

Great Dane Global Value

Månedssrapportering for januar 2025

Så kom vi i gang med 2025, og januar fortsatte de positive tendenser fra 2024, da handelskrigen først tog fart efter månedens udgang. Porteføljen gav 4,75% i afkast mod benchmark på 3,17%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Januar 2025	4,75%	3,17%	1,59%
3 Måneder	11,31%	10,16%	1,14%
2025 ÅTD	4,75%	3,17%	1,59%
1 år	21,82%	26,98%	-5,16%
3 år ann.	8,43%	12,44%	-4,00%
5 år ann.	12,57%	13,48%	-0,90%
7 år ann.	8,46%	12,90%	-4,44%
10 år ann.	8,07%	11,47%	-3,39%
Siden start ann.	8,02%	11,39%	-3,37%

Til en afveksling var der medvind til valueaktierne, som steg 4,1% i januar, mens vækstaktier måtte nøjes med 2,4%. Dermed klarede porteføljen sig bedre end sit benchmark, MSCI World, men også bedre end både valueindekset og vækstindekset.

Porteføljen har fejret 10 års fødselsdag. Aldrig før har valueinvestering som strategi haft det så svært over en 10-årig periode. En periode som har været fuldstændig domineret af store og dyre vækstaktier symboliseret ved først FAANG og senest Magnificent 7. Dog ligger afkastet nogenlunde på niveau med valueindekset siden start, og vi er sågar foran flere af vores store danske konkurrenter, selvom de slet ikke har fokus på valueaktier – og alene af den grund burde have et stort forspring. Omvendt kan man sige, at vi får hjælp af, at vores omkostninger fra en gennemsnitsbetragtning kun ligger på cirka halvdelen af konkurrenternes.

I januar var det var især finansielle selskaber, som havde en god måned, mens et par af de store IT-selskaber kom under stærkt pres, da det kom frem, at et kinesisk foretagende har udviklet en stærk konkurrent til AI-vidunderet ChatGPT.

DeepSeek er efter sigende udviklet for en brøkdel af omkostningerne og ved brug af mindre avancerede og derved billigere chips. Det satte især Nvidia, som faldt 10% i januar, under pres, men også Apple tabte 6%.

Regnskabssæsonen er gået i gang, og den startede med gode nyheder fra de amerikanske storbanker, som stadig tjener godt på den traditionelle ind- og udlånsforretning. Gebyrindtægterne udviklede sig også positivt, mens tabene på udlån er begrænsede. Vores amerikanske storbank Wells Fargo steg 11,8% i januar.

De to største højdespringere i porteføljen var dog CVS og Oshkosh med stigninger på hhv. 27% og 22%. For CVS' vedkommende var det ikke på grund af årsregnskabet, som først kommer i februar. Derimod blev CVS ligesom flere af konkurrenterne sendt ned af den kedelige historie om mordet på direktøren for United Health, der medførte stor folkelig og politisk modvind til sundhedsforsikringsselskaber i slutningen af 2024. Så der var måske snarere tale om et velfortjent rebound til aktien, som dog også fik rygstød af positive nyheder om Medicare betalinger.

Oshkosh præsenterede et stærkt 2024-årsregnskab, som mere end overgik forventningerne. Selskabet med det særprægede navn, opkaldt efter hjembyen i staten Wisconsin, var sendt til tælling, da det i december kom frem, at Donald Trump undersøgte mulighederne for at annullere en stor Oshkosh kontrakt på produktion af elektriske postbiler til US Postal Service. På investorkaldet kunne ledelsen dog fortælle, at USPS var ovenud tilfredse med de første leverancer og foreløbig havde lagt ordre på 50.000 styk.

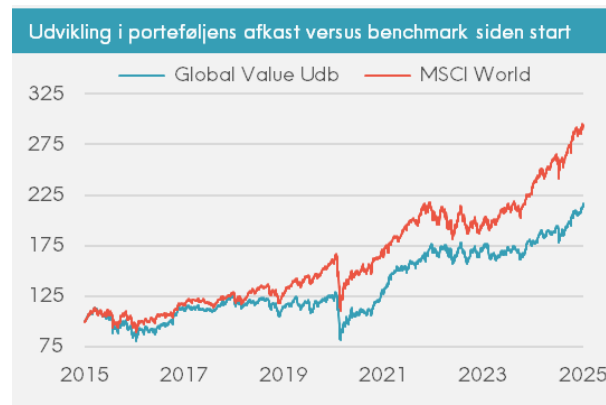
Vores investeringer sidste år i Tapestry og Alaska Air har båret frugt usædvanlig hurtigt. Tapestry, som producerer tasker og sko under varemærkerne Coach, Kate Spade og Stuart Weitzman lagde i januar yderligere 11% oven i sidste års kursstigning på 77%. Også Alaska Air fastholdt de gode takter med en stigning på 12,7% i januar efter en stigning sidste år på 66%. Alaska, som for nylig overtog Hawaiian Airlines på attraktive vilkår, fremlagde et stærkt 2024 regnskab, hvor det på ny blev understreget, at der er voldsomme synergier mellem de to luftfartsselskaber, der tilsammen er blevet USA's femtestørste. Var det ikke fordi, Alaska måtte tage sine 65 fly af typen Boeing 737-9 Max ud af drift i flere uger i januar sidste år, da en dør pludselig blæste ud, havde Alaska Air haft branchens højeste indtjeningsmarginal i 2024.

Men som altid var der også aktier, som havde det svært i måneden, der gik. I bunden af tabellen lå bryggeriet Molson Coors, som er kendt for især sine øl af samme navn. Molson tabte 4,7%, mens det japanske medicinalsselskab Sawai og amerikanske General Mills, der producerer morgenmad, dyrefoder, is og meget andet også fik en kedelig start på 2025 med kurstab på 5%.

Everest, forsikringsselskabet, som vi investerede i sidste år, meddelte i januar, at de ville øge forsikringsreserverne. Nu afventer vi med spænding årsregnskabet i februar, hvor det må forventes, at der kommer en melding om, hvorvidt selskabet er ramt af naturbrandene i Californien. Heldigvis var alt dette i småtingsafdelingen, når hele 9 af porteføljens 37 selskaber samtidig steg med mere end 10%. Usædvanlig god start på året, når Trumps første uger peger i retning af toldkrig, inflation og politisk forvirring.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane



Nøgletal, januar 2025 (vægtet gennemsnit)				10 største positioner i porteføljen, januar 2025		Ultimo vægt
	Portefølje	Benchmark	Forskel	Andel i pct.		
Udbyttepct.	3,47	1,72	1,75	Tapestry Inc		5,12
P/E - Trailing 12-mdr	12,49	25,35	-12,86	Wells Fargo & Co		4,34
P/E - Forecast 12-Mdr.	10,33	25,38	-15,05	Gilead Sciences Inc		4,29
Kurs/pengestrøm (P/CF)	10,62	28,76	-18,14	Alaska Air Group Inc		4,24
EV/EBITDA	8,19	27,85	-19,66	Oshkosh Corp		4,17
Kurs/salg	1,48	7,39	-5,91	Hewlett Packard Enterprise Co		3,92
Kurs/indre værdi (P/B)	2,01	16,13	-14,12	Deutsche Bank Ag		3,90
Overskudsgrad	14,24	24,51	-10,28	Power Corporation Of Canada		3,67
Egenkapitalens forrentning	0,16	0,43	-0,26	Cisco Systems Inc		3,66
Omsætningsvækst	1,60	15,44	-13,84	At&T Inc		3,60
Nettogæld/egenkapital	43,62	62,20	-18,58	Top 10 i alt		40,91
Markedsværdi (mia. DKK)	414,0	5.244,4	-4.830,4	37 selskaber i porteføljen		

Sektorfordeling, januar 2025				Sektorafkastbidrag, januar 2025			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel	Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	21,84	16,50	5,34	Financials	1,30	1,01	0,29
Health Care	17,60	10,63	6,97	Industrials	1,28	0,46	0,82
Consumer Discretionary	15,73	11,26	4,46	Health Care	1,14	0,63	0,52
Information Technology	12,74	24,90	-12,16	Consumer Discretionary	0,84	0,48	0,36
Consumer Staples	10,68	5,96	4,72	Materials	0,45	0,15	0,30
Industrials	8,40	10,75	-2,35	Communication Services	0,17	0,68	-0,51
Communication Services	5,92	8,52	-2,60	Information Technology	0,16	-0,47	0,63
Materials	5,57	3,27	2,30	Energy	0,10	0,09	0,01
Energy	1,51	3,70	-2,20	Consumer Staples	-0,29	0,09	-0,38
Utilities	0,00	2,45	-2,45	Utilities	0,00	0,05	-0,05
Real Estate	0,00	2,06	-2,06	Real Estate	0,00	0,04	-0,04
I alt	100,00	100,00	0,00	I alt	5,17	3,21	1,96

Top 10 bidragere til afkast, januar 2025				Bund 10 bidragere til afkast, januar 2025			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Oshkosh Corp	3,54	0,77	22,04	Molson Coors Beverage Co	3,60	-0,19	-4,79
Cvs Health Corp	2,80	0,69	26,96	Sawai Group Holdings Co Ltd	2,68	-0,19	-5,42
Tapestry Inc	5,10	0,56	11,29	General Mills Inc	2,11	-0,12	-5,03
Alaska Air Group Inc	4,05	0,50	12,76	Everest Group Ltd	2,53	-0,12	-4,44
Deutsche Bank Ag	3,82	0,50	13,90	Power Corporation Of Canada	3,78	-0,09	-2,76
Wells Fargo & Co	4,25	0,49	11,82	Photronics Inc	2,67	-0,07	-2,74
Sanofi Sa	2,76	0,30	11,44	Magna International Inc	1,33	-0,06	-5,07
Mosaic Co	2,07	0,26	13,10	Movado Group Inc	1,74	-0,06	-3,16
Kia Corp	2,91	0,22	8,77	Panasonic Holdings Corp	0,89	-0,03	-1,67
Barclays Plc	2,19	0,22	9,53	Hewlett Packard Enterprise Co	4,35	-0,02	-1,07

Regional eksponering, januar 2025		3 års risikonøgletal	
Asia & Pacific Basin	Global Value Udb	Standardafvigelse IGD	14,70
	Benchmark	Standardafvigelse benchmark	13,90
Europe	Global Value Udb	Sharpe ratio	0,52
	Benchmark	R2	0,780
North America	Global Value Udb	Alpha	-2,43%
	Benchmark	Beta	0,94
		Tracking error	6,95%
		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 Workspace, hvorfor der kan være mindre afvigelser, når der sammenlignes med forsidens afkast, som er beregnet på grundlag af de officielle indre værdier.	
ISIN kode	DK0060579423	Enkelte observationer (outliers) kan derfor påvirke eksempelvis P/E og P/CF værdier betydeligt, når en virksomheds resultat eller pengestrøm eksempelvis er negativt eller ligger meget tæt på nul.	
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.	380,9	Kilde: Invest Administration og Refinitiv Workspace.	
Indre værdi	150,27		
Startdato	27/01/2015		
Afdelingstype	Udbyttebetalende		
Administrator	Invest Administration A/S		
Depotbank & market maker	Sydbank A/S		
Investeringsrådgiver	Great Dane Fund Advisors A/S		