

Great Dane Globale Aktier

Månedssrapportering for april 2024

Porteføljen gav et afkast på -3,28% i april, hvilket var lavere end benchmark, som gav et afkast på -2,82%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
April 2024	-3,28%	-2,82%	-0,47%
2024 ÅTD	2,62%	8,40%	-5,78%
1 År	12,57%	22,33%	-9,77%
3 år ann.	6,88%	9,92%	-3,04%
5 år ann.	8,22%	11,46%	-3,24%
7 år ann.	7,12%	10,61%	-3,49%
Siden start ann.	6,78%	10,12%	-3,33%

I april fik vi ellers flere nye indikationer af, at rentenedsættelser ikke skal tages for givet på den korte bane. Det fik de globale aktiemarkeder til at sætte sig lidt, men samlet set har aktierne været overraskende robuste, siden snakken om, at rentenedsættelserne udebliver, tog deres begyndelse.

Som vi tidligere har beskrevet, kan de positive aktiemarkeder siden november nemlig tilskrives forventninger om gentagne rentenedsættelser. Så sent som januar var konsensus i markedet, at renten skulle sættes ned hele 6 gange i løbet af 2024. Hen over februar og marts blev den prognose nedbragt til måske kun 3 rentenedsættelser, og i løbet af april var der igen nye tegn på, at inflationen måske ikke uden videre vil ned under 2%. Så nu er der opstået tvivl, om der overhovedet kommer rentenedsættelser i 2024.

'Higher for longer' udtrykket er derfor hevet op af skuffen igen. Det, skulle man tro, ville være en farlig cocktail for aktiemarkedet, der for vækstaktiernes vedkommende sjældent har været dyrere. I det lys er et kursfald på cirka 3% forbløffende mildt. Men en forholdsvis positiv regnskabsæson, hvor bl.a. bankerne og de store teknologigiganter har præsenteret flotte tal, skubbede kursudviklingen i den modsatte retning.

Recessionsbekymringerne synes at være helt forsvundet, da både arbejdsmarkedet og privatforbruget er solide i Europa og Nordamerika. Strateger og økonomer taler nu om en meget blød landing, fløjlsblød, hvis man overhovedet skal tale om en 'landing'.

Til trods for udsigten til et højere renteniveau blev det en forholdsvis ringe måned for vores portefølje. Flertallet af de store teknologiskelskaber blev sendt ned af udsigten til højere renter og mindre optimistiske forventninger til 2. kvartal. Desværre var den teknologigaktie, som fik den allerhårdeste medfart, vores chipproducent Intel. Selve regnskabet var på linje med forventningerne, men analytikerne blev skuffede over Intels guidance for 2. kvartal og at investeringerne i Intel Foundry Services – som skal skabe et alternativ til Taiwan Semiconductors (TSMC) – både er dyrere og gav lavere resultat end ventet. TSMC havde kort forinden offentliggjort et overraskende positivt regnskab, hvor de både guidede høj vækst og fortalte, at de har vanskeligt med at følge med kundernes mange ordrer på chips til AI. Var det ikke for Intels kursfald, havde porteføljen været en procent foran benchmark i april.

I toppen af afkasttabellen lå porteføljens banker. Når der er udsigt til højere renter i længere tid, er det positivt for bankernes rentemarginal, og det kunne aflæses i både kvartalsregnskaber og forventningerne til resten af året. Da tabene på udlån samtidig ligger på et tilfredsstillende lavt niveau, når man ser bort fra udlån til 'Commercial Real Estate', kunne Wells Fargo, Deutsche Bank og BNP alle tre være tilfredse med starten på året.

En enkelt af vores banker var ikke på listen i april. Vi har solgt Schweiziske UBS, som var kommet rigtig godt gennem 2023, hvor de overtog konkurrenten Credit Suisse til forærringspris. Vi forventer, at integrationen af de to virksomheder kommer til at være udfordrende og tage rigtig lang tid. I det lys så vi os tilfredse med et godt afkast på cirka 50% trods en ejertid på knap et år.

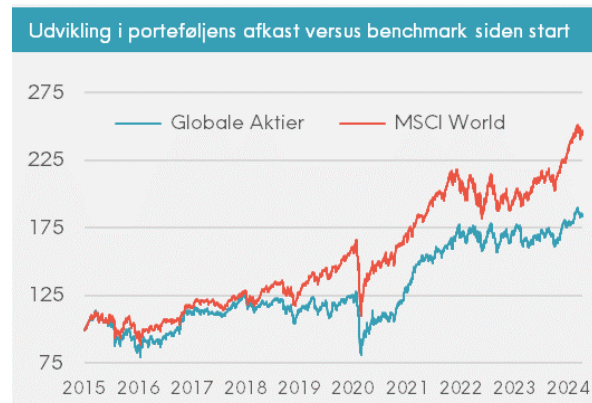
Ingen af vores bankaktier kunne dog hænge med Argan i april. Den amerikanske rådgivende ingeniørvirksomhed kom stærkt igen efter et juridisk slagsmål med en nordisk kunde i tredje kvartal om afleveringen af et anlæg i Dublin. Argan måtte foretage en større hensættelse, som skæmmede resultatet trods en flot omsætningsfremgang, hvilket sendte aktien kraftigt ned. I Q4 regnskabet, som Argan p.g.a. skævt regnskabsår offentliggjorde i april, var omsætningen alligevel øget med hele 38% relativt til sidste år, og det blev belønnet med en kursstigning på 21% på dagen.

Vores materialeaktier trak til gengæld ned i aprilafkastet, og det skyldes bl.a. en nyhed fra England om, at Mondi Plc trak sig fra konkurrencen om at overtage vores emballagevirksomhed DS Smith. Det synes nu mere sikkert, at amerikanske International Paper løber med sejren, og det sendte aktierne på begge selskaber ned, hvilket indikerer, at investorerne havde sat næsen op efter en fortsættelse af budkapløbet. Desuden betaler International Paper for DS Smith med aktier, hvilket ikke er at foretrække relativt til kontant afregning for DS Smiths aktionærer.

Der er ikke købt nye selskaber til porteføljen i april.

Great Dane Fund Advisors A/S

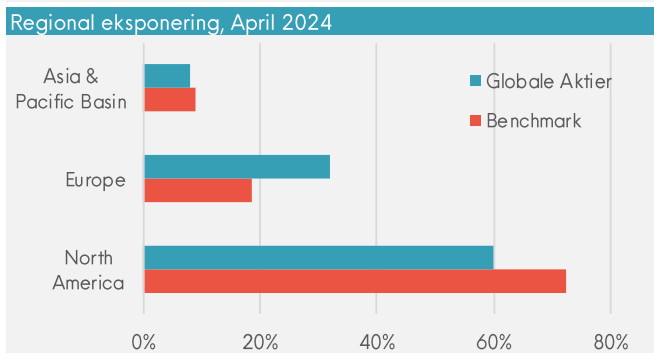
Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane



Nøgletal, April 2024 (vægtet gennemsnit)			
	Portefølje	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	3,58	1,97	1,61
P/E - Trailing 12-mdr.	19,97	35,45	-15,48
P/E - Forecast 12-Mdr.	11,12	22,73	-11,61
Kurs/pengestrøm (P/CF)	9,31	29,54	-20,24
EV/EBITDA	7,57	27,89	-20,32
Kurs/salg	1,27	6,28	-5,01
Kurs/indre værdi (P/B)	1,72	12,51	-10,79
Overskudsgrad	12,72	23,72	-11,00
Egenkapitalens forrentning	16,39	42,72	-26,33
Omsætningsvækst	6,00	14,63	-8,63
Nettogæld/egenkapital	37,01	83,01	-46,00
Markedsværdi (mia. DKK)	348,4	3.629,4	-3.280,9

Sektorfordeling, April 2024			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	19,49	15,36	4,13
Health Care	15,35	11,99	3,36
Information Technology	13,55	23,22	-9,67
Consumer Staples	12,18	6,67	5,51
Industrials	10,57	11,30	-0,73
Materials	10,47	3,93	6,53
Consumer Discretionary	7,47	10,60	-3,13
Communication Services	5,82	7,53	-1,71
Cash & Equivalents	3,25	0,00	3,25
Energy	1,84	4,66	-2,82
Utilities	0,00	2,55	-2,55
Real Estate	0,00	2,19	-2,19
I alt	100,00	100,00	0,00

Top 10 bidragere til afkast, April 2024			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Argan Inc	3,49	0,59	21,00
Kia Corp	2,19	0,14	5,34
Deutsche Bank Ag	4,22	0,11	2,93
Skf Ab	2,20	0,10	3,57
Tate & Lyle Plc	1,69	0,10	6,84
Wells Fargo & Co	3,87	0,08	3,37
Bnp Paribas Sa	3,05	0,07	2,65
Nokia Oyj	1,53	0,07	4,84
General Mills Inc	2,70	0,04	2,56
Henkel Ag & Co Kгаа	1,37	0,03	2,50



Stamdata	
ISIN kode	DK0060579423
Benchmark	MSCI World
Formue i mio. kr.	553,4
Indre værdi	127,46
Startdato	27/01/2015
Afdelingstype	Udbyttebetalende
Administrator	Invest Administration A/S
Depotbank & marked maker	Sydbank A/S
Investeringsrådgiver	Great Dane Fund Advisors A/S

10 største positioner i porteføljen, April 2024		Ultimo vægt
Andel i pct.		
	Deutsche Bank Ag	4,25
	Wells Fargo & Co	3,99
	Argan Inc	3,76
	At&T Inc	3,71
	Gsk Plc	3,33
	Kroger Co	3,31
	Molson Coors Beverage Co	3,23
	American International Group Inc	3,23
	Bnp Paribas Sa	3,15
	Sawai Group Holdings Co Ltd	3,11
	Top 10 i alt	35,07
	40 selskaber i porteføljen	

Sektorafkastbidrag, April 2024			
Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Industrials	0,65	-0,22	0,87
Financials	0,08	-0,36	0,45
Cash & Equivalents	0,01	0,00	0,01
Communication Services	-0,06	-0,11	0,05
Energy	-0,10	0,06	-0,15
Consumer Discretionary	-0,25	-0,42	0,17
Consumer Staples	-0,36	0,00	-0,35
Materials	-0,75	-0,06	-0,69
Health Care	-1,01	-0,35	-0,65
Information Technology	-1,37	-1,14	-0,23
Utilities	0,00	0,05	-0,05
Real Estate	0,00	-0,14	0,14
I alt	-3,15	-2,71	-0,44

Bund 10 bidragere til afkast, April 2024			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Intel Corp	2,98	-1,11	-30,33
Molson Coors Beverage Co	3,64	-0,57	-14,01
Cvs Health Corp	2,55	-0,38	-13,44
Gilead Sciences Inc	2,67	-0,32	-10,10
Ds Smith Plc	2,39	-0,30	-11,57
International Paper Co	2,53	-0,29	-9,56
Pfizer Inc	2,89	-0,24	-6,76
Magna International Inc	1,86	-0,22	-11,29
Lumentum Holdings Inc	2,30	-0,19	-6,66
Cisco Systems Inc	2,71	-0,15	-4,15

3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse IGD	13,74
Standardafvigelse benchmark	14,18
Sharpe ratio	0,52
R2	0,72
Beta	-0,01
Alpha	0,83
Tracking error	0,08
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.