

Great Dane Globale Aktier

Månedssrapportering for december 2023

Porteføljen gav et afkast på 5,71% i december, hvilket var bedre end benchmark, som gav et afkast på 3,56%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
December 2023	5,71%	3,56%	2,14%
3 måneder	4,50%	6,67%	-2,17%
1 år	9,26%	19,79%	-10,53%
3 år ann.	13,75%	11,02%	2,72%
5 år ann.	11,16%	13,58%	-2,42%
7 år ann.	7,06%	10,04%	-2,98%
Siden start ann.	6,74%	9,47%	-2,73%

December blev en positiv afslutning på et meget usædvanligt investeringsår. Da vi gik ind i 2023, var det med en udbredt forventning om, at det ville blive et afkastmæssigt magert år, da recession ville komme til at præge verdensøkonomien.

Rentestigningerne var endelig kommet i 2022, og de var kommet meget hurtigt. Men centralbankernes operation "stop inflationen" er foreløbig lykkedes overraskende godt, så ved årets udgang var optimismen retur. Markedets tro på, at renterne igen skal sænkes markant, sendte aktierne op, så de sluttede året i topform og tæt på rekordniveauerne fra slutningen af 2021.

Ikke mange havde troet, at højere renter ville resultere i hverken 10% eller 20% afkast, når der både var udsigt til recession og samtidig var krig i både Ukraine og efterfølgende Mellemøsten

Great Danes valuefilosofi og strategi har haft rigtig godt af rentestigningerne de seneste par år, og ved årets begyndelse så det ud til, at 2023 ville blive endnu et godt år for valueaktier. Det blev det slet ikke. Vækstaktierne, drevet af de store amerikanske teknologivirksomheder klarede sig hele 25% bedre end valueaktierne, og det er en velkendt sag, at en smal gruppe teknologivirksomheder tegnede sig for langt størstedelen af afkastet.

Men ser vi på de seneste 36 måneders afkast, er det tydeligt, at valueaktier har fået comeback, siden renterne begyndte at stige i august 2020. Af de over 300 danske investeringsforeninger, som har eksisteret i mindst tre år, er der kun et par stykker, som kan hænge med Great Dane Globale Aktier målt over de tre år, hvor renten har været lidt tættere på normal.

Medvinden til valueaktier sluttede brat med først Silicon Valley Bank krisen i marts og den efterfølgende eufori omkring kunstig intelligens. Ved udgangen af oktober havde kun 20 af de 1.550 aktier i verdensindekset tegnet sig for 9,0% af årets afkast på 9,8%. En så ekstrem koncentration af afkastet er aldrig før set.

Herhjemme var det tilsvarende Novo Nordisk, der leverede 95% af afkastet fra danske aktier. Havde Novo ikke været der, var 2023 blevet et halvsøjt dansk aktieår.

Hvad er der så i vente for 2024? En håndfuld amerikanske rentenedsættelser? Måske. Men det kan også være, at inflationen

kommer retur. I 1970'erne fik centralbankerne nemlig også nedbragt inflationen ret hurtigt. Men fornøjelsen blev kort. Kun to år senere skød inflationen på ny i vejret og ramte et endnu højere niveau. Vi vil hverken spå om inflations- eller renteutviklingen. Men med udsigt til den bløde landing, fornuftig aktivitet på arbejdsmarkedet, stabilt privatforbrug og hæderlig vækst, er der ikke rigtig noget, som taler for, at renten skal ned.

Vores performance i december kan bl.a. tilskrives en kursmæssigt fænomenal måned for det amerikanske mid cap selskab Photronics, der producerer fotomasker til chip- og fladskærmsindustrien. Trods en generel volumentilbagegang i semiconductors i 2023, voksede Photronics påvirket videre, og det blev belønnet, da selskabet offentliggjorde kvartalsregnskab medio december.

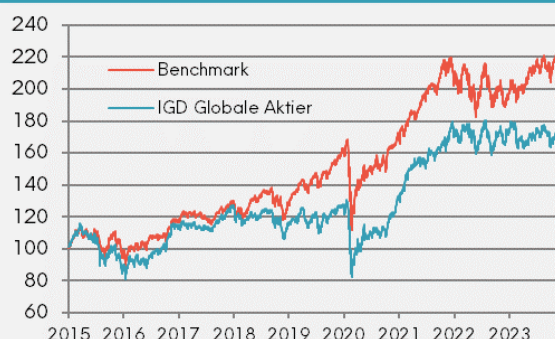
Amerikanske CVS er ny i porteføljen. For de, som har rejst i USA, er virksomheden mest kendt for sine drugstores (apoteker), som imidlertid minder mindst lige så meget om en helt almindelig døgnkiosk med chips og cola. Men i dag er CVS meget andet end apotek- og detailhandel, som kun udgør en mindre del af omsætningen. Bl.a. er CVS også USAs største på Pharmacy Benefit Manager, som er administrativ mellemmand mellem private sundhedsforsikringer, apoteker og lægemiddelproducenter. Herudover driver CVS klinikker og hjemmebehandling af et enormt antal patienter, så virksomheden i dag omtaler sig selv som en udbyder af 'sundhedsløsninger'. CVS er attraktivt prissat på både indtjening og pengestrømme, mens vi godt kunne ønske os en større finansiell styrke, da CVS har købt meget op i det seneste årti og derfor påtaget sig lidt mere gæld end normalt. Imidlertid er både CVS og branchen meget stabil, ligesom alt selskabets gæld er fastforrentet.

Med ønsket om et godt og udbytterigt 2024!

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane

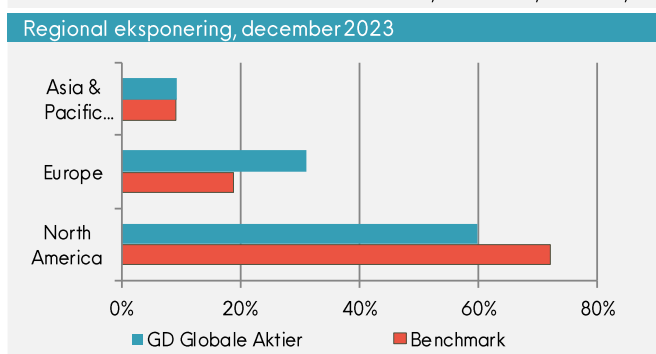
Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal, december 2023 (vægtet gennemsnit)			
	Portefølje	Benchmark	Forskel
Udbytteprocent	3,49	2,03	1,46
Kurs/indtjening (P/E)	8,29	31,61	-23,32
Estimat for kurs/indtjening (Forw. P/E)	11,41	22,42	-11,01
Kurs/pengestrøm (P/CF)	7,11	20,79	-13,68
EV/EBITDA	14,65	21,96	-7,30
Kurs/salg (P/S)	1,41	5,69	-4,28
Kurs/indre værdi (P/B)	1,79	13,99	-12,21
Overskudsgrad (%)	14,38	21,22	-6,83
Egenkapitalens forrentning (%)	13,80	36,60	-22,80
Omsætningsvækst (%)	8,24	13,58	-5,34
Nettogæld/egenkapital (%)	36,54	89,71	-53,16
Markedsværdi (mia. DKK)	371,3	3.274,8	-2.904

Sektorfordeling, december 2023			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	19,65	15,17	4,48
Information Technology	16,15	23,02	-6,87
Health Care	14,36	12,12	2,25
Consumer Staples	11,03	6,84	4,19
Industrials	10,25	11,11	-0,86
Materials	9,89	4,14	5,75
Consumer Discretionary	9,31	10,88	-1,57
Communication Services	5,65	7,17	-1,52
Cash & Equivalents	1,89	0,00	1,89
Energy	1,82	4,47	-2,65
Utilities	0,00	2,61	-2,61
Real Estate	0,00	2,47	-2,47
I alt	100,00	100,00	0,00

Top 10 bidragere til afkast, december 2023			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Photronics Inc	2,89	1,33	46,62
Lumentum Holdings Inc	2,62	0,53	20,96
Kia Corp	3,17	0,49	15,17
Intel Corp	3,90	0,46	11,02
Movado Group Inc	2,41	0,42	15,30
Lovesac Co	1,94	0,39	21,55
Wells Fargo & Co	3,32	0,33	9,01
Deutsche Bank Ag	3,58	0,28	8,19
Bnp Paribas Sa	3,02	0,24	8,33
Gilead Sciences Inc	3,27	0,21	5,40



Stamdata per ultimo december 2023	
ISIN kode	DK0060579423
Benchmark	MSCI World
Formue i mio. kr.	531,8
Indre værdi	132,10
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, december 2023		Ultimo vægt
Andel i pct.		
	Intel Corp	4,12
	At&T Inc	3,66
	Deutsche Bank Ag	3,59
	Kia Corp	3,41
	Wells Fargo & Co	3,29
	Gilead Sciences Inc	3,20
	Pfizer Inc	3,19
	Sawai Group Holdings Co Ltd	3,05
	Bnp Paribas Sa	2,99
	Hewlett Packard Enterprise Co	2,98
	Top 10 vægt	33,50
	41 selskaber i porteføljen.	

Sektorafkastbidrag, december 2023			
Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Information Technology	2,11	0,70	1,41
Consumer Discretionary	1,38	0,44	0,95
Financials	1,22	0,70	0,52
Industrials	0,48	0,68	-0,19
Health Care	0,34	0,39	-0,04
Consumer Staples	0,17	0,11	0,06
Communication Services	0,10	0,25	-0,15
Materials	0,05	0,22	-0,17
Cash & Equivalents	0,00	0,00	0,00
Energy	-0,02	-0,06	0,04
Utilities	0,00	0,05	-0,05
Real Estate	0,00	0,18	-0,18
I alt	5,84	3,64	2,19

Bund 10 bidragere til afkast, december 2023			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Pfizer Inc	3,08	-0,21	-6,69
Nokia Oyj	1,94	-0,14	-5,08
International Paper Co	2,07	-0,05	-3,35
Technip Energies Nv	1,89	-0,03	-0,81
Molson Coors Beverage Co	2,84	-0,02	-1,77
Lyondellbasell Industries Nv	2,26	-0,02	-1,26
Argan Inc	2,95	-0,01	-0,92
Mosaic Co	2,76	0,00	-1,12
Wuestenrot & Wuerttembergische Ag	0,22	0,00	1,82
Cvs Health Corp	0,43	0,00	-0,10

3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse IGD	14,50
Standardafvigelse benchmark	14,21
Sharpe ratio	0,98
R ²	0,72
Beta	0,87
Alpha	4,59%
Tracking error	7,86%
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.