



INVESTERINGSFORENINGEN
GREAT DANE

Great Dane INDEX+

Månedssrapportering for juli 2023

INDEX+ gav et afkast på 2,33% i juli, hvilket var lavere end benchmark, som gav et afkast på 2,50%.

Periodeafkast	INDEX+	Benchmark	Forskel
Juli 2023	2,33%	2,50%	-0,16%
ÅTD 2023	14,11%	15,40%	-1,29%
3 måneder	8,29%	8,71%	-0,42%
1 år	4,54%	5,17%	-0,62%
Siden start	8,74%	9,37%	-0,63%

Juli blev endnu en flot aktiemåned. Det er femte måned i træk med positivt afkast, målt i danske kroner. I 2023 er aktiemarkedet indtil videre steget med ca. 15%, hvilket naturligvis er ret pænt. Om det er en rimelig stigning på så kort tid eller ej, er jo ganske svært at afgøre. Aktiemarkedet bevæger sig ofte hurtigt i trends, så det er i hvert fald ikke usædvanligt.

En bemærkelsesværdig ting er det dog, at det igen er de store aktier, der trækker læsset. Medianafkastet for alle aktierne er på 9% i 2023, hvilket egentligt er flot, men lavere end afkastet for de store aktier. De 4 største aktier, Apple, Microsoft, Amazon og Alphabet er gennemsnitligt steget ca. 50%. Dertil kommer Tesla, som er steget 117%, og Nvidia som er steget 220%.

De 10 største aktier i benchmark udgjorde 15,57% af den samlede vægt i benchmark, målt ultimo 2022. I dag udgør de 10 største aktier i MSCI World 19,54%. Historisk er det altid endt med, at de store aktier til sidst løber tør for brændstof (mulige nye markedsandele) og derfor glider tilbage ned igennem indekset. Vi har stadigvæk til gode at se svaghedstegn hos disse store teknologigigant. "Is this time different?". Det er det klassiske spørgsmål. Hvis de store aktier skal blive ved med at stige, så skal der enten løbende innovation til af høj kvalitet, eller også skal der løbende ske opkøb af mindre billige selskaber, som kan retfærdiggøre en fortsat kursudvikling højere end markedet. Det kan være det, der indtil videre har medført den fortsatte kursfest. Men det kan også blot skyldes den massive hånd af passive investorer, der i lang tid har væltet ud af mindre aktier (hos de aktive forvaltere), og ind i de passive afdelinger med et netto køb i de store aktier som resultat. Denne trend kan ikke fortsætte uendeligt.

Da INDEX+ er baseret på bl.a. en strategi om, at de små aktier vil klare sig bedre end de store, så tror vi naturligvis på en vending for de store aktier. Men ærligt talt er det umuligt at sige hvornår. Men når det sker, så kan det medføre et betydeligt skvulp, som også vil give afsmittende effekter på andre faktorer som fx Value og Momentum. Så på trods af kortsigtet faktormodvind, så er vi stadigvæk meget positive på potentialet for denne afdeling. Strategien for afdelingen er baseret på 6 del-

strategier, så det vil være muligt at levere attraktive afkast, selv om nogle af strategierne har længerevarende modvind.

I juli måned var det dog ikke small cap faktoren, der gav problemer. Igen var det minimum volatility, som havde det svært, og faktoren kostede afdelingen 0,08% mod benchmark. Det værste, man kunne gøre i juli, var at investere i gode momentum aktier, med god minimum volatilitet. Afdelingens multiallokering til disse 2 faktorer kostede 0,16%, hvilket altså er lidt højere end tabet fra enkeltfaktorerne, som kan ses nedenfor.

Forklaring til afkastforskel til benchmark

Faktorer	
Value	0,060%
Min Vol	-0,080%
Small cap	0,020%
Momentum	-0,055%
ESG	0,010%
Rebalancing	0,080%
Multi faktor tilgang	-0,050%
Øvrige	
Sektor	-0,010%
Land	-0,010%
Kontanter	-0,032%

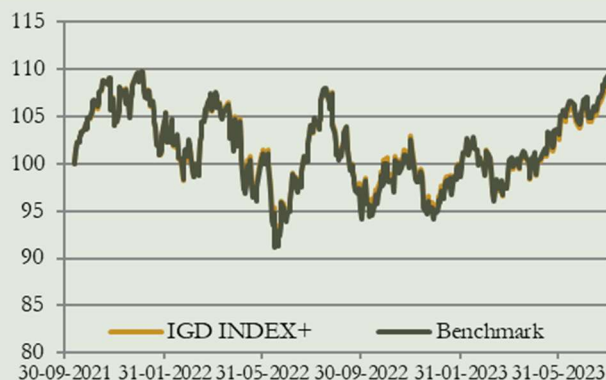
Ovenstående afkastbidrag summer ikke nødvendigvis til afkastforskellen

Overordnet set var det endnu en rolig måned, og afdelingens volatilitet, både absolut og relativt, fortsætter med at falde.

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, juli 2023 (vægtet gennemsnit)				10 største positioner i porteføljen, juli 2023		Ultimo vægt
	Portefølje	Benchmark	Forskel			
Udbytteprocent	1,97	1,99	-0,02	Apple Ord		5,08
Kurs/indtjening (P/E)	41,47	42,81	-1,34	Microsoft Corp		4,00
Estimat for kurs/indtjening (Forw. P/E)	22,59	23,64	-1,05	Amazon.Com Inc		1,96
Kurs/pengestrøm (P/CF)	17,91	18,53	-0,61	Nvidia Corp		1,82
EV/EBITDA	23,15	24,98	-1,83	Google Llc		1,32
Kurs/salg (P/S)	5,43	5,86	-0,42	Meta Platforms Inc		1,25
Kurs/indre værdi (P/B)	14,55	14,91	-0,36	Alphabet Inc		1,22
Overskudsgrad (%)	21,09	21,37	-0,28	Tesla Inc		1,16
Egenkapitalens forrentning (%)	34,21	34,42	-0,21	Exxon Mobil Corp		0,74
Omsætningsvækst (%)	14,52	15,23	-0,71	Unitedhealth Group Inc		0,73
Nettogæld/egenkapital (%)	165,76	163,72	2,04	I alt		19,28
Markedsværdi (mia. DKK)	3.019,8	3.114,3	-94,50	725 selskaber i porteføljen.		

Sektorfordeling versus benchmark, juli 2023				Sektorafkastbidrag versus benchmark, juli 2023			
Sektorvægt i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel	Sektor	Portefølje	Benchmark	Forskel
Information Technology	21,59	22,09	-0,50	Financials	0,55	0,65	-0,10
Financials	14,21	14,89	-0,68	Information Technology	0,38	0,39	0,00
Health Care	12,43	12,52	-0,09	Communication Services	0,34	0,37	-0,03
Industrials	11,41	10,96	0,45	Industrials	0,29	0,22	0,07
Consumer Discretionary	11,17	11,05	0,12	Energy	0,23	0,25	-0,02
Consumer Staples	7,39	7,27	0,12	Consumer Discretionary	0,19	0,20	-0,01
Communication Services	7,29	7,19	0,10	Materials	0,14	0,15	-0,02
Energy	4,57	4,69	-0,12	Real Estate	0,07	0,04	0,03
Materials	4,15	4,19	-0,03	Consumer Staples	0,03	0,06	-0,03
Utilities	2,85	2,74	0,11	Utilities	0,02	0,02	0,00
Real Estate	1,91	2,41	-0,50	Cash & Equivalents	0,00	0,00	0,00
Cash & Equivalents	1,02	0,00	1,02	Health Care	-0,01	0,04	-0,05
I alt	100,00	100,00	0,00	I alt	2,23	2,39	-0,16

Top 10 bidragere til afkast, juli 2023				Bund 10 bidragere til afkast, juli 2023			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Nvidia Corp	1,73	0,17	9,40	Microsoft Corp	4,04	-0,07	-2,30
Google Llc	1,25	0,13	9,81	Merck & Co Inc	0,53	-0,04	-8,46
Meta Platforms Inc	1,15	0,12	9,95	Verizon Communications Inc	0,25	-0,02	-7,59
Alphabet Inc	1,18	0,11	8,98	Eli Lilly And Co	0,63	-0,02	-4,01
Jpmorgan Chase & Co	0,70	0,06	8,31	At&T Inc	0,20	-0,02	-8,24
Amazon.Com Inc	1,95	0,04	1,56	Stryker Corp	0,21	-0,02	-8,00
Adobe Inc	0,37	0,04	10,62	Compagnie Financiere Richemont Sa	0,18	-0,01	-5,43
Abbvie Inc	0,35	0,04	11,17	Chipotle Mexican Grill Inc	0,15	-0,01	-9,14
Apple Ord	5,10	0,04	0,31	Omnicom Group Inc	0,11	-0,01	-11,92
Unitedhealth Group Inc	0,71	0,03	4,34	Willis Towers Watson Plc	0,12	-0,01	-11,13

Regional eksponering, juli 2023		3 års risikonøgletal	
Asia & Pacific Basin		Standardafvigelse IGD	n.a.
Europe		Standardafvigelse benchmark	n.a.
North America		Sharpe ratio	n.a.
		R ²	n.a.
		Beta	n.a.
		Alpha	n.a.
		Tracking error	n.a.
		Omkostninger	
		Løbende årlige omkostninger	0,05%
		Marginal omkostningsprocent	0,05%
		Indirekte handelsomkostninger	0,04%

Stamdata		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 forsidenes 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.	
ISIN Fondskode	DK0061671872		
Benchmark	MSCI World		
Formue i mio. kr.	194,7		
Indre værdi	107,37		
Startdato	11. oktober 2021		
Afdelingstype	Udbyttebetalende		
Administrator	Invest Administration A/S		
Depotbank & market maker	Sydbank A/S		
Investeringsrådgiver	Great Dane Fund Advisors A/S		

Kilde: Invest Administration og Refinitiv Eikon.