignes foreningens bruttoafkast med en ETF, der følger foreningens benchmark, hvorfor der vil være mindre afvigelser i både foreningens og benchmarkets afkast, når der sammenlignes med forsiden.