

Great Dane Globale Aktier

Månedssrapportering for november 2023

Porteføljen fik et afkast på 3,45% i november, hvilket var noget lavere end benchmark, som gav et afkast på 5,85%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
November 2023	3,45%	5,85%	-2,40%
3 måneder	-1,73%	1,00%	-2,73%
ÅTD 2023	3,37%	15,67%	-12,30%
1 år	-2,80%	6,93%	-9,73%
3 år ann.	12,99%	10,43%	2,56%
5 år ann.	7,59%	10,76%	-3,17%
7 år ann.	6,77%	9,93%	-3,15%
Siden start ann.	6,13%	9,13%	-3,00%

November blev en på mange måder vild måned på aktiemarkedet, og benchmarket kunne fremvise den største stigning siden oktober 2022. En stigning som for en gangs skyld var lidt bredt funderet, hvor markedet især reagerede positivt på månedens inflations- og arbejdsløshedsnøgletal fra USA. Begge tal viste tegn på normalisering, hvilket gav markedet håb om, at det nu er slut med rentestigningerne. Den amerikanske økonomi er fortsat stærk i mange henseender, så mange økonomer og banker taler nu for en blød landing og altså ingen dyb recession. Faldende renter er som bekendt katalysator for høje afkast på aktier, hvilket de markante stigninger i november også vidnede om.

Vi er nu ikke helt så sikre på, at renten genfinder de rekordlave niveauer, da økonomi og arbejdsmarked er mere robuste end forventet, og der er givet klækkelige lønstigninger i både USA og Europa i de seneste 12 måneder. Dermed vurderer vi stadig, at klimaet for valueinvestering er gunstigt, og at vi kan fastholde den afkastmæssige førerposition, vi har haft siden renterne bundede i 2020. Men november måned blev altså en undtagelse.

Tallene for onlinesalget i amerikanernes Cyber Week, fra Thanksgiving og til Cyber Monday viste en stigning på 7,8% relativt til sidste år. I år blev der dog også sat ny rekord for køb på afbetaling. Alene Cyber Monday blev der købt for næsten 1 mia. på afbetaling ud af den samlede handel på 12,4 mia. USD. Med andre ord har amerikanerne lagt recessionsfrygten bag sig.

Selvom det fortsat er de såkaldte "Magnificent 7" aktier, som har stået for størstedelen af markedsafkastet i år, var novembers kursstigninger bredere funderet. I tabellen med sektorafkastbidrag på side to, var benchmark dog endnu engang drevet af især IT. Vores portefølje er undereksporeret her, da hovedparten af selskaberne er store vækstselskaber, og derfor var det i denne sektor, broderparten af afkastforskellen på vores portefølje og benchmark opstod.

Et par valueaktier er det dog lykkedes os at finde i IT-sektoren, og der er også en af dem, nemlig Intel, som rider med på semiconductor- og AI-bølgen. Intel er den aktie i porteføljen, som er steget mest i år med lidt over 60%.

På listen finder vi også tre af porteføljens bankaktier, som fortsætter med at vise gode takter. Overvægten i finans gav da også det klart største sektorbidrag i november. UBS, som i forbindelse med forårets bankkrise overtog deres schweiziske konkurrent Credit Suisse, aflagde Q3 regnskab i november, hvor de fortsat havde fokus på integrationen. Regnskabet var på papiret negativt, men da UBS fik påduttet ærkerivalen til en voldsom favørpris, er det nærliggende, at ledelsen ikke ønsker at se alt for profitable ud i de kommende kvartaler. Handlens vilkår har mødt kritik på hjemmeflanen i Schweiz og tiltrukket politisk interesse.

Porteføljens canadiske finanskonglomerat Power Corp of Canada havde et stærkt Q3, hvor porteføljeselekskaberne Great-West LifeCo og Groupe Bruxelles Lambert begge viste fremdrift relativt til sidste år. En value driver ved investering i Power Corp er, at man kan få deres porteføljeselekskaber med en væsentlig konglomeratrabat, en rabat som vi og Powers ledelse med tiden håber at få nedbragt. Aktien giver samtidig et udbytte på 5,76% og har attraktive noterede investeringer i både Østen og Nordamerika.

Siemens aflagde et regnskab, som indeholdt flere nye rekorder. De har flot vækst i ordrebogen, og selvom kunderne i dele af forretningen bestiller senere, nu hvor leveringstiderne er normaliserede, var omsætningen 10% højere end sidste år. For helåret 2023 var deres Book-to-bill ratio på 1,19, hvilket betyder, at de har modtaget ordrer for 1,19 euro for hver 1 euro faktureret omsætning.

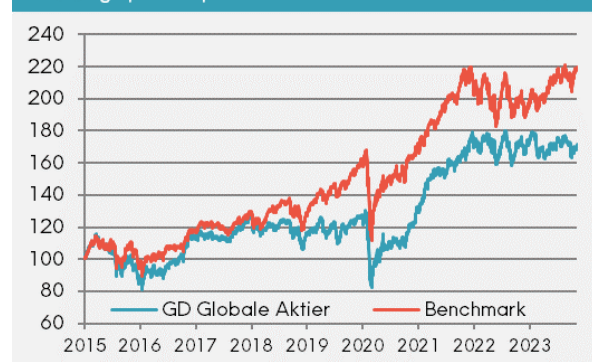
I den modsatte ende af tabellen lå Cisco. Paradoksalt nok aflagde de det bedste Q1 resultat i selskabets historie, men en nedgang i deres ordrebøger på 20% og en nedjustering af deres forventninger til 2024 sendte aktien til tælling medio måneden.

Der blev primo måneden foretaget en mindre rebalancering, men ellers er der ikke købt nye aktier til porteføljen.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane

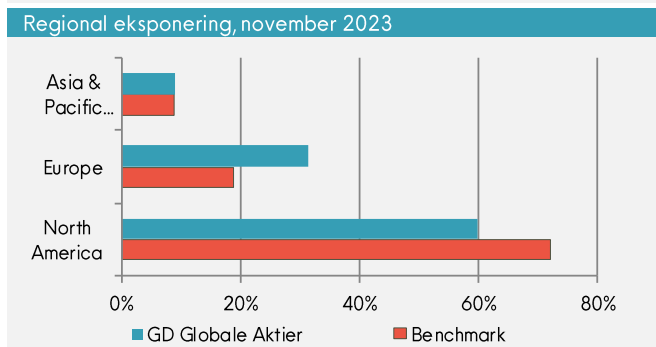
Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal, november 2023 (vægtet gennemsnit)			
	Portefølje	Benchmark	Forskel
Udbytteprocent	3,60	2,05	1,55
Kurs/indtjening (P/E)	8,73	29,68	-20,95
Estimat for kurs/indtjening (Forw. P/E)	10,59	22,05	-11,46
Kurs/pengestrøm (P/CF)	6,65	19,71	-13,06
EV/EBITDA	13,58	21,02	-7,45
Kurs/salg (P/S)	1,35	5,47	-4,13
Kurs/indre værdi (P/B)	1,71	13,65	-11,95
Overskudsgrad (%)	14,80	21,27	-6,47
Egenkapitalens forrentning (%)	13,88	32,31	-18,44
Omsætningsvækst (%)	8,09	13,31	-5,22
Nettogæld/egenkapital (%)	35,13	92,58	-57,46
Markedsværdi (mia. DKK)	355,3	3.325,1	-2.970

Sektorfordeling, november 2023			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	19,78	15,03	4,75
Information Technology	17,33	23,13	-5,80
Health Care	13,31	12,22	1,09
Consumer Staples	10,95	7,00	3,95
Industrials	10,42	10,82	-0,40
Consumer Discretionary	9,22	10,83	-1,61
Materials	8,94	4,06	4,88
Communication Services	5,91	7,17	-1,26
Cash & Equivalents	2,20	0,00	2,20
Energy	1,95	4,69	-2,74
Utilities	0,00	2,66	-2,66
Real Estate	0,00	2,39	-2,39
I alt	100,00	100,00	0,00

Top 10 bidragere til afkast, november 2023			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Intel Corp	3,75	0,77	18,90
Wells Fargo & Co	3,13	0,39	9,43
Photonics Inc	2,84	0,38	11,37
Lovesac Co	1,50	0,36	22,05
Deutsche Bank Ag	3,44	0,34	10,21
Kia Corp	3,03	0,33	13,15
Power Corporation Of Canada	2,85	0,33	11,36
Ubs Group Ag	2,06	0,32	17,55
Siemens Ag	1,36	0,29	23,10
Mosaic Co	2,85	0,28	6,93



Stamdata per ultimo november 2023	
ISIN kode	DK0060579423
Benchmark	MSCI World
Formue i mio. kr.	500,3
Indre værdi	124,97
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, november 2023		Ultimo vægt
Andel i pct.		
	Intel Corp	3,96
	At&T Inc	3,90
	Deutsche Bank Ag	3,54
	Pfizer Inc	3,35
	Gilead Sciences Inc	3,27
	Wells Fargo & Co	3,22
	Hewlett Packard Enterprise Co	3,21
	Kia Corp	3,16
	Argan Inc	3,12
	American International Group Inc	3,02
	Top 10 vægt	33,75
	41 selskaber i porteføljen.	

Sektorafkastbidrag, november 2023			
Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	1,83	1,08	0,75
Information Technology	0,93	2,23	-1,30
Consumer Discretionary	0,63	0,78	-0,15
Materials	0,30	0,23	0,07
Industrials	0,08	0,73	-0,65
Energy	0,07	-0,14	0,21
Communication Services	0,04	0,33	-0,29
Cash & Equivalents	-0,03	0,00	-0,03
Consumer Staples	-0,09	0,07	-0,16
Health Care	-0,27	0,29	-0,56
Utilities	0,00	0,09	-0,09
Real Estate	0,00	0,19	-0,19
I alt	3,50	5,89	-2,39

Bund 10 bidragere til afkast, november 2023			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Cisco Systems Inc	3,18	-0,25	-10,19
Schneider National Inc	1,52	-0,18	-12,02
Movado Group Inc	2,76	-0,17	-9,17
Itv Plc	2,24	-0,15	-4,96
Western Forest Products Inc	1,12	-0,13	-11,93
Gilead Sciences Inc	3,40	-0,10	-5,62
General Mills Inc	2,54	-0,08	-5,58
Gsk Plc	2,62	-0,06	-0,68
Kroger Co	2,62	-0,06	-4,96
Ck Hutchison Holdings Ltd	3,05	-0,04	-4,03

3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse IGD	14,32
Standardafvigelse benchmark	14,14
Sharpe ratio	0,95
R ²	0,72
Beta	0,87
Alpha	4,41%
Tracking error	7,82%
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 forsidens 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.

1) Marginal omkostningsprocent er den omkostningsprocent afdelingen vil falde til i takt med, at formuen stiger.

2) Indirekte handelsomkostninger er et estimat for omkostninger ved underliggende handler med porteføljens aktier, såkaldt 'spread', og indgår i forvejen i indre værdi beregningen og dermed omkostningerne.

Kilde: Invest Administration og Refinitiv Eikon.