



INVESTERINGSFORENINGEN
GREAT DANE

Great Dane Europa Value Månedssrapportering for januar 2023

Porteføljen gav et afkast på 9,03% i januar, hvilket var godt to procent bedre end benchmark på 6,78%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Januar 2023	9,03%	6,78%	2,25%
3 måneder	12,53%	10,07%	2,45%
1 år	-1,04%	-0,16%	-0,88%
Siden start	2,75%	3,24%	-0,49%

Hvor 2022 sluttede med kursfald, glemte de europæiske aktieinvestorer tilsyneladende alt om krig, inflation og recession i januar. Stemningen er forbedret, og der har bredt sig en lille forhåbning om, at recessionen muligvis kan - om ikke helt undgås - så i det mindste blive relativt mild.

Inflationen er aftagende, og markedet forventer derfor ikke helt så kraftige rentestigninger. Lavere renter betyder normalt medvind til vækstaktier. Det var også tilfældet i januar, hvor de amerikanske teknologigigant steg over en bred kam.

I Europa har vi som bekendt ikke lige så meget high tech som i USA, men hollandske ASML, der måske er den allervigtigste europæiske teknologispiller, klarede sig også ganske godt gennem måneden med et plus på 20%.

Globalt kom MSCI World Growth næsten 5% foran MSCI World Value. Der var heldigvis bedre balance i aktieafkastene i Europa, så her klarede valueaktier sig næsten lige så godt som vækst.

Hvor Europa som sagt ikke i samme grad som USA er domineret af store IT-selskaber, så har Europa til gengæld en langt større andel af banker. De havde også medgang i januar, hvor finanssektoren således tegnede sig for en tredjedel af porteføljens afkast. Der står foreløbig 1-0 til nettorenteindtægterne i dysten om, hvad som kommer til at præge bankregnskaberne mest i 2023. Øgede renteindtægter eller øgede tab på udlån.

Porteføljens fire bankaktier var alle at finde i toppen af afkasttabelten, men kun UBS nåede som den eneste at aflægge årsrapport i januar. Regnskabet bød på en forventet tilbagegang i indtægterne, hvilket ikke var overraskende, da kundernes investeringsformuer ligesom resten af aktie- og obligationsmarkedet er blevet mindre værd i 2022. Det til trods har UBS haft fornuftig kundetilgang, der sammenholdt med den forventede gunstige udvikling i nettorenteindtægterne bidrog til at reducere den såkaldte cost/income ratio, så UBS kunne notere en fremgang i resultatet på over 20% ift. 2021, som imidlertid også var tyngt af ekstraordinære omkostninger. Det var bedre end analytikerne havde forventet, og aktien sluttede måneden med en stigning på knap 12%.

Engelske Tate & Lyle, som oprindeligt var sukkerproducent og nu er i færd med at omstille sig til en rendyrket ingrediensvirksomhed a la danske Chr. Hansen, aflægger udelukkende halvårsregnskaber og nøjedes derfor med at udsende en trading statement i januar. Den viste en omsætningsfremgang på 16%, og englænderne, som sidste år betalte et ekstraordinært stort udbytte efter det delvise

frasalg af sukkerforretningen, ser foreløbig ud til at lykkes rigtig godt med omstillingen.

Swatch blev januars højdespringer med et afkast på 24%, da den schweiziske urproducent offentliggjorde foreløbige hovedtal for 2022. De blev positivt modtaget af markedet, da Swatch havde vækst i både omsætning og indtjening på trods af, at COVID nedlukningerne på det vigtige kinesiske marked i 2022 havde kostet rundt regnet 10% af selskabets omsætning. En håndfuld investeringsbanker loftede efterfølgende deres kursmål på aktien.

Den franske ingeniørvirksomhed Technip Energies steg 21% i januar. Selskabet offentliggør ganske vist først sit årsregnskab i starten af marts, men annoncering af en række ordre - og nok snarere en opjustering af kursmålet fra storbanken JP Morgan - bidrog til kurshoppet.

I Finland aflagde Nokia et godt regnskab, som viste, at omsætningsvæksten accelererede - helt som ledelsen har stillet i udsigt i de seneste kvartaler. Nokia fik imidlertid også hjælp af et ekstraordinært stort indtjeningsbidrag fra den rentable Technologies division, hvor andre teleselskaber lejer Nokias teknologier mod royalty betalinger.

Kun fire selskaber havnede i negativt territorie i januar. Finske Stora Enso fik ikke meget ros for sit årsregnskab på trods af, at det var det bedste i 22 år. Analytikerne havde forventet sig mere af skov, træ- og emballageproducenten, der netop nu slås med faldende priser og stigende produktionsomkostninger.

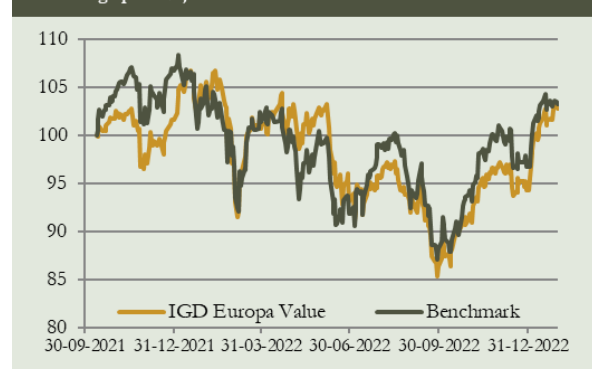
Herudover var det de tre lægemiddelproducenter GSK, Haleon og Sanofi, der ikke er regnskabsaktuelle før i februar, og som heller ikke kom med væsentlige nyheder til markedet. Dog var der både opjusteringer og nedjusteringer fra flere toneangivende børshuse af alle tre selskaber.

Der blev ikke foretaget nogen handler i januar.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringssforeningen Great Dane

Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Investeringssforeningen Great Dane og Great Dane Fund Advisors A/S har alle rettigheder til dette produkt. Investeringssforeningen Great Dane og Great Dane Fund Advisors A/S påtager sig intet ansvar for, hvorvidt informationerne er fuldstændige, korrekte eller ajourførte. Anvendelsen sker alene på eget ansvar. Investeringssforeningen Great Dane yder ikke investeringsrådgivning. I intet tilfælde er Investeringssforeningen Great Dane og/eller Great Dane Fund Advisors 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 investeringssforening indebærer altid en risiko. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. De penge, der placeres i en afdeling af en investeringssforening, kan både øges og mindskes i værdi, og det er ikke sikkert, at placeret kapital tilbagevindes.

Nøgletal, januar 2023 (vægtet gennemsnit)			
	Portefølje	Benchmark	Forskel
Udbytteprocent	3,92	3,28	0,64
Kurs/indtjening (P/E)	11,19	29,74	-18,55
Estimat for kurs/indtjening (Forw. P/E)	10,29	16,40	-6,11
Kurs/pengestrøm (P/CF)	6,41	9,05	-2,64
EV/EBITDA	7,64	13,69	-6,04
Kurs/salg (P/S)	1,84	3,93	-2,09
Kurs/indre værdi (P/B)	1,28	5,03	-3,75
Overskudsgrad (%)	17,61	23,11	-5,50
Egenkapitalens forrentning (%)	12,01	25,32	-13,31
Omsætningsvækst (%)	6,60	13,43	-6,82
Nettogæld/egenkapital (%)	20,91	78,32	-57,41
Markedsværdi (mia. DKK)	285,2	667,5	-382,3

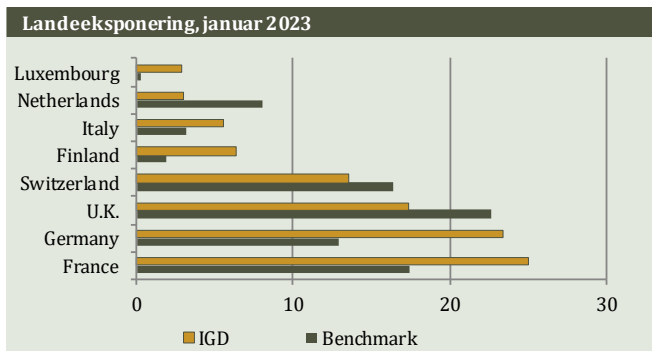
10 største positioner i porteføljen, januar 2023		Ultimo vægt
Andel i pct.		
	Swatch Group Ag	4,87
	Siemens Ag	4,68
	Hsbc Holdings Plc	4,66
	Societe Bic Sa	4,61
	Ubs Group Ag	4,49
	Technip Energies Nv	4,23
	Bnp Paribas Sa	4,21
	Zurich Insurance Group Ag	3,99
	Orange Sa	3,71
	Barclays Plc	3,65
	Top 10 i alt	43,11
	28 selskaber i porteføljen.	

Sektorfordeling, januar 2023			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	26,15	17,42	8,74
Materials	14,71	7,49	7,22
Consumer Staples	12,60	12,52	0,08
Industrials	12,41	14,42	-2,01
Health Care	10,48	15,10	-4,62
Consumer Discretionary	7,89	11,04	-3,14
Information Technology	4,70	7,35	-2,65
Energy	4,23	6,22	-1,99
Communication Services	3,71	3,32	0,39
Cash & Equivalents	3,12	0,00	3,12
Utilities	0,00	4,19	-4,19
Real Estate	0,00	0,94	-0,94
I alt	100,00	100,00	0,00

Sektorafkastbidrag, januar 2023			
Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	2,96	1,78	1,18
Materials	1,76	0,58	1,18
Consumer Discretionary	1,30	1,50	-0,20
Industrials	1,09	1,14	-0,05
Energy	0,80	0,06	0,74
Consumer Staples	0,66	0,29	0,37
Information Technology	0,39	0,96	-0,56
Communication Services	0,19	0,28	-0,09
Health Care	0,04	0,03	0,01
Cash & Equivalents	0,01	0,00	0,01
Utilities	0,00	0,12	-0,12
Real Estate	0,00	0,11	-0,11
I alt	9,20	6,85	2,35

Top 10 bidragere til afkast, januar 2023			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Swatch Group Ag	4,68	1,10	24,14
Technip Energies Nv	4,10	0,82	21,42
Bnp Paribas Sa	4,19	0,72	18,17
Hsbc Holdings Plc	4,77	0,69	16,35
K&S Ag	3,32	0,60	19,55
Barclays Plc	3,66	0,59	17,95
Ubs Group Ag	4,63	0,58	11,86
Siemens Ag	4,84	0,48	10,27
Arcelormittal Ord	2,99	0,43	15,45
Danieli & C Officine Meccaniche Spa	3,14	0,43	14,47

Bund 10 bidragere til afkast, januar 2023			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Gsk Plc	3,58	-0,05	-0,38
Haleon Plc	2,15	-0,03	-0,34
Sanofi Sa	3,72	-0,01	-0,15
Stora Enso Oyj	3,18	-0,01	-0,38
Henkel Ag & Co Kgaa	3,61	0,02	0,62
Nokia Oyj	3,77	0,04	1,06
Fresenius Se & Co Kgaa	4,00	0,05	1,10
Zurich Insurance Group Ag	4,18	0,10	1,21
Nn Group Nv	3,15	0,14	4,39
Societe Bic Sa	4,63	0,19	4,34



3 års risikomål	
Standardafvigelse IGD	n.a.
Standardafvigelse benchmark	n.a.
Sharpe ratio	n.a.
R ²	n.a.
Beta	n.a.
Alpha	n.a.
Tracking error	n.a.
Omkostninger	
Løbende årlige omkostninger	1,00%
Marginal omkostningsprocent	0,50%
Indirekte handelsomkostninger	0,01%

Stamdata	
ISIN fondskode	DK0061671799
Formue i mio. kr.	60,3
Indre værdi	102,50
Startdato	11. oktober 2021
Afdelingstype	Akkumulerende
Administrator	Invest Administration A/S
Depotbank & market maker	Sydbank A/S
Investeringsrådgiver	Great Dane Fund Advisors A/S

Bemærk: På denne side er nøgletal og afkastbidrag beregnet på grundlag af porteføljens daglige beholdninger, bruttoafkast og valutakurser i finanssystemet Eikon, hvorfor der kan være mindre afvigelser, når der sammenlignes med forsidens afkast, som er beregnet på grundlag af de officielle indre værdier. Fra oktober 2021 beregnes nøgletallene i øverste venstre tabel for alle foreningens afdelinger som vægtede gennemsnit fra Eikon mod tidligere median fra Bloomberg. Enkelte observationer (outliers) kan derfor påvirke eksempelvis P/E og P/CF værdier betydeligt, når en virksomheds resultat eller pengestrøm eksempelvis er negativt eller ligger tæt på nul. Kilde: Invest Administration og Refinitiv Eikon.