

Great Dane Europa Value

Månedssrapportering for oktober 2024

Porteføljen gav et afkast på -1,38% i oktober, hvilket var 1,84% bedre – eller mindre negativt – end benchmark, som gav -3,22%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Oktober 2024	-1,38%	-3,22%	1,84%
3 Måneder	0,58%	-2,15%	2,73%
2024 ÅTD	9,48%	8,08%	1,40%
1 År	19,08%	19,11%	-0,03%
3 år ann.	4,30%	5,25%	-0,95%
Siden start ann.	4,81%	6,51%	-1,70%

Oktober blev endnu en begivenhedsrig måned på de finansielle markeder. En storstilet havnestrejke på den amerikanske østkyst blev heldigvis afblæst efter et par dage, før den for alvor nåede at sætte prop i verdenshandlen. At det kunne have fået alvorlige konsekvenser blev tydeligt i 2021, hvor et fragtskib i fem dage sad på tværs i Suez-kanalen, hvilket gav bølgeskulp langt væk i andre verdensdele og forstyrrelser af de globale forsyningskæder.

Olieprisen har som følge af konflikten i Mellemøsten vist en del udsving, da Irans oliedepoter kan blive mål for Israelske angreb.

Der var tæt løb ved præsidentvalget i USA, som blev afgjort efter månedens udgang, og selvom det foregik på den anden side af Atlanten, er udfaldet af valget i lige så høj grad relevant for de europæiske selskaber og dermed det europæiske aktiemarked.

Startskuddet til Q3 regnskabssæsonen lød også i oktober, så en lang stribe af porteføljens selskaber aflagde deres Q3 regnskaber i løbet af måneden.

Nokia aflagde et fint regnskab. Efter et hårdt 2023, hvor finerne bl.a. tabte en vigtig kontrakt fra AT&T til konkurrenten Ericsson, begynder det igen at gå i den rigtige retning. Nokia taber fortsat omsætning, men de formår at hæve deres indtjening som direkte konsekvens af deres spareprogram. Det er kommet ro på den lukrative licensforretning i Nokia Technologies, som de seneste par år har været påvirket af udfordrende kontraktfornyelser.

Det var især porteføljens underrepræsentering mod IT-sektoren, der medførte et bedre afkast end markedet i oktober. Det skyldes navnlig, at det største europæiske teknologiselskab, hollandske ASML, faldt med 20% i dagene omkring aflæggelsen af deres kvartalsregnskab, hvor de løftede sløret for forventningerne til 2025, som var i den lave ende af den hidtidige udmelding.

Porteføljens banker havde en god måned, hvor flere af dem aflagde pæne regnskaber. Engelske Barclays kunne fremvise flot vækst i topline. Aktien fortsætter med at blive belønnet for at vise gode takter i år og var ved månedsskiftet steget 55%. Regnskabet afslørede både stigende nettorenteindtægter og vækst i gebyrindtægterne fra deres investeringsbankforretning.

Deutsche Bank aflagde regnskab samme dag, og selvom aktien 'kun' er steget 27,7% i 2024, var vi ganske godt tilfredse med årets

udvikling. Regnskabet viste pæn fremgang på både top og bundlinjen. Markedet var dog lidt skuffet over, at Deutsche øgede deres hensættelser til tab på udlån. Deutsche forventer dog, at niveauet vil normaliseres i løbet af 2025. I sommer indgik banken forlig med en lang række tidligere Postbank aktionærer, som havde anklaget dem for at underbetale i forbindelse med deres overtagelse af Postbank tilbage i 2010. Sagen har altså verseret i 14 år. De foretog i første halvår en større hensættelse, da en retslig instans i Köln havde indikeret, at ville give sagsøgerne medhold. Men på baggrund af forliget kunne Deutsche tilbageføre 440 mio. EUR af de hensatte midler. Denne gamle sag nærmer sig dermed en afslutning, og det betyder formentlig at endnu et gammelt skelet snart er helt ude af skabet og fokus derfor også i højere grad kan være på den sunde forretning, banken driver nu.

Franske Societe BIC, som i er kendt for barbergrej, lightere og kuglepennene, kunne i forbindelse med deres Q3 regnskab opjustere forventningerne til 2024. Markedet tog meget pænt mod den melding og belønnede aktien med en stigning på over 13%.

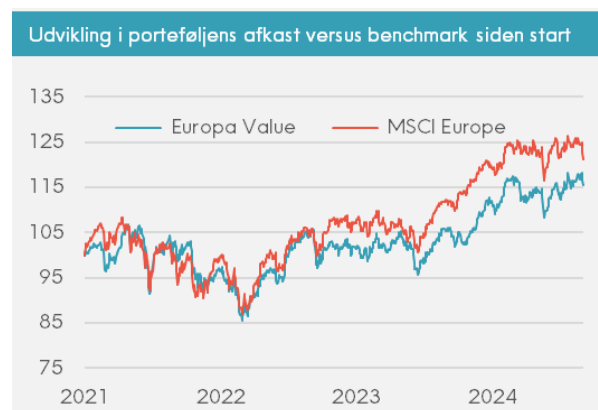
I modsatte ende af tabellen lå italienske Danieli, der ellers havde aflagt et årsregnskab, som var bedre end forventningerne. En svag ordrebog og et stålmarked i Europa, der er presset af de recessionslignende tendenser, som tydeligvis tynger de europæiske bilproducenter i øjeblikket, trak Danieli med sig.

Også engelske GSK var at finde i den tunge ende af tabellen. De aflagde Q3 regnskab. Medicinalselskabet faldt lidt tilbage på en nedjustering af deres vaccinesalg i 2024, da RSV-sæsonen ikke har været helt så voldsom i år. Men på trods af det lavere end forventede vaccinesalg, fastholdt GSK-ledelsen forventningerne til både omsætning og indtjening for helåret.

Vi har foretaget en mindre rebalancering af udvalgte positioner ultimo måneden på grundlag af de foreløbige kvartalsregnskaber.

Great Dane Fund Advisors A/S

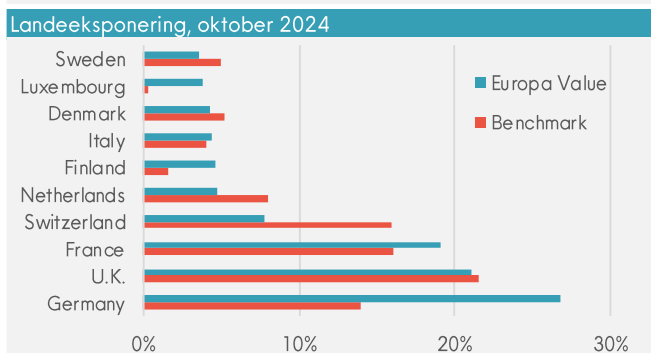
Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane.



Nøgletal, oktober 2024 (vægtet gennemsnit)				10 største positioner i porteføljen, oktober 2024		Ultimo vægt
	Portefølje	Benchmark	Forskel	Andel i pct.		
Udbyttepct.	4,59	3,32	1,27	Sanofi Sa		4,96
P/E - Trailing 12-mdr.	23,94	26,70	-2,76	Nn Group Nv		4,89
P/E - Forecast 12-Mdr.	10,01	16,94	-6,93	Barclays Plc		4,78
Kurs/pengestrøm (P/CF)	8,12	17,91	-9,80	Nokia Oyj		4,71
EV/EBITDA	7,17	36,31	-29,15	Danish Krone		4,43
Price/Sales	1,25	3,76	-2,52	Tate & Lyle Plc		4,38
Kurs/indre værdi (P/B)	1,40	5,27	-3,87	Gsk Plc		4,34
Overskudsgrad	12,53	21,66	-9,13	Henkel Ag & Co Kgaa		4,32
Egenkapitalens forrentning	9,41	19,50	-10,09	Siemens Ag		4,31
Omsætningsvækst	1,83	8,49	-6,66	Deutsche Bank Ag		4,29
Nettogæld/egenkapital	40,51	62,42	-21,91	Top 10 i alt		45,40
Markedsværdi (mia. DKK)	286,7	718,1	-431,4	26 selskaber i porteføljen		

Sektorfordeling, oktober 2024				Sektorafkastbidrag, oktober 2024			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel	Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	23,92	19,69	4,23	Financials	0,50	-0,11	0,62
Industrials	14,58	17,36	-2,78	Information Technology	0,43	-0,53	0,96
Health Care	14,47	15,98	-1,51	Cash & Equivalents	-0,01	0,00	-0,01
Consumer Staples	12,02	10,61	1,40	Consumer Staples	-0,12	-0,55	0,43
Materials	10,71	6,24	4,47	Industrials	-0,14	-0,27	0,13
Communication Services	7,58	3,38	4,20	Consumer Discretionary	-0,32	-0,45	0,13
Consumer Discretionary	6,19	9,60	-3,41	Communication Services	-0,40	-0,02	-0,38
Cash & Equivalents	5,99	0,00	5,99	Materials	-0,44	-0,41	-0,03
Information Technology	4,56	7,17	-2,61	Health Care	-0,80	-0,60	-0,20
Energy	0,00	4,89	-4,89	Energy	0,00	0,01	-0,01
Utilities	0,00	4,18	-4,18	Utilities	0,00	-0,19	0,19
Real Estate	0,00	0,90	-0,90	Real Estate	0,00	-0,07	0,07
I alt	100,00	100,00	0,00	I alt	-1,30	-3,18	1,89

Top 10 bidragere til afkast, oktober 2024				Bund 10 bidragere til afkast, oktober 2024			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Nokia Oyj	4,28	0,43	11,03	Danieli & C Officine Meccaniche Spa	3,44	-0,40	-10,87
Societe Bic Sa	3,94	0,42	11,15	Gsk Plc	3,79	-0,33	-9,48
Tate & Lyle Plc	4,56	0,40	8,33	Itv Plc	4,77	-0,29	-6,97
Barclays Plc	5,07	0,26	4,27	Henkel Ag & Co Kgaa	4,76	-0,29	-5,66
Hsbc Holdings Plc	3,41	0,20	4,84	Volkswagen Ag	3,83	-0,27	-6,49
Bnp Paribas Sa	2,63	0,04	2,00	Sanofi Sa	4,35	-0,26	-5,58
Nn Group Nv	4,14	0,03	0,97	Basf Se	3,55	-0,23	-6,07
Deutsche Bank Ag	3,55	0,02	0,86	Carrefour Sa	4,07	-0,22	-5,01
Zurich Insurance Group Ag	5,35	0,01	0,53	Arcelormittal Ord	4,15	-0,17	-3,61
Buzzi Spa	1,59	0,00	0,55	Draegerwerk Ag & Co Kgaa	2,66	-0,13	-4,65



3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse IGD	13,87
Standardafvigelse benchmark	13,46
Sharpe ratio	0,34
R2	0,744
Alpha	1,11%
Beta	0,89
Tracking error	7,17%
Omkostninger	
Løbende årlige omkostninger	1,05%
Performance Fee	25,00%
Marginal omkostningsprocent	0,50%

Stamdata	
ISIN kode	DK0061671799
Benchmark	MSCI Europe
Formue i mio. kr.	58,2
Indre værdi	115,13
Startdato	12/10/2021
Afdelingstype	Akkumulerende
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.