



INVESTERINGSFORENINGEN
GREAT DANE

Great Dane Europa Value Månedssrapportering for august 2023

Porteføljen fik et afkast på -0,55% i august, hvilket var bedre end benchmark, som gav -2,36%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
August 2023	-0,55%	-2,36%	1,81%
3 måneder	3,09%	2,03%	1,06%
ÅTD 2023	9,25%	10,89%	-1,64%
1 år	10,42%	14,01%	-3,59%
Siden start	2,95%	7,21%	-4,26%

Selvom der er mild recession i dele af Europa, ligger afkastet årtil-dato af de europæiske aktier - selv efter faldet i august - i niveauet 10%. Det er selvsagt et højt niveau kun 2/3 inde i året, og de europæiske aktieafkast er til forskel fra de amerikanske ikke drevet af kun 5-10 store teknologiske selskaber.

I Danmark er der dog et selskab, som overskygger alle andre. Novo Nordisk. Ved månedsskiftet blev Novo på få uger Europas mest værdifulde virksomhed på nyheden om, at slankemidlet Wegovy også reducerer risikoen for hjerte-kar tilfælde. Novos produktionsapparat, kan – selvom selskabet investerer mange penge i det – slet ikke hænge med efterspørgslen, hvilket lidt bekymrende går ud over diabetespatienterne, hvor medicinen som bekendt er lidt mere kritisk. Novo aktien lader sig ikke påvirke. Det er meget glædeligt, at selskabet er en af de klassiske 'folkeaktier' med mange helt almindelige danskere som investorer. Men må vi i den forbindelse ikke minde om, at det kan være fornuftigt at tage gevinst og rebalancere sin portefølje – også selvom der skal svares skat af gevinsten.

Af det europæiske aktieafkast på 10,8% har Novo Nordisk stået for 1,08% point, altså 10% af hele Europas værdistigning i år. Det er over dobbelt så meget som de to næste selskaber på listen, den hollandske producent af udstyr til chip-industrien ASML og den tyske softwaregigant SAP. Men også to af porteføljens aktier, storbankerne HSBC og UBS, er i top 10 på hhv. 4. og 7. pladsen over største afkastbidrager med afkast på hhv. 24% og 41%.

Schweiziske UBS, der i marts blev bedt venligt af myndighederne om at overtage sin udfordrede konkurrent Credit Suisse – og som tak for hjælpen fik endog meget favorable vilkår i handlen – steg over 21% i alene august. Kvartalsregnskabet viste et gigantisk overskud på 29 mia. CHF, selv efter UBS havde foretaget nedskrivninger af Credit Suisse aktiver for næsten 25 mia. CHF. Integrationen af de to banker er i gang, og UBS forventer, at Credit Suisse allerede i 3 kvartal vil bidrage positivt til indtjeningen. Ledelsen meddelte ligeledes i august, at man frafaldt de tabsgarantier fra den schweiziske centralbank, som var en betingelse for handlen i marts. Det var lige lovlig hurtigt, kunne man mene som aktionær - uanset at UBS-ledelsen har været Credit Suisses bøger igennem med tættekam. Men der kan være politiske årsager til beslutningen, da tvangsægteskabet og de meget attraktive købsvilkår har delt vandene lokalt i Schweiz.

De andre topperformere i porteføljen lå kursmæssigt et stykke efter UBS. Den franske producent af lightere, barbergrej og skriveredskaber, BIC, var faldet lidt tilbage efter sidste års flotte kursstigninger. Den er dog begyndt at røre på sig igen, selvom vi synes, det går lidt langsommere end håbet med at genetablere indtjeningsmarginerne i deres 'Blade Excellence' division, som blev presset af inflation i inputpriserne sidste år. Til gengæld var der en flot fremgang i deres Human Expression division, skriveredskaberne, som traditionelt har været den mindst rentable.

I bunden af tabellen havde Siemens en dårlig måned. Selskabet havde fået kraftig medvind efter første kvartals regnskab, men har siden haft svært ved at holde niveauet, selvom ordreboøgerne stadig bugnede i halvårsregnskabet. Halvårsregnskabet fra HSBC var tilfredsstillende, men det blev ikke belønnet af investorerne, som sendte aktien ned med 8,6% i august.

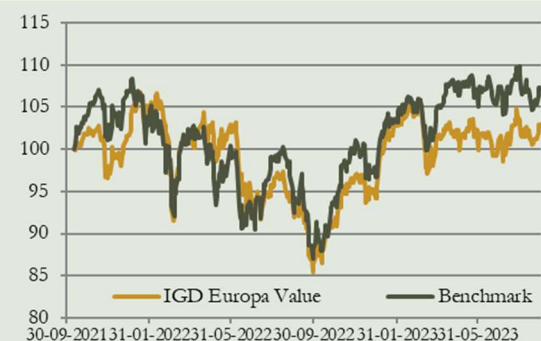
Selvom frygten for en hård recession har været aftagende hen over sommeren, har producenter af luksusvarer haft en lidt kedelig kursudvikling. Franske LVMH, som indtil sidste uge, var Europas største selskab målt på børsverdi, har som sagt fået kraftigt baghjul af Novo Nordisk. At Novo nu er klart størst skyldes ikke kun Novos kraftige kursstigning, men også at LVMH har tabt 18% siden toppen i juli. Det samme er sket for porteføljens schweiziske urproducent, Swatch, som trods et godkendt halvårsregnskab faldt med knap 11%. Selskabet deler ganske vist navn med det velkendte quartz- og plastikur, men porteføljen tæller eksempelvis også de berømte luksusmærker Omega, Breitling og Blancpain. Der har været så meget efterspørgsel efter schweizerure efter COVID19 pandemien, at ventelisterne på de mest eftertragtede modeller rundede 1 år og priserne på brugte ure sprang kraftigt i vejret. Nu er denne udvikling vendt, og det har sat sig i kursen på flere af producenterne.

Der blev ikke investeret i nye selskaber til porteføljen i august.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringssforeningen Great Dane

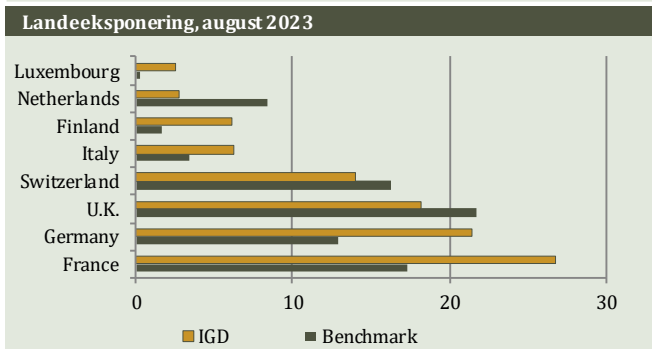
Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal, august 2023 (vægtet gennemsnit)			
	Portefølje	Benchmark	Forskel
Udbytteprocent	4,43	3,40	1,03
Kurs/indtjening (P/E)	11,79	18,94	-7,15
Estimat for kurs/indtjening (Forw. P/E)	10,14	15,59	-5,45
Kurs/pengestrøm (P/CF)	3,49	10,39	-6,91
EV/EBITDA	6,70	13,57	-6,87
Kurs/salg (P/S)	1,51	3,39	-1,88
Kurs/indre værdi (P/B)	1,37	5,11	-3,75
Overskudsgrad (%)	16,04	17,73	-1,69
Egenkapitalens forrentning (%)	13,26	29,42	-16,16
Omsætningsvækst (%)	6,59	14,16	-7,57
Nettogæld/egenkapital (%)	34,30	56,42	-22,13
Markedsværdi (mia. DKK)	301,6	694,8	-393,1

Sektorfordeling, august 2023			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	25,93	17,41	8,53
Materials	14,03	6,96	7,07
Consumer Staples	13,05	12,46	0,59
Health Care	12,47	16,15	-3,68
Industrials	11,70	15,06	-3,35
Consumer Discretionary	6,61	11,18	-4,57
Energy	5,15	5,83	-0,68
Information Technology	4,29	6,82	-2,53
Communication Services	4,01	3,10	0,92
Cash & Equivalents	2,75	0,00	2,75
Utilities	0,00	4,26	-4,26
Real Estate	0,00	0,78	-0,78
I alt	100,00	100,00	0,00

Top 10 bidragere til afkast, august 2023			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Ubs Group Ag	5,18	1,06	21,56
Societe Bic Sa	4,18	0,23	6,12
Buzzi Spa	3,48	0,21	6,90
Technip Energies Nv	5,24	0,14	3,10
Fresenius Se & Co Kgaa	4,20	0,14	3,79
Nn Group Nv	2,79	0,13	5,17
Stora Enso Oyj	2,53	0,13	5,39
Nokia Oyj	3,50	0,10	3,05
Sanofi Sa	4,52	0,06	1,60
Gsk Plc	4,04	0,04	1,39



Stamdata	
ISIN fondskode	DK0061671799
Benchmark	MSCI Europe
Formue i mio. kr.	59,6
Indre værdi	102,71
Startdato	11. oktober 2021
Afdelingstype	Akkumulerende
Administrator	Invest Administration A/S
Depotbank & market maker	Sydbank A/S
Investeringsrådgiver	Great Dane Fund Advisors A/S

10 største positioner i porteføljen, august 2023		Ultimo vægt
Andel i pct.		
	Ubs Group Ag	5,73
	Technip Energies Nv	5,15
	Hsbc Holdings Plc	4,77
	Siemens Ag	4,62
	Bnp Paribas Sa	4,60
	Sanofi Sa	4,41
	Societe Bic Sa	4,14
	Fresenius Se & Co Kgaa	4,10
	Orange Sa	4,01
	Gsk Plc	3,96
	Top 10 i alt	45,50
	28 selskaber i porteføljen.	

Sektorafkastbidrag, august 2023			
Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	0,50	-0,50	1,00
Health Care	0,27	0,12	0,15
Energy	0,15	0,20	-0,04
Materials	0,05	-0,27	0,32
Communication Services	0,03	-0,07	0,10
Cash & Equivalents	0,01	0,00	0,01
Information Technology	-0,06	-0,26	0,20
Industrials	-0,33	-0,55	0,22
Consumer Staples	-0,35	-0,22	-0,13
Consumer Discretionary	-0,65	-0,76	0,11
Utilities	0,00	-0,12	0,12
Real Estate	0,00	0,00	0,00
I alt	-0,36	-2,42	2,07

Bund 10 bidragere til afkast, august 2023			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Siemens Ag	4,87	-0,57	-10,38
Hsbc Holdings Plc	5,18	-0,49	-8,61
Swatch Group Ag	4,18	-0,48	-10,93
Tate & Lyle Plc	3,62	-0,22	-5,31
Volkswagen Ag	2,92	-0,20	-6,23
Arcelormittal Ord	2,65	-0,20	-6,72
Atos Se	0,76	-0,18	-17,84
Basf Se	3,01	-0,14	-4,05
Barclays Plc	3,62	-0,14	-3,12
Carrefour Sa	3,98	-0,13	-2,85

3 års risikonøgletal	
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	
Årlige omkostninger	0,99%
Marginal omkostningsprocent	0,50%
Indirekte handelsomkostninger	0,02%

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 forsiden afkast, som er beregnet på grundlag af de officielle indre værdier. 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.