

Great Dane Global Value Akkumulerende

Månedssrapportering for april 2026

Porteføljen gav et afkast 2,96% i april, hvilket trods det pæne resultat var væsentlig ringere end benchmark, der gav hele 7,7%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
April 2026	2,96%	7,70%	-4,74%
3 Måneder	2,76%	4,92%	-2,16%
2026 ÅTD	5,50%	5,89%	-0,39%
1 år	24,09%	25,34%	-1,25%
Siden start ann.	14,66%	9,27%	5,40%

Aktiemarkedet opførte sig mildest talt usædvanligt i april. Verden står midt i den største energikrise nogensinde, og aktierne satte alligevel – stik mod al logik – rekord efter rekord. Det er i sig selv unikt, at markedet stiger med 7,7% på kun en måned. Men at det sker, når der for 2. måned i træk er sat en prop i energiforsyningen fra Verdens vigtigste energimæssige knudepunkt, Hormuz-strædet, giver absolut ikke mening.

Olie, gas og transport er, uanset den grønne omstilling det seneste årti, stadig dybt kritisk for verdenssamfundet, og den igangværende konflikt vil alt andet lige få store konsekvenser, selvom aktiemarkedet opfører sig som om, alt er i skønneste orden.

Når energipriserne stiger, forplanter det sig med lidt forsinkelse i prisen på alle fysiske varer. Det betyder stigende inflation, som i næste skridt medfører højere rente. Normalt er denne cocktail dårligt nyt for aktiemarkedet. Men altså ikke i april. Indtil videre har konsekvenserne stort set været begrænset til lidt bekymringer om, at Europa nok løber tør for flybrændstof hen over sommeren. Vi vurderer, at konsekvenserne vil blive mere omfattende. Worst case er bilfri søndag måske et begreb, som skal genopfriskes.

Man kan sammenligne med, hvad der skete, da Rusland invaderede Ukraine. Her blev der kort efter indført sanktioner på russisk olie og gas, men den russiske energiproduktion, som er væsentlig mindre end den, som ikke kan forlade Hormuz-strædet, forsvandt ikke ud af regnestykket. Den russiske olie blev blot sendt ud ad bagdøren til Kina og andre markeder, som ikke går helt så meget op i, hvem vi i Vesten mener, man ikke bør handle med.

Med situationen i Hormuz mangler der til gengæld 10-15 mio. ton olie dagligt. Det har der gjort i nu to måneder, og de kommer ikke pludselig tilbage, fordi strædet bliver åbnet op i morgen.

Indtil videre er der brugt løs af reserveerne, men de risikerer også at løbe tør. Dertil kommer al den infrastruktur til produktion og transport af energi, som er sat ud af drift af enten nedlukning eller bombardementer. Endelig har Ukraine haft succes med at ramme store dele af den russiske produktion og infrastruktur, efter Irankrigens begyndelse. Med andre ord. Det lover ikke godt for energipriser, inflation, renter og måske i sidste ende fødevarerikkerheden.

Vi tog i begyndelsen af april konsekvensen af, at den ventede hurtige afslutning på Iran-konflikten udeblev, og solgte eller

reducerede en håndfuld af porteføljens mest energifhængige selskaber. Samtidig øgede vi eksponeringen mod energi og selskaber, som, vi vurderer, er mere robuste i situationer med stigende energipriser. Porteføljen står derfor stærkere til den udvikling, vi forventer i de kommende måneder og kvartaler, selvom "energi-forsikringen" af porteføljen ikke gav nogen mærkbar positiv effekt i april.

I skyggen af energikrisen og krigen i Mellemøsten blev regnskabs-sæsonen for Q1 2026 skudt i gang medio april. Storbankerne lagde ud med fornuftige resultater, og Big Tech fulgte op i slutningen af april med nye rekordregnskaber drevet af AI-begejstring.

IT-sektoren steg voldsomme 17,5%, mens kommunikationssektoren, hvor Alphabet og Meta er klart størst (de to selskaber alene udgør over 60% af indekset), var lige efter med 16,4%. Markedet har tilsyneladende en meget stærk tro på, at teknologi er fuldstændig immunt overfor energikrisen, men man skal huske på, at teknologisektoren skal sælge sine produkter til både forbrugere og virksomheder i andre brancher. Og får kunderne ondt i økonomien, vil det naturligvis – alt andet lige – også gå ud over teknologisekskabernes indtjening.

I porteføljen var det helt i tråd med markedsudviklingen også to teknologisekskaber, som gav de største afkastbidrag. Hverken HPE eller Photronics aflagde ellers kvartalsregnskab, men det forhindrede dem ikke i at stige sammen med resten af IT-sektoren med hhv. 18,7 og 20,3%.

I bunden af afkastbidragstabellen lå AT&T, som alt andet lige burde være et af de selskaber, som er mindst påvirket af energipriserne. Trods et godt regnskab var investorerne ikke tilfredse med de frie pengestrømme, da AT&T havde skruet op for anlægsinvesteringerne. Det giver faktisk rigtig god mening, da Trump gjorde det mere skatte- og afskrivningsmæssigt attraktivt af fremrykke investeringer i sin "Big Beautiful Bill Act" sidste år.

Vi giver på hjemmesiden lidt flere detaljer om udviklingen i april.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane

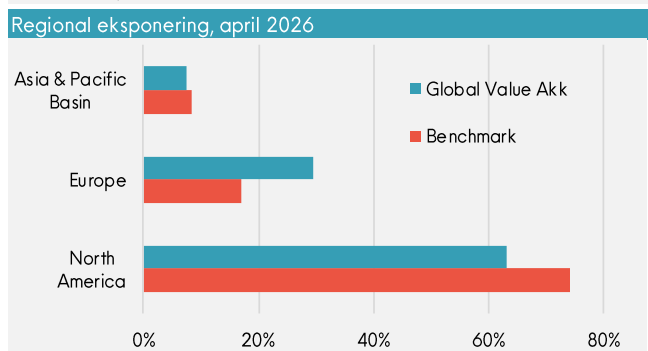
Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal, april 2026 (vægtet gennemsnit)				10 største positioner i porteføljen, april 2026		
	Portefølje	Benchmark	Forskel	Andel i pct.		Ultimo vægt
Udbyttepct.	3,57	0,98	2,59	Hewlett Packard Enterprise Co		4,79
P/E - Trailing 12-mdr	14,16	29,34	-15,18	Nn Group Nv		3,88
P/E - Forecast 12-Mdr.	9,97	21,85	-11,88	Sonoco Products Co		3,80
Kurs/pengestrøm (P/CF)	7,82	21,15	-13,33	Cvs Health Corp		3,63
EV/EBITDA	7,70	19,36	-11,66	Pfizer Inc		3,56
Kurs/salg	1,01	4,95	-3,94	Oshkosh Corp		3,51
Kurs/indre værdi (P/B)	1,47	6,54	-5,07	Everest Group Ltd		3,36
Overskudsgrad	9,9%	20,6%	-10,7%	Target Corp		3,24
Egenkapitalens forrentning	14,3%	27,1%	-12,8%	Gilead Sciences Inc		3,20
Omsætningsvækst	5,4%	9,7%	-4,3%	Itv Plc		3,14
Nettogæld/egenkapital	0,55	0,45	0,10	Top 10 i alt		36,11
Markedsværdi (mia. DKK)	125,88	774,98	-649,10	45 selskaber i porteføljen		

Sektorfordeling, april 2026				Sektorafkastbidrag, april 2026			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel	Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	19,39	15,99	3,39	Financials	1,51	0,97	0,55
Health Care	16,85	8,77	8,08	Consumer Discretionary	1,27	0,73	0,55
Consumer Staples	11,73	5,31	6,43	Information Technology	1,05	3,97	-2,92
Energy	10,04	4,21	5,83	Industrials	0,39	0,85	-0,46
Information Technology	9,22	27,62	-18,40	Energy	0,09	-0,19	0,28
Consumer Discretionary	9,03	9,31	-0,27	Consumer Staples	0,01	0,07	-0,05
Materials	6,98	3,42	3,56	Cash & Equivalents	-0,02	0,00	-0,02
Communication Services	6,69	9,04	-2,35	Communication Services	-0,04	1,22	-1,26
Cash & Equivalents	5,18	0,00	5,18	Health Care	-0,39	-0,18	-0,20
Industrials	4,89	11,76	-6,87	Materials	-0,74	0,09	-0,83
Utilities	0,00	2,74	-2,74	Utilities	0,00	0,04	-0,04
Real Estate	0,00	1,83	-1,83	Real Estate	0,00	0,12	-0,12
I alt	100,00	100,00	0,00	I alt	3,14	7,68	-4,54

Top 10 bidragere til afkast, april 2026				Bund 10 bidragere til afkast, april 2026			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Hewlett Packard Enterprise Co	4,37	0,83	18,68	Sonoco Products Co	4,12	-0,32	-9,28
Photronics Inc	3,12	0,68	20,27	At&T Inc	3,07	-0,32	-10,54
Cvs Health Corp	3,38	0,53	14,87	Dxc Technology Co	2,27	-0,24	-11,55
Pvh Corp	0,13	0,39	8,79	Gsk Plc	3,26	-0,22	-5,43
Nn Group Nv	3,77	0,39	10,80	Gilead Sciences Inc	3,37	-0,22	-7,79
Movado Group Inc	2,60	0,37	11,18	Mosaic Co	2,27	-0,21	-10,37
Itv Plc	3,07	0,32	12,65	Pfizer Inc	3,68	-0,19	-6,60
Bnp Paribas Sa	3,10	0,30	10,17	Equinor Asa	1,08	-0,16	-7,25
Power Corporation Of Canada	2,32	0,29	13,96	Peabody Energy Corp	0,64	-0,15	-19,61
Everest Group Ltd	3,21	0,28	7,21	Lyondellbasell Industries Nv	1,42	-0,13	-9,04



3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse Global Value Akk	n.a.
Standardafvigelse benchmark	n.a.
Sharpe ratio	n.a.
R2	n.a.
Alpha	n.a.
Beta	n.a.
Tracking error	n.a.
Omkostninger	
Løbende årlige omkostninger	0,75%
Performance Fee	20,00%
Marginal omkostningsprocent	0,60%

Stamdata	
ISIN kode	DK0061671799
Benchmark	MSCI World
Formue i mio. kr.	437,9
Indre værdi	139,73
Startdato	21/11/2024
Afdelingstype	Akkumulerende
Administrator	Invest Administration A/S
Depotbank & marked maker	Sydbank
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 LSEG Workspace, hvorfor der kan være mindre afvigelser, når der sammenlignes med forsidens afkast, som er beregnet på grundlag af de officielle indre værdier.

Vi har fra marts 2025 ændret metoden til at beregne nøgletal som P/E, P/B, EV/EBITDA for både porteføljen og dens benchmark. I stedet for almindelige gennemsnit anvender vi nu en logaritmisk tilgang, hvor hvert selskabs nøgletal vægtes og omregnes, så påvirkningen fra meget høje eller lave værdier reduceres. Markedsværdi beregnes som et harmonisk gennemsnit, der tager bedre højde for forskelle i selskabsstørrelser. Kun selskaber med gyldige og meningsfulde nøgletal indgår i beregningen. Den nye metode forbedrer sammenligningen mellem fonden og benchmark og giver et mere retvisende billede af porteføljens nøgletal sammenlignet med benchmark.

Performance Fee opkræves udelukkende af merafkast til benchmark og efter High Water Mark princippet, som gælder i hele fondens levetid. Marginal omkostningsprocent er den omkostningsprocent, afdelingen vil opnå, i takt med at formuen stiger.

Kilde: Invest Administration, LSEG Workspace & Great Dane Fund Advisors.