

Great Dane Global Value

Månedssrapportering for juli 2026

Porteføljen gav et afkast på 4,79% i juli, mens benchmark faldt med 0,12%. Det gav et merafkast på hele 4,91 procentpoint og bragte porteføljen tilbage foran benchmark for året. År til dato er afkastet nu 14,36% mod 12,64% for benchmark, mens porteføljen over det seneste år har givet 26,06% mod benchmarkets 19,97%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Juli 2026	4,79%	-0,12%	4,91%
3 Måneder	7,63%	6,38%	1,25%
2026 ÅTD	14,36%	12,64%	1,72%
1 år	26,06%	19,97%	6,09%
3 år ann.	16,07%	16,57%	-0,50%
5 år ann.	12,17%	11,99%	0,18%
7 år ann.	12,51%	13,21%	-0,70%
10 år ann.	11,06%	12,45%	-1,39%
Siden start ann.	9,04%	11,32%	-2,28%

Juli blev dermed måneden, hvor efterslæbet fra april, maj og juni blev indhentet. Fremgangen var samtidig bredt funderet. Alle porteføljens investerede sektorer bortset fra Industrials gav positive afkastbidrag, og porteføljen slog benchmark inden for næsten alle sektorer. Især Energy og Information Technology gjorde forskellen.

Efter en kortvarig bedring i juni blussede konflikten i Mellemøsten igen op i juli. USA og Iran genoptog angrebene, USA strammede blokaden af iransk skibsfart, og trafikken gennem Hormuz faldt igen kraftigt. Samtidig truede Houthierne med at lukke trafikken gennem Bab el-Mandeb. Brent-olien steg derfor voldsomt og passede kortvarigt 100 dollar per tønde. Situationen er fortsat meget uforudsigelig.

Energi gav månedens største sektorbidrag med 1,58 procentpoint mod 0,43 procentpoint i benchmark. PBF Energy steg 57,79%, HF Sinclair 30,50%, Equinor 27,79% og SM Energy 23,81%. PBF og HF Sinclair er raffinaderier og nyder ikke nødvendigvis godt af en høj oliepris i sig selv, men af forskellen mellem prisen på råolie og de færdige produkter som benzin, diesel og flybrændstof.

Også IT-sektoren bidrog markant til merafkastet. Porteføljens IT-aktier gav 0,97 procentpoint, mens sektoren kostede benchmark 1,42 procentpoint. Juli viste dermed, at man ikke nødvendigvis behøver eje de største og dyreste teknologiske selskaber for at få et positivt afkast fra sektoren. DXC Technology var månedens største positive bidragsyder og steg 26,20%. Kvartalsregnskabet viste fortsat en organisk omsætningstilbagegang på 6,7%, men ordreindgangen steg 5%, og helårsforventningerne blev fastholdt. De frie pengestrømme steg til 314 mio. dollar, men heraf kom 214 mio. dollar fra en retssagsafgørelse. Turnarouden er derfor stadig tidlig, men fremgangen i ordreindgangen var positiv.

Juli bød i det hele taget på en meget travl regnskabssæson. Deutsche Bank leverede sit bedste andet kvartal nogensinde med et resultat efter skat på 1,9 mia. euro, 10% højere end året før.

Indtægterne steg 9%, mens forrentningen af den materielle egenkapital nåede 11%. Det bekræfter, at banken fortsat høster frugterne af de seneste års oprydning og forbedrede indtjeningskraft.

GSK leverede ligeledes et stærkt regnskab. Omsætningen steg 5%, mens kerneindtjeningen per aktie steg 9%, drevet af Specialty Medicines og vacciner. Ledelsen fastholdt helårsforventningerne og vil accelerere en række projekter i den sene forskningspipeline. Det rapporterede resultat blev dog belastet af en nedskrivning på 1,3 mia. pund på camlipixant, som ikke levede op til forventningerne i fase III-forsøg.

Blandt teleselskaberne leverede AT&T et solidt kvartal med vækst i serviceomsætningen, mere end en million nye kunder på tværs af fiber, fast trådløst bredbånd og mobiltelefoni samt frie pengestrømme på 4,7 mia. dollar. Comcast var mere blandet. Pengestrømmene var fortsat stærke på 4,6 mia. dollar, og streamingtjenesten Peacock gav for første gang et positivt kvartalsresultat, men indtjeningen i den traditionelle bredbåndsforretning var under pres.

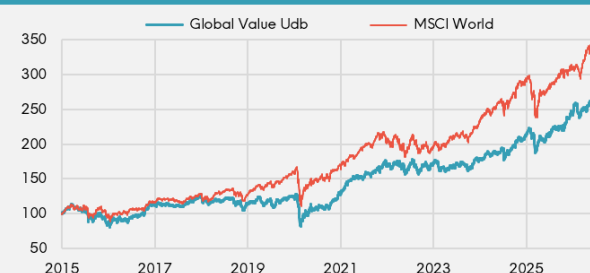
Der var også regnskaber, som markedet tog dårligere imod. Signifys sammenlignelige omsætning faldt 3,6%, mens den justerede EBITA-margin faldt fra 7,8% til 6,1%. Selskabet fastholdt dog helårsforventningerne og forventer en bedre udvikling i andet halvår. Oshkosh øgede omsætningen med 6,7%, men indtjeningen faldt på grund af et dårligere produktmix og højere produktionsomkostninger. Ledelsen sænkede derfor forventningen til årets justerede indtjening per aktie med cirka 0,50 dollar. Oshkosh kostede 0,26 procentpoint af afkastet, mens Signify kostede 0,16 procentpoint.

Efter den stærke måned er porteføljen fortsat markant billigere end benchmark. Den forventede P/E er 10,06 mod 21,03, kurs/pengestrøm er 6,98 mod 20,20, og kurs/indre værdi er 1,56 mod 6,49. Juli var en påmindelse om, at afkastet hurtigt kan vende tilbage, når markedets fokus breddes ud. Vi drager ikke store konklusioner af én måned, men regnskaberne understøtter, at flere af porteføljens selskaber gør operationelle fremskridt, samtidig med at prisfastsættelsen fortsat er lav.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane

Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal, juli 2026 (vægtet gennemsnit)				10 største positioner i porteføljen, juli 2026				Ultimo vægt
	Portefølje	Benchmark	Forskel	Andel i pct.				
Udbyttepct.	3,38	1,16	2,21	Hewlett Packard Enterprise Co			5,11	
P/E - Trailing 12-mdr	15,68	27,96	-12,28	Cvs Health Corp			4,32	
P/E - Forecast 12-Mdr.	10,06	21,03	-10,97	Sonoco Products Co			4,06	
Kurs/pegestrøm (P/CF)	6,98	20,20	-13,22	Sally Beauty Holdings Inc			3,56	
EV/EBITDA	7,46	18,91	-11,45	Target Corp			3,42	
Kurs/salg	1,01	4,98	-3,96	Power Corporation Of Canada			3,36	
Kurs/indre værdi (P/B)	1,56	6,49	-4,94	Everest Group Ltd			3,34	
Overskudsgrad	9,2%	20,9%	-11,6%	Nn Group Nv			3,25	
Egenkapitalens forrentning	14,3%	27,5%	-13,1%	Pfizer Inc			3,17	
Omsætningsvækst	6,2%	9,8%	-3,7%	Movado Group Inc			3,04	
Nettogæld/egenkapital	0,49	0,47	0,02	Top 10 i alt			36,63	
Markedsværdi (mia. DKK)	134,80	845,81	-711,01	47 selskaber i porteføljen				
Sektorfordeling, juli 2026				Sektorafkastbidrag, juli 2026				
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel	Bidrag i procentpoint				
Financials	18,88	16,82	2,06	Energy	1,58	0,43	1,15	
Health Care	15,05	9,17	5,88	Financials	1,09	0,92	0,17	
Consumer Staples	12,13	5,10	7,03	Information Technology	0,97	-1,42	2,40	
Consumer Discretionary	10,35	9,03	1,32	Consumer Staples	0,67	0,09	0,59	
Information Technology	10,23	28,89	-18,67	Consumer Discretionary	0,50	0,10	0,40	
Energy	10,14	4,02	6,12	Materials	0,26	-0,03	0,30	
Materials	7,05	3,24	3,81	Health Care	0,21	0,07	0,14	
Communication Services	6,27	8,04	-1,77	Communication Services	0,05	-0,03	0,08	
Cash & Equivalents	5,96	0,00	5,96	Cash & Equivalents	0,03	0,00	0,03	
Industrials	3,95	11,42	-7,47	Industrials	-0,40	-0,20	-0,20	
Utilities	0,00	2,54	-2,54	Utilities	0,00	-0,06	0,06	
Real Estate	0,00	1,72	-1,72	Real Estate	0,00	0,04	-0,04	
I alt	100,00	100,00	0,00	I alt	4,97	-0,10	5,07	
Top 10 bidragere til afkast, juli 2026				Bund 10 bidragere til afkast, juli 2026				
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	
Dxc Technology Co	1,73	0,42	26,20	Oshkosh Corp	3,19	-0,26	-7,80	
Pbf Energy Inc	0,88	0,42	57,79	Itv Plc	2,83	-0,26	-7,18	
Target Corp	3,29	0,33	9,93	Technip Energies Nv	1,67	-0,16	-9,72	
At&T Inc	2,43	0,31	13,08	Signify Nv	1,28	-0,16	-11,56	
Sm Energy Co	1,39	0,30	23,81	Movado Group Inc	3,09	-0,11	-3,49	
Hewlett Packard Enterprise Co	5,02	0,30	5,51	Photronics Inc	0,87	-0,07	-7,47	
Adobe Inc	1,47	0,30	21,37	Kia Corporation	1,38	-0,07	3,21	
Equinor Asa	1,28	0,27	27,79	Gsk Plc	2,09	-0,06	-1,76	
Power Corporation Of Canada	3,25	0,26	8,88	Peabody Energy Corp	0,51	-0,04	-8,37	
Hf Sinclair Corp	0,97	0,26	30,50	Sawai Group Holdings Co., Ltd.	1,85	-0,04	-0,65	
Regional eksponering, juli 2026				3 års risikonøgletal				
Asia & Pacific Basin	6,5%	8,6%		Standardafvigelse Global Value Udb	11,16			
Europe	26,6%	16,8%		Standardafvigelse benchmark	11,62			
North America	66,9%	74,3%		Sharpe ratio	1,30			
				Alpha	3,55%			
				Beta	0,68			
				Tracking error	8,75%			
				Information ratio	- 0,06			
Stamdata				Omkostninger				
ISIN kode	DK0060579423			Løbende årlige omkostninger	0,75%			
Benchmark	MSCI World			Performance Fee	20,00%			
Formue i mio. kr.	511,4			Marginal omkostningsprocent	0,60%			
Indre værdi	151,35							
Startdato	27-01-2015							
Afdelingstype	Udbyttebetalende							
Administrator	Invest Administration A/S							
Depotbank & market 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 selskabstørrelser. 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.