

Great Dane Europa Value

Månedssrapportering for august 2024

Porteføljen gav et afkast på 0,86% i august, hvilket var 0,72% mindre end benchmark, som gav 1,59%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
August 2024	0,86%	1,59%	-0,72%
3 Måneder	-0,82%	2,15%	-2,96%
2024 ÅTD	9,79%	12,21%	-2,42%
1 År	12,68%	17,30%	-4,61%
Siden start ann.	5,20%	8,30%	-3,11%

August fik en noget turbulent start, og porteføljen tabte hele 5,7% i løbet af de første par dage primært som følge af den usikkerhed, som opstod efter et skuffende økonomisk nøgletal fra USA og en japansk renteforhøjelse. Benchmarket tabte 5,9% i samme periode, men efter det store dyk bød resten af måneden på et bredt rebound, hvor porteføljen dog ikke helt i samme grad kunne følge markedet.

Normaliseringen af kurserne efter den hårde start på måneden, fik hjælp af den amerikanske centralbankchef Jerome Powell, som holdt sin årlige tale fra Jackson Hole seminaret i Wyoming. Den pegede relativt utvetydigt på, at de vil sænke renten, og det er jo noget, aktiemarkedet kan lide.

Ydermere var inflationen i Eurozonen i august kommet helt ned på 2,2%, og dermed er Eurozonen meget tæt på at være tilbage på målsætningen om 2%, hvilket styrkede markedets tro på endnu en europæisk rentesækning i september.

Store udsving, som vi så i starten af måneden, kan virke voldsomme, men det vigtigste råd herfra er, at man ikke skal gå i panik. Hvis man som investor havde solgt sine beviser i afdelingen den 6. august i troen på, at markedet skulle længere ned, så var man gået glip af næsten 7% afkast i resten af måneden. At 'time' markedet er en meget svær kunst, og man risikerer i langt højere grad at ødelægge sit afkast i forsøget på at få gevinst.

Sektormæssigt var det især vores undereksposering mod IT, der kom os til gode, da vores eneste IT aktie, Nokia, var at finde i toppen af afkasttabellen. August måned bød på bl.a. to 5G aftaler i henholdsvis Argentina og Brasilien til Nokia.

Det var imidlertid en medicinalaktie, som gav porteføljens største bidrag. Engelske GSK fik af den amerikanske lægemiddelmyndighed FDA klassificeret et kommende lægemiddel mod aggressiv lungekræft med "Breakthrough Therapy Designation". Det giver et hurtigere udviklings- og godkendelsesforløb og gav sammen med en japansk godkendelse af et middel mod polypper medvind til aktien.

Det store schweiziske forsikringselskab Zurich Insurance, af lagde et solidt halvårsregnskab. Det har generelt været kendetegnet for dem i hele vores ejerperiode. Det er en bundsolid forretning med kontinuerlig fremdrift, som samtidig sender en pæn portion udbytte ud til os. Det er på nuværende tidspunkt den

største position i porteføljen, hvilket bl.a. skyldes den pæne kursstigning siden vi startede afdelingen og købte os ind til kurs 386 CHF, hvor Zurich ultimo august handler i kurs 491,4 CHF.

Også tyske Siemens af lagde et flot Q3 regnskab, hvor de formåede at hæve marginen og eksekvere på den store ordrebog de har opbygget de seneste år. Ledelsen bekræftede ligeledes guidance for helåret.

På sektorniveau var det omvendt Consumer Discretionary, som havde det svært i august relativt til benchmark. Volkswagen af lagde halvårsregnskab i starten af måneden. Her kunne de fremvise en fremgang på topplinen, men de er ikke i stand til at tage det med ned på bundlinjen, hvilket ledelsen var meget fokuseret på, da de fremlagde regnskabet. Fremadrettet vil der være øget fokus på at skære omkostninger.

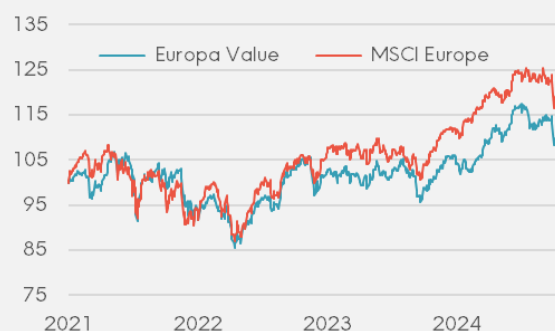
Blandt de største negative bidragsydere var K+S. De af lagde et fint Q2 regnskab, det var endda lidt bedre end forventet, men aktiekursen er nok påvirket af, at gødningspriserne de seneste år har været på returen fra rekordhøje niveauer omkring udbruddet af krigen i Ukraine. Det paradoksale er dog at priserne lader til at have stabiliseret sig på højere niveauer end vi har set historisk, men det er ikke just noget der afspejler sig i gødningsproducenternes aktiekurser. K+S har ydermere benyttet sig af et par gode år til at få barberet 3 mia. af deres gæld, så de i dag er netto gældfri og dermed står markant stærkere.

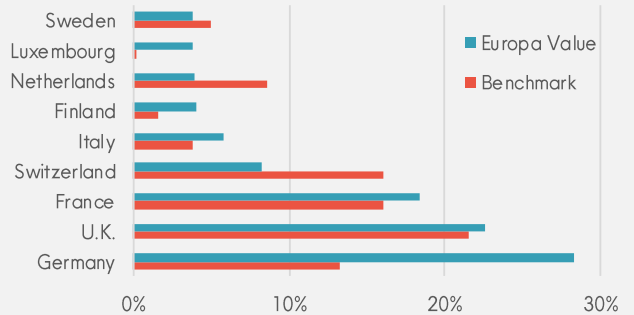
Vi har i august afhændet den resterende del af vores position i engelske DS Smith, som nu i høj grad er påvirket af kursen på International Paper. Aktionærerne i DS Smith vil blive betalt i International Paper aktier, såfremt opkøbet går igennem, og det er aktier, som vi af naturlige årsager ikke er interesserede i, i en europæisk portefølje. Selvom det blev et kort ejerskab af DS Smith, som vi købte så sent som september '23, nåede vi dog at få et afkast på 51%, hvilket vi kun kan være tilfredse med.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane.

Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal, August 2024 (vægtet gennemsnit)				10 største positioner i porteføljen, August 2024			Ultimo vægt	
	Portefølje	Benchmark	Forskel	Andel i pct.				
Udbyttepct.	4,53	3,12	1,41	Zurich Insurance Group Ag			4,98	
P/E - Trailing 12-mdr.	21,29	31,11	-9,82	Itv Plc			4,80	
P/E - Forecast 12-Mdr.	10,03	17,77	-7,74	Barclays Plc			4,79	
Kurs/pengestrøm (P/CF)	8,32	18,41	-10,08	Henkel Ag & Co Kgaa			4,67	
EV/EBITDA	7,08	31,12	-24,03	Sanofi Sa			4,29	
Price/Sales	1,25	4,27	-3,03	Siemens Ag			4,27	
Kurs/indre værdi (P/B)	1,45	6,12	-4,67	Danieli & C Officine Meccaniche Spa			4,21	
Overskudsgrad	12,12	21,78	-9,66	Gsk Plc			4,15	
Egenkapitalens forrentning	7,61	21,83	-14,23	Tate & Lyle Plc			4,12	
Omsætningsvækst	7,18	11,64	-4,46	Nokia Oyj			4,03	
Nettogæld/egenkapital	38,08	60,95	-22,88	Top 10 i alt			44,31	
Markedsværdi (mia. DKK)	276,8	809,3	-532,5	26 selskaber i porteføljen				
Sektorfordeling, August 2024				Sektorafkastbidrag, August 2024				
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel	Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel	
Financials	22,75	18,78	3,97	Consumer Staples	0,54	0,34	0,20	
Industrials	16,10	16,65	-0,55	Health Care	0,54	0,68	-0,13	
Health Care	14,89	17,16	-2,27	Information Technology	0,37	-0,11	0,47	
Consumer Staples	12,67	10,77	1,89	Cash & Equivalents	0,01	0,00	0,01	
Materials	11,20	6,15	5,05	Materials	0,00	0,00	0,00	
Communication Services	8,58	3,20	5,38	Communication Services	-0,02	0,10	-0,13	
Consumer Discretionary	6,96	9,60	-2,64	Financials	-0,04	0,25	-0,29	
Information Technology	4,03	7,66	-3,64	Industrials	-0,14	0,08	-0,22	
Cash & Equivalents	2,84	0,00	2,84	Consumer Discretionary	-0,27	0,29	-0,56	
Energy	0,00	5,07	-5,07	Energy	0,00	-0,16	0,16	
Utilities	0,00	4,06	-4,06	Utilities	0,00	0,09	-0,09	
Real Estate	0,00	0,89	-0,89	Real Estate	0,00	0,04	-0,04	
I alt	100,00	100,00	0,00	I alt	0,99	1,59	-0,60	
Top 10 bidragere til afkast, August 2024				Bund 10 bidragere til afkast, August 2024				
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	
Gsk Plc	4,18	0,40	10,60	Danieli & C Officine Meccaniche Spa	4,50	-0,38	-7,40	
Nokia Oyj	3,94	0,37	9,81	K+S Ag	2,71	-0,31	-10,26	
Sanofi Sa	4,42	0,25	6,11	Volkswagen Ag	3,79	-0,28	-6,84	
Carrefour Sa	3,98	0,21	5,61	Hsbc Holdings Plc	3,35	-0,17	-4,19	
Basf Se	3,40	0,21	6,34	Draegerwerk Ag & Co Kgaa	2,31	-0,14	-5,69	
Henkel Ag & Co Kgaa	4,76	0,21	4,58	Skf Ab	3,87	-0,11	-0,15	
Societe Bic Sa	3,97	0,20	5,47	Nn Group Nv	4,22	-0,09	-1,66	
Tate & Lyle Plc	4,19	0,11	2,95	Barclays Plc	4,92	-0,08	-1,08	
Ds Smith Plc	1,80	0,08	2,93	Itv Plc	5,04	-0,06	-0,76	
Zurich Insurance Group Ag	5,11	0,08	3,10	Swatch Group Ag	3,27	-0,05	-0,33	
Landeeksponering, August 2024				3 års risikonøgletal				
				Standardafvigelse IGD				n.a.
				Standardafvigelse benchmark				n.a.
				Sharpe ratio				n.a.
				R2				n.a.
				Beta				n.a.
				Alpha				n.a.
				Tracking error				n.a.
Stamdata				Omkostninger				
ISIN kode		DK0061671799		Løbende årlige omkostninger		1,05%		
Benchmark		MSCI Europe		Performance Fee		25,00%		
Formue i mio. kr.		56,0		Marginal omkostningsprocent		0,50%		
Indre værdi		115,46		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.				
Startdato		12/10/2021						
Afdelingstype		Akkumulerende						
Administrator		Invest Administration A/S						
Depotbank & market maker		Sydbank A/S						
Investeringsrådgiver		Great Dane Fund Advisors A/S						