

Great Dane Globale Aktier

Månedssrapportering for maj 2024

Porteføljen gav et afkast på 2,98% i maj, hvilket var lidt højere end benchmark, som gav et afkast på 2,89%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Maj 2024	2,98%	2,89%	0,09%
3 Måneder	5,28%	3,55%	1,73%
2024 ÅTD	5,68%	11,53%	-5,85%
1 År	15,69%	22,79%	-7,09%
3 år ann.	7,67%	11,10%	-3,43%
5 år ann.	11,21%	13,34%	-2,13%
7 år ann.	7,89%	11,21%	-3,32%
Siden start ann.	7,06%	10,36%	-3,30%

Maj blev endnu en måned, hvor Magnificent 7 - de store amerikanske teknologivirksomheder, som skabte halvdelen af alt verdens aktieafkast sidste år, drønedes derudaf.

Nvidia steg yderligere 25% eller 570 mia. USD på bare en enkelt måned - det svarer næsten til hele værdien af det danske aktiemarked - men også Apple, Microsoft, Meta og Alphabet havde en god måned (se INDEX+ månedsrapportens side 2 for detaljer).

I det lys kan vi være tilfredse med, at Great Dane Globale Aktier kunne hænge med verdensmarkedsindekset og ovenikøbet lande et lille forspring. Valueindekset gav nemlig kun 1,62% i maj mod vækstindeksets 4,10%. Men samlet set år til dato har det stadig været et udfordrende år for valueaktier og for vores portefølje.

De danske erhvervsmedier skriver i øjeblikket næsten udelukkende om rentenedsættelser. Vi ser imidlertid stadig ingen grund til, at de skulle være nødvendige. Inflationen er endnu ikke der, hvor den skal være, og arbejdsmarkedet er stadig brandvarmt i både USA og store dele af Nordeuropa, hvor det er vanskeligt at skaffe arbejdskraft.

På grund af deres høje prissætninger investerer vi som bekendt ikke i Magnificent 7 aktierne. Det kostede os 1,61% på afkastet i maj, men til gengæld blev det mere end opvejet af rigtig tilfredsstillende performance blandt vores industrielle, materiale- og finansielle aktier. Sidstnævnte især fordi, der ikke er noget åbenlyst behov for rentenedsættelser, og at banksektoren derfor kan forventes at fastholde meget af den høje indtjening fra sidste år.

Blandt vores materialeaktier er der de seneste måneder opstået en noget usædvanlig situation. I februar kom DS Smiths engelske konkurrent Mondi med tilnærmelser, som resulterede i et købstilbud i starten af marts. Få uger senere kom amerikanske International Paper på banen med et højere bud. Vi havde både DS Smith og International Paper i porteføljen.

For at det ikke skal være løgn, har brasilianske Suzano, der producerer papirmasse, i starten af maj afgivet tilbud på International Paper. Forvirret? Det kan vi godt forstå. Vi nøjedes med at konstatere, at International Paper strøg til tops, og da vi de seneste kvartaler i stigende grad er blevet skuffede over selskabets

driftsmæssige resultater og ledelsens tilsyneladende begrænsede følelse med pris- og ordreudviklingen, valgte vi at sælge International Paper ved månedens udgang. Kursen var kommet relativt tæt på vores target, og vi opnåede et fornuftigt afkast på trods af den skuffende udvikling i driften. DS Smith derimod er væsentlig mere attraktivt værdisat, og her vil det ikke i samme grad være problematisk, hvis opkøbet falder til jorden - faktisk har Suzano betinget sig, at International Paper dropper handlen med DS Smith.

Vores to amerikanske small cap aktier, Argan og Lovesac, havde en god måned. Førstnævnte leverede et brag af et kvartalsregnskab, hvor omsætningen var 38% højere end i 2023, og selvom indtjeningen ikke fulgte med, steg kursen 15%, så aktien siden nytår er oppe med 50%. Også møbelproducenten Lovesac, der har en meget volatil aktiekurs, havde en god måned med en stigning på næsten 25%.

I Industrisektoren har vi holdt skiftedag. Positionen i Siemens er afhændet, og vi har i stedet investeret i amerikanske Oshkosh, som producerer specialkøretøjer. Det særprægede navn dækker over en by i Wisconsin, der har lagt navn til virksomheden, som blev stiftet i 1917 på grundlag af et patenteret firehjulstræk til lastbiler. I dag producerer Oshkosh alt fra brandbiler, skraldebiler, cementvogne, kraner, postbiler og pansrede køretøjer til forsvaret.

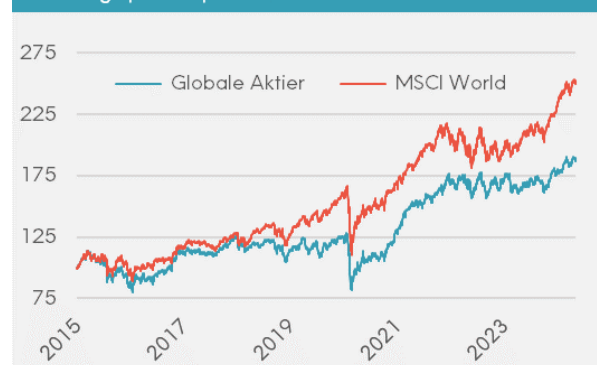
Vores investering i Siemens har været tilfredsstillende. Vi investerede første gang i aktien i januar 2015 og solgte med gevinst allerede i anden halvdel af 2016. I 2020 købte vi igen Siemens i kurs 73. Over årene har vi både øget positionen og taget gevinst, men i maj solgte vi vores resterende position i kurs 176.

Der var dog også mere kedelige historier i maj måned. Amerikanske CVS leverede et skuffende kvartalsregnskab og nedjusterede forventningerne til hele 2024. Selskabets 'gamle forretning', som består af drugstores (amerikanske apoteker, der sælger lidt af hvert), klarer sig rigtig godt. Mens det er sundhedsforsikringsdivisionen, som er hårdt presset af stigende medicinudgifter.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane

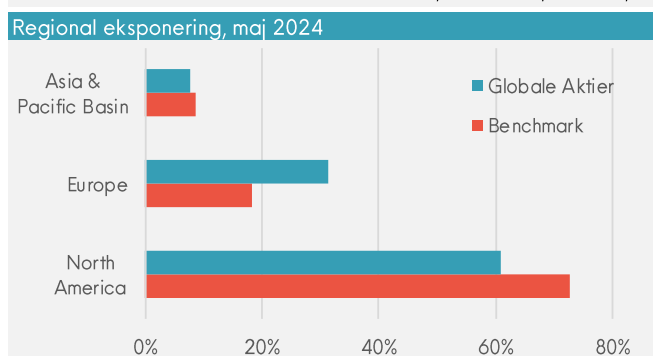
Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal, maj 2024 (vægtet gennemsnit)				10 største positioner i porteføljen, maj 2024		Ultimo vægt
	Portefølje	Benchmark	Forskel	Andel i pct.		
Udbyttepct.	3,60	1,86	1,74	Deutsche Bank Ag		4,16
P/E - Adjusted Trailing 12-mdr	19,90	37,50	-17,60	At&T Inc		4,07
P/E - Forecast 12-Mdr.	11,33	23,96	-12,63	Wells Fargo & Co		3,83
Kurs/pengestrøm (P/CF)	10,01	27,56	-17,56	Argan Inc		3,66
EV/EBITDA	7,84	25,36	-17,52	Pfizer Inc		3,56
Kurs/salg	1,34	6,81	-5,47	Molson Coors Beverage Co		3,46
Kurs/indre værdi (P/B)	1,77	14,01	-12,24	Gsk Plc		3,39
Overskudsgrad	13,07	24,24	-11,17	Power Corporation Of Canada		3,28
Egenkapitalens forrentning	20,25	48,49	-28,24	Hewlett Packard Enterprise Co		3,22
Omsætningsvækst	5,74	17,16	-11,42	American International Group Inc		3,21
Nettogæld/egenkapital	40,87	99,19	-58,33	Top 10 i alt		35,83
Markedsværdi (mia. DKK)	355,0	4.123,2	-3.768,2	39 selskaber i porteføljen		

Sektorfordeling, maj 2024				Sektorafkastbidrag, maj 2024			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel	Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	19,66	15,34	4,32	Financials	0,79	0,48	0,31
Health Care	16,50	11,78	4,72	Industrials	0,77	0,15	0,62
Information Technology	14,37	24,32	-9,95	Materials	0,68	0,06	0,62
Consumer Staples	12,06	6,56	5,50	Communication Services	0,52	0,36	0,16
Industrials	10,65	11,11	-0,46	Consumer Discretionary	0,34	-0,10	0,45
Materials	8,27	3,87	4,39	Health Care	0,22	0,14	0,07
Consumer Discretionary	7,56	10,14	-2,58	Energy	0,04	-0,05	0,09
Communication Services	6,41	7,64	-1,24	Information Technology	0,01	1,62	-1,61
Cash & Equivalents	2,74	0,00	2,74	Cash & Equivalents	0,01	0,00	0,01
Energy	1,77	4,44	-2,67	Consumer Staples	-0,23	0,09	-0,32
Utilities	0,00	2,62	-2,62	Utilities	0,00	0,16	-0,16
Real Estate	0,00	2,15	-2,15	Real Estate	0,00	0,05	-0,05
I alt	100,00	100,00	0,00	I alt	3,15	2,96	0,18

Top 10 bidragere til afkast, maj 2024				Bund 10 bidragere til afkast, maj 2024			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
International Paper Co	2,84	0,75	28,44	Cvs Health Corp	2,07	-0,33	-13,30
Argan Inc	3,99	0,63	15,45	Kroger Co	3,14	-0,17	-6,37
Lovesac Co	2,13	0,49	24,83	Molson Coors Beverage Co	3,09	-0,15	-5,71
Pfizer Inc	3,06	0,38	11,83	Magna International Inc	1,69	-0,10	-6,05
Itv Plc	2,44	0,29	13,41	General Mills Inc	2,71	-0,08	-3,89
At&T Inc	3,67	0,27	6,26	Western Forest Products Inc	0,70	-0,07	-9,00
Bnp Paribas Sa	3,16	0,21	6,88	Mosaic Co	2,63	-0,06	-2,94
Gsk Plc	3,43	0,20	6,64	Gilead Sciences Inc	2,55	-0,05	-2,91
Power Corporation Of Canada	2,80	0,20	7,09	Cisco Systems Inc	2,60	-0,04	-2,51
Ds Smith Plc	2,26	0,18	8,90	Lumentum Holdings Inc	2,29	-0,03	-2,09



3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse IGD	13,81
Standardafvigelse benchmark	14,21
Sharpe ratio	0,55
R2	0,73
Beta	-0,01
Alpha	0,83
Tracking error	0,08
Omkostninger	
Løbende årlige omkostninger	0,75%
Performance Fee	20,00%
Marginal omkostningsprocent	0,60%

Stamdata	
ISIN kode	DK0060579423
Benchmark	MSCI World
Formue i mio. kr.	571,2
Indre værdi	131,26
Startdato	27/01/2015
Afdelingstype	Udbyttebetalende
Administrator	Invest Administration A/S
Depotbank & marked maker	Sydbank A/S
Investeringsrådgiver	Great Dane Fund Advisors A/S

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 Workspace.