

VALUE

Ultimo april 2025

God Fornøjelse ?
Hvis der er noget, vi ikke
har forklaret godt nok i
vores præsentation, eller
hvis du blot har spørgsmål,
så ring endelig til os på
61 40 41 41



"There is only one intelligent form of investing: figuring out what something is worth and see if you can buy it at or below that price. It is all about value."

Howard Marks



INDHOLD

- Hvad er valueaktier?
- Hvorfor skal man investere i valueaktier?
- Hvorfor skal man investere i dem nu?
- Hvorfor skal man investere i Great Dane Global Value?

HVAD ER VALUEAKTIER

- Valueaktier er en gruppe af aktier, som kan købes billigt i forhold til, hvor meget virksomheden bag aktien tjener, skaber af pengestrømme eller ejer af aktiver
- Samtidig er det vigtigt for valueinvestorer, at selskaberne ikke har for meget gæld - så de ikke risikerer at gå konkurs

	Valueaktier	Vækstaktier
Prisen for hver krone virksomheden tjener Price/Earnings (P/E) eller kurs/indtjening på dansk	Lav	Høj
Prisen for hver krone af virksomhedens pengestrømme Price/Cash Flow (P/CF) eller kurs/pengestrøm på dansk	Lav	Høj
Prisen for hver krone af virksomhedens egenkapital Price/Book (P/B) eller kurs/indre værdi på dansk	Lav	Høj

EKSEMPLER PÅ VALUE- OG VÆKSTAKTIER



DANIELI 

Pris for 1 krones egenkapital	0,81
Pris for 1 krones indtjening	8,08
Pris for 1 krones pengestrøm	3,36
Udbytteprocent	1,18%
Gæld i forhold til egenkapital	-79,4%
10 års vækst årligt	3,0%



amazon.com 

Price to Book	8,20
Price to Earnings	79,8
Price to Cash Flow	20,94
Dividend Yield	0,00%
Net Debt to Equity	12,6%
10Y CAGR	23,9%

EKSEMPLER PÅ VALUE- OG VÆKSTAKTIER



DANIELI 

Pris for 1 krones egenkapital	0,81
Pris for 1 krones indtjening	8,08
Pris for 1 krones pengestrøm	3,36
Udbytteprocent	1,18%
Gæld i forhold til egenkapital	-79,4%
10 års vækst årligt	3,0%



amazon.com 

Price to Book	8,20
Price to Earnings	79,8
Price to Cash Flow	20,94
Dividend Yield	0,00%
Net Debt to Equity	12,6%
10Y CAGR	23,9%

DER FINDES VALUE- OG VÆKSTAKTIER I ALLE BRANCHER



Kroger	
Pris for 1 kroners egenkapital	3,3
Pris for 1 kroners indtjening	12,8
Pris for 1 kroners pengestrøm	6,5
Udbytteprocent	2,2%
Gæld i forhold til egenkapital	127,3%
Dækningsgrad	22,5%
10 års vækst årligt	3,7%

Walmart	
Price to Book	7,2
Price to Earnings	33,8
Price to Cash Flow	19,7
Dividend Yield	1,0%
Net Debt to Equity	45,2%
Gross margin	24,3%
10Y CAGR	3,3%

FLERE EKSEMPLER PÅ VALUE- OG VÆKSTAKTIER



tapestry

COACH | kate spade | STUART WEITZMAN

Pris for 1 krones egenkapital	4,0
Pris for 1 krones indtjening	11,3
Pris for 1 krones pengestrøm	9,4
Udbytteprocent	2,8%
Gæld i forhold til egenkapital	43,5%
Dækningsgrad	73,7%
10 års vækst årligt	5,3%




HERMÈS
PARIS

Price to Book	13,0
Price to Earnings	49,4
Price to Cash Flow	48,0
Dividend Yield	1,2%
Net Debt to Equity	-48,4%
Gross margin	70,6%
10Y CAGR	14,0%

BILAKTIER KAN OGSÅ VÆRE VALUE ELLER VÆKST



Pris for 1 krones egenkapital	0,30
Pris for 1 krones indtjening	3,75
Pris for 1 krones pengestrøm	3,07
Udbytteprocent	9,3%
Gæld i forhold til egenkapital	107,9%
10 års vækst årligt	5,0%
Markedsværdi af selskabet (EUR)	47,8 mia.

VALUE



Price to Book	20,0
Price to Earnings	55,7
Price to Cash Flow	41,4
Dividend Yield	0,54%
Net Debt to Equity	58,0%
10Y CAGR	8,9%
Market Cap (EUR)	87,3 mia.

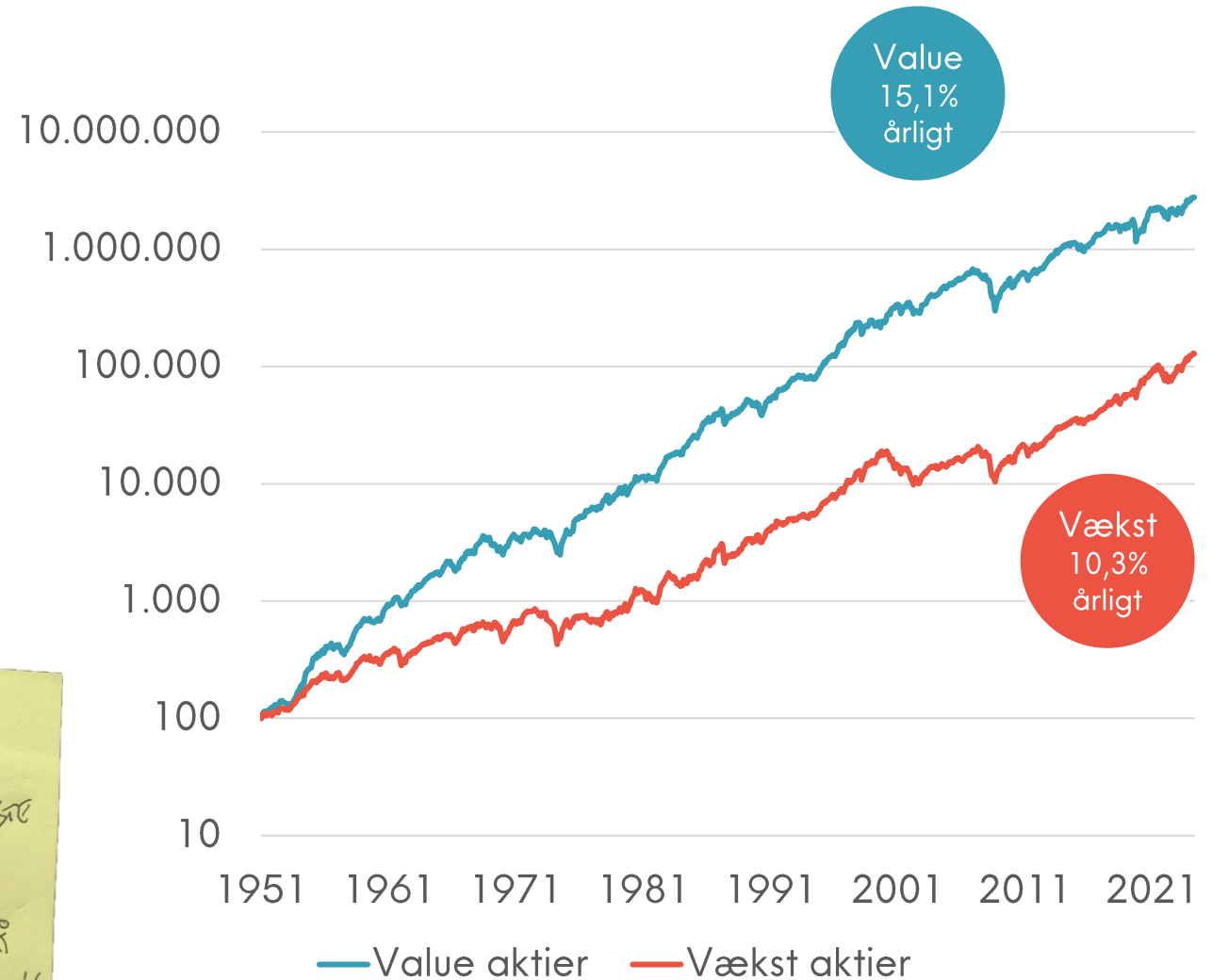
VÆKST

HVORFOR SKAL MAN KØBE VALUEAKTIER

I snart 100 år har value været en fantastisk strategi til aktieinvestering

Historisk har valueaktier givet 5% højere afkast end vækstaktier

HER VISER VI
73 ÅRS AFKASTDATA
HVOR DE 30% BILMESTE
AKTIERES AFKAST ER
SAMMENLIGNET MED DE
30% DYRESTE PÅ
PRICE/EARNINGS



HVORFOR VALUE?

VALUE OG SMALL CAP AKTIER HAR GIVET MERAFFKAST I 100 ÅR

Årlige afkast af 5 x 5 ligevægtede porteføljer af amerikanske aktier sammensat ud fra kurs/indre værdi og størrelse (markedsværdi)

1926 til 2024								
		Lav	Værdisætning			Høj		
Store valueaktier		11,4%	10,0%	10,9%	10,6%	9,3%		Store vækstaktier
		14,7%	13,6%	13,3%	12,2%	6,8%		
		14,0%	13,6%	12,7%	12,3%	8,4%		Størrelse
		12,5%	13,1%	11,7%	10,9%	9,9%		
Små valueaktier		20,5%	15,8%	13,0%	8,6%	3,6%		Små vækstaktier

Kilde: CRSP Database. Kenneth French Data Library.

MEN DE EKSTREMT LAVE RENTER EFTER FINANSKRISEN SATTE SAMMENHÆNGEN PÅ PRØVE

Årlige afkast af 5 x 5 ligevægtede porteføljer af amerikanske aktier sammensat ud fra kurs/indre værdi og størrelse (markedsværdi)

2009 til 2020								
		Lav	Værdisætning			Høj		
Store valueaktier		10,0%	9,7%	13,3%	13,8%	16,3%	Store vækstaktier	
		10,1%	10,2%	13,2%	15,8%	17,9%		
		8,2%	12,8%	12,0%	17,3%	17,1%		
		10,2%	11,4%	12,5%	13,9%	17,7%		
		13,9%	11,8%	13,2%	10,1%	7,3%		
Små valueaktier							Små vækstaktier	

Kilde: CRSP Database. Kenneth French Data Library.

SIDEN 2021 HAR RENTEN VÆRET "MERE NORMAL"

Årlige afkast af 5 x 5 ligevægtede porteføljer af amerikanske aktier sammensat ud fra kurs/indre værdi og størrelse (markedsværdi)

2020 til 2024						
	Lav	Værdisætning			Høj	
Store valueaktier	17,2%	13,5%	8,2%	9,2%	7,9%	Store vækstaktier
	13,2%	13,5%	8,1%	1,5%	-4,7%	
Størrelse	15,4%	9,5%	9,1%	6,3%	-0,6%	Størrelse
	12,9%	16,1%	8,5%	9,5%	0,7%	
	14,4%	1,1%	-3,7%	-12,0%	-16,6%	
Små valueaktier						Små vækstaktier

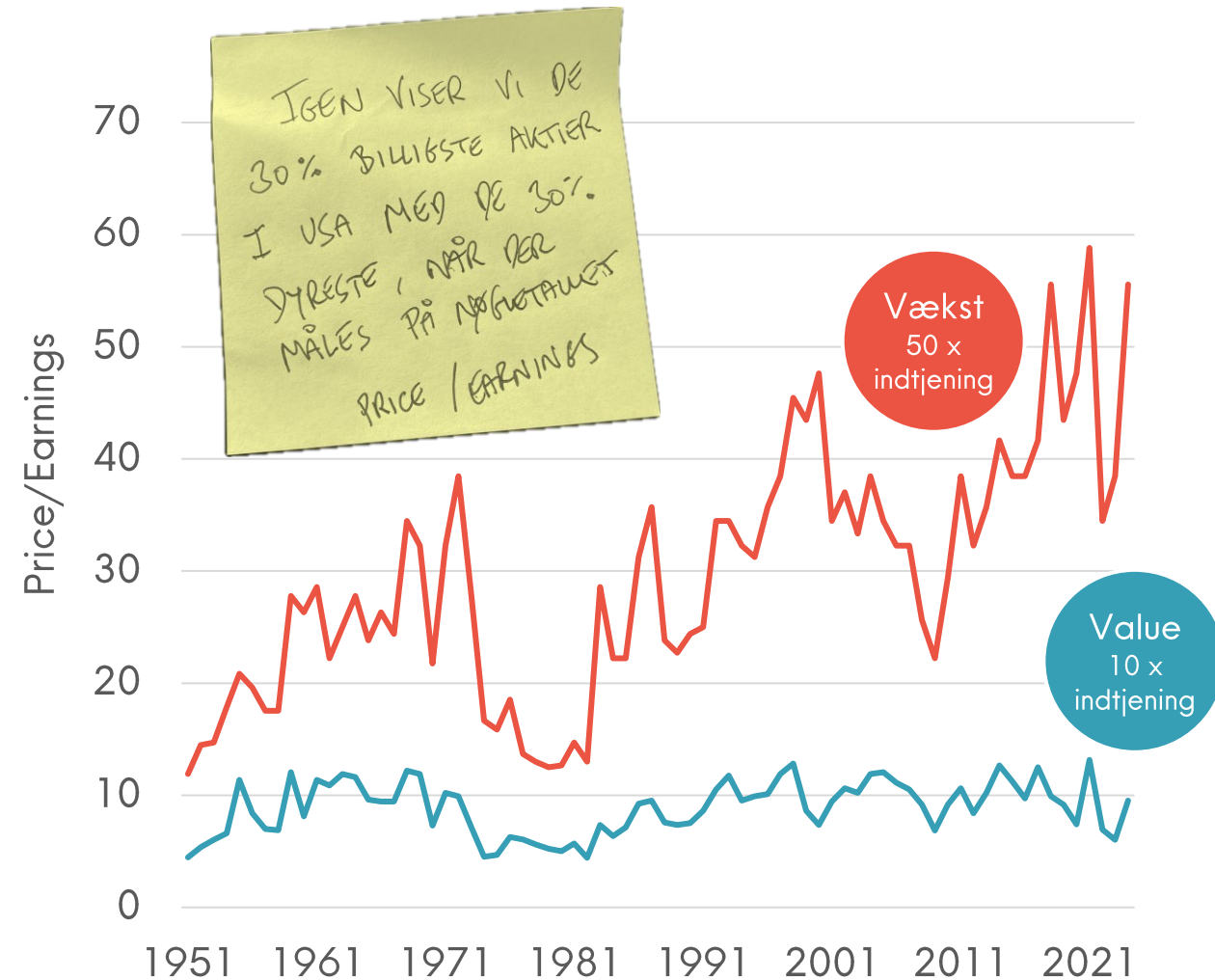
Kilde: CRSP Database. Kenneth French Data Library.

HVORFOR SKAL MAN KØBE VALUEAKTIER NU

Med en P/E på 10, får man nu – alt andet lige – forrentet sin valueinvestering med 10% om året

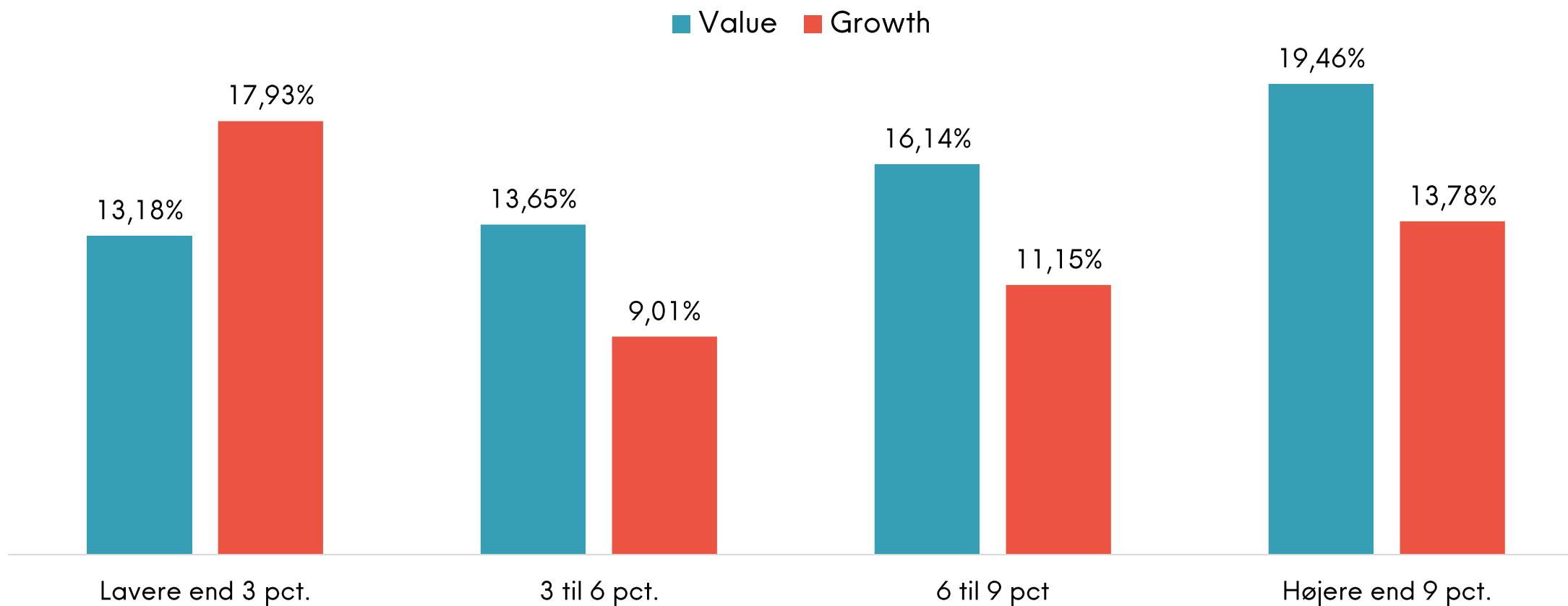
Forskellen til vækstaktier er historisk stor. Vækstaktier har en P/E på 50, hvilket svarer til 2% i forrentning

Det er naturligvis under forudsætning af, at selskabernes indtjening bliver på det nuværende niveau



HVORFOR VALUE LIGE NU?

Vækstaktier klarer sig kun bedre end valueaktier ved ekstremt lave renteniveauer
– årlige afkast 1962-2024



Forklaring: Data for USA 1962 – 2024. Value er defineret som 30% laveste kurs / indre værdi aktier og vækst som 30% højeste kurs/indre værdi aktier, begge markedsværdivægtet. Renten på 10-årig amerikansk statsobligation. Kilde: Kenneth French Data Library / CRSP Database, Bloomberg, LSEG Workspace og Great Dane Fund Advisors A/S.

VALUEAKTIER ER HELT NORMALT PRISSAT – ELLER ENDDA BILLIGERE END FOR 10 ÅR SIDEN

30-6-2016	MSCI World Value index	MSCI World Growth index
Holdings	872	973
Market cap.	15.982	15.990
P/E	18,04	22,78
P/E Fwd.	13,98	18,00
P/B	1,48	3,52
Div. yield	3,58	1,74

US 10Y Government Bond yield	1,49%
------------------------------	-------

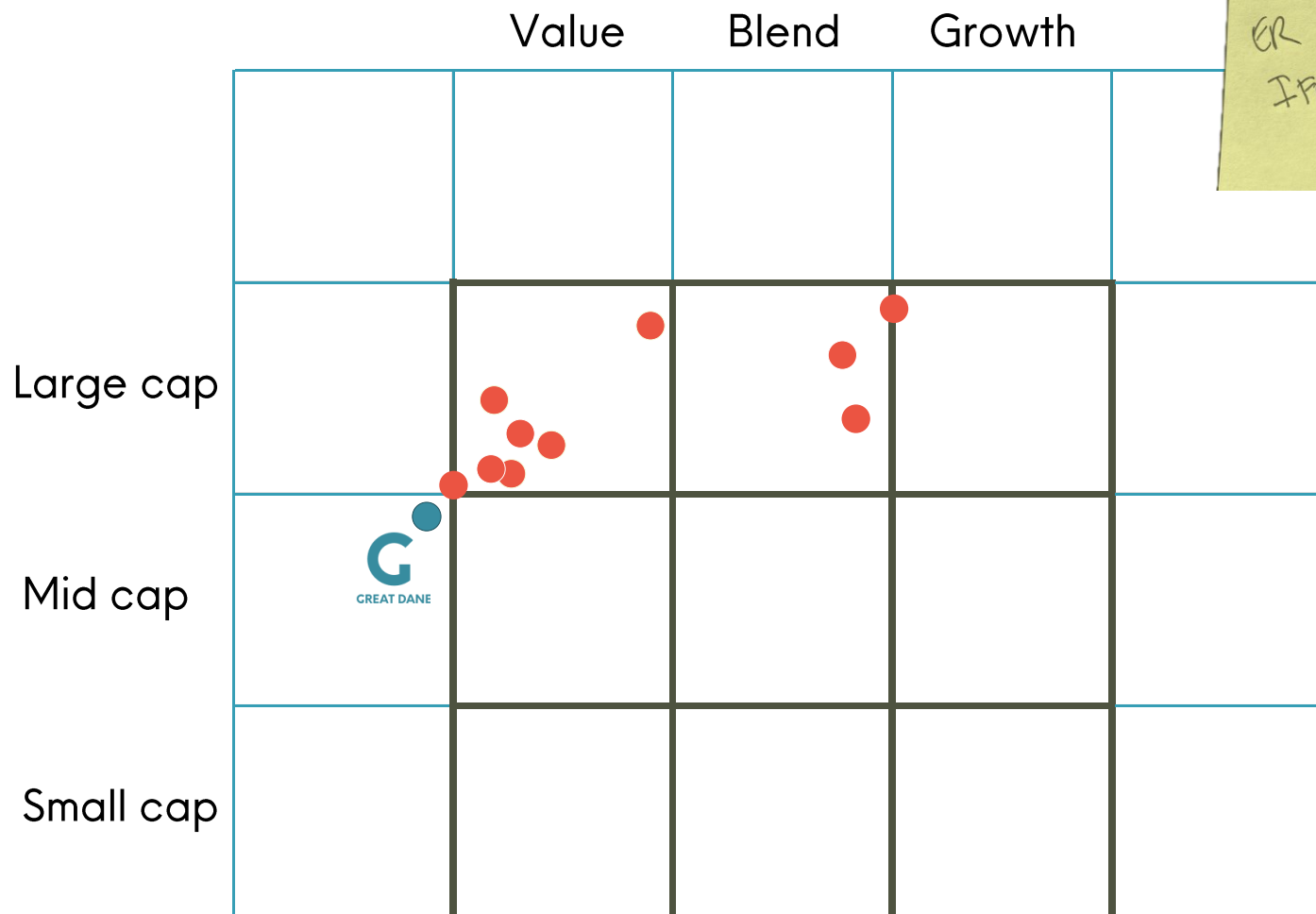
31-12-2024	MSCI World Value index	MSCI World Growth index
Holdings	951	586
Market cap.	33.223	36.610
P/E	16,57	35,68
P/E Fwd.	14,12	27,96
P/B	2,19	8,38
Div. yield	2,87	0,70

US 10Y Government Bond yield	4,42%
------------------------------	-------

Kilde: MSCI & Refinitiv Workspace.

HVORFOR GREAT DANE VALUE?

DANSKE VALUEFORVALTERE I MORNINGSTARS STYLEBOKS



GREAT DANE ER
KART DEN DANSKE
VALUEFORVALTER, SOM
ER MEST VALUE
IFØLGE
MORNINGSTAR

Kilde: Great Dane Fund Advisors A/S. Frit efter Morningstar.dk. 31. december 2024.

Side 17

ÆGTE VALUE UDEN STYLE DRIFT

Great Dane Global Value | HGIGA | ★★★★★ | Bronze

Morningstar Rating™(Relativ til kategori)				31-03-2025
	Morningstar afkast	Morningstar risiko	Morningstar Rating™	
3-år	Over middel	Middel	★★★★★	
5-år	Over middel	Middel	★★★★★	
10-år	Over middel	Middel	★★★★★	
Samlet	Over middel	Middel	★★★★★	

Kategori : Aktier - Globale Fleksibel Cap

Klik her og læs mere om vores metodik

"Vores gennemgang af danske valueforvaltere afslørede, at Great Dane klart var den investeringsforening, som var mest tro mod value filosofien og gav den mest rendyrkede value eksponering"

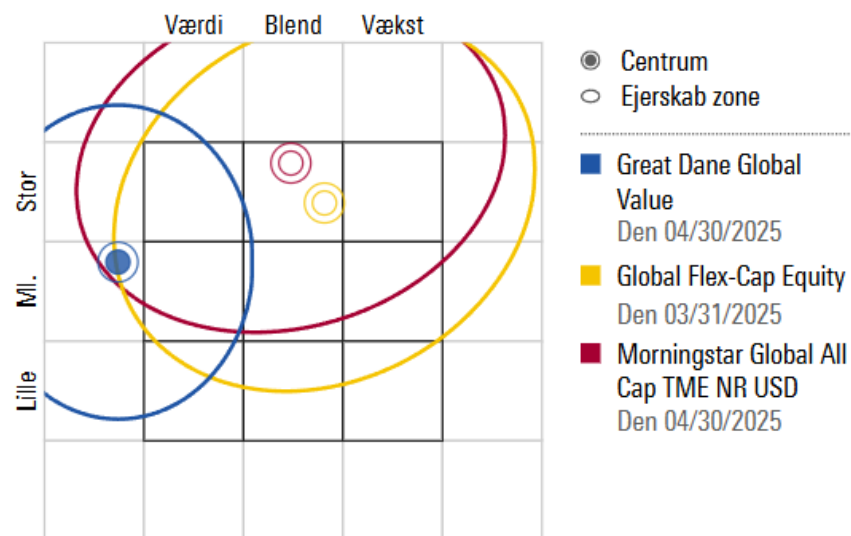
Chef for Fund Selection hos dansk institutionel investor.

Aktiestil

Kort

Vægt

Historisk



Faktorprofil

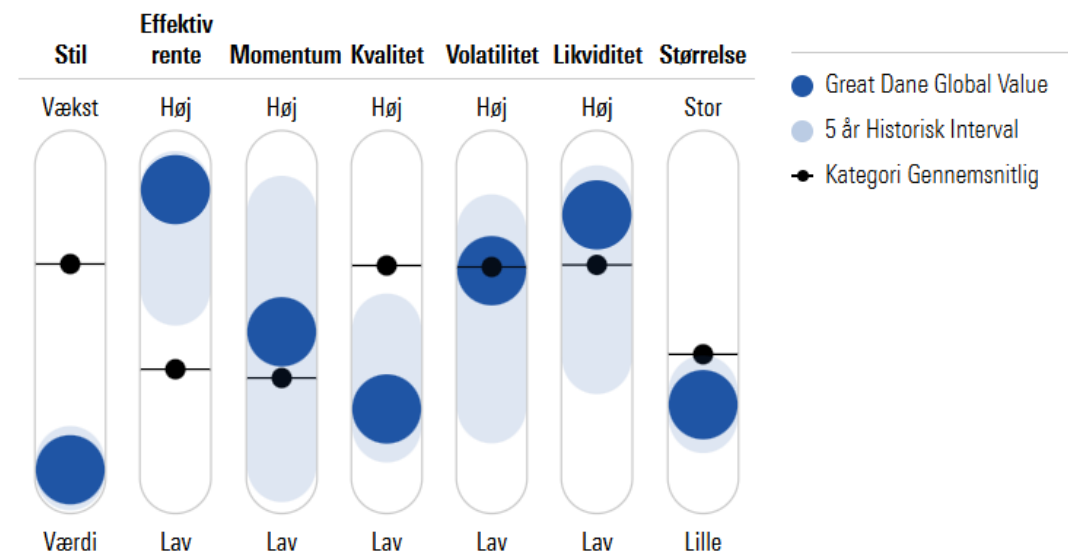
1 år

3 år

5 år

vs. Kategori % v

i



FondDen 28. feb. 2025 | Kategori: Global Flex-Cap Equity Den 28. feb. 2025

Side 18

MEST RENDYRKEDE VALUE PORTEFØLJE

PEER GRUPPEN AF DANSKE VALUEFORVALTERE - NØGLETAL

	Great Dane	Peer 1	Peer 2	Peer 3	Peer 4	Peer 5	Peer 6	Peer 7	Peer 8	Peer 9	Peer 10
Kurs/Indtjening (P/E)	8,94	10,49	20,13	12,72	15,71	10,82	21,88	11,29	12,30	11,96	17,48
Price/Book	1,11	1,40	3,59	1,55	2,68	1,51	3,83	1,33	2,16	1,69	3,35
Price/Sales	0,74	1,00	0,83	1,04	1,28	0,85	3,16	0,80	0,90	1,25	1,45
Price/Cash Flow	5,89	5,11	14,58	9,07	10,73	6,82	16,14	6,59	7,18	8,35	11,80
Udbytteafkast %	3,95	2,90	1,62	3,35	1,84	2,91	1,54	3,74	3,89	3,56	2,60
Langsigtet Indtjeningsvækst %	8,14	8,42	9,10	6,96	9,67	10,39	10,72	11,27	5,79	8,44	8,39
Historisk Indtjeningsvækst %	1,82	4,30	12,68	-6,54	1,06	12,12	4,60	-2,17	-8,11	9,22	-5,97
Salgsvækst	8,42	9,24	8,62	7,26	8,69	6,34	-0,07	4,83	6,72	7,57	6,97
Cash-Flow Vækst	0,31	3,96	-0,12	2,25	-4,49	-6,03	2,80	1,59	0,36	13,00	0,11
Book-Value Vækst	4,03	5,73	4,27	8,33	4,99	4,69	3,08	3,39	5,27	7,34	6,10
Antal positioner	37	122	27	34	34	42	31	83	34	153	39

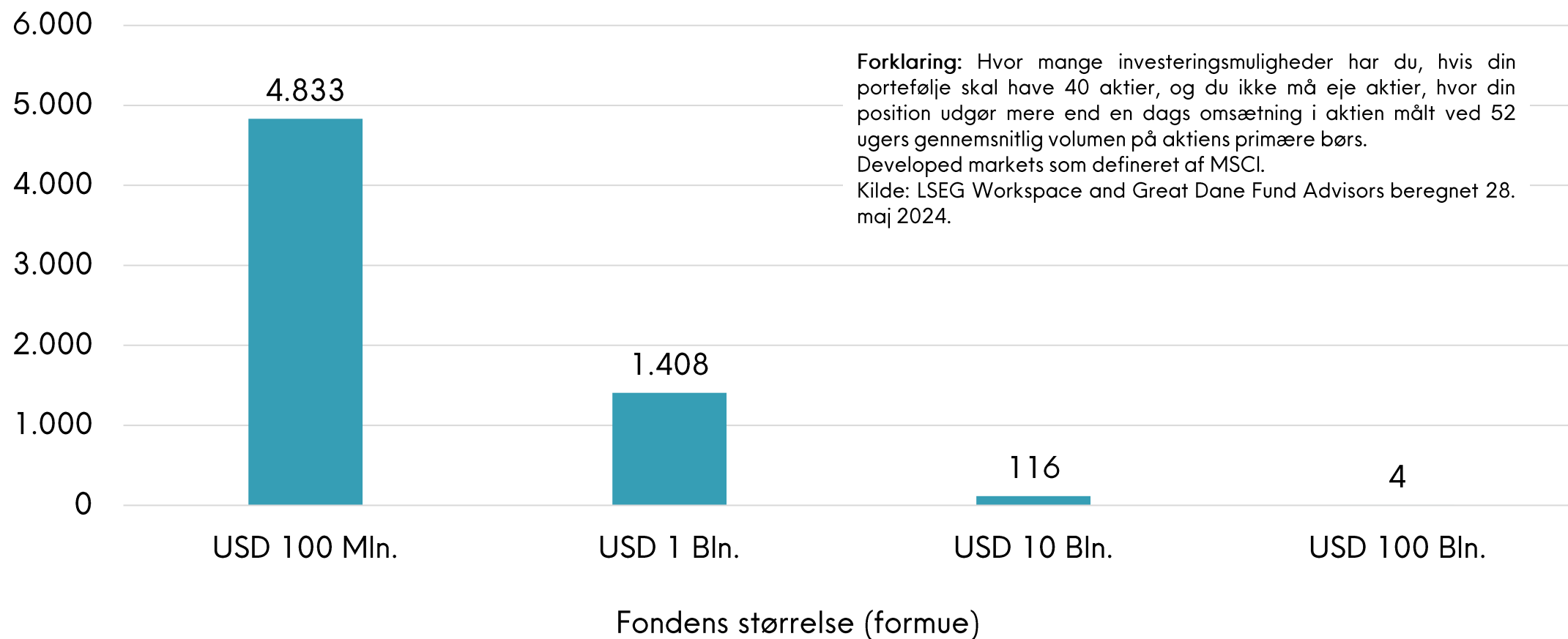
Kilde: Morningstar.dk per 31. december 2024.

	Great Dane	Peer 1	Peer 2	Peer 3	Peer 4	Peer 5	Peer 6	Peer 7	Peer 8	Peer 9	Peer 10
Omk.pct. Kl. A	0,74	1,60	1,84	1,52	1,47	1,39	1,00	1,86	1,85	1,39	1,63
Omk.pct. Kl. W / B	n.a.	1,17	n.a.	n.a.	0,77	n.a.	n.a.	1,36	1,24	0,62	1,03
5 års afkast ann. (30/4)	14,46	8,82	10,16	7,45	10,14	13,12	9,78	13,24	3,86	10,57	4,13
Rating	★★★★	★	★★★★	★★★	★★★	★★	★★★	★★★	★	★★★	★★

FONDENS STØRRELSE HAR MEGET AT SIGE

-VI FISKER I EN LANGT STØRRE SØ END VORES KONKURRENTER

Investeringsuniverset indskrænkes kraftigt – tilgængelige aktier



TVUNGET EKSPONERING TIL MSCI WORLD OG LARGE CAP HOS VORES FIRE STØRSTE DANSKE KONKURRENTER

	Great Dane	Peer 2	Peer 4	Peer 7	Peer 10
Hvor mange af porteføljens aktier indgår i MSCI World	24 af 38	19 af 26	29 af 31	71 af 86	33 af 37
Hvor stor er fondens/strategiens formue cirka (AuM)	650 mio. kr.	20 mia. kr.	70 mia. kr.	50 mia. kr.	25 mia. kr.
Hvor meget skal der købes i hver aktie	17,1 mio. kr.	769 mio. kr.	2.258 mio. kr.	581 mio. kr.	675 mio. kr.

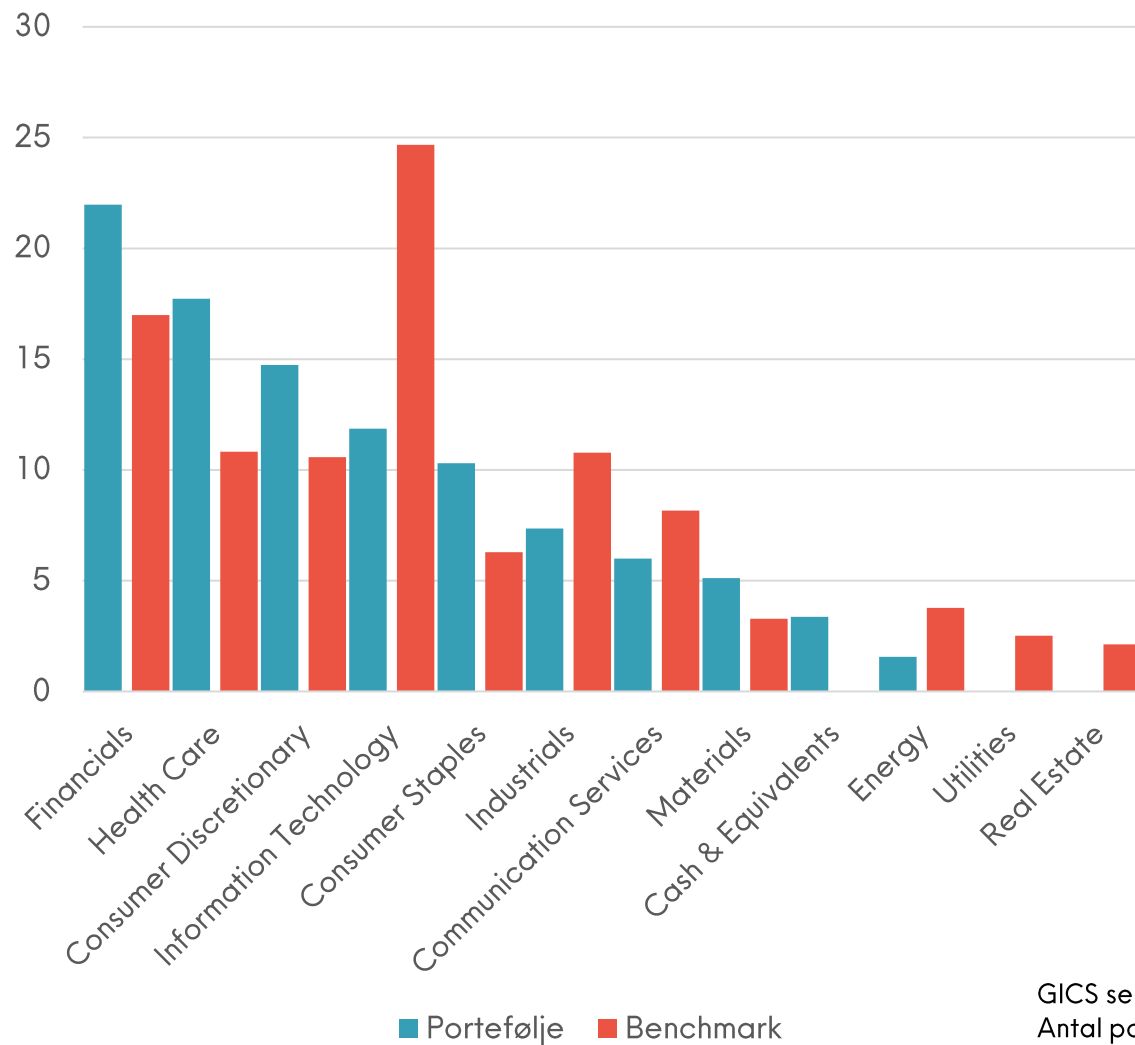
Kilde: LSEG Workspace, MSCI og Great Dane Fund Advisors A/S baseret på seneste Lipper derived holdings ultimo februar 2025.

PORTEFØLJEN I GREAT DANE GLOBAL VALUE

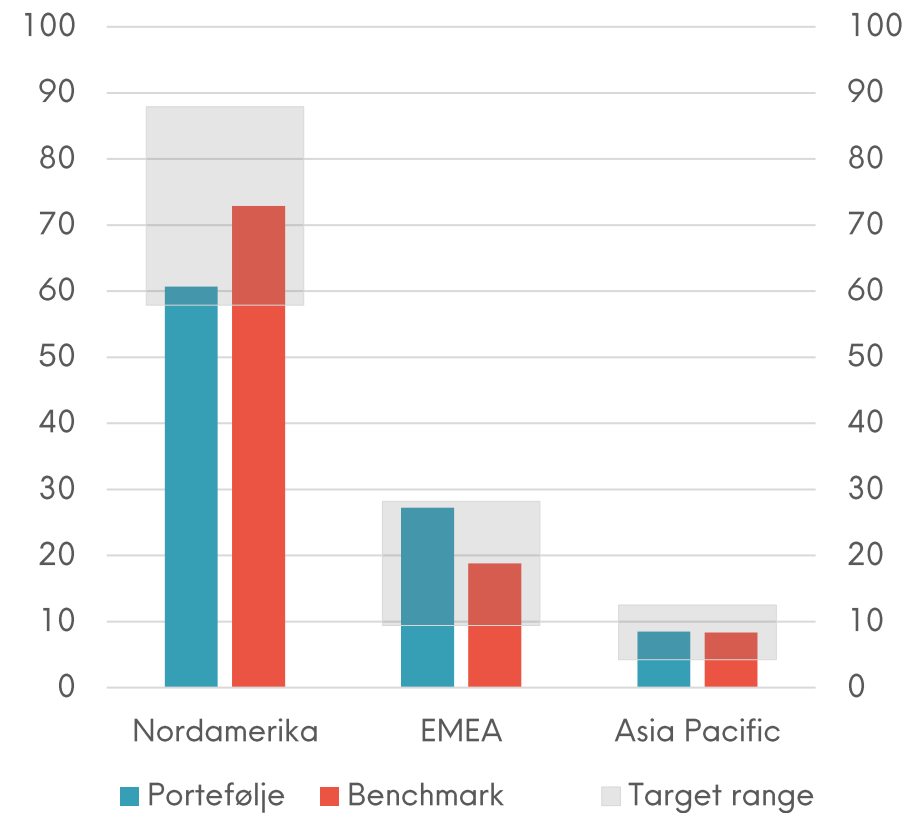


EKSPONERING

GICS sektor

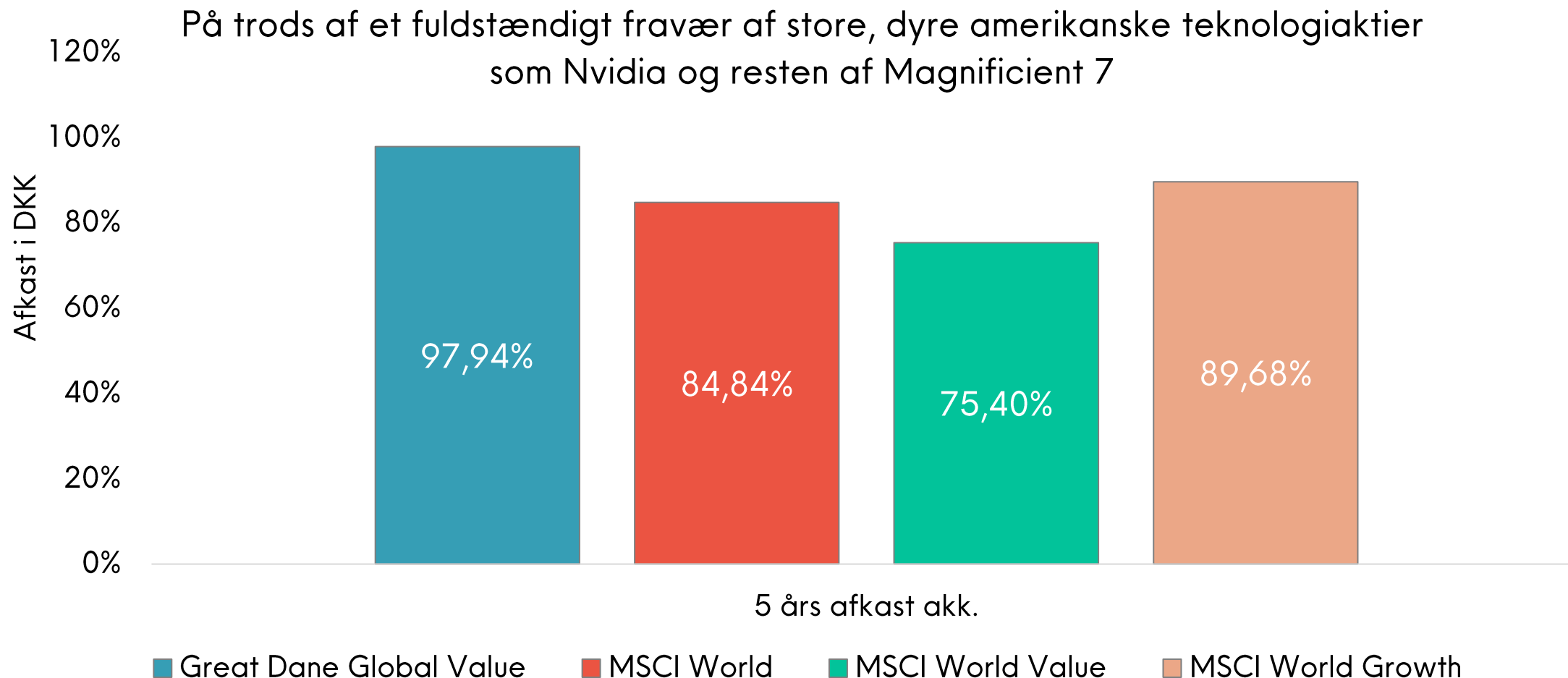


Regionalt



GICS sektoreksponering må maks. være 10% over MSCI World.
Antal positioner: 30-50 aktier.

SOM EN AF MEGET FÅ DANSK FORVALTEDE GLOBALE AKTIEFONDE HAR VI SLÅET MSCI WORLD OVER 5 ÅR



Kilde: MSCI, LSEG Workspace og Invest Administration A/S. Data per 30. april 2025.

PEER GRUPPE – GLOBALE AKTIER

Afkast	År til dato	1-år	3-år ann.	5-år ann.	10-år ann.
Value, gns.	-5,13%	1,81%	3,37%	9,49%	5,40%
Great Dane Global Value Udb	-3,30%	8,84%	5,54%	14,46%	6,28%
Sparinvest	-7,76%	1,54%	4,23%	13,24%	6,58%
MMI Globale Value	-7,13%	1,04%	4,79%	13,12%	
NDA Gl. Udbytte	-3,56%	6,09%	5,70%	11,14%	6,21%
Sydinvest	-7,48%	1,82%	4,75%	10,57%	5,73%
Maj Value	-8,05%	1,54%	6,25%	10,14%	6,26%
BI Højt udbytte	-3,43%	3,31%	3,19%	9,89%	6,82%
Bankinvest	-7,32%	-2,62%	0,93%	8,82%	
Linde & Partners	-7,22%	1,48%	3,33%	7,45%	
Julius Baer Special Value	-4,49%	-2,20%	2,30%	7,00%	3,27%
Valueinvest	-5,51%	-3,48%	0,77%	4,13%	4,64%
Stonehenge	3,66%	4,33%	-1,38%	3,86%	2,78%
Vækst, gns.	-8,59%	0,15%	5,14%	9,20%	8,02%
BLS	-6,30%	5,73%	4,22%	10,16%	9,98%
Skagen Global	-4,60%	3,98%	6,07%	9,78%	7,28%
Maj Vækst	-9,24%	2,42%	4,49%	9,43%	
C-Worldwide	-12,53%	-5,64%	3,34%	7,44%	6,79%
MW Compounders	-10,26%	-5,74%	7,58%		

Kilde: Morningstar.dk. Data per 30/4/2025.

OFFICIELLE INDRE VÆRDIER VS. MSCI INDEKS

Periodeafkast	GD Global Value	MSCI World	MSCI World Value	MSCI World Growth
2025 ÅTD	-2,57%	-9,68%	-5,76%	-13,23%
2024	15,50%	26,69%	19,00%	34,43%
2023	9,27%	19,79%	7,91%	32,57%
2022	-4,18%	-12,73%	-0,34%	-24,53%
2021	40,53%	30,95%	31,08%	30,26%
2020	-1,89%	5,92%	-9,67%	22,31%
2019	17,57%	30,20%	24,16%	36,33%
2018	-13,17%	-3,91%	-6,09%	-1,84%
2017	9,42%	7,72%	3,05%	12,66%
2016	17,58%	10,36%	15,31%	5,52%
2015	-5,62%	4,43%	0,90%	7,97%

vs. MSCI World	vs. MSCI World Value
7,11%	3,19%
-11,20%	-3,51%
-10,52%	1,36%
8,55%	-3,84%
9,58%	9,45%
-7,81%	7,79%
-12,63%	-6,59%
-9,26%	-7,08%
1,70%	6,37%
7,22%	2,27%
-10,05%	-6,51%

Annualiserede afkast	GD Global Value	MSCI World	MSCI World Value	MSCI World Growth
1 År	9,66%	5,57%	4,46%	6,62%
3 År	5,81%	8,43%	5,80%	10,77%
5 År	14,63%	13,07%	11,89%	13,66%
7 År	8,05%	11,10%	7,93%	13,74%
10 År	6,38%	9,20%	6,52%	11,49%
Siden Start	7,06%	9,67%	6,97%	11,99%

vs. MSCI World	vs. MSCI World Value
4,09%	5,20%
-2,63%	0,01%
1,56%	2,74%
-3,05%	0,12%
-2,82%	-0,15%
-2,61%	0,09%

Kilde: MSCI, LSEG Workspace og Invest Administration A/S. Data per 30/4/2025.

OM PORTEFØLJEMANAGERNE

- Thomas Bastrup
- Født 1974 i Fredericia og opvokset på et landbrug lidt uden for Kolding
- Uddannet cand. polit. fra Københavns Universitet og MBA fra Stanford GSB
- Jobmæssig baggrund:
 - Journalist, Økonomisk Ugebrev
 - Analysechef, Investeringsdata
 - Finance Manager, Solectron (Californien, USA)
 - Porteføljemanager og senere fondschef hos Sparinvest
 - Investment Manager, direktør og koncernøkonomidirektør hos Halberg i Svendborg
 - CIO hos Gundersen Family Office i Assens
 - Stifter, porteføljemanager og direktør i Great Dane Fund Advisors
- Bor i Odense forstaden Dalum i hus med fastforrentet realkreditlån
- Gift med Anne og sammen har vi teenagesønnerne Anders og Jacob



OM PORTEFØLJEMANAGERNE

- Henrik Lind-Grønbæk
- Født 1964 i Taastrup, opvokset i Tarup og bor nu i Odense
- BS, Business Administration fra Syddansk Universitet med efteruddannelser fra bl.a. Massachusetts Institute of Technology
- Jobmæssig baggrund:
 - Aktie Trader i Privatbanken Børs, senere Unibank
 - Porteføljemanager i Unibank, senere Nordea
- Sparinvest
 - Porteføljemanager
 - Managing Director, Sparinvest S.A. Luxembourg
 - Group CFO
 - CIO og formand for investeringskomitéen
 - Tog initiativ til Sparindex, den første indekserede danske investeringsforening
 - Var spydspids for Sparinvest udenlandske satsning med kontor i først Luxembourg og senere Frankfurt, Paris, Amsterdam, Wien og Stockholm
- Gift med Helle på 28. år

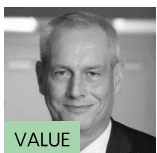


ORGANISATION

Investeringsteamet



Thomas Bastrup (1974)
Cand.polit., Københavns Universitet, Stanford MBA
Porteføljemanager & CEO, medstifter af Great Dane



Henrik Lind-Grønbæk (1964)
B.Sc. Business Administration and Economics, SDU
Porteføljemanager, Global Value



Jacob Loiborg (1971)
Cand. merc. mat., Copenhagen Business School
Porteføljemanager, INDEX+



Rasmus C. E. Schlossarek (1997)
Cand.oecon., SDU
Senioranalytiker



Sarah M. L. Brams (1998)
HA, SDU, stud. Environmental and Natural Resource Economics, KU
Analytiker



Jonas Nørregaard Andersen (2000)
B.Sc.oecon, stud.cand.oecon.finance, SDU
Analytiker

Investor relations & forretningsudvikling



Jesper Vanggaard Rasmussen (1974)
Cand.oecon., Århus, Master i IT, Aalborg
Forretningsudviklingsdirektør
AI, Kommerciel Business Intelligence og dataanalyse



Jens Rundager (1959)
Bankuddannet
Head of Investor Relations



Elise Rasmussen
Stud. merc. Brand Management and Marketing
Communication, SDU



Andreas Kapalla
Stud. merc. Global Marketing and Consumer
Culture, SDU

BESTYRELSENE

Investeringsforeningen Great Dane



Ken L. Bechmann, Formand
Professor og Ph.d. i Økonomi
Institut for Finansiering, CBS



Sandra Houmann Lauridsen
Commercial Manager
CoastZone A/S



Bjarne Toftlund
Forh. direktør GF Forsikring
Investor og professionelt bestyrelsesmedlem



Torben Krag
Selvstændig konsulent
Investor og professionelt bestyrelsesmedlem

Great Dane Fund Advisors A/S



Georg Gundersen, Formand
Fabrikant, investor
Gundersen Family Office



Mogens Madsen
CFO
Gundersen Family Office



Mads Pauli Ringkjøbing Christiansen, investor
Eksternt bestyrelsesmedlem
Chrispa Family Office



Arne Jakobsen, Direktør
Eksternt bestyrelsesmedlem
Forh. direktør Fynske Bank og Vestfyns Bank

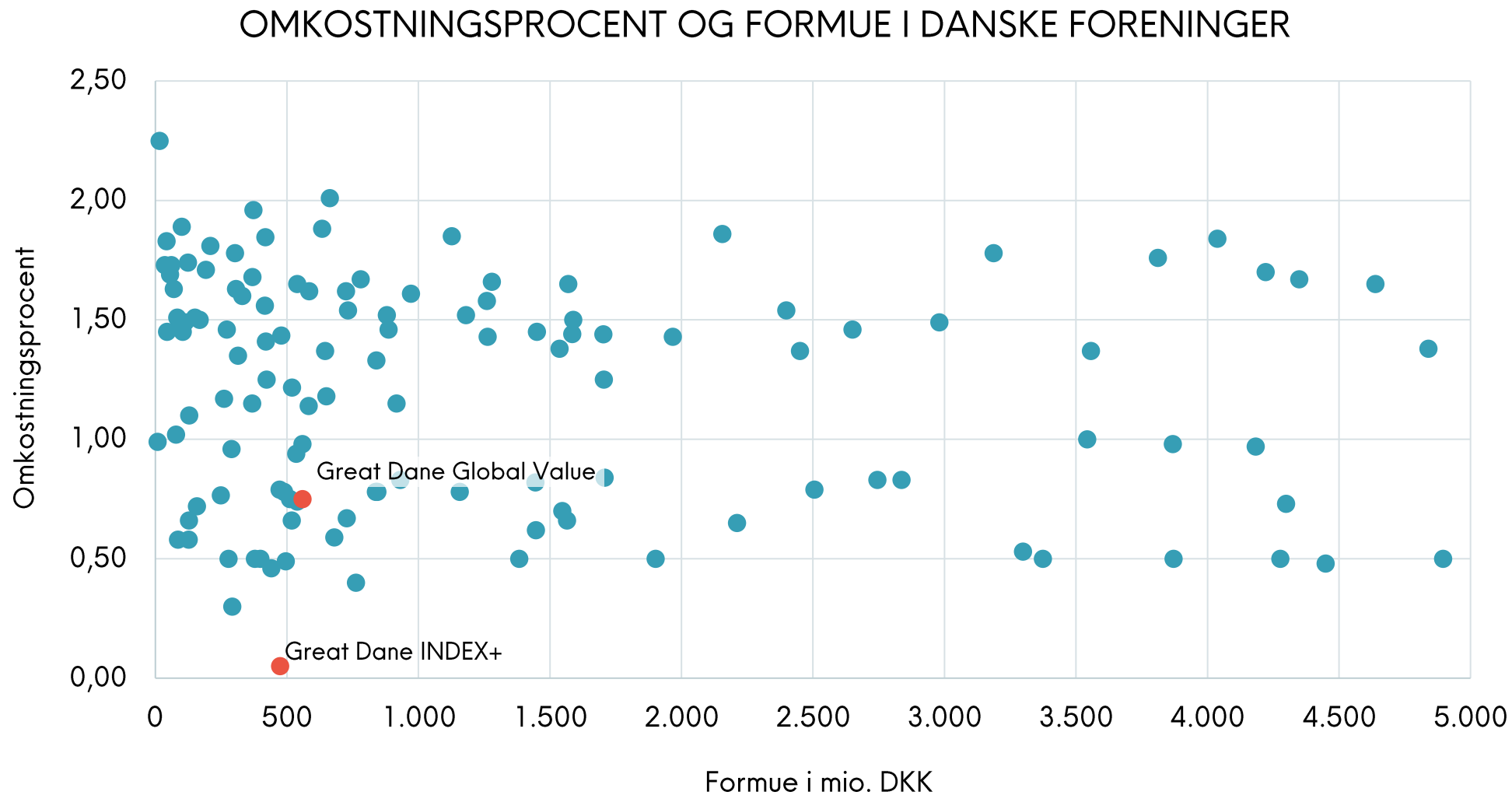


Palle Broman
Eksternt bestyrelsesmedlem
Adm. direktør, Fondsmæglerselskabet Marselis



Henrik Lind-Grønbæk
Porteføljemanager
Great Dane Fund Advisors A/S

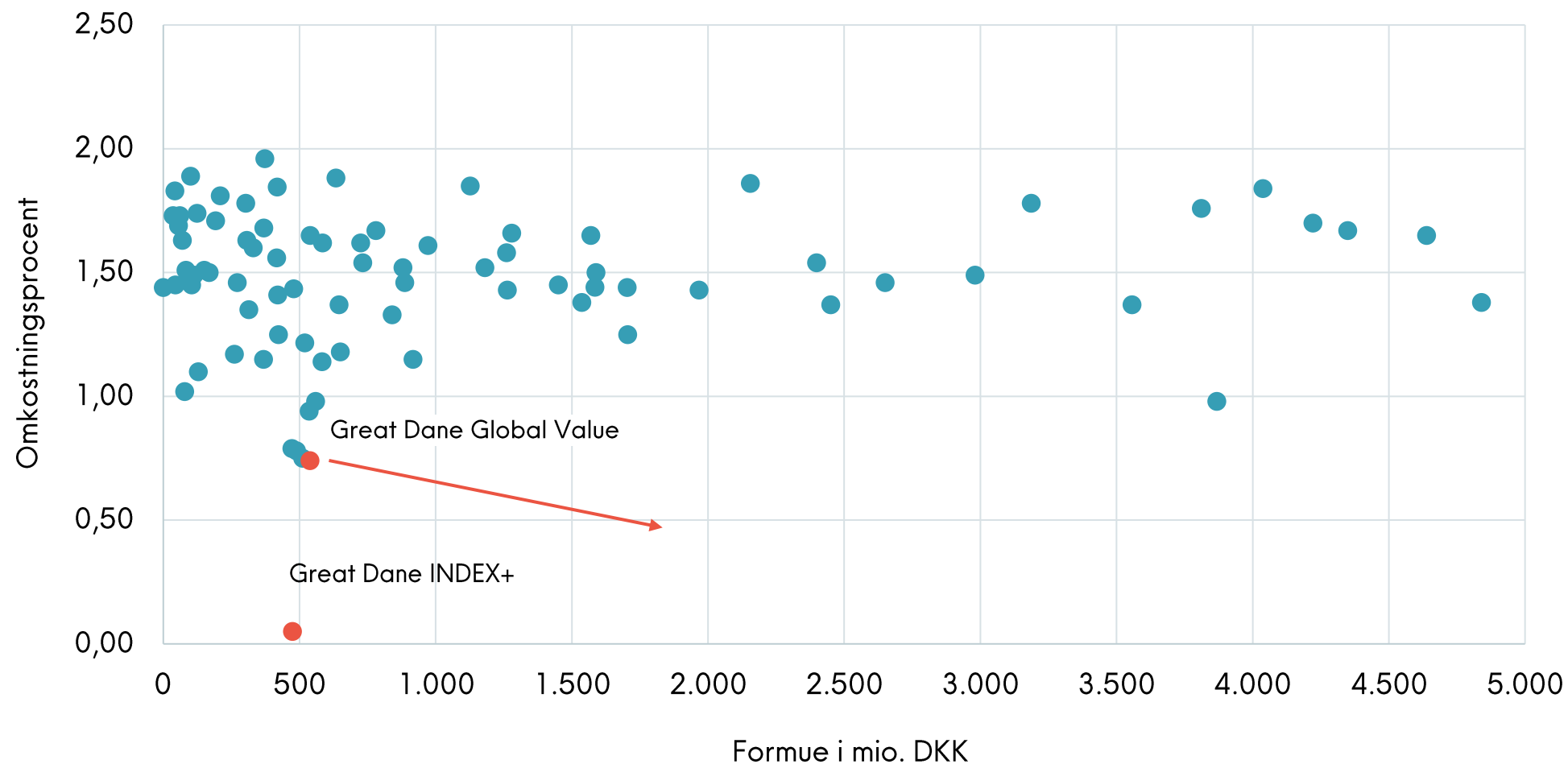
GREAT DANE VS. DK GLOBALE AKTIEFORENINGER



Kilde: LSEG Workspace (Lipper). Her vises danske investeringsforeningers afdelinger med globale aktier inklusive indeks og engros/unoterede.

GREAT DANE VS. DK GLOBALE AKTIEFORENINGER

- VED STIGENDE FORMUE VIL VORES OMKOSTNINGSPROCENT FALDE

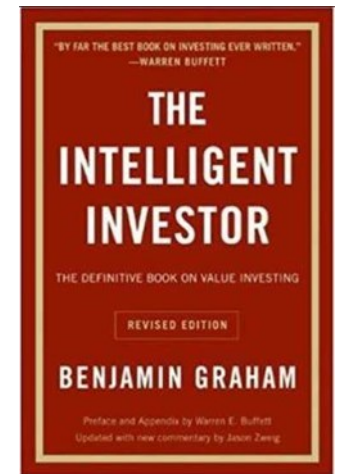
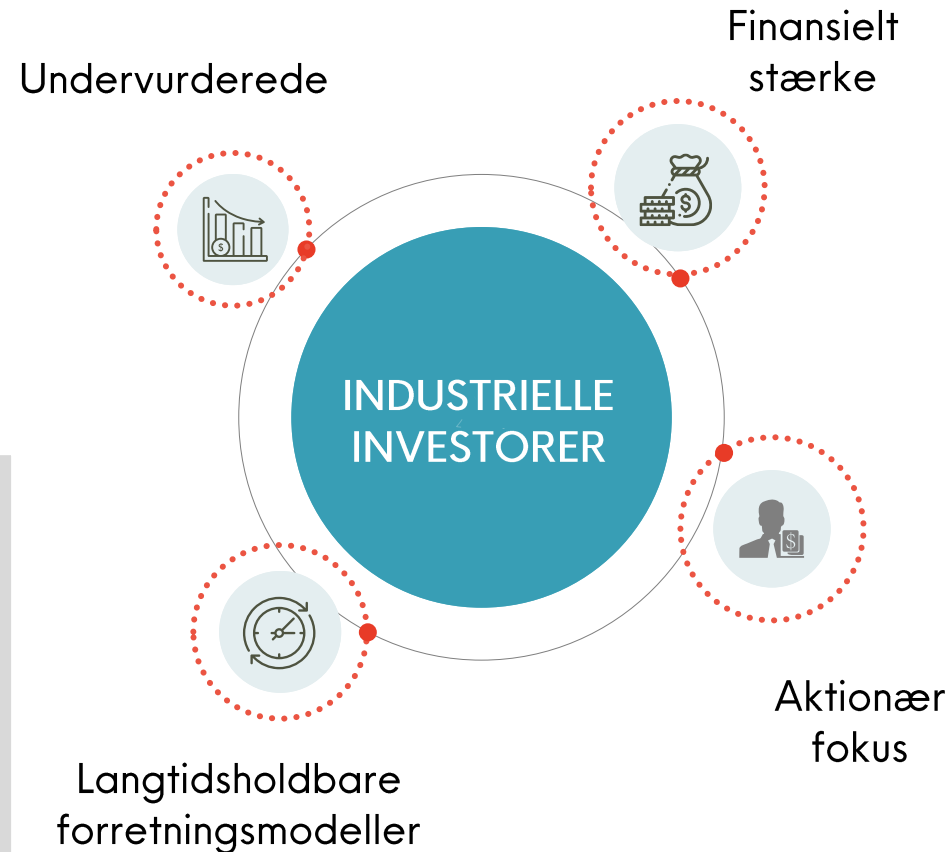
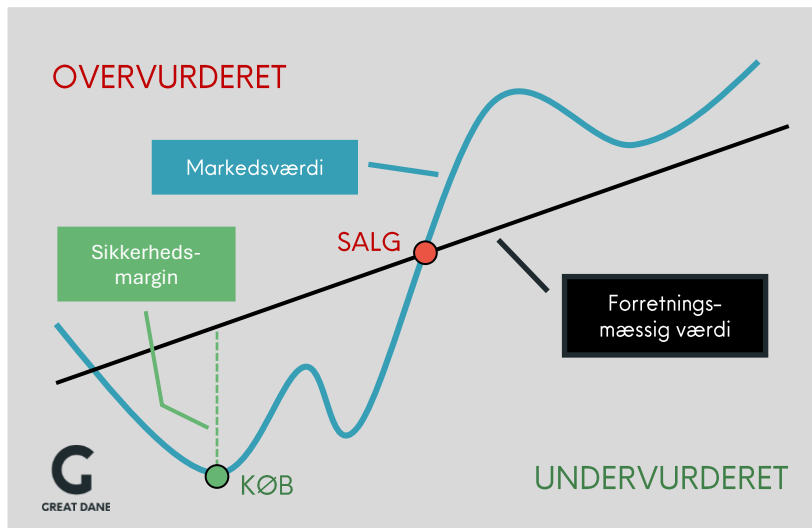


Kilde: LSEG Workspace (Lipper). Her vises kun de børsnoterede investeringsforeninger (ingen engros), og der er renset for rene indeksfonde.

GREAT DANES VALUE FILOSOFI

Målsætning

- Langsigtet investering
- Bevarelse af kapital
- Bringe virksomheden og dens aktiver videre til næste generation i samme eller bedre forfatning



"Invest only if you would be comfortable owning a stock even if you had no way of knowing its daily share price", Benjamin Graham

INVESTERINGSPROCESSEN



Udvælgelse

- Bottom-up
- Screening
- Kontrær snarere end benchmark drevet



Analyse & værdiansættelse

- Struktureret, disciplineret og dokumenteret fra idé til portefølje
- Track record i gode og dårlige år
- Case med valuation og target



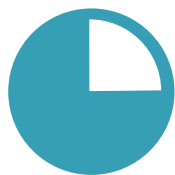
Portfolio Management

- Update ved perioderegnskab, guidance, analytikerdag m.v.
- Udvikling i value drivers
- Target review vs. salg



INVESTERINGSPROCES: SOURCING

Univers	Global developed markets (> 10.000 selskaber) MSCI World = 1.350
Min. standard	Eksklusion: Kontroversielle våben Standard normer og sanktioner
Kriterier	Der screenes efter finansielle kriterier, valuation, robusthed m.v. og ESG
Proces	Standard måneds- og ad hoc screeninger benyttes til idégenerering på investeringsteamets ugentlige møder
Focus	Attraktivt prissatte pengestrømme, indtjening, aktiver, langtidsholdbare forretningsmodeller og stærke balancer



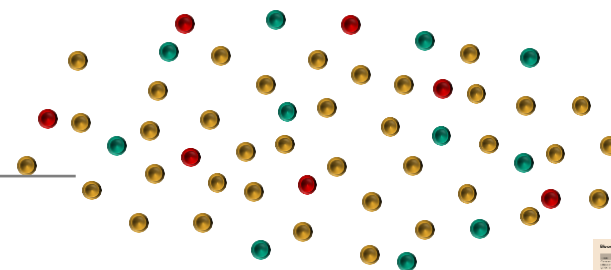
Sourcing



Analyse & Valuation



Portfolio Management



GDFA - European countries screening									
Month	Region	Company	Valuation	Robustness	ESG	Financials	Valuation	Robustness	ESG
Jan	North	Company A	100	High	Low	100	100	High	Low
Jan	North	Company B	120	High	Low	120	120	High	Low
Jan	North	Company C	150	High	Low	150	150	High	Low
Jan	North	Company D	180	High	Low	180	180	High	Low
Jan	North	Company E	200	High	Low	200	200	High	Low
Jan	North	Company F	220	High	Low	220	220	High	Low
Jan	North	Company G	250	High	Low	250	250	High	Low
Jan	North	Company H	280	High	Low	280	280	High	Low
Jan	North	Company I	300	High	Low	300	300	High	Low
Jan	North	Company J	320	High	Low	320	320	High	Low
Jan	North	Company K	350	High	Low	350	350	High	Low
Jan	North	Company L	380	High	Low	380	380	High	Low
Jan	North	Company M	400	High	Low	400	400	High	Low
Jan	North	Company N	420	High	Low	420	420	High	Low
Jan	North	Company O	450	High	Low	450	450	High	Low
Jan	North	Company P	480	High	Low	480	480	High	Low
Jan	North	Company Q	500	High	Low	500	500	High	Low
Jan	North	Company R	520	High	Low	520	520	High	Low
Jan	North	Company S	550	High	Low	550	550	High	Low
Jan	North	Company T	580	High	Low	580	580	High	Low
Jan	North	Company U	600	High	Low	600	600	High	Low
Jan	North	Company V	620	High	Low	620	620	High	Low
Jan	North	Company W	650	High	Low	650	650	High	Low
Jan	North	Company X	680	High	Low	680	680	High	Low
Jan	North	Company Y	700	High	Low	700	700	High	Low
Jan	North	Company Z	720	High	Low	720	720	High	Low
Jan	North	Company AA	750	High	Low	750	750	High	Low
Jan	North	Company AB	780	High	Low	780	780	High	Low
Jan	North	Company AC	800	High	Low	800	800	High	Low
Jan	North	Company AD	820	High	Low	820	820	High	Low
Jan	North	Company AE	850	High	Low	850	850	High	Low
Jan	North	Company AF	880	High	Low	880	880	High	Low
Jan	North	Company AG	900	High	Low	900	900	High	Low
Jan	North	Company AH	920	High	Low	920	920	High	Low
Jan	North	Company AI	950	High	Low	950	950	High	Low
Jan	North	Company AJ	980	High	Low	980	980	High	Low
Jan	North	Company AK	1000	High	Low	1000	1000	High	Low
Jan	North	Company AL	1020	High	Low	1020	1020	High	Low
Jan	North	Company AM	1050	High	Low	1050	1050	High	Low
Jan	North	Company AN	1080	High	Low	1080	1080	High	Low
Jan	North	Company AO	1100	High	Low	1100	1100	High	Low
Jan	North	Company AP	1120	High	Low	1120	1120	High	Low
Jan	North	Company AQ	1150	High	Low	1150	1150	High	Low
Jan	North	Company AR	1180	High	Low	1180	1180	High	Low
Jan	North	Company AS	1200	High	Low	1200	1200	High	Low
Jan	North	Company AT	1220	High	Low	1220	1220	High	Low
Jan	North	Company AU	1250	High	Low	1250	1250	High	Low
Jan	North	Company AV	1280	High	Low	1280	1280	High	Low
Jan	North	Company AW	1300	High	Low	1300	1300	High	Low
Jan	North	Company AX	1320	High	Low	1320	1320	High	Low
Jan	North	Company AY	1350	High	Low	1350	1350	High	Low
Jan	North	Company AZ	1380	High	Low	1380	1380	High	Low
Jan	North	Company BA	1400	High	Low	1400	1400	High	Low
Jan	North	Company BB	1420	High	Low	1420	1420	High	Low
Jan	North	Company BC	1450	High	Low	1450	1450	High	Low
Jan	North	Company BD	1480	High	Low	1480	1480	High	Low
Jan	North	Company BE	1500	High	Low	1500	1500	High	Low
Jan	North	Company BF	1520	High	Low	1520	1520	High	Low
Jan	North	Company BG	1550	High	Low	1550	1550	High	Low
Jan	North	Company BH	1580	High	Low	1580	1580	High	Low
Jan	North	Company BI	1600	High	Low	1600	1600	High	Low
Jan	North	Company BJ	1620	High	Low	1620	1620	High	Low
Jan	North	Company BK	1650	High	Low	1650	1650	High	Low
Jan	North	Company BL	1680	High	Low	1680	1680	High	Low
Jan	North	Company BM	1700	High	Low	1700	1700	High	Low
Jan	North	Company BN	1720	High	Low	1720	1720	High	Low
Jan	North	Company BO	1750	High	Low	1750	1750	High	Low
Jan	North	Company BP	1780	High	Low	1780	1780	High	Low
Jan	North	Company BQ	1800	High	Low	1800	1800	High	Low
Jan	North	Company BR	1820	High	Low	1820	1820	High	Low
Jan	North	Company BS	1850	High	Low	1850	1850	High	Low
Jan	North	Company BT	1880	High	Low	1880	1880	High	Low
Jan	North	Company BU	1900	High	Low	1900	1900	High	Low
Jan	North	Company BV	1920	High	Low	1920	1920	High	Low
Jan	North	Company BW	1950	High	Low	1950	1950	High	Low
Jan	North	Company BX	1980	High	Low	1980	1980	High	Low
Jan	North	Company BY	2000	High	Low	2000	2000	High	Low
Jan	North	Company BZ	2020	High	Low	2020	2020	High	Low
Jan	North	Company CA	2050	High	Low	2050	2050	High	Low
Jan	North	Company CB	2080	High	Low	2080	2080	High	Low
Jan	North	Company CC	2100	High	Low	2100	2100	High	Low
Jan	North	Company CD	2120	High	Low	2120	2120	High	Low
Jan	North	Company CE	2150	High	Low	2150	2150	High	Low
Jan	North	Company CF	2180	High	Low	2180	2180	High	Low
Jan	North	Company CG	2200	High	Low	2200	2200	High	Low
Jan	North	Company CH	2220	High	Low	2220	2220	High	Low
Jan	North	Company CI	2250	High	Low	2250	2250	High	Low
Jan	North	Company CJ	2280	High	Low	2280	2280	High	Low
Jan	North	Company CK	2300	High	Low	2300	2300	High	Low
Jan	North	Company CL	2320	High	Low	2320	2320	High	Low
Jan	North	Company CM	2350	High	Low	2350	2350	High	Low
Jan	North	Company CN	2380	High	Low	2380	2380	High	Low
Jan	North	Company CO	2400	High	Low	2400	2400	High	Low
Jan	North	Company CP	2420	High	Low	2420	2420	High	Low
Jan	North	Company CQ	2450	High	Low	2450	2450	High	Low
Jan	North	Company CR	2480	High	Low	2480	2480	High	Low
Jan	North	Company CS	2500	High	Low	2500	2500	High	Low
Jan	North	Company CT	2520	High	Low	2520	2520	High	Low
Jan	North	Company CU	2550	High	Low	2550	2550	High	Low
Jan	North	Company CV	2580	High	Low	2580	2580	High	Low
Jan	North	Company CW	2600	High	Low	2600	2600	High	Low
Jan	North	Company CX	2620	High	Low	2620	2620	High	Low
Jan	North	Company CY	2650	High	Low	2650	2650	High	Low
Jan	North	Company CZ	2680	High	Low	2680	2680	High	Low
Jan	North	Company DA	2700	High	Low	2700	2700	High	Low
Jan	North	Company DB	2720	High	Low	2720	2720	High	Low
Jan	North	Company DC	2750	High	Low	2750	2750	High	Low
Jan	North	Company DD	2780	High	Low	2780	2780	High	Low
Jan	North	Company DE	2800	High	Low	2800	2800	High	Low
Jan	North	Company DF	2820	High	Low	2820	2820	High	Low
Jan	North	Company DG	2850	High	Low	2850	2850	High	Low
Jan	North	Company DH	2880	High	Low	2880	2880	High	Low
Jan	North	Company DI	2900	High	Low	2900	2900	High	Low
Jan	North	Company DJ	2920	High	Low	2920	2920	High	Low
Jan	North	Company DK	2950	High	Low	2950	2950	High	Low
Jan	North	Company DL	2980	High	Low	2980	2980	High	Low
Jan	North	Company DM	3000	High	Low	3000	3000	High	Low
Jan	North	Company DN	3020	High	Low	3020	3020	High	Low
Jan	North	Company DO	3050	High	Low	3050	3050	High	Low
Jan	North	Company DP	3080	High	Low	3080	3080	High	Low
Jan	North	Company DQ	3100	High	Low	3100	3100	High	Low
Jan	North	Company DR	3120	High	Low	3120	3120	High	Low
Jan	North	Company DS	3150	High	Low	3150	3150	High	Low
Jan	North	Company DT	3180	High	Low	3180	3180	High	Low
Jan	North	Company DU	3200	High	Low	3200	3200	High	Low
Jan	North	Company DV	3220	High	Low	3220	3220	High	Low
Jan	North	Company DW	3250	High	Low	3250	3250	High	Low
Jan	North	Company DX	3280	High	Low	3280	3280	High	Low
Jan	North	Company DY	3300	High	Low	3300	3300	High	Low
Jan	North	Company DZ	3320	High	Low	3320	3320	High	Low
Jan	North	Company EA	3350	High	Low	3350	3350	High	Low
Jan	North	Company EB	3380	High	Low	3380	3380	High	Low
Jan	North	Company EC	3400	High	Low	3400	3400	High	Low
Jan	North	Company ED	3420	High	Low	3420	3420	High	Low
Jan	North	Company EE	3450	High	Low	3450	3450	High	Low
Jan	North	Company EF	3480	High	Low	3480	3480	High	Low
Jan	North	Company EG	3500	High	Low	3500	3500	High	Low
Jan	North	Company EH	3520	High	Low	3520	3520	High	Low
Jan	North	Company EI	3550	High	Low	3550	3550	High	Low
Jan	North	Company EJ	3580	High	Low	3580	3580	High	Low
Jan	North	Company EK	3600	High	Low	3600	3600	High	Low
Jan	North	Company EL	3620	High	Low	3620	3620	High	Low
Jan	North	Company EM	3650	High	Low	3650	3650	High	Low
Jan	North	Company EN	3680	High	Low	3680	3680	High	Low
Jan	North	Company EO	3700	High	Low	3700	3700	High	Low
Jan	North	Company EP	3720	High	Low	3720	3720	High	Low
Jan	North	Company EQ	3750	High	Low	3750	3750	High	Low
Jan	North	Company ER	3780	High	Low	3780	3780	High	Low
Jan	North	Company ES	3800	High	Low	3800	3800	High	Low
Jan	North	Company ET	3820	High	Low	3820	3820	High	Low
Jan	North	Company EU	3850	High	Low	3850	3850	High	Low
Jan	North	Company EV	3880	High	Low	3880	3880	High	Low
Jan	North	Company EW	3900	High	Low	3900	3900	High	Low
Jan	North	Company EX	3920	High	Low	3920	3920	High	Low
Jan	North	Company EY	3950	High	Low	3950	3950	High	Low
Jan	North	Company EZ	3980	High	Low	3980	3980	High	Low
Jan	North	Company FA	4000	High	Low	4000	4000	High	Low
Jan	North	Company FB	4020	High	Low	4020	4020	High	Low
Jan	North	Company FC	4050	High	Low	4050	4050	High	Low
Jan	North	Company FD	4080	High	Low	4080	4080	High	Low
Jan	North	Company FE	4100	High	Low	4100	4100	High	Low
Jan	North	Company FF	4120	High	Low	4120	4120	High	Low
Jan	North	Company FG	4150	High	Low	4150	4150	High	Low
Jan	North	Company FH	4180	High	Low	4180	4180	High	Low
Jan	North	Company FI	4200	High	Low	4200	4200	High	Low
Jan	North	Company FJ	4220	High	Low	4220	4220	High	Low
Jan	North	Company FK	4250	High	Low	4250	4250	High	Low
Jan									

INVESTERINGSPROCES: ANALYSE & VÆRDIANSÆTTELSE

Factsheet	GDFA In-house Factsheet model Team evaluering
1-pager	Key elements and drivers Team evaluering
Case	In-house research proces Team evaluering
Fokus	Finansiell styrke Langtidsholdbar forretningsmodel ESG – er det kun risiko eller potentiale Long-term valuation og sikkerhedsmargin
Beslutning	Case præsentation, value drivers og kursmål fastlagt I porteføljen eller på watch list



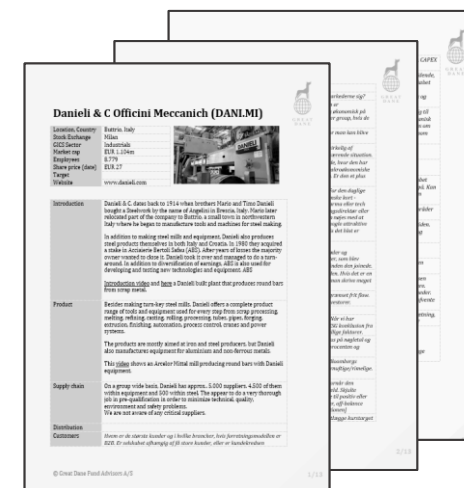
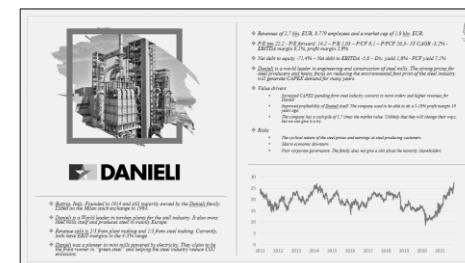
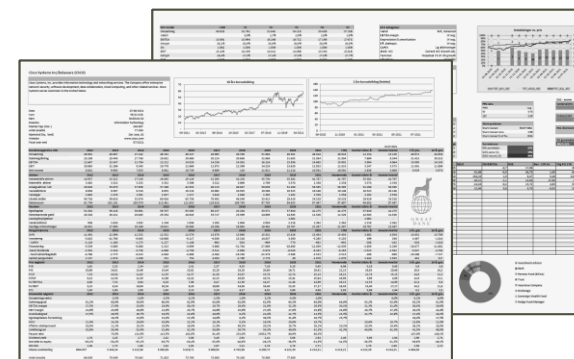
Sourcing



Analyse & Valuation



Portfolio Management



INVESTERINGSPROCES: PORTFOLIO MANAGEMENT

Portefølje diversifikation	Risiko, likviditet Eksponeringer, sektor, land, region
Overvågning	Analytikerkald, update ved kvartalsregnskab og kapitalmarkedsdag Case intakt, observation eller til revurdering
Exit	Value drivers overvågning og opfølgning Target review
ESG	Indgår i hver team update Kvartalsvis bestyrelsesgennemgang
Stewardship	Dialog, fokuseret, kan vi gøre en forskel Stemmeafgivelse



Sourcing



Analyse & Valuation



Portfolio Management

Value driver	Udvikling	Målsætning	Retning
Margin	DG steg 654 bps. YoY til 59,8% og 970 bps QoQ. Ny rekord, som dog forventes at falde lidt i næste kvartal.	DG: 39% EBIT: 14%	→
Backlog	Backloggen faldt 94 mio. til 730 mio. USD. YoY men til gengæld steg book to bill for første gang i vores ejertid til over 1,2	Book to bill: 1,2 Order Back log: 1,2 bln.	↘
ESG	MSCI-opgraderede dem i 2022 fra B til BBB i maj 2022 og har yderligere øget ratingen i 2023. Sustainalytics opgraderede fra høj risiko (38,7) til medium risiko (29,2), så de nu er placeret som 9. af 112 konglomerater globalt.	Scope 1 Scope 2 Scope 3	↑
CAPEX	Vores forventning i case arbejdet om, at CAPEX programmet er ved at være i mål begyndte så småt at materialisere sig i Q3	CAPEX 2023-25 normaliseres på 4,5 årligt	↗
Buy back	Selskabet suspenderede dividenden ved Q1, hvilket var fornuftigt, men det er nu net cash igen, begrænset leasing, så der er plads igen	Dividend yield SBB	↓

E	TICKER	NAVN	Next Reporti	Task Date	Assigned	Completion Date	Status	Case S
12	DAN IM	Danieli Officine	09-10-2023	09-10-2023	RS	09-10-2023	Completed	Intakt
15	WFC US	Wells Fargo	12-01-2024	13-10-2023	JA	16-10-2023	Completed	Intakt
98	LOVE US	Lovesac Comp.	26-03-2024	03-11-2023	TB	10-11-2023	Completed	Observ
23	T US	AT & T	24-01-2024	19-10-2023	SB	23-10-2023	Completed	Intakt
1	NOKIA FH	Nokia	25-01-2024	19-10-2023	RS	25-10-2023	Completed	Revurde
58	BARC LN	Barclays	20-02-2024	24-10-2023	JA	27-10-2023	Completed	Observ
08	ORA FP	Orange	15-02-2024	24-10-2023	HGR	26-10-2023	Completed	Intakt
1	STERV FH	Sora Enso	01-02-2024	24-10-2023	TB	25-10-2023	Completed	Intakt
08	DBK GY	Deutsche Bank	14-03-2024	25-10-2023	JA	27-10-2023	Completed	Intakt
66	BB FP	Societe	20-02-2024	25-10-2023	JA	01-11-2023	Completed	Intakt
04	BNP FP	BNP Paribas	05-02-2024	26-10-2023	HGR	31-10-2023	Completed	Intakt
101	INTC US	Intel	24-01-2024	26-10-2023	RS	31-10-2023	Completed	Observ

HVORFOR ER GREAT DANE VALUE INTERESSANT

- Ægte value, dvs. traditionel Benjamin Grahamsk value – og ikke en af de mange nymodens fortolkninger
- Passiv investering og ETF har givet mange investorer et for stort bias mod large cap growth – med Great Dane Global Value kan du diversificere
- Ingen style drift
- Erfarent team med systematisk, disciplineret og veldokumenteret proces
- Fondens størrelse giver os langt flere investeringsmuligheder end vores direkte konkurrenter, cirka 5.000 versus < 500
- Omkostninger. Vi er billigere end konkurrenternes w-klasser og engrosafdelinger
- Vi er danske!

STAMDATA

	Great Dane Global Value
ISIN (udbyttebetalende)	DK0060579423
ISIN (akkumulerende)	DK0061671799
Benchmark	MSCI World
Strategi	Value, fundamental, deep
Antal positioner	30-50
Omkostningsprocent	0,74% (2024)
Performance fee (HWM uden nulstilling)	20% of excess return over benchmark
Emissionstillæg	0,22%
Indløsningsfradrag	0,20%
Børs	Nasdaq Copenhagen
Porteføljemandager	Great Dane Fund Advisors A/S Thomas Bastrup & Henrik Lind-Grønbæk
Administrator	Invest Administration A/S
Depotbank & Market Maker	Sydbank A/S

DISCLAIMER

Investeringsforeningen Great Dane og Great Dane Fund Advisors A/S har alle rettigheder til dette produkt. Investeringsforeningen Great Dane og Great Dane Fund Advisors A/S påtager sig intet ansvar for, hvorvidt informationerne er fuldstændige, korrekte eller ajourførte. Anvendelsen sker alene på eget ansvar. Investeringsforeningen Great Dane yder ikke investeringsrådgivning. I intet tilfælde er investeringsforeningen Great Dane og/eller Great Dane Fund Advisors A/S ansvarlige for tab, der måtte opstå som følge af brugen af dette produkt. Den, der anvender informationen eller dele heraf, bør være opmærksom på, at informationen afspejles ved tidspunktet for tilblivelsen og derfor hurtigt kan blive uaktuel. Opsparing gennem afdelinger i en investeringsforening indebærer altid en risiko. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. De penge, der placeres i en afdeling af en investeringsforening, kan både øges og mindskes i værdi, og det er ikke sikkert, at placeret kapital tilbagevindes.



GREAT DANE