VALUE

September 2025

"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

VIGTIG SONDRING – VÆKST ELLER VALUE

VALUE INVESTERING

- Fokuserer på bevarelse af kapital med fornuftigt afkast
- Køber aktier i selskaber, hvor aktierne har en lav pris relativt til selskabernes pengestrømme, indtjening og aktiver
- Undgår selskaber med for meget gæld, da strategien typisk er buy-and-hold og kræver tålmodighed

VÆKST INVESTERING

- Forsøger at finde fremtidens vindere
- Køber selskaber hvor prisen på aktierne er høj relativt til pengestrømme, indtjening og aktiver i forventning om stigende indtjening i fremtiden
- Har ikke noget imod høj gearing – det koster jo at vokse, og man skal vel heller ikke kører med håndbremsen trukket

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 krones egenkapital	3,3
Pris for 1 krones indtjening	12,8
Pris for 1 krones 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

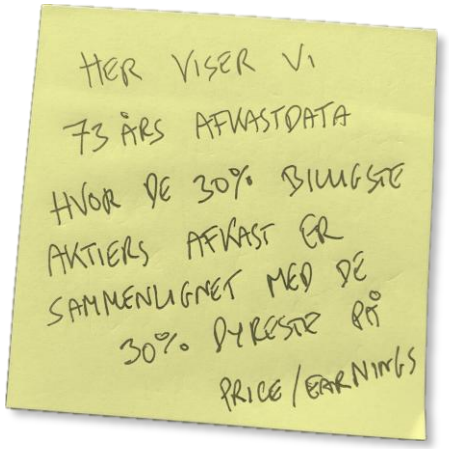
Pris for 1 krones egenkapital	0,30
Pris for 1 krones indtjening	3,75
Pris for 1 krones pengestrøm	3,07
Udbytteprocent	9,3%
Gæld i forhold til egenkap	107,9%
10 års vækst årligt	5,0%
Markedsværdi af selskabet (EUR)	47,8 mia.

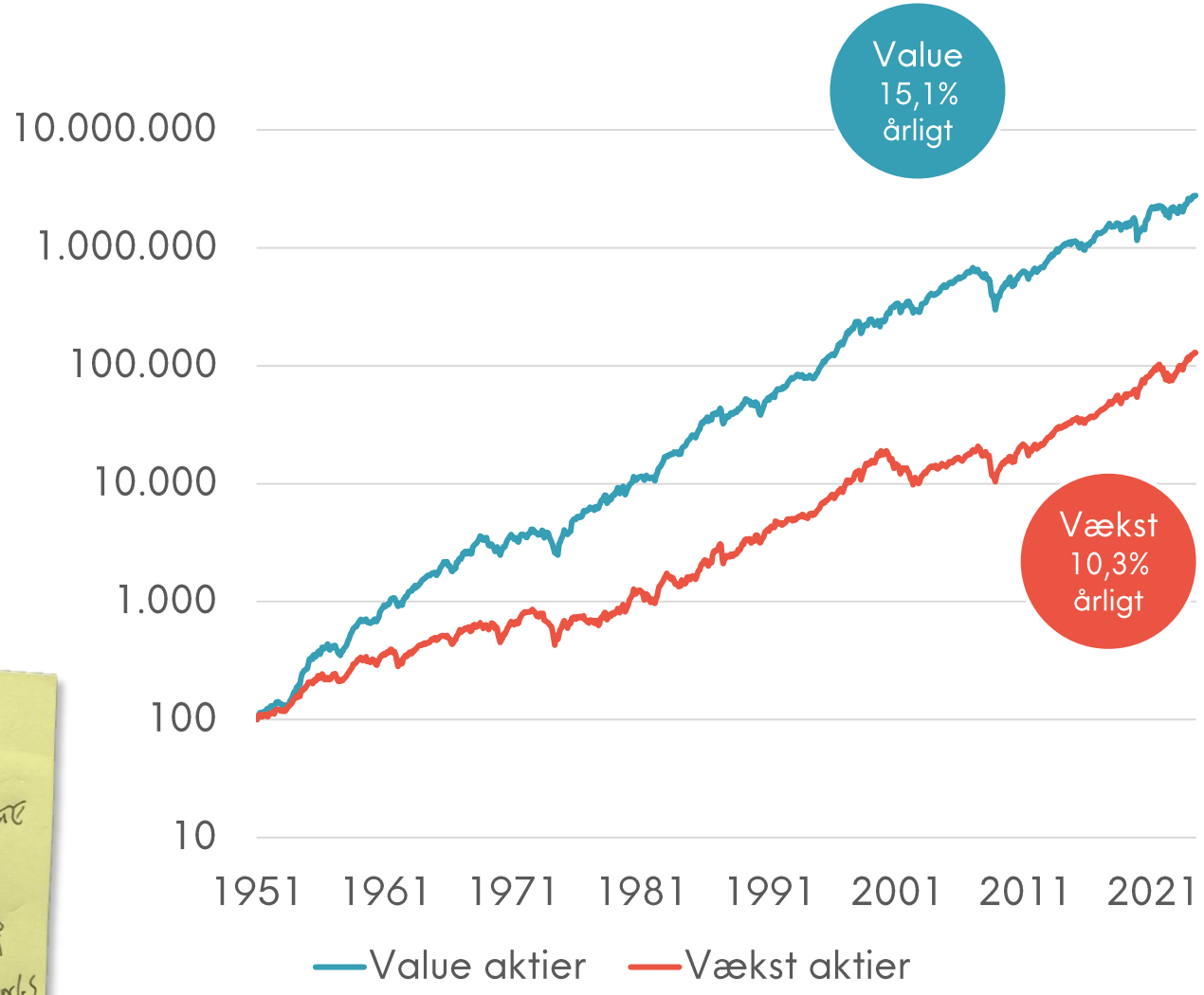
Price to Book	20,0
Price to Earnings	55,7
Price to Cash Flow	41,4
Dividend Yield	0,54%
Net Debt to Equity	58,0%
10Y CAGR	8,9%
Market Cap (EUR)	87,3 mia.

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





HVORFOR VALUE?
VALUE OG SMALL CAP AKTIER HAR GIVET MERAFKAST 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%	**Størrelse**
	10,2%	11,4%	12,5%	13,9%	17,7%	
Små valueaktier	13,9%	11,8%	13,2%	10,1%	7,3%	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%	
	15,4%	9,5%	9,1%	6,3%	-0,6%	**Størrelse**
	12,9%	16,1%	8,5%	9,5%	0,7%	
Små valueaktier	14,4%	1,1%	-3,7%	-12,0%	-16,6%	Små vækstaktier

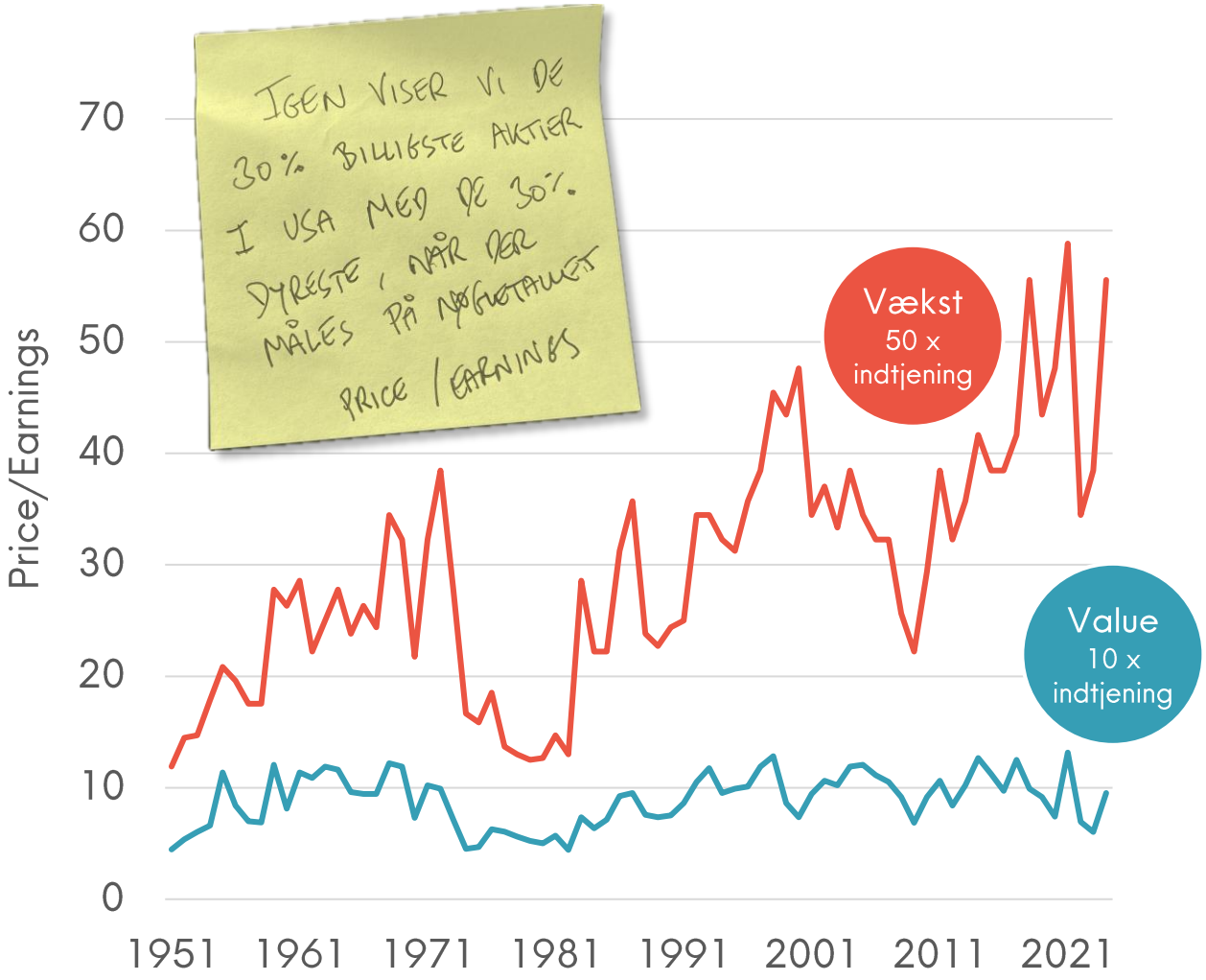
Kilde: CRSP Database. Kenneth French Data Library.

HVORFOR SKAL MAN KØBE VALUEAKTIER NU

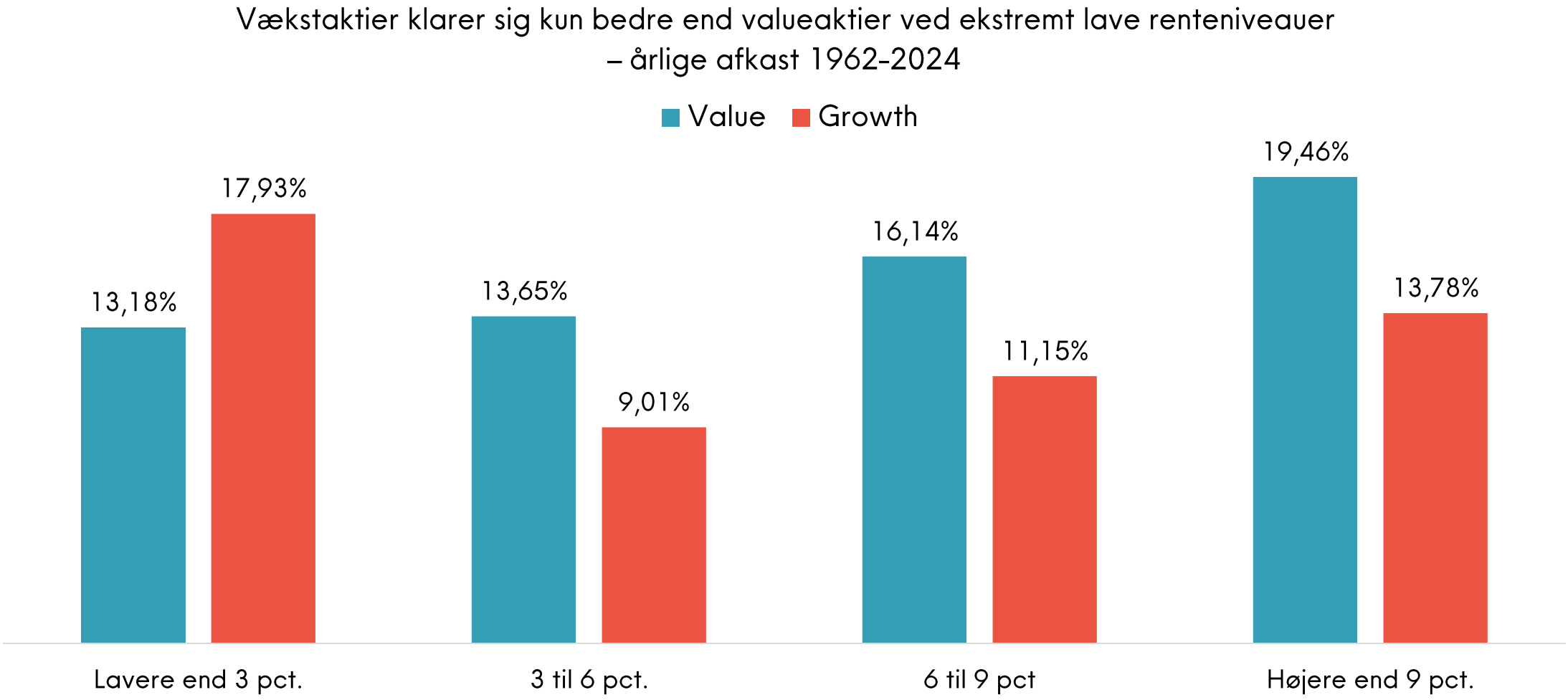
Med en P/E på 10, får man nu – alt andet lige – forrentet sin valueinvestering med 10% om året

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?



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 8-10 ÅR SIDEN

30-6-2016	MSCI World Value index	MSCI World Growth index
Holdings	872	973
Market cap. USD	15.982 Bln.	15.990 Bln.
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%

31-08-2024	MSCI World Value index	MSCI World Growth index
Holdings	870	606
Market cap. USD	37.251 Bln.	40.894 Bln.
P/E	17,86	34,29
P/E Fwd.	15,38	27,76
P/B	2,36	8,08
Div. yield	2,69	0,72

US 10Y Government Bond yield	4,09%

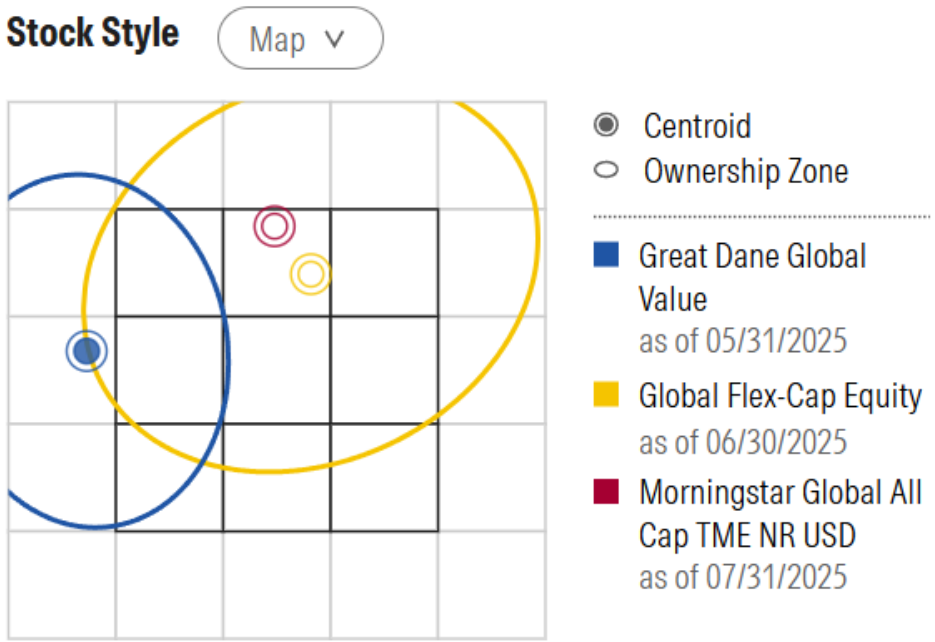
Kilde: MSCI & Refinitiv Workspace.

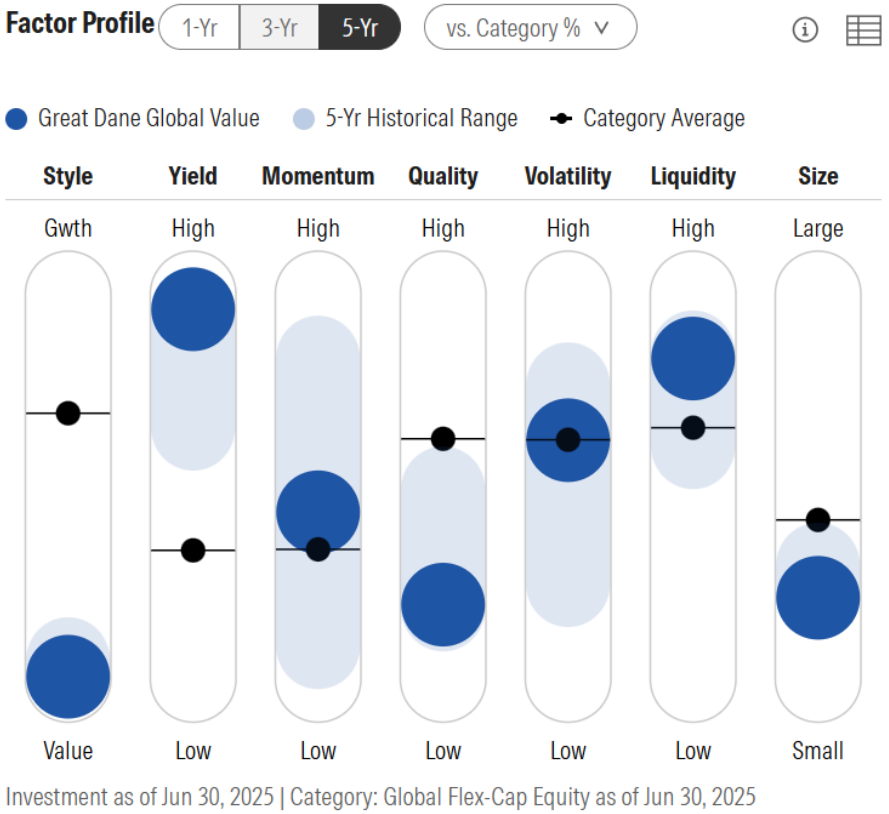
DANSKE INVESTERINGSFORENINGER MED GLOBALE AKTIER, DER MARKEDSFØRES SOM VALUE

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

Kilde: Great Dane Fund Advisors A/S. Frit efter Morningstar.dk. 31. juli 2025.

ÆGTE VALUE UDEN STYLE DRIFT





”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.

PEER GRUPPEN AF DANSKE FORVALTERE, SOM KALDER SIG VALUE: NØGLETAL

	Great Dane	Peer 1	Peer 2	Peer 3	Peer 4	Peer 5	Peer 6	Peer 7	Peer 8	Peer 9
Kurs/Indtjening (P/E)	9,14	11,33	20,17	5,66	16,08	23,57	11,48	12,49	13,33	19,17
Price/Book	1,07	1,45	3,30	1,47	2,69	3,72	1,29	2,08	1,71	3,77
Price/Sales	0,71	1,03	1,17	1,00	1,25	3,51	0,77	0,95	1,32	1,58
Price/Cash Flow	5,44	4,48	13,05	8,43	9,11	14,69	6,20	6,88	7,82	12,06
Udbytteafkast %	3,80	3,11	1,82	3,78	2,00	1,58	3,90	4,11	3,40	2,34
Langsigtet Indtjening %	7,05	7,45	6,67	3,98	7,30	10,32	8,81	6,46	7,68	6,70
Historisk Indtjening %	2,29	10,11	7,73	6,77	4,42	13,53	-5,35	-4,80	3,06	4,80
Salgsvækst	2,36	7,85	22,77	3,44	7,96	6,25	2,25	4,61	5,99	5,05
Cash-Flow Vækst	-0,03	-1,91	1,73	1,72	4,93	12,53	-1,54	2,19	-2,75	7,58
Book-Value Vækst	6,88	7,38	5,04	7,74	9,40	3,73	4,48	2,44	6,92	5,20
Antal positioner	39	147	28	32	32	31	84	33	141	37

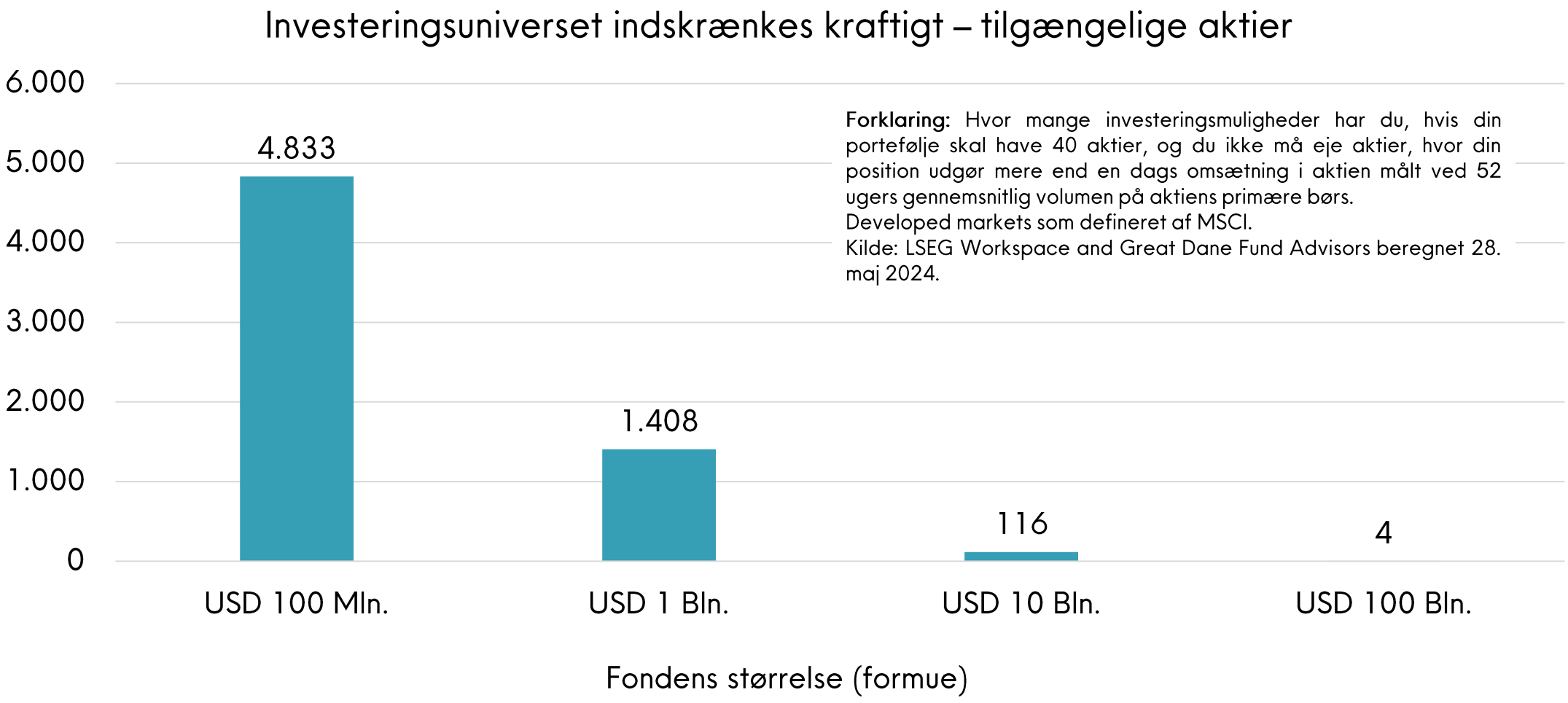
Kilde: Indsamlet fra Morningstar.dk 5. august 2025.

	Great Dane	Peer 1	Peer 2	Peer 3	Peer 4	Peer 5	Peer 6	Peer 7	Peer 8	Peer 9
Omk.pct. Kl. A (retail)	0,74	1,60	1,84	1,52	1,47	1,00	1,86	1,85	1,39	1,63
Omk.pct. Kl. W / B (insti)	n.a.	1,17	n.a.	n.a.	0,77	n.a.	1,36	1,24	0,62	1,03
5 års akk. afkast (2025-08-31)	102,49%	63,94%	52,18%	44,80%	72,74%	53,09%	101,84%	Fusioneret	82,75%	22,93%
Rating	★★★★	★★	★★★	★	★★★	★★★	★★★	★	★★★	★★

Kilde: omkostninger: Investering Danmark per 31/12 2024. Kilde, rating: Morningstar.dk indsamlet 5. august 2025. Kilde, afkast: LSEG Workspace (Lipper).

FONDENS STØRRELSE HAR MEGET AT SIGE

–VI FISKER I EN LANGT STØRRE SØ END VORES KONKURRENTER



Forklaring: Hvor mange investeringsmuligheder har du, hvis din portefølje skal have 40 aktier, og du ikke må eje aktier, hvor din position udgør mere end en dags omsætning i aktien målt ved 52 ugers gennemsnitlig volumen på aktiens primære børs.
Developed markets som defineret af MSCI.
Kilde: LSEG Workspace and Great Dane Fund Advisors beregnet 28. maj 2024.

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.

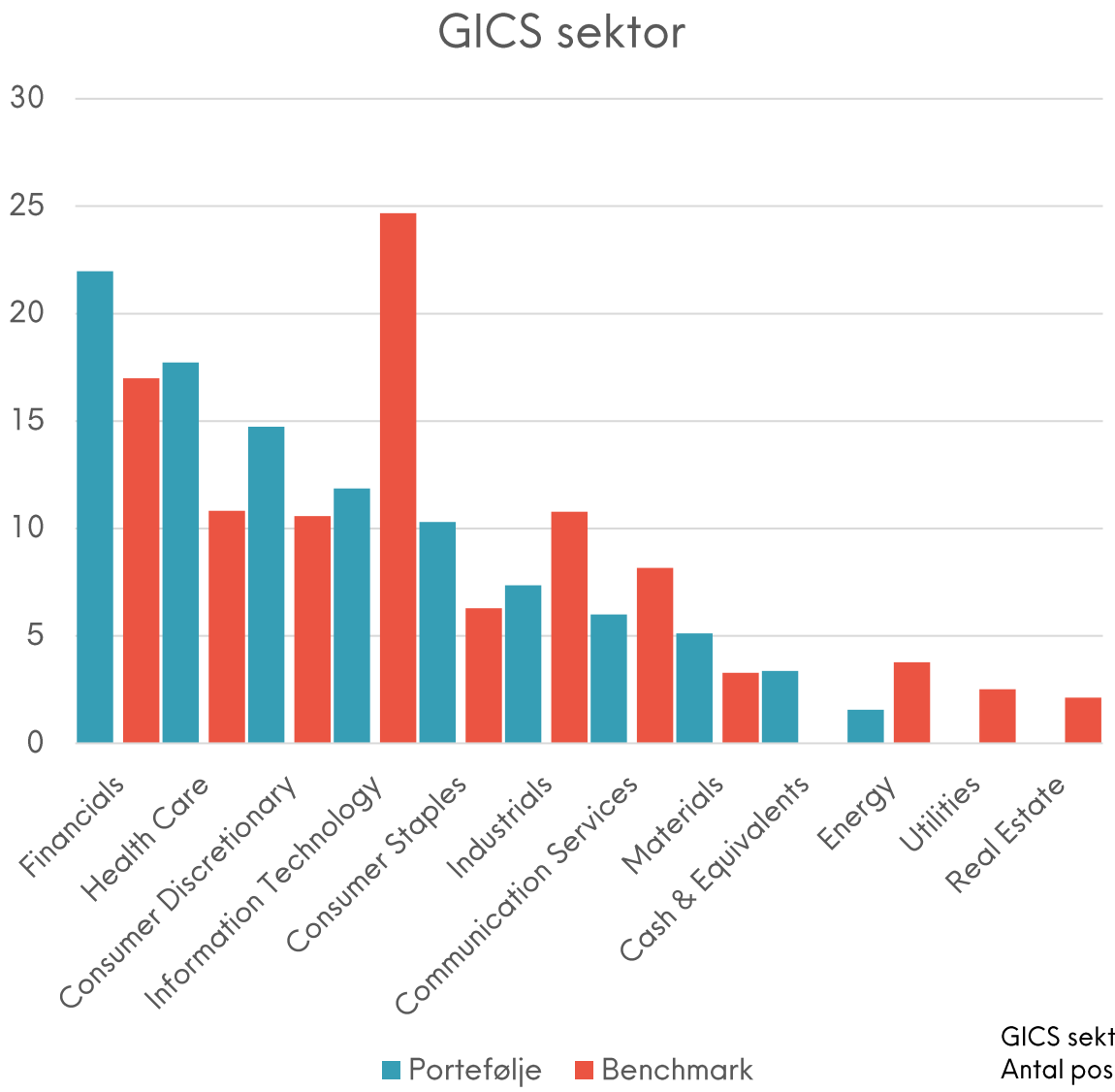
Kilde: LSEG Workspace, MSCI og Great Dane Fund Advisors A/S baseret på seneste Lipper derived holdings ultimo februar 2025.

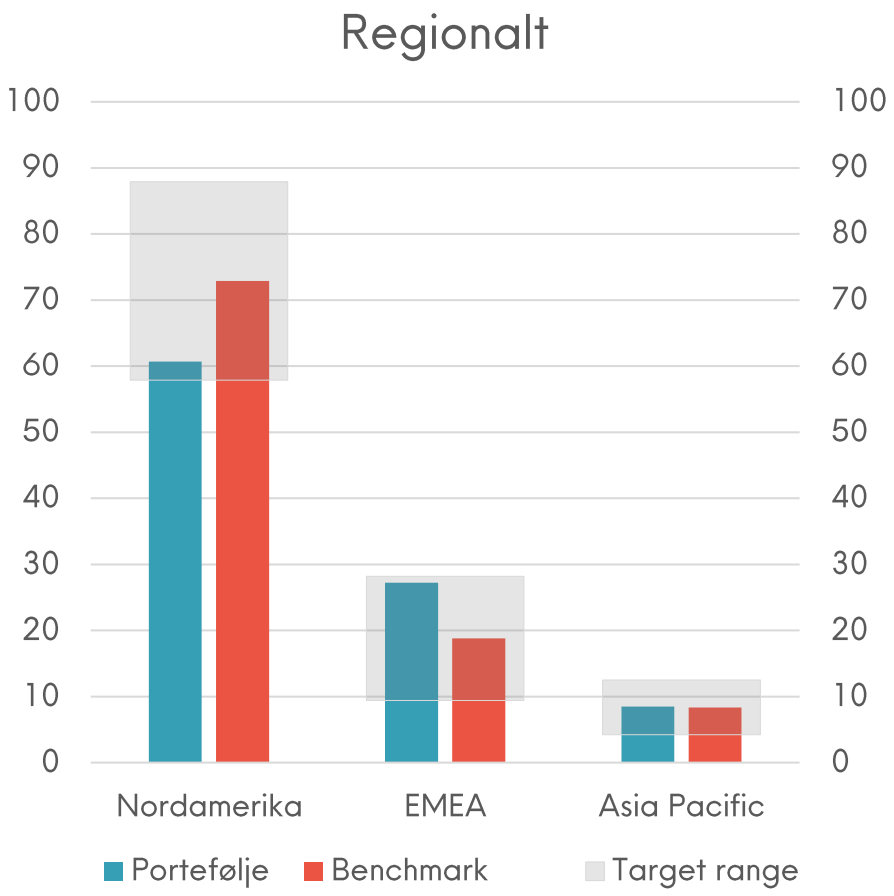
PORTEFØLJEN I GREAT DANE GLOBAL VALUE

Alaska Airlines
at&t
BNP PARIBAS
BARCLAYS
Buzzi Unicem
CVS
everest
General Mills
GILEAD
gsk GlaxoSmithKline
Hankook driving emotion
Hewlett Packard Enterprise
itv
KIA
Kingfisher
lyondellbasell
MOLSON COORS beverage company
Mosaic
MOVADO
NN
NOKIA
OSHKOSH
Panasonic
Pfizer
PHOTRONICS
POWER CORPORATION OF CANADA
PVH
SALLYBEAUTY HOLDINGS, INC.
sanofi
sawai
SONOCO
tapestry
TARGET
TATE & LYLE
T.EN TECHNIP ENERGIES
WELLS FARGO

GREAT DANE

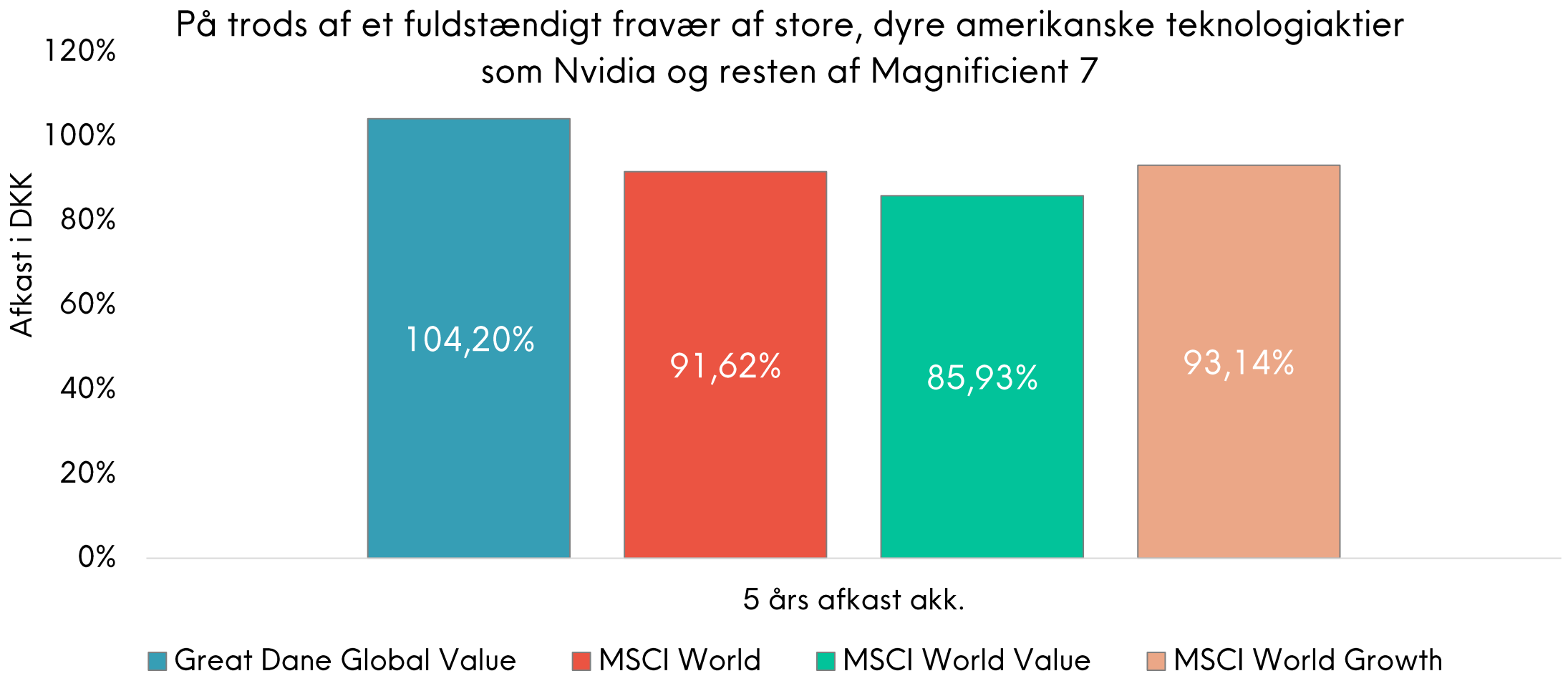
EKSPONERING





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 9. september 2025.

PEER GRUPPE – GLOBALE AKTIER

	År til dato	1-år	3-år ann.	5-år ann.	10-år ann.
Value					
Great Dane Global Value Akkumulerende	8,24%				
Great Dane Global Value	8,12%	20,24%	9,64%	15,40%	9,04%
Nordea Invest Globale Udbytte Aktier	4,48%	9,68%	8,61%	11,94%	8,12%
Sydinvest Global Value	4,07%	11,99%	9,00%	12,90%	8,08%
Sparinvest Value Aktier	4,02%	12,39%	8,95%	15,27%	8,86%
BankInvest Value Globale Aktier Brandes A	3,32%	10,54%	5,34%	10,79%	
Julius Baer Special Value	3,07%	9,21%	8,52%	11,59%	6,84%
Maj Invest Value Aktier	1,03%	6,93%	10,94%	11,37%	7,78%
Linde & Partners Global Value Fond	-1,14%	2,20%	5,55%	7,45%	
BankInvest Højt Udbytte Aktier	-3,90%	-4,93%	3,20%	8,86%	7,57%
ValueInvest Global	-7,07%	-6,82%	2,18%	3,60%	4,84%
Vækst					
Maj Invest Vaekstaktier	-1,44%	6,96%	8,18%	8,79%	10,23%
SKAGEN Global	-2,17%	5,15%	6,09%	9,22%	9,11%
MW Compounders	-2,33%	7,68%	8,69%		
BLS Invest Globale Aktier	-5,05%	4,40%	4,39%	8,51%	10,49%
C WorldWide Globale Aktier	-6,68%	-1,58%	5,23%	7,43%	8,06%

Kilde: LSEG Workspace (Lipper). Data per 10/9/2025.

GREAT DANE

OFFICIELLE INDRE VÆRDIER VS. MSCI INDEKS

Periodeafkast	Global Value Udb	MSCI World	MSCI World Value	MSCI World Growth	vs. MSCI World	vs. MSCI World Value
2025 ÅTD	9,62%	2,44%	2,85%	2,03%	7,18%	6,77%
2024	15,50%	26,69%	19,00%	34,43%	-11,20%	-3,51%
2023	9,27%	19,79%	7,91%	32,57%	-10,52%	1,36%
2022	-4,18%	-12,73%	-0,34%	-24,53%	8,55%	-3,84%
2021	40,53%	30,95%	31,08%	30,26%	9,58%	9,45%
2020	-1,89%	5,92%	-9,67%	22,31%	-7,81%	7,79%
2019	17,57%	30,20%	24,16%	36,33%	-12,63%	-6,59%
2018	-13,17%	-3,91%	-6,09%	-1,84%	-9,26%	-7,08%
2017	9,42%	7,72%	3,05%	12,66%	1,70%	6,37%
2016	17,58%	10,36%	15,31%	5,52%	7,22%	2,27%
2015	-5,62%	4,43%	0,90%	7,97%	-10,05%	-6,51%

Annualiserede afkast	Global Value Udb	MSCI World	MSCI World Value	MSCI World Growth	vs. MSCI World	vs. MSCI World Value
1 År	22,38%	13,21%	8,79%	17,51%	9,17%	13,59%
3 År	10,13%	12,57%	8,56%	16,36%	-2,44%	1,57%
5 År	15,88%	14,41%	13,66%	14,64%	1,47%	2,22%
7 År	9,44%	11,85%	8,52%	14,64%	-2,40%	0,92%
10 År	9,33%	11,61%	8,71%	14,10%	-2,27%	0,63%
Siden Start	8,00%	10,62%	7,61%	13,27%	-2,62%	0,40%

Kilde: MSCI, LSEG Workspace og Invest Administration A/S. Data per 11/9/2025.

GREAT DANE

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

GREAT DANE

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

OM SENIORANALYTIKEREN

- Rasmus Christian Schlossarek
- Født i Odense i 1997, opvokset på Sydvestfyn og bosat i Kerteminde
- Cand.oecon fra Syddansk Universitet med speciale i Aktiv versus Passiv aktieinvestering
- Jobmæssig baggrund:
  - Senioranalytiker, Great Dane Fund Advisors A/S, 2023-
  - Analytiker, Great Dane Fund Advisors, 2020-2023
  - Halberg A/S og Great Dane Fund Advisors 2019-2020
  - Danske Inkasso 2018-2019
  - JKS Vikar 2017-2018
- Gift med Josefine og har to børn, Karla og Villum
- Naturelsker, lystfisker og undervandsjæger
- Cykling: Alpe d'Huez og Col de la Loze blev besteget i efteråret 2025

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

Magnus Skotte Rasmussen (2002)
HA, SDU, stud. M.Sc. Finance, Aarhus Universitet
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

BESTYRELSERNE

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

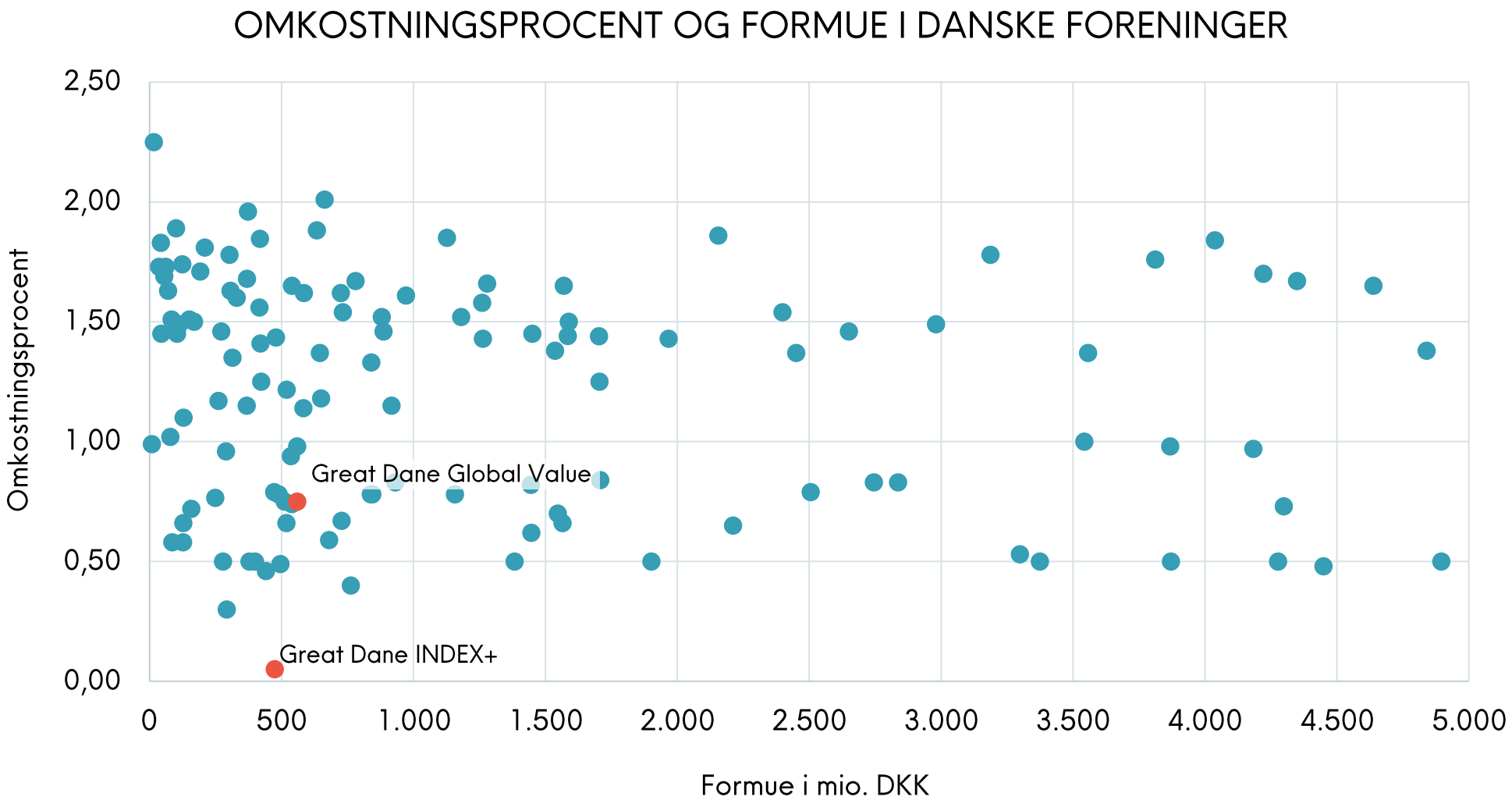
Mads Pauli Ringkjøbing Christiansen, investor
Eksternt bestyrelsesmedlem
Chrispa Family Office

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

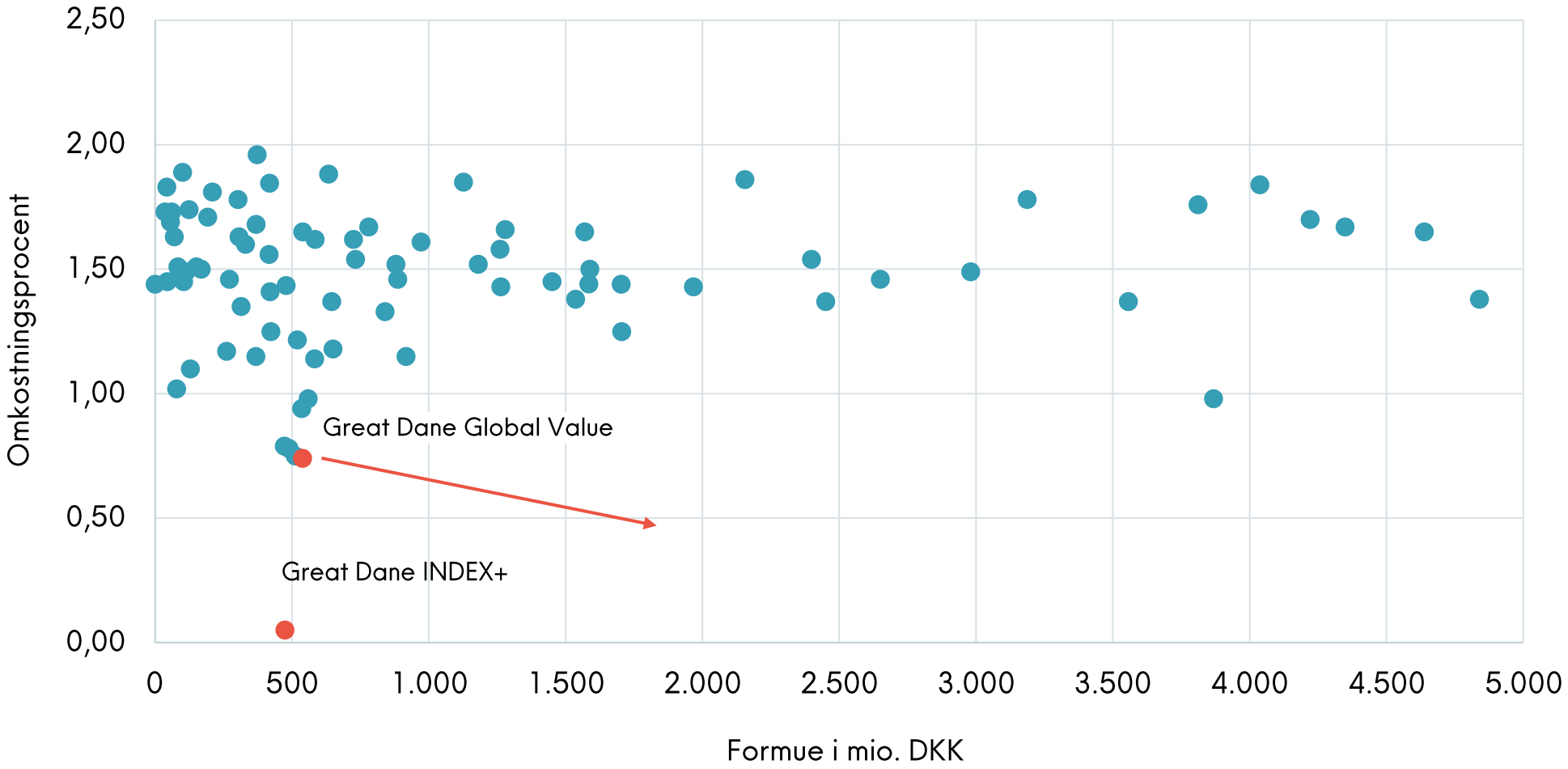
GREAT DANE VS. DK GLOBALE AKTIEFORENINGER



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

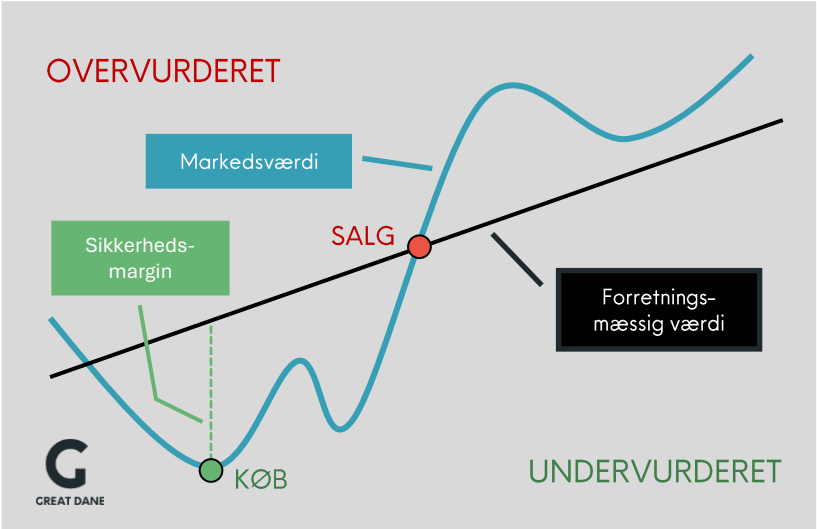


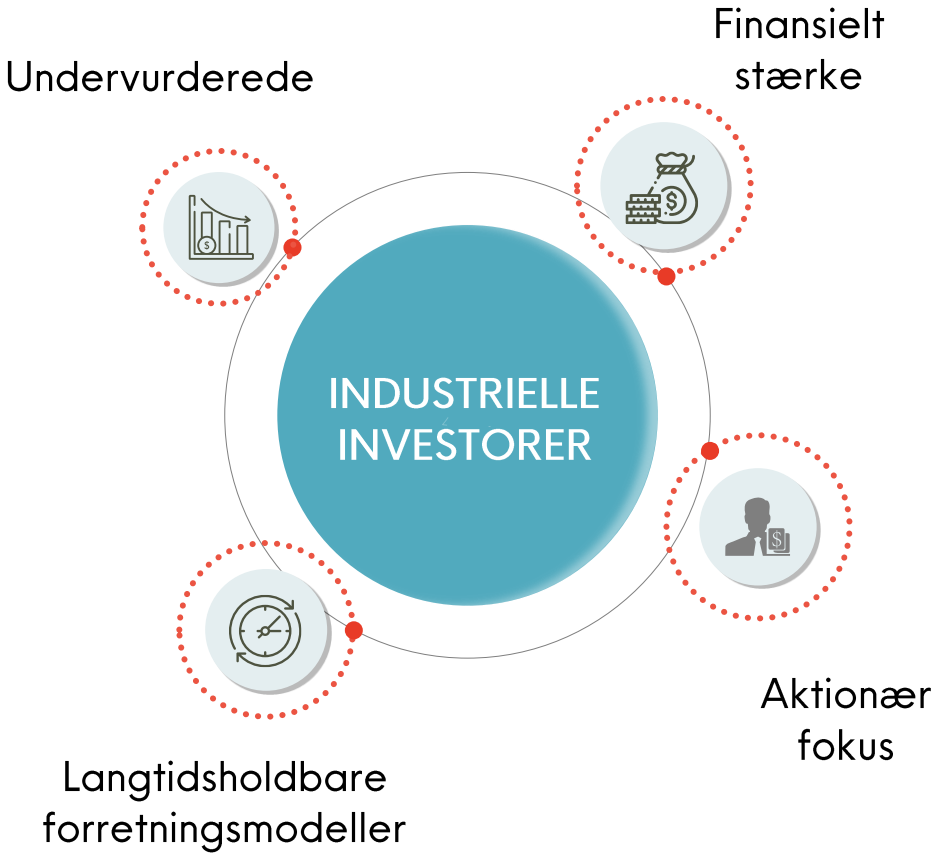
Kilde: LSEG Workspace (Lipper). Her vises kun de børsnoterede investeringsforeninger (ingen engros), og der er renset for rene indeksfonde.

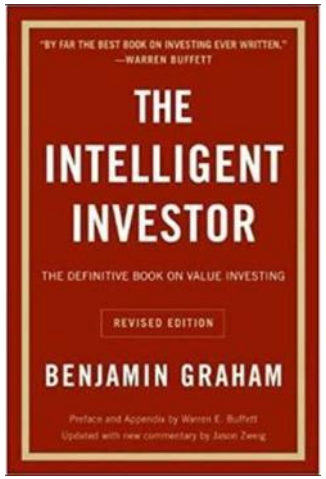
GREAT DANES VALUE FILOSOFI

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

Månedlige regionale screeninger

GDFA Idea long list

A Fuld analyse
20-30 cases per år

B Nye investeringer
Ca. 10 per år

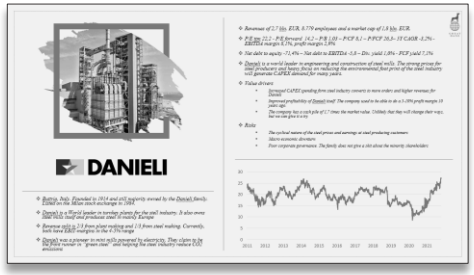
Sourcing

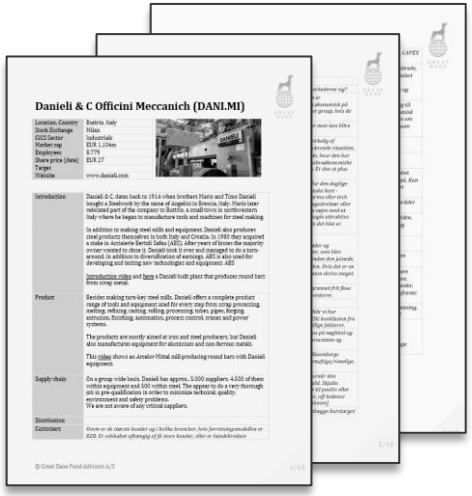
Analyse & Valuation

Portfolio Management

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	Finansiel 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





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

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 førtste 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
02	DAN IM	Danieli Officine	09-10-2023	09-10-2023	RS	09-10-2023	Completed	Intakt
015	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
023	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	Revurd
558	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	Stora 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
01	INTC US	Intel	24-01-2024	26-10-2023	RS	31-10-2023	Completed	Observ

Sourcing — Analyse & Valuation — Portfolio Management

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
Porteføljemanager	Great Dane Fund Advisors A/S Thomas Bastrup & Henrik Lind-Grønbæk
Administrator	Invest Administration A/S
Depotbank & Market Maker	Sydbank A/S

GREAT DANE

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.