

Great Dane Globale Aktier

Månedssrapportering for juli 2024

Porteføljen gav et afkast på 2,71% i juli, hvilket var højere end benchmark, som gav et afkast på 0,83%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Juli 2024	2,71%	0,83%	1,89%
3 Måneder	5,66%	7,21%	-1,56%
2024 ÅTD	8,42%	16,22%	-7,80%
1 År	12,06%	20,64%	-8,58%
3 år ann.	8,36%	10,29%	-1,93%
5 år ann.	10,34%	12,67%	-2,32%
7 år ann.	8,25%	12,23%	-3,98%
Siden start ann.	7,22%	10,64%	-3,43%

Juli, som normalt er en rolig sommermåned på aktiemarkedet, bød i kulissen på et lille comeback til både small cap og value aktier. I det lys var vi trods et fornuftigt forspring på 1,89% til benchmark ikke helt tilfredse.

Som vi har skrevet så ofte før, har de seneste års kraftige medvind til de store amerikanske teknologiselskaber medført, at den type aktier, som både bør klare sig - og historisk har klarer sig - bedst, nemlig small cap value aktier, har haft et ualmindeligt kedeligt årti. Det er dog alt for tidligt at sige, om det er ved at ændre sig nu. Men i juli gik det i den rigtige retning. Globale small cap aktier målt ved MSCI gav et afkast på hele 6,85%, mens large cap måtte nøjes med 1,76%. Vores portefølje ligger mest i store selskaber, men til forskel fra flertallet af vores større konkurrenter, har vi rent faktisk mulighed for at investere i både small og mid cap aktier. Det benytter vi os af, ved typisk at have 5-10 small cap aktier.

Sommerferie eller ej, så blev det en begivenhedsrig måned. Kamala Harris som ny modkandidat til Trump, der overlevede et attentat. Eskalerende krig i Mellemøsten og intet godt nyt fra østfronten i Ukraine. Hertil de sædvanlige spekulationer om, hvornår - og hvor mange gange - centralbankerne vil sænke renten. Den japanske centralbank gik mod strømmen og hævede renten, så man kan ikke tale om en rød tråd i global pengepolitik. Kort efter månedens udgang tog markederne da også en alvorlig dukkert. Ikke som følge af dårlige inflationstal eller et stærkt arbejdsmarked, som indikerede, at renten ikke kunne sænkes. Tværtimod. Det var en svag jobrapport, som pludselig skabte panik og ny snak om recession. Den frygt havde ellers været gemt væk siden foråret.

På den glædelige front var der omsider lidt medvind til den frie konkurrence, da en amerikansk domstol konkluderede, at Google bryder konkurrencelovgivningen, når de hvert år betaler andre virksomheder et trecifret milliardbeløb for at bruge Googles søgemaskine som standard. Det er altså ikke kun Margrethe Vestager, som har forstået problemet. Men det bliver en lang og sej kamp at få Google og de andre tech giganter til at opgive deres enorme monopolistiske indtjening.

Regnskabsæsonen for 2. kvartal blev skudt i gang medio måneden, og vanen tro var det de amerikanske banker, der lagde fra land. Over en bred kam havde bankerne både højere indtægter

og bedre indtjening end forventet. Dog var de tilfredsstillende resultater i højere grad end sidste år drevet af voksende gebyrindtægter, da flertallet af banker måtte notere lavere nettorenteindtægter. Tabene på udlån synes fortsat under kontrol.

I porteføljen var det dog især vores medicinalselskaber, der bidrog til et tilfredsstillende afkast i juli. Pfizer har efter store investeringer for alvor fået gang i væksten, som, når man fraregner den nu stærkt marginaliserede omsætning fra COVID-produkter, landede på flotte 14%. Selskabet opjusterede. Fra Gilead blev der præsenteret positive fase 3 resultater af Lenacapavir produktet til forebyggelse af HIV. Begge selskaber steg 10%.

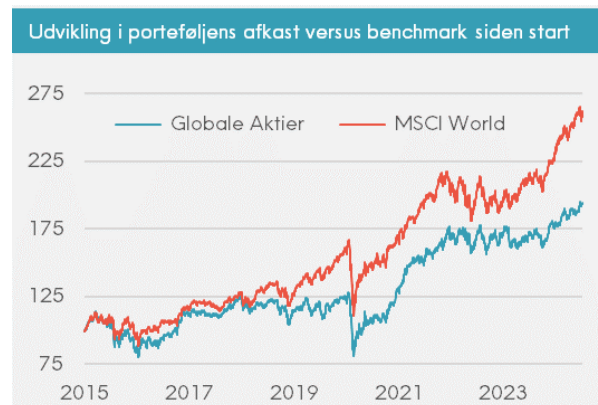
Vores position i den lille amerikanske møbelproducent, Lovesac, fortsætter med at hoppe op og ned i værdi. Juli var trods fraværet af regnskab eller andre væsentlige nyheder en god måned med en stigning på 20%, som vi benyttede til at tage gevinst.

I den modsatte ende af tabellen, tog Kia en dukkert på 14%. Kvartalsregnskabet, som kom i slutningen af juli, var ellers rigtig flot. Ligesom de fleste andre bilproducenter har Kia oplevet lidt ordretilbagegang efter COVID, og selskabet måtte også notere en lavere markedsandel end i 2023. Men Kia forbedrede stadig både sin omsætning og indtjening med 5% ift. 2023.

Efter et par år uden tøj, sko eller tasker i porteføljen, er det ikke gået vores næse forbi, at modeaktierne har rykket kraftigt på sig i 2024. Især luksusproducenter som LVMH og Kering har indkasseret store kurstab. Men også Burberry og BOSS, som nok må karakteriseres som "øvre mellemklasse", og hvor vi tidligere med succes har investeret i sidstnævnte, er kommet ned i pris. Vi har købt Tapestry. Hvis navnet ikke er bekendt, er det nok fordi, det dækker over selskabet, der tidligere hed Coach, som det seneste årti har overtaget Kate Spade og Stuart Weitzman og desuden forsøger at overtage Capri med Michael Kors, Jimmy Choo og Versace i porteføljen. Coach er nok det nærmeste amerikanerne kommer en kvalitetsproducent af lædervarer. Ikke så dyrt og eksklusivt som Hermes eller Mulberry, men til gengæld har Tapestry ligeså høje dækningsgrader som Hermes og en stabil forretning.

Great Dane Fund Advisors A/S

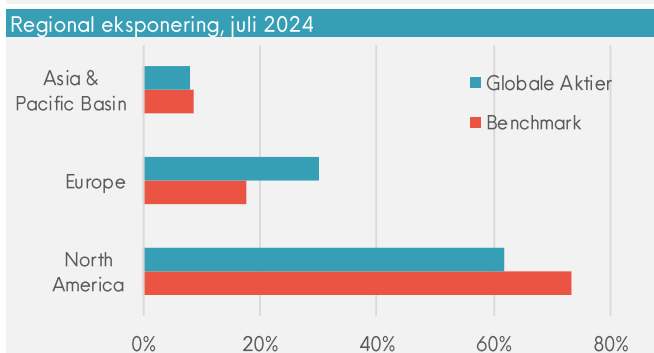
Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane



Nøgletal, juli 2024 (vægtet gennemsnit)			
	Portefølje	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	3,63	1,84	1,79
P/E - Trailing 12-mdr.	18,26	31,12	-12,86
P/E - Forecast 12-Mdr.	10,83	24,04	-13,20
Kurs/pengestrøm (P/CF)	-18,17	23,99	-42,16
EV/EBITDA	7,92	28,99	-21,07
Kurs/salg	1,38	7,00	-5,62
Kurs/indre værdi (P/B)	1,79	14,46	-12,67
Overskudsgrad	13,60	24,66	-11,06
Egenkapitalens forrentning	15,79	45,63	-29,84
Omsætningsvækst	3,67	20,78	-17,11
Nettogæld/egenkapital	47,90	103,66	-55,76
Markedsværdi (mia. DKK)	365,0	4.506,9	-4.141,9

Sektorfordeling, juli 2024			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	20,30	15,42	4,88
Health Care	16,77	11,94	4,84
Information Technology	14,68	24,98	-10,30
Consumer Staples	11,98	6,38	5,60
Industrials	9,51	10,98	-1,47
Consumer Discretionary	8,23	10,12	-1,89
Materials	7,22	3,72	3,50
Communication Services	6,47	7,42	-0,95
Cash & Equivalents	3,02	0,00	3,02
Energy	1,83	4,28	-2,45
Utilities	0,00	2,55	-2,55
Real Estate	0,00	2,21	-2,21
I alt	100,00	100,00	0,00

Top 10 bidragere til afkast, juli 2024			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Pfizer Inc	3,59	0,34	9,21
Gilead Sciences Inc	3,25	0,33	9,87
Lovesac Co	1,62	0,30	20,08
Kroger Co	2,98	0,25	8,18
Ck Hutchison Holdings Ltd	2,55	0,22	8,58
Technip Energies Nv	1,87	0,22	12,77
Ds Smith Plc	2,65	0,20	8,78
American International Group Inc	3,07	0,19	5,77
Power Corporation Of Canada	3,71	0,18	3,17
Nn Group Nv	2,82	0,17	6,72



Stamdata	
ISIN kode	DK0060579423
Benchmark	MSCI World
Formue i mio. kr.	591,7
Indre værdi	134,67
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, juli 2024		Ultimo vægt
Andel i pct.		
	At&T Inc	4,17
	Deutsche Bank Ag	3,82
	Bnp Paribas Sa	3,79
	Molson Coors Beverage Co	3,75
	Wells Fargo & Co	3,69
	Pfizer Inc	3,68
	Power Corporation Of Canada	3,68
	Hewlett Packard Enterprise Co	3,53
	Gilead Sciences Inc	3,40
	Sawai Group Holdings Co Ltd	3,38
	Top 10 i alt	36,89
	40 selskaber i porteføljen	

Sektorafkastbidrag, juli 2024			
Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Health Care	0,96	0,27	0,68
Consumer Staples	0,55	0,11	0,44
Financials	0,48	0,71	-0,24
Industrials	0,32	0,39	-0,07
Materials	0,28	0,10	0,18
Energy	0,21	0,04	0,17
Consumer Discretionary	0,09	0,03	0,06
Communication Services	0,04	-0,31	0,35
Cash & Equivalents	0,00	0,00	0,00
Information Technology	-0,13	-0,76	0,63
Utilities	0,00	0,14	-0,14
Real Estate	0,00	0,12	-0,12
I alt	2,80	0,85	1,96

Bund 10 bidragere til afkast, juli 2024			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Kia Corp	2,24	-0,33	-14,09
Hewlett Packard Enterprise Co	3,72	-0,24	-6,79
Deutsche Bank Ag	4,10	-0,14	-3,11
Skf Ab	1,99	-0,14	-8,45
Henkel Ag & Co Kga	1,49	-0,08	-4,89
Western Forest Products Inc	0,58	-0,06	-10,47
Gsk Plc	2,92	-0,05	-0,45
Intel Corp	3,09	-0,03	-1,63
Wells Fargo & Co	3,77	-0,02	-0,98
Itv Plc	2,63	-0,02	0,45

3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse IGD	13,83
Standardafvigelse benchmark	14,11
Sharpe ratio	0,57
R2	0,72
Beta	0,00
Alpha	0,84
Tracking error	7,6%
Omkostninger	
Løbende årlige omkostninger	0,75%
Performance Fee	20,00%
Marginal omkostningsprocent	0,60%

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.