

# Great Dane INDEX+

## Månedssrapportering for juli 2025

Porteføljen gav et afkast på 3,72%, hvilket var 0,18% lavere end benchmark, som gav 3,91%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Juli 2025	3,72%	3,91%	-0,18%
3 Måneder	10,57%	11,14%	-0,56%
2025 ÅTD	0,33%	0,38%	-0,05%
1 år	9,42%	9,43%	-0,01%
3 år ann.	11,80%	11,56%	0,24%
Siden start ann.	10,33%	10,14%	0,19%

Efter et forår præget af stor usikkerhed og høj volatilitet på aktiemarkedene, har sommermånedene været mere afdæmpede. De fleste risikomål er faldende, og f.eks. er presset på tracking error ikke længere så udtalt som for blot få måneder siden. Det betyder dog ikke, at nervøsiteten er forsvundet – snarere at markedet er afventende og søger retning. Juli blev dermed en måned, hvor en del af forårets tab blev hentet tilbage.

Som amerikansk investor har 2025 indtil videre budt på et solidt positivt afkast, mens danske investorer har været udfordret af en svækket dollar. Som det fremgår af tabellen ovenfor, er danske investorers afkast dog lige akkurat kravlet tilbage i plus.

Det har især været de helt store aktier, der har drevet markedet op. Som vist på næste side udgør Nvidia nu ca. 5,5% af MSCI World efter en stigning på godt 12% i juli. Tabellen nedenfor viser, at næsten alle faktorfokuserede strategier havde det svært i juli. Det var primært de mest risikofyldte aktier, der steg, hvilket ramte Minimum Volatility-faktoren ekstra hårdt.

På sektorniveau klarede IT sig bedst med et afkast på 7,6%, mens medicalsektoren endte sidst med beskedne 0,03%. Novo Nordisk bidrog markant negativt til denne sektor, med et fald på 29%. Det er naturligvis ærgerligt for danske investorer, men i INDEX+ er vi en smule undervægtede i Novo, hvilket isoleret set bidrog positivt til vores relative afkast.

Juli var også præget af stærk performance fra aktier med kortsigtet positiv trend – de aktier, der har haft medvind de seneste 2-3 måneder, typisk som et rebound fra forårets fald. F.eks. er Blackstone steget næsten 50% siden bunden i april. Denne aktie er vi undervægtede i, hvilket alene har kostet 0,02 procentpoint mod benchmark. Værre gik det med Centene, som faldt over 50% og reducerede porteføljens relative afkast med næsten 0,03 procentpoint. De relativt små konsekvenser understreger porteføljens diversificerede strategi, hvor merafst skal komme fra mange aktier og ikke fra få.

Den turbulente udvikling i 2025 – med en stærk start, efterfulgt af et markant fald og et lige så kraftigt rebound – har ikke været gunstig for porteføljen.

Vores rebalanceringsfaktor og flere af de andre faktorer klarer sig bedst, når markedsvolatiliteten er moderat.

Forklaring til afkastforskel til benchmark	
Faktorer	
Value	-0,058%
Min Vol	-0,107%
Small cap	-0,011%
Momentum	-0,006%
ESG	0,019%
Rebalancing	-0,101%
Multi faktor tilgang	-0,057%
Øvrige	
Sektor	0,003%
Land	-0,026%
Konter	-0,046%
Ovenstående afkastbidrag summer ikke nødvendigvis til afkastforskellen	

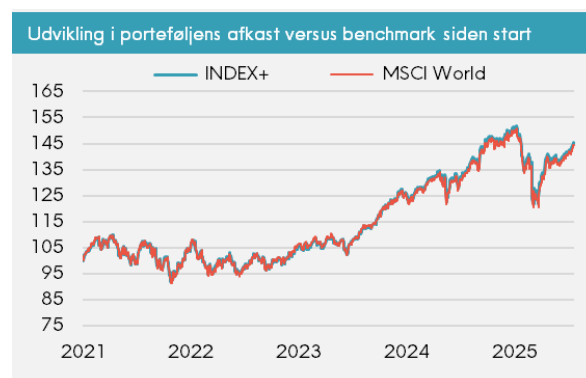
Årsagen er, at aktiernes individuelle fejlprisninger først rettes over tid, mens meget volatile markeder i højere grad bevæger sig på baggrund af makronyheder og markedsstemning frem for selskabsspecifikke forhold. Vi håber derfor på mere ro i markederne, selvom det næppe er givet på den korte bane.

Ekspertmediet Citywire har i øvrigt bragt [en artikel om indekssnære strategier](#) som INDEX+, hvor konklusionen er, at strategien oplever stigende popularitet og samtidig leverer attraktive afkast. Det bekræfter, at det ikke kun er de store enkeltaktier, der driver resultaterne – indekssnære faktormodeller kan også skabe værdi.

Interessen for vores afdeling er fortsat høj, og vi modtog over 75 mio. kr. i ny kapital i den seneste, traditionelt stille, sommermåned. Den stigende interesse afspejler, at investorer søger stabile og omkostningseffektive løsninger, som kan levere konkurrencedygtig afkast, selv når markedsudviklingen er ujævn.

Great Dane Fund Advisors A/S

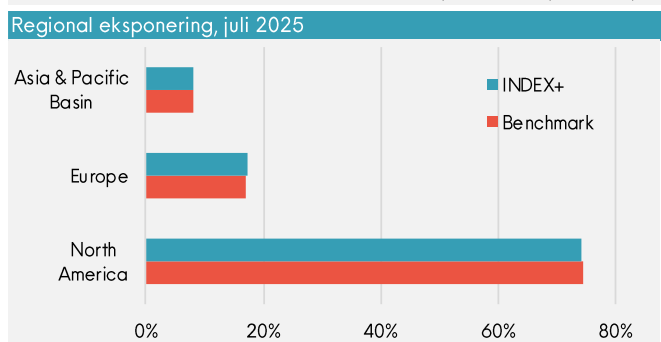
Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane



Nøgletal, juli 2025 (vægtet gennemsnit)				10 største positioner i porteføljen, juli 2025		Ultimo vægt
	Portefølje	Benchmark	Forskel	Andel i pct.		
Udbyttepct.	1,14	1,11	0,03	Nvidia Corp		5,48
P/E - Trailing 12-mdr	28,08	29,58	-1,50	Microsoft Corp		4,85
P/E - Forecast 12-Mdr.	22,20	23,29	-1,09	Apple Inc		3,95
Kurs/pengestrøm (P/CF)	19,71	21,29	-1,58	Amazon.Com Inc		2,74
EV/EBITDA	17,52	18,60	-1,08	Meta Platforms Inc		2,08
Kurs/salg	4,33	4,73	-0,40	Broadcom Inc		1,56
Kurs/indre værdi (P/B)	6,16	6,66	-0,50	Alphabet Inc		1,43
Overskudsgrad	19,5%	20,1%	-0,6%	Alphabet Inc		1,22
Egenkapitalens forrentning	26,3%	27,3%	-0,9%	Tesla Inc		1,08
Omsætningsvækst	8,9%	9,1%	-0,2%	Jpmorgan Chase & Co		1,02
Nettogæld/egenkapital	0,42	0,41	0,01	<b>Top 10 i alt</b>		<b>25,40</b>
Markedsværdi (mia. DKK)	605,09	681,50	-76,41	793 selskaber i porteføljen		

Sektorfordeling, juli 2025				Sektorafkastbidrag, juli 2025			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel	Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Information Technology	25,90	26,84	-0,95	Information Technology	0,92	1,06	-0,14
Financials	16,90	16,97	-0,07	Industrials	0,16	0,19	-0,03
Industrials	11,13	11,44	-0,31	Consumer Discretionary	0,14	0,12	0,02
Consumer Discretionary	10,00	10,11	-0,10	Financials	0,12	0,12	0,00
Health Care	9,14	9,13	0,01	Utilities	0,09	0,06	0,03
Communication Services	8,62	8,48	0,14	Communication Services	0,08	0,13	-0,06
Consumer Staples	5,83	5,75	0,08	Energy	0,07	0,09	-0,02
Energy	3,61	3,52	0,09	Real Estate	-0,01	-0,01	0,00
Materials	3,21	3,15	0,06	Materials	-0,01	-0,03	0,02
Utilities	3,20	2,65	0,55	Cash & Equivalents	-0,02	0,00	-0,02
Real Estate	1,96	1,97	-0,01	Consumer Staples	-0,15	-0,16	0,01
Cash & Equivalents	0,49	0,00	0,49	Health Care	-0,30	-0,28	-0,03
<b>I alt</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>0,00</b>	<b>I alt</b>	<b>1,09</b>	<b>1,30</b>	<b>-0,22</b>

Top 10 bidragere til afkast, juli 2025				Bund 10 bidragere til afkast, juli 2025			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast	Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Nvidia Corp	5,21	0,62	12,58	Netflix Inc	0,59	-0,09	-13,42
Microsoft Corp	4,60	0,33	7,26	Unitedhealth Group Inc	0,33	-0,07	-20,01
Amazon.Com Inc	2,69	0,18	6,71	Novo Nordisk A/S	0,22	-0,06	-30,26
Alphabet Inc	1,33	0,11	8,89	International Business Machines Corp	0,35	-0,05	-14,12
Meta Platforms Inc	1,92	0,10	4,79	Charter Communications Inc	0,13	-0,05	-34,11
Alphabet Inc	1,17	0,10	8,72	Molina Healthcare Inc	0,07	-0,04	-47,01
Broadcom Inc	1,50	0,10	6,55	Philip Morris International Inc	0,44	-0,04	-9,93
Oracle Corp	0,45	0,07	16,32	Centene Corp	0,05	-0,04	-51,97
Palantir Technologies Inc	0,40	0,06	16,16	Texas Instruments Inc	0,18	-0,03	-12,14
Ge Vernova Inc	0,22	0,06	25,14	Tesla Inc	1,09	-0,03	-2,96



Stamdata		3 års risikonøgletal	
ISIN kode	DK0061671872	Standardafvigelse IGD	14,30
Benchmark	MSCI World	Standardafvigelse benchmark	14,61
Formue i mio. kr.	633,9	Sharpe ratio	0,79
Indre værdi	139,25	R2	0,997
Startdato	12/10/2021	Alpha	0,45%
Afdelingstype	Udbyttebetalende	Beta	0,98
Administrator	Invest Administration A/S	Tracking error	0,81%
Depotbank & market maker	Sydbank A/S	<b>Omkostninger</b>	
Investeringsrådgiver	Great Dane Fund Advisors A/S	Løbende årlige omkostninger	0,05%
		Performance Fee	35,00%
		Marginal omkostningsprocent	0,05%

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.

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 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.