

Great Dane Globale Aktier

Månedssrapportering for september 2024

Porteføljen gav et afkast på 1,42% i september, hvilket var bedre end benchmark, som gav et afkast på 0,96%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
September 2024	1,42%	0,96%	0,46%
3 Måneder	2,49%	2,12%	0,37%
2024 ÅTD	8,19%	17,71%	-9,52%
1 År	13,06%	25,56%	-12,49%
3 år ann.	7,15%	10,52%	-3,37%
5 år ann.	10,31%	12,50%	-2,18%
7 år ann.	7,78%	12,05%	-4,27%
Siden start ann.	7,07%	10,60%	-3,53%

September blev måneden hvor den amerikanske centralbank FED for første gang siden COVID-krisen i marts 2020 sænkede renten. Markedet havde allerede indregnet et fald, så spørgsmålet i dagene op til rentemødet gik i højere grad på, om renten skulle sættes ned med 0,25% eller 0,50%. Vi fik den store udgave, altså 0,50%, og spørgsmålet er nu, om det så også var den rigtige beslutning, da den amerikanske økonomi alt andet lige stadig har en pæn vækst og et relativt stramt arbejdsmarked.

Kort før månedens udgang meldte det kinesiske styre sig også på banen med både en rentesænkning og en større støttepakke, som skal bidrage til at få mere gang i den kinesiske økonomi. Nyheden gav bonus med det samme, da det toneangivende Shanghai Composite Index endte september med en stigning på hele 17,4%.

I porteføljen har der været fem kvartalsregnskaber, og dermed er sæsonen for 2024 halvårs- og 2. kvartalsregnskaber nu overstået.

Den lille amerikanske møbelproducent Lovesac overraskede markedet positivt og steg 21% på regnskabet. Når selskabet ikke er at finde i top 10 tabellen på side 2, er det fordi, vi udnyttede kurs-hoppet til at afhænde aktien, da Lovesac de seneste kvartaler har skuffet os på omsætningen, som ellers havde trodsset rentestigninger og økonomiske bekymringer ved årets start. Uanset flere produktnyheder, som skal hjælpe selskabet til at blive mindre afhængig af sine sofaer, har det bekymret os, at væksten er gået i stå trods åbningen af 5-10 nye showrooms i hvert kvartal.

Lumentum er ligeledes afhændet. Her har vi i de seneste kvartaler manglet at se resultaterne af de seneste års opkøb. Kvartalsregnskabet ændrede ikke ved vores konklusion, men kursen var til gengæld begyndt at se lidt 'smitteeffekter' fra den omfattende AI hype, hvilket vi udnyttede til at afhænde aktien.

Amerikanske Argan har omvendt klaret sig formidabelt de seneste kvartaler, og aktiekursen var gået forbi vores target. Selskabet øgede for andet kvartal i træk top-linjen med over 50%, og uanset vores indregning af de flotte resultater var prissætningen af aktien blevet så høj, at selskabet ikke længere kunne betegnes som value. Vi købte de første aktier i Argan ultimo december 2022 og har i løbet af vores ejertid opnået et afkast på lige en spids over 100%, når udbytter medregnes.

Endelig har vi afhændet den sidste del af den canadiske skovaktie Western Forest, som de senere år har været en afkastmæssig kedelig historie. Aktien var gået hen og blevet for illikvid til at indgå i porteføljen.

Hvor porteføljen dermed sagde farvel til hele fire selskaber på en enkelt måned, har vi i september investeret i tre nye selskaber; Alaska Air, Hankook Tires og Panasonic.

Alaska Air er 5. størst på indenrigsflyvninger i USA, og de er især tunge på vestkysten med deres primære base i Seattle. De har en af de stærkeste balancer i branchen og har samtidig et rigtig godt omdømme som følge af stærk eksekvering. Kort sagt: Flyafgange til tiden. Alaska er i færd med at overtage Hawaiian Airlines, som de seneste år har været ramt af 'the perfect storm' med naturbrænde på Maui, en lav JPY-kurs og 'grounding' af Boeing 737.

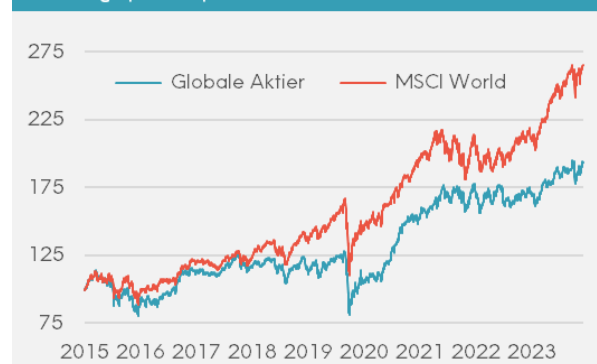
Vi har ligeledes købt sydkoreanske Hankook Tires, som producerer bildæk. Hankook er ikke så kendt, som de helt store konkurrenter; Michelin, Continental, Pirelli, Bridgestone m.fl. Men de rangerer ikke desto mindre som nr. 7 globalt, og deres prispunkt henvender sig til flere kunder end de store og kendte mærker. Hankook har over en bred kam testvindende kvalitetsprodukter, og de har vist stærke evner til at udvikle sig til et fokus på bildæk til elbilsmarkedet. Aktien er meget attraktivt prissat, den finansielle styrke er i orden, og så betaler de af et koreansk selskab at være et fornuftigt udbytte på 3,4%.

Velkendte Panasonic er ligeledes ny i porteføljen. Panasonics produktportefølje spænder vidt fra varmepumper, forbrugerelektronik, kommunikationssystemer og batterier. Især inden for det sidste segment, EV-batterier, hvor Panasonic i mange år har dannet par-løb med Tesla, er der planer om kapacitetsudvidelser. Det kommer til at koste kapital, men Panasonic har ligesom mange andre leverandører til elbilsbranchen måttet affinde sig med, at tempoet er blevet sat lidt ned. Men vi er fortrøstningsfulde ved, at elbilsatsningen er og forbliver en del af fremtiden for persontransport, og at den vil bidrage positivt til Panasonics fremtidige indtjening.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane

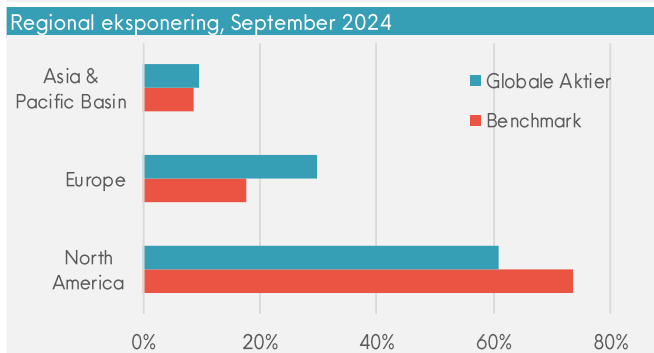
Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal, September 2024 (vægtet gennemsnit)			
	Portefølje	Benchmark	Forskel
Udbyttepct.	3,82	1,84	1,98
P/E - Adjusted Trailing 12-mdr	19,75	37,64	-17,89
P/E - Forecast 12-Mdr.	10,26	24,90	-14,64
Kurs/pengestrøm (P/CF)	9,97	25,71	-15,74
EV/EBITDA	7,68	31,21	-23,53
Kurs/salg	1,33	7,03	-5,69
Kurs/indre værdi (P/B)	1,13	3,61	-2,48
Overskudsgrad	14,38	24,57	-10,19
Egenkapitalens forrentning	12,56	43,31	-30,75
Omsætningsvækst	3,80	17,80	-13,99
Nettogæld/egenkapital	46,05	71,31	-25,27
Markedsværdi (mia. DKK)	369,4	4.515,1	-4.145,6

Sektorfordeling, September 2024			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	20,00	15,43	4,57
Health Care	16,72	11,71	5,01
Information Technology	13,54	24,77	-11,24
Consumer Staples	12,58	6,49	6,10
Consumer Discretionary	11,08	10,25	0,83
Industrials	9,58	11,09	-1,51
Communication Services	6,93	7,55	-0,62
Materials	4,63	3,77	0,86
Cash & Equivalents	2,76	0,00	2,76
Energy	2,17	3,92	-1,75
Utilities	0,00	2,70	-2,70
Real Estate	0,00	2,32	-2,32
I alt	100,00	100,00	0,00

Top 10 bidragere til afkast, September 2024			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Tapestry Inc	3,14	0,49	14,65
At&T Inc	4,63	0,44	9,58
Cvs Health Corp	2,79	0,26	8,89
Gilead Sciences Inc	3,66	0,24	6,17
Molson Coors Beverage Co	3,93	0,23	5,64
Kroger Co	3,01	0,22	6,74
Hewlett Packard Enterprise Co	3,51	0,21	5,42
Argan Inc	1,16	0,21	10,98
Alaska Air Group Inc	0,62	0,20	13,19
Deutsche Bank Ag	4,05	0,19	5,02



Stamdata	
ISIN kode	DK0060579423
Benchmark	MSCI World
Formue i mio. kr.	590,6
Indre værdi	134,37
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, September 2024		Ultimo vægt
Andel i pct.		
	At&T Inc	4,62
	Deutsche Bank Ag	4,09
	Molson Coors Beverage Co	3,95
	Tapestry Inc	3,95
	Power Corporation Of Canada	3,89
	Hewlett Packard Enterprise Co	3,78
	Bnp Paribas Sa	3,67
	Gilead Sciences Inc	3,63
	Oshkosh Corp	3,53
	Wells Fargo & Co	3,40
	Top 10 i alt	38,50
	37 selskaber i porteføljen	

Sektorafkastbidrag, September 2024			
Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Consumer Staples	0,49	0,01	0,48
Communication Services	0,45	0,25	0,20
Industrials	0,32	0,23	0,09
Information Technology	0,30	0,33	-0,03
Health Care	0,24	-0,47	0,71
Cash & Equivalents	0,02	0,00	0,02
Energy	0,02	-0,17	0,19
Financials	-0,03	0,04	-0,07
Consumer Discretionary	-0,05	0,43	-0,48
Materials	-0,23	0,14	-0,37
Real Estate	0,00	0,06	-0,06
Utilities	0,00	0,12	-0,12
I alt	1,53	0,97	0,56

Bund 10 bidragere til afkast, September 2024			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Movado Group Inc	1,88	-0,48	-21,35
Gsk Plc	3,11	-0,29	-7,41
Oshkosh Corp	3,08	-0,27	-7,95
Wells Fargo & Co	3,44	-0,15	-4,23
American International Group Inc	2,92	-0,15	-5,28
Mosaic Co	2,19	-0,15	-6,35
Kia Corp	2,19	-0,14	-4,66
Photronics Inc	2,51	-0,13	-5,09
Lyondellbasell Industries Nv	2,67	-0,09	-3,69
Bnp Paribas Sa	3,88	-0,07	-1,70

3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse IGD	13,76
Standardafvigelse benchmark	13,93
Sharpe ratio	0,48
R2	0,72
Beta	-0,02
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.