

Great Dane Global Value Akkumulerende

Månedssrapportering for juni 2025

Porteføljen gav et afkast på -0,32% i juni, hvilket var godt 1 procent lavere end benchmark, der gav 0,87%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Juni 2025	-0,32%	0,87%	-1,19%
3 Måneder	-2,30%	2,63%	-4,93%
2025 ÅTD	0,06%	-3,39%	3,46%
Siden start ann.	0,75%	-3,04%	3,79%

Juni blev endnu en måned med kraftig medvind til teknologisel-skaberne, da bl.a. Nvidia, Meta, Broadcom, Oracle og AMD alle steg med mere end 10%. Havde det ikke været for disse store aktiers kursfest ville afkastet i juni af det samlede globale aktiemar-ked målt ved MSCI World have været negativt.

Så det flotte forspring på over 10%, som valueaktierne skabte til vækstaktierne i 1. kvartal, er nu ved udgangen af 2. kvartal næ-sten helt elimineret. Great Dane Global Value Akkumulerende var dog ved halvårsskiftet stadig pænt foran både MSCI World og MSCI World Value indeksene.

Aktiemarkedene kom uanset krig og handelskrig tilbage i "all-time-high" allerede i starten juni. Det er lidt bemærkelsesværdigt, at der er så meget optimisme, blot fordi toldkrigen blev sat lidt på pause. En rentesænkning fra den europæiske centralbank ECB kan have bidraget, men i USA holder centralbanken Federal Reserve til gengæld stadig sine styringsrenter fast på 4,5% til stor frustra-tion for Donald Trump, som igen er begyndt at skrive negativt om Jerome Powell på sociale medier.

I juni var sæsonen for 1. kvartalsregnskaber ved at være over-stået, men en lille håndfuld selskaber med 'skævt' regnskabsår af-lagde rapport. Et par af dem kunne ses i vores top og bund 10 liste på næste side. Hewlett Packard Enterprises (HPE) kom med regn-skab i starten af juni, hvilket ikke gav anledning til de store kursud-sving. Men kort før månedens udgang kom nyheden om, at HPE's overtagelse af Juniper Networks var blevet godkendt af konkur-rencemyndighederne. Det sendte aktien op med 11%.

Knap så positivt modtaget blev regnskabet fra tøjvirksomheden PVH, som er opkaldt efter sit gamle skjortemærke Phillips-Van Heusen, men som i dag er mere kendt for sine to globale vare-mærker Tommy Hilfiger og Calvin Klein. Aktien blev sendt ned med 18% på dagen for offentliggørelsen. Regnskabet i sig selv var bedre end forventet, men ledelsen nedjusterede EPS (indtjening) forventningen med cirka 14% for 2025 på grund af tariffer. Et kurs-fald på 20% for en aktie, som stadig handler til 6-7 gange ledel-sens nu nedjusterede guidance, var i vores øjne lidt for voldsomt, så vi har øget vores position.

Vi har også sagt farvel til et par aktier i juni. To amerikanske large cap selskaber, som begge endte med at være gode investeringer.

At stabile forbrugsaktier sommetider kan give et overraskende højt afkast, vidner supermarkeds-kæden Kroger om.

Vi købte aktientil søsterporteføljen Great Dane Global Value i kurs 32 USD i december 2020, hvor den kostede knap 10 gange ind-tjeningen og bidrog med stabilitet på et tidspunkt, hvor COVID19 hærgede markederne. Pandemien havde tvunget amerikanerne til at sløjfe restaurantbesøget og i stedet spise hjemme, og det gav medvind til dagligvarehandlen.

Siden 2020 er kursen mere end fordoblet til niveauet 73 USD, og vi har yderligere fået et udbytte på knap 5 USD oven i hatten. Samlet er det ensbetydende med et afkast på cirka 150% eller godt 20% årligt. Kroger er imidlertid også blevet væsentlig dyrere undervejs, så aktien nu koster 15-20 gange indtjeningen. Senest har selskabet fået ny topchef, efter at man måtte droppe en over-tagelse af konkurrenten Albertson. Aktien krydsede vores kursmål i forlængelse af offentliggørelsen af årsregnskabet i marts, hvorpå vi begyndte at reducere positionen. Nedbringelsen blev fortsat medio maj og i forrige uge solgte vi de sidste 1,5%-point.

Teknologivirksomheden Cisco er også solgt. Den lod vente på sig, for vi købte Cisco til søsterporteføljen helt tilbage i sommeren 2017 i kurs 31 USD. I juni solgte vi den sidste del af positionen i kurs 67. Medregnet et samlet udbytte undervejs på mere end 11 USD svarer det igen til et afkast i størrelsesordenen 150% men denne gang 'kun' 12% årligt, da vi har haft selskabet i porteføljen i 8 år.

Begge investeringer understreger vores strategiske buy-and-hold tilgang. Vi køber selskaberne billigt, men ofte kan det tage 3, 5 eller endda 10 år, før børskursen afspejler selskabernes forret-ningsmæssige værdi.

Der er ikke købt nye aktier i juni. Antallet af selskaber i porteføljen er dermed reduceret til 37, men vi er i proces med at analysere en håndfuld nye selskaber, så vi - forventeligt - igen hen over sen-sommeren eller efteråret vil nærme os midtpunktet af vores mål-sætning om at have 30-50 globale aktier i porteføljen.

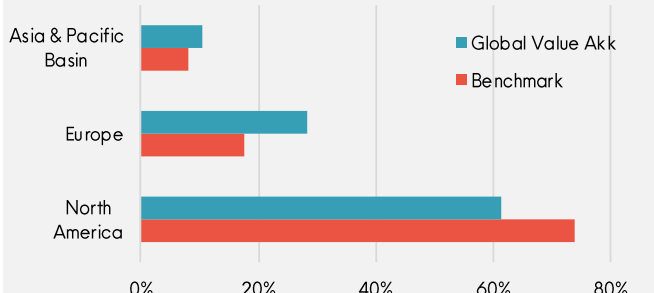
Rigtig god sommer!

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane

Udvikling i porteføljen afkast versus benchmark siden start



Nøgletal, juni 2025 (vægtet gennemsnit)				10 største positioner i porteføljen, juni 2025				Ultimo vægt
	Portefølje	Benchmark	Forskel	Andel i pct.				
Udbyttepct.	3,15	1,17	1,98	Power Corporation Of Canada			4,23	
P/E - Trailing 12-mdr	15,29	29,18	-13,90	Hewlett Packard Enterprise Co			4,11	
P/E - Forecast 12-Mdr.	9,29	22,96	-13,66	At&T Inc			3,97	
Kurs/pengestrøm (P/CF)	7,98	20,81	-12,82	Wells Fargo & Co			3,94	
EV/EBITDA	6,84	18,00	-11,16	Oshkosh Corp			3,77	
Kurs/salg	0,95	4,58	-3,62	Cvs Health Corp			3,62	
Kurs/indre værdi (P/B)	1,33	6,47	-5,14	Nn Group Nv			3,60	
Overskudsgrad	9,3%	19,8%	-10,5%	Molson Coors Beverage Co			3,45	
Egenkapitalens forrentning	14,2%	27,2%	-12,9%	Tapestry Inc			3,30	
Omsætningsvækst	4,6%	8,8%	-4,2%	Deutsche Bank Ag			3,25	
Nettogæld/egenkapital	0,34	0,48	-0,14	Top 10 i alt			37,24	
Markedsværdi (mia. DKK)	113,72	664,91	-551,19	37 selskaber i porteføljen				
Sektorfordeling, juni 2025				Sektorafkastbidrag, juni 2025				
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel	Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel	
Financials	22,13	17,06	5,08	Information Technology	0,70	1,42	-0,72	
Consumer Discretionary	19,64	10,11	9,53	Industrials	0,16	0,02	0,15	
Health Care	16,68	9,47	7,21	Communication Services	0,12	0,30	-0,18	
Information Technology	9,61	26,15	-16,54	Financials	0,12	0,00	0,12	
Materials	8,61	3,22	5,39	Energy	0,11	0,05	0,05	
Consumer Staples	7,59	6,04	1,55	Cash & Equivalents	-0,01	0,00	-0,01	
Industrials	6,68	11,40	-4,72	Materials	-0,08	-0,06	-0,02	
Communication Services	6,47	8,46	-1,98	Health Care	-0,25	-0,18	-0,08	
Cash & Equivalents	1,57	0,00	1,57	Consumer Discretionary	-0,48	-0,20	-0,28	
Energy	1,03	3,47	-2,45	Consumer Staples	-0,52	-0,33	-0,19	
Utilities	0,00	2,62	-2,62	Utilities	0,00	-0,05	0,05	
Real Estate	0,00	2,01	-2,01	Real Estate	0,00	-0,05	0,05	
I alt	100,00	100,00	0,00	I alt	-0,13	0,93	-1,06	
Top 10 bidragere til afkast, juni 2025				Bund 10 bidragere til afkast, juni 2025				
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	
Hewlett Packard Enterprise Co	3,73	0,67	15,31	Pvh Corp	3,04	-0,67	-20,75	
Oshkosh Corp	3,70	0,48	10,72	Molson Coors Beverage Co	3,13	-0,32	-12,41	
Tapestry Inc	3,22	0,37	8,61	Sanofi Sa	2,45	-0,16	-6,05	
Photronics Inc	2,79	0,31	9,00	Gsk Plc	1,73	-0,14	-9,34	
Wells Fargo & Co	3,93	0,27	3,64	Panasonic Holdings Corp	1,72	-0,13	-9,89	
Cvs Health Corp	3,58	0,26	4,19	Nokia Oyj	2,73	-0,11	-3,70	
Kia Corp	2,62	0,20	7,18	Alaska Air Group Inc	3,14	-0,10	-6,03	
At&T Inc	4,01	0,15	0,70	Movado Group Inc	2,15	-0,09	-6,87	
Itv Plc	2,57	0,13	3,90	General Mills Inc	1,68	-0,08	-7,64	
Sally Beauty Holdings Inc	1,88	0,12	2,84	Sonoco Products Co	1,30	-0,07	-7,48	
Regional eksponering, juni 2025				3 års risikonøgletal				
				Standardafvigelse IGD				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				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 fondens afkast, som er beregnet på grundlag af de officielle indre værdier.				
ISIN kode	DK0061671799			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.				
Benchmark	MSCI World			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.				
Formue i mio. kr.	261,6			Kilde: Invest Administration, LSEG Workspace & Great Dane Fund Advisors.				
Indre værdi	115,58							
Startdato	21/11/2024							
Afdelingstype	Akkumulerende							
Administrator	Invest Administration A/S							
Depotbank & market maker	Sydbank A/S							
Investeringsrådgiver	Great Dane Fund Advisors A/S							