



INVESTERINGSFORENINGEN
GREAT DANE

Great Dane Globale Aktier Månedssrapportering for august 2023

Porteføljen gav et afkast på -0,50% i august, hvilket var en smule bedre end benchmark på -0,75%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
August 2023	-0,50%	-0,75%	0,25%
3 måneder	5,39%	5,25%	0,13%
ÅTD 2023	5,19%	14,53%	-9,34%
1 år	2,67%	7,59%	-4,91%
3 år	57,20%	40,60%	16,60%
5 år	40,54%	59,54%	-19,00%
7 år	76,66%	102,11%	-25,45%
Siden start	72,26%	114,41%	-42,14%

Markedets fejring i juni og juli, af afslutningen på Federal Reserves renteforhøjelser, stoppede i august, hvor investorerne igen begyndte at fokusere på risikoen for højere renter over en længere periode. "Higher for longer" var blevet en term først om inflationen, men nu om renten, drevet af en stærkere økonomi. Dette forventningsskifte resulterede i et kursfald i de tre første uger af august. Dog indikerede friske nøgletal mod slutningen af måneden en nedgang i væksten, hvorfor et stort flertal af analytikere nu tror på en uændret amerikansk rente, når Federal Reserve holder rentemøde senere i september. Det førte til, at markedet igen steg og sluttede måneden med et begrænset tab på 0,75%.

Selvom der stadig blev holdt sommerferie mange steder, fortsatte halvårs- og Q2 regnskaberne med at strømme ind. Især Nvidias regnskab var ventet med stor spænding. Det er usædvanligt, når en af verdens fem største virksomheder målt på markedsværdi handler til en prissætning på mere end 100 gange indtjeningen. Men Nvidia overgik de tårnhøje forventninger og blev sammen med Eli Lilly og Novo Nordisk de tre aktier, som trak mest op i verdensmarkedsindekset. Novo tog som bekendt et stort kurshop på nyheden om, at slankemidlet Wegovy også reducerer risikoen for hjerte-kar tilfælde, og det gjorde ved månedsskiftet danske Novo til det mest værdifulde selskab i Europa.

Til gengæld var der lidt modvind til finansaktierne, som ellers foreløbig har haft et rigtig godt 2023, hvor det højere renteniveau har bidraget til indtjeningsfremgang. I porteføljen var det det japanske medicinalsselskab, Sawai, som blev månedens højdespringer. Halvårsregnskab var nogenlunde som forventet, men bl.a. et par købsbefalinger på aktien sendte efterfølgende kursen op med 30%.

Den schweiziske storbank UBS, som 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 20% i 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 fuld 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 Suisse's 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.

I bunden af tabellen lå vores amerikanske small cap møbelproducent Lovesac, der som følge sin størrelse og branche er meget volatil. Aktien har skiftevis ligget i toppen eller bunden af månedstabellen, siden den kom ind i porteføljen i slutningen af 2022. Bekymringerne for, at renten forbliver høj i længere tid end hidtil antaget smitter af på møbelbranchen, fordi amerikanerne forventes at bruge færre penge på bolig og ombygning. De fleste af Lovesacs konkurrenter forventer da også 10-20% lavere omsætning i 2023, mens Lovesac foreløbig har fastholdt væksten, selvom det i andet kvartal kun forventes at blive et lille plus. Imidlertid signalerede ledelsen ultimo måneden, at dækningsgraden vil vokse til 59%, hvilket i så fald vil være ny rekord og i øvrigt meget usædvanligt for en møbelvirksomhed, som normalt ligger i niveauet 30-35%. En forbedring af marginerne er netop en af value driverne i vores investeringscase, da møbelbranchen i 2022 var udfordret af de ekstremt høje fragtpreiser. Møbler fylder og vejer meget - så de er dyre at fragte både hjem fra underleverandørerne og ud til kunderne.

Også det store Hong Kong baserede konglomerat C.K. Hutchison måtte indkassere et tocifret kursfald i august. Halvårsregnskabet var faktisk ikke helt skidt læsning. Hutchison ejer og driver bl.a. en lang række havneterminaler rundt om i verden, og de kunne ikke gentage sidste års rekordindtjening fra den store rederiaktivitet. En af de andre divisioner, som havde modgang, var Telecom – Hutchison ejer bl.a. det populære selskab "3". Men her vil prisstigninger ifølge ledelsen materialisere sig i en bedre indtjening i 2. halvår. Til gengæld var der uventet stærke tal fra detailhandelsdivision, hvor selskabet A.S. Watson er verdens største på Health & Beauty og havde indtjeningsfremgang på 17%.

Der er ikke foretaget nogen handlinger i porteføljen i august.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringssforeningen Great Dane

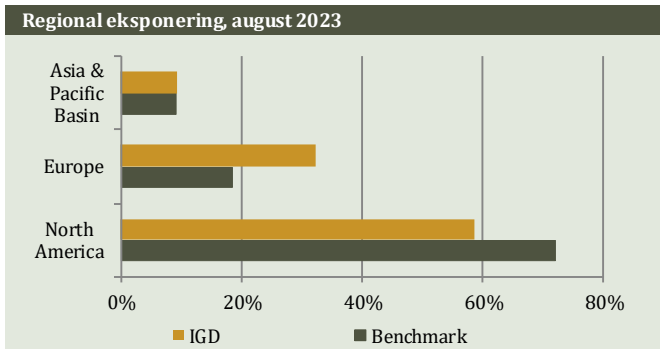
Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal, august 2023 (vægtet gennemsnit)			
	Portefølje	Benchmark	Forskel
Udbytteprocent	3,50	2,02	1,48
Kurs/indtjening (P/E)	15,19	24,52	-9,33
Estimat for kurs/indtjening (Forw. P/E)	10,01	22,26	-12,25
Kurs/pengestrøm (P/CF)	6,82	18,90	-12,08
EV/EBITDA	8,23	21,59	-13,37
Kurs/salg (P/S)	1,42	5,64	-4,22
Kurs/indre værdi (P/B)	1,79	13,96	-12,17
Overskudsgrad (%)	14,74	21,35	-6,61
Egenkapitalens forrentning (%)	14,48	33,95	-19,47
Omsætningsvækst (%)	10,67	14,98	-4,30
Nettogæld/egenkapital (%)	34,30	116,02	-81,72
Markedsværdi (mia. DKK)	357,9	3.110,0	-2.752

Sektorfordeling, august 2023			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	19,18	14,64	4,53
Information Technology	17,27	22,31	-5,04
Health Care	14,19	12,69	1,50
Consumer Staples	10,60	7,26	3,34
Consumer Discretionary	9,68	11,01	-1,33
Materials	9,37	4,08	5,29
Industrials	9,23	10,91	-1,68
Communication Services	6,04	7,22	-1,17
Cash & Equivalents	2,44	0,00	2,44
Energy	2,00	4,84	-2,84
Utilities	0,00	2,66	-2,66
Real Estate	0,00	2,40	-2,40
I alt	100,00	100,00	0,00

Top 10 bidragere til afkast, august 2023			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Sawai Group Holdings Co Ltd	2,53	0,72	30,83
Ubs Group Ag	1,90	0,39	21,56
Cisco Systems Inc	3,42	0,32	11,96
Argan Inc	2,79	0,29	13,45
Nn Group Nv	2,12	0,10	5,17
Nokia Oyj	3,19	0,09	3,05
Lumentum Holdings Inc	2,34	0,07	5,03
Technip Energies Nv	2,03	0,05	3,10
At&T Inc	3,47	0,05	3,48
Gsk Plc	3,09	0,03	1,39



Stamdata per ultimo august 2023	
ISIN kode	DK0060579423
Benchmark	MSCI World
Formue i mio. kr.	489,0
Indre værdi	127,18
Startdato	27. januar 2015
Afdelingstype	Udbyttebetalende
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.		
	At&T Inc	3,59
	Cisco Systems Inc	3,59
	Pfizer Inc	3,43
	Gilead Sciences Inc	3,37
	Nokia Oyj	3,28
	Ck Hutchison Holdings Ltd	3,24
	Intel Corp	3,21
	Deutsche Bank Ag	3,20
	Mosaic Co	3,17
	Bnp Paribas Sa	3,12
	Top 10 vægt	33,20
	39 selskaber i porteføljen.	

Sektorafkastbidrag, august 2023			
Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Health Care	0,82	0,11	0,71
Information Technology	0,35	-0,06	0,41
Financials	0,07	-0,32	0,38
Communication Services	0,06	0,00	0,06
Energy	0,06	0,17	-0,11
Cash & Equivalents	0,04	0,00	0,04
Materials	-0,17	-0,13	-0,04
Industrials	-0,27	-0,16	-0,10
Consumer Staples	-0,52	-0,13	-0,39
Consumer Discretionary	-0,88	-0,14	-0,74
Utilities	0,00	-0,11	0,11
Real Estate	0,00	-0,04	0,04
I alt	-0,45	-0,79	0,35

Bund 10 bidragere til afkast, august 2023			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Lovesac Co	2,05	-0,53	-20,47
Ck Hutchison Holdings Ltd	3,28	-0,42	-10,20
Wells Fargo & Co	3,24	-0,35	-8,42
Photonics Inc	2,38	-0,27	-8,74
Molson Coors Beverage Co	2,75	-0,26	-6,95
Mosaic Co	3,30	-0,17	-3,17
Tate & Lyle Plc	2,77	-0,17	-5,31
Siemens Ag	1,40	-0,16	-10,38
General Mills Inc	1,52	-0,16	-8,03
Magna International Inc	2,43	-0,15	-6,60

3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse IGD	15,22
Standardafvigelse benchmark	14,74
Sharpe ratio	1,14
R ²	0,76
Beta	0,91
Alpha	6,18%
Tracking error	7,61%
Omkostninger	
Løbende årlige omkostninger	0,75%
Marginal omkostningsprocent	0,60%
Indirekte handelsomkostninger	0,04%

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 af 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.

