

Great Dane Global Value

Månedssrapportering for juni 2025

Porteføljen gav et afkast på -0,29% i juni, hvilket var godt 1 procent lavere end benchmark, der gav 0,87%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Juni 2025	-0,29%	0,87%	-1,16%
3 Måneder	-2,44%	2,63%	-5,07%
2025 ÅTD	-0,01%	-3,39%	3,38%
1 år	9,40%	6,18%	3,22%
3 år ann.	9,01%	13,99%	-4,98%
5 år ann.	14,29%	13,58%	0,71%
7 år ann.	8,57%	11,54%	-2,98%
10 år ann.	6,98%	10,09%	-3,12%
Siden start ann.	7,21%	10,21%	-3,00%

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 var dog ved halv-årsskiftet 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 opstår så meget optimisme, blot fordi toldkrigen bliver 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 frustration for Donald Trump, som igen er begyndt at skrive nega-tivt 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-rencyndighederne. Det sendte aktien op med 11%.

Knap så positivt modtaget blev regnskabet fra tøjr virksomheden 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 supermarkedskæden Kroger om. Vi købte ak-tien i kurs 32 USD i december 2020, hvor den kostede knap 10 gange indtjeningen og bidrog med stabilitet til porteføljen på et tidspunkt, hvor COVID19 hærgede markederne. Pandemien havde tvunget amerikanerne til at sløjfe restaurantbesøgene 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 udbytter på knap 5 USD oven i hatten. Sam-let er det ensbetydende med et afkast på cirka 150% eller godt 20% årligt. Kroger er imidlertid også blevet væsentlig dyrere un-dervejs, så aktien nu koster 15-20 gange indtjeningen. Senest har selskabet fået ny topchef, efter at man måtte droppe en overta-gelse 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 første gang helt tilbage i sommeren 2017 i kurs 31 USD. I juni solgte vi den sidste del af positionen i kurs 67. Med-regnet 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.

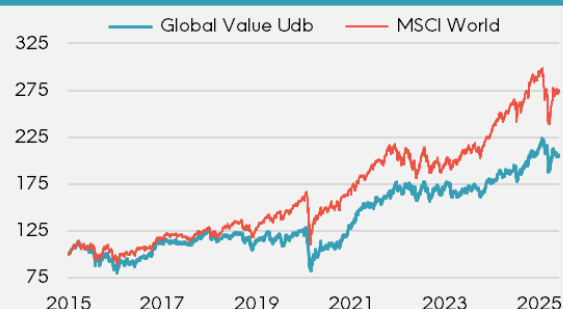
Der er ikke købt nye aktier i juni. Antallet af selskaber i porteføljen er dermed reduceret til 37, men vi er i proces med at analysere en håndfuld nye selskaber, så vi - forventeligt - igen hen over sen-sommeren eller efteråret vil nærme os midtpunktet af vores mål-sætning om at have 30-50 globale aktier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

Rigtig god sommer!

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane

Udvikling i porteføljens 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.	3,14	1,17	1,97	Power Corporation Of Canada			4,27	
P/E - Trailing 12-mdr	15,35	29,18	-13,84	Hewlett Packard Enterprise Co			4,13	
P/E - Forecast 12-Mdr.	9,32	22,96	-13,64	At&T Inc			3,99	
Kurs/pengestrøm (P/CF)	8,00	20,81	-12,80	Wells Fargo & Co			3,95	
EV/EBITDA	6,86	18,00	-11,14	Oshkosh Corp			3,78	
Kurs/salg	0,96	4,58	-3,62	Cvs Health Corp			3,65	
Kurs/indre værdi (P/B)	1,34	6,47	-5,14	Nn Group Nv			3,59	
Overskudsgrad	9,3%	19,8%	-10,5%	Molson Coors Beverage Co			3,46	
Egenkapitalens forrentning	14,2%	27,2%	-12,9%	Tapestry Inc			3,31	
Omsætningsvækst	4,6%	8,8%	-4,2%	Deutsche Bank Ag			3,22	
Nettogæld/egenkapital	0,34	0,48	-0,13	Top 10 i alt			37,35	
Markedsværdi (mia. DKK)	113,79	664,91	-551,12	37 selskaber i porteføljen				
Sektorfordeling, juni 2025				Sektorafkastbidrag, juni 2025				
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel	Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel	
Financials	22,10	17,06	5,04	Information Technology	0,70	1,42	-0,72	
Consumer Discretionary	19,39	10,11	9,28	Industrials	0,17	0,02	0,15	
Health Care	16,67	9,47	7,20	Communication Services	0,12	0,30	-0,18	
Information Technology	9,61	26,15	-16,54	Financials	0,12	0,00	0,12	
Materials	8,58	3,22	5,36	Energy	0,10	0,05	0,05	
Consumer Staples	7,59	6,04	1,55	Cash & Equivalents	-0,01	0,00	-0,01	
Industrials	6,69	11,40	-4,71	Materials	-0,08	-0,06	-0,02	
Communication Services	6,49	8,46	-1,97	Health Care	-0,26	-0,18	-0,09	
Cash & Equivalents	1,85	0,00	1,85	Consumer Discretionary	-0,47	-0,20	-0,27	
Energy	1,03	3,47	-2,44	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	-0,14	0,93	-1,07	
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	3,75	0,67	15,31	Pvh Corp	3,04	-0,68	-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	2,49	-0,16	-6,05	
Photronics Inc	2,79	0,31	9,00	Gsk Plc	1,77	-0,15	-9,34	
Wells Fargo & Co	3,92	0,27	3,64	Panasonic Holdings Corp	1,71	-0,13	-9,89	
Cvs Health Corp	3,58	0,26	4,19	Nokia Oyj	2,75	-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	1,67	-0,08	-7,64	
Sally Beauty Holdings Inc	1,88	0,12	2,84	Sonoco Products Co	1,28	-0,07	-7,48	
Regional eksponering, juni 2025				3 års risikonøgletal				
Asia & Pacific Basin				Standardafvigelse IGD	13,98			
Europe				Standardafvigelse benchmark	14,30			
North America				Sharpe ratio	0,52			
				R2	0,772			
				Alpha	-3,10%			
				Beta	0,86			
				Tracking error	6,97%			
Stamdata				Omkostninger				
ISIN kode	DK0060579423			Løbende årlige omkostninger	0,75%			
Benchmark	MSCI World			Performance Fee	20,00%			
Formue i mio. kr.	393,8			Marginal omkostningsprocent	0,60%			
Indre værdi	131,13			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.				
Startdato	27/01/2015			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.				
Afdelingstype	Udbyttebetalende			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.				
Administrator	Invest Administration A/S			Kilde: Invest Administration, LSEG Workspace & Great Dane Fund Advisors.				
Depotbank & market maker	Sydbank A/S							
Investeringsrådgiver	Great Dane Fund Advisors A/S							