

# Great Dane Global Value

## Månedssrapportering for marts 2026

Porteføljen tabte 5,19% i marts, hvilket var ringere end benchmark, der kunne nøjes med et tab på 4,06%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Marts 2026	-5,19%	-4,06%	-1,13%
3 Måneder	3,10%	-1,68%	4,78%
2026 ÅTD	3,10%	-1,68%	4,78%
1 år	15,86%	11,63%	4,23%
3 år ann.	13,63%	14,64%	-1,01%
5 år ann.	10,70%	10,79%	-0,08%
7 år ann.	11,10%	11,88%	-0,78%
10 år ann.	10,45%	11,70%	-1,25%
Siden start ann.	8,31%	10,32%	-2,01%

Efter en fin start på året bød marts på en hård medfart til både aktiemarkedet bredt og til investorerne i Great Dane Global Value. Heldigvis har vi bevaret størstedelen af forspringet til verdensindekset, MSCI World, som ved månedens udgang lød på 4,78%.

Kursfaldene må ikke overraskende tilskrives krigen i Iran, som USA og Israel indledte ved månedens start. Meget er allerede skrevet om de potentielle konsekvenser af lukningen af Hormuz strædet. Det er ligeledes vores forventning, at krigen vil medføre væsentlig højere energipriser i en rum tid endnu. Selv hvis der mod forventning skulle blive fred – i skrivende stund er der tegn på våbenhvile, selvom Trump næsten dagligt truer med at bombe Iran tilbage til stenalderen – og selv hvis Hormuz strædet var åbent for sikker sejlads allerede i morgen, er skaden på mange måder allerede sket.

Vigtig infrastruktur er ødelagt på tværs af regionen, og en stærkt begrænset del af den daglige produktion kommer i øjeblikket ud af strædet. Af de godt 100 mio. tønder olie, som dagligt forbruges globalt, mangler der altså cirka 20 mio. Heraf kan maksimalt 8 mio. tønder transporteres via rørledning gennem Saudi Arabien eller med tog og lastbil over land. Derfor bliver lagrene meget hurtigt nedbragt, og det kan få endnu mere alvorlige konsekvenser for især europæiske og asiatiske lande, da de i langt mindre grad end USA er selvforsynende. Hertil kommer, at det kan komme til at tage lang tid at normalisere lagrene – selv hvis krigen slutter hurtigt. Teoretisk set kan olie- og gasproducenterne skruer op for produktionen med 1,5-2,0 mio. tønder dagligt, men spørgsmålet er, om det er realistisk, hvis vigtige anlæg har lidt skade under krigen.

Hvorfor er olie og gas stadig så vigtigt, fristes man til at spørge. Vi har jo været i gang med den grønne omstilling i meget lang tid. Det er den fordi, det stadig i høj grad er olie og gas, som holder vores fabrikker kørende, og som bruges til at transportere både mennesker og stort set alle fysiske varer rundt i verden. Det er samtidig derfor, at Iran-krigen må forventes at skabe inflation og efterfølgende stigende renter, selvom det kun er 3-4 år siden, vi sidst havde høj inflation i kølvandet på COVID19.

I porteføljen var der direkte konsekvenser af krigen og oliekrisen. Månedens højdespringer blev den amerikanske kemi- og

plastikproducent LyondellBasell, som steg med 41%. Virksomhedens aktie fik medvind af, at dens primært nordamerikanske produktion baseret på nordamerikansk energi har fået en stor konkurrencefordel af, at producenterne i de øvrige regioner i langt højere grad er afhængige af råstoffer fra Mellemøsten, som har presset prisen på slutprodukterne ethylen og propylen op.

Men der var så absolut også negative konsekvenser af energikrisen. I porteføljen har vi to koreanske virksomheder, dækproducenten Hankook og bilproducenten Kia. Sydkorea er ligesom Japan meget afhængig af importeret energi, og det satte sig sine spor i kurserne, som faldt med 30%, på trods af at begge virksomheder er i god gænge og har leveret flotte resultater i de seneste kvartaler. De to koreanere kostede tilsammen 2,24% i negativt afkast, og var dermed en stor del af forklaringen på, at vores afkast var lavere end benchmark i marts.

Også Alaska Air havde en udfordrende måned. Flyselskaber er selvsagt dybt afhængige af brændstof, og selvom de fleste sikkert har bemærket, at flyselskaberne ofte kan sende regningen videre til kunden i form af en 'fuel surcharge', så vil en højere brændstofpris alt andet lige dæmpe rejselysten gevaldigt.

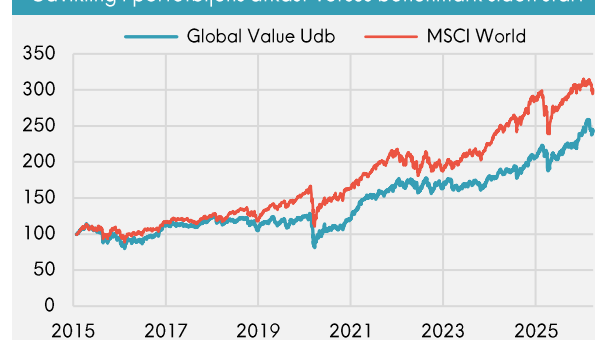
Også bankerne er allerede – og vil kunne blive yderligere – negativt påvirkede af en langvarig energikrise. Kommer der høj inflation, vil centralbankerne svare igen ved at hæve renten. Under normale omstændigheder kan en højere rente – alt andet lige – være positivt for bankernes indtjening. Men i den nuværende situation overskygges denne potentielle effekt af risikoen for at højere rente og højere brændstofpriser på sigt vil medføre større tab på udlån, ligesom investeringslysten kan tage sig en dukkert, da både virksomheder og private investorer vil være afventende.

Vi har i månedens løb selvsagt fulgt udviklingen meget tæt og forberedt os på en situation, hvor porteføljen med kort varsel skal kunne tilpasses til en situation, hvor energikrisen bliver langvarig. Vi er dog fortrøstningsfulde ved, at valueaktier op gennem halvfjerdsernes energikrise var et af de få steder i aktiemarkedet, hvor der kunne opnås et fornuftigt afkast.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane

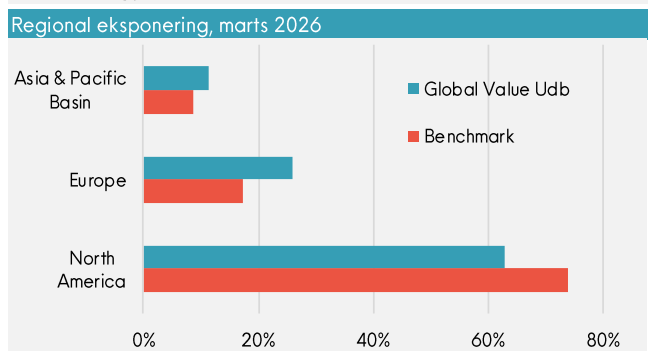
Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Nøgletal, marts 2026 (vægtet gennemsnit)				10 største positioner i porteføljen, marts 2026		Ultimo vægt
	Portefølje	Benchmark	Forskel	Andel i pct.		
Udbyttepct.	3,29	1,16	2,13	Sonoco Products Co		4,35
P/E - Trailing 12-mdr	13,60	27,20	-13,61	Hewlett Packard Enterprise Co		4,20
P/E - Forecast 12-Mdr.	9,50	20,54	-11,05	Pfizer Inc		3,97
Kurs/pengestrøm (P/CF)	6,70	19,10	-12,40	Pvh Corp		3,94
EV/EBITDA	7,23	17,39	-10,16	Nn Group Nv		3,64
Kurs/salg	0,91	4,39	-3,48	Gilead Sciences Inc		3,61
Kurs/indre værdi (P/B)	1,34	5,87	-4,53	Oshkosh Corp		3,50
Overskudsgrad	9,0%	20,3%	-11,2%	At&T Inc		3,49
Egenkapitalens forrentning	14,4%	27,5%	-13,1%	Photronics Inc		3,45
Omsætningsvækst	6,0%	9,1%	-3,1%	Cvs Health Corp		3,31
Nettogæld/egenkapital	0,58	0,44	0,14	<b>Top 10 i alt</b>		<b>37,46</b>
Markedsværdi (mia. DKK)	105,96	774,81	-668,85	37 selskaber i porteføljen		

Sektorfordeling, marts 2026				Sektorafkastbidrag, marts 2026			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel	Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Consumer Discretionary	19,70	9,29	10,41	Information Technology	0,65	-1,19	1,84
Health Care	18,01	9,65	8,37	Materials	0,08	-0,37	0,46
Financials	17,37	16,30	1,07	Cash & Equivalents	-0,07	0,00	-0,07
Information Technology	9,56	25,72	-16,15	Communication Services	-0,13	-0,62	0,50
Consumer Staples	9,40	5,67	3,74	Consumer Staples	-0,58	-0,51	-0,08
Materials	8,04	3,60	4,44	Health Care	-0,90	-0,80	-0,11
Industrials	6,76	11,82	-5,05	Industrials	-1,39	-1,29	-0,09
Communication Services	6,19	8,51	-2,32	Financials	-1,74	-0,99	-0,75
Cash & Equivalents	4,96	0,00	4,96	Consumer Discretionary	-3,52	-0,74	-2,78
Energy	0,00	4,70	-4,70	Energy	0,00	0,46	-0,46
Utilities	0,00	2,91	-2,91	Utilities	0,00	-0,11	0,11
Real Estate	0,00	1,85	-1,85	Real Estate	0,00	-0,16	0,16
<b>I alt</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>0,00</b>	<b>I alt</b>	<b>-7,59</b>	<b>-6,31</b>	<b>-1,28</b>

Top 10 bidragere til afkast, marts 2026				Bund 10 bidragere til afkast, marts 2026			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Lyondellbasell Industries Nv	1,44	0,46	41,73	Kia Corp	3,75	-1,30	-33,64
Hewlett Packard Enterprise Co	3,88	0,42	11,56	Hankook Tire & Technology Co Ltd	3,05	-0,94	-30,30
Photronics Inc	3,07	0,27	7,96	Alaska Air Group Inc	2,21	-0,76	-28,72
Target Corp	2,47	0,15	6,51	Oshkosh Corp	3,54	-0,51	-13,42
At&T Inc	3,37	0,11	3,50	Bnp Paribas Sa	3,07	-0,50	-17,24
Pvh Corp	3,62	0,08	1,75	Sally Beauty Holdings Inc	3,06	-0,45	-13,81
Panasonic Holdings Corp	2,75	0,07	0,78	Deutsche Bank Ag	2,17	-0,41	-19,10
Pfizer Inc	3,79	0,07	1,56	Barclays Plc	2,62	-0,40	-15,65
Sanofi Sa	1,96	0,01	-1,80	Kingfisher Plc	1,41	-0,38	-24,87
Dxc Technology Co	2,32	0,00	-0,16	Cvs Health Corp	3,43	-0,36	-10,11



3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse Global Value Udb	12,78
Standardafvigelse benchmark	11,71
Sharpe ratio	0,91
R2	0,642
Alpha	0,83%
Beta	0,88
Tracking error	7,79%
Omkostninger	
Løbende årlige omkostninger	0,75%
Performance Fee	20,00%
Marginal omkostningsprocent	0,60%

Stamdata	
ISIN kode	DK0060579423
Benchmark	MSCI World
Formue i mio. kr.	453,0
Indre værdi	136,44
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 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 merafst 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.