



INVESTERINGSFORENINGEN  
GREAT DANE

## Great Dane Europa Value Månedssrapportering for januar 2022

Foreningens Europa Value portefølje fik et afkast på 2,20% i januar måned mod benchmark på -3,15%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Januar 2022	2,20%	-3,15%	5,35%
3 måneder	7,55%	2,25%	5,30%
Siden start	3,82%	3,40%	0,42%

Januar blev generelt en rigtig sur måned på aktiemarkedene (specielt for vækstaktier) med store kursfald drevet af inflations- og rentestigninger. Omvendt blev det en rigtig god måned for vores valueselskaber, som leverede et positivt afkast, så Great Dane Europa Value nu ligger foran benchmark siden starten i oktober 2021.

Corona-situationen er stadig et tilbagevendende tema. Nu forudser WHO, at 2022 højst sandsynligt bliver enden på pandemien, og at udrulning af vaccinationer globalt kan give pandemien dødsstødet. Tendensen i Europa er da også, at der slækkes på restriktionerne, og flere lande bevæger sig mod mere normale tilstande igen.

Friske inflationstal for januar fra Eurostat sendte inflationen op på 5,1%, hvilket er rekord siden starten af målingerne i 1990. ECB og Christine Lagarde må efterhånden se i øjnene, at inflationen kan blive et mere vedvarende problem end først antaget fra. På den anden side af Atlanten er FED og Powell kommet til den erkendelse, at de skal i gang med at stramme pengepolitikken og hæve renten, mens ECB foreløbig stadig lader vente på sig.

Endelig har den seneste opmarching af russiske tropper langs den ukrainske grænse øget spændingerne mellem NATO og Rusland og skabt nye geopolitiske bekymringer i aktiemarkedet. Diplomaterne forsøger at gyde olie på vandene gennem heftig mødeaktivitet og forhandlinger, og begge parter forsikrer om, at de gør alt for at undgå en væbnet konflikt. Putin føler sig presset af NATO, og historisk har vi set, at der er ikke noget som en konflikt, der kan aflede opmærksomheden fra både Bidens og Putins problemer på hjemmefronten og i stedet samle nationen mod en fælles fjende.

Ser vi på porteføljen, var den helt store positive nyhed i januar et købstilbud - og således også et afkastmæssig højdespring i kursen - på Accell fra Heerenveen i Holland (+20,3%). Accell, som er Europas største producent af cykler og markedsleder indenfor eleykler, har modtaget og accepteret et købstilbud på 58 EUR fra den amerikanske kapitalfond KKR. Det svarer til et afkast på 51,8%, siden vores køb i oktober 2021.

HSBC Holdings (+18,2%) med hovedkontor i London og en af verdens største banker har været en anden af de store positive bidragsydere - dog uden væsentlige nyheder fra selskabet. Aktien er steget i takt med udsigten til stigende renter og et bedre klima for at drive bankvirksomhed generelt, hvilket også kan ses på den sektormedvind vores "Financials" havde i januar.

Det finske skovselskab Stora Enso (+11,1% i januar) afsluttede 2021 med et rekordkvartal, hvor omsætningen steg 26,3% til 2,7

mia. euro og driftsindtjeningen hele 261% til 426 mio. Det er 20 år siden, Stora Ensos indtjening sidst har været så høj. Fremgangen var især drevet af højere priser på træ og papir, mens stigende energiomkostninger trak i den modsatte retning. Værdien af selskabets skovbesiddelser er desuden blevet opskrevet med 700 mio. til 8 mia. euro, hvor ca. halvdelen af opskrivningen kom fra de højere priser og den anden halvdel fra vækst i biomassen. Stora Enso har fortsat fokus på omstillingen fra primært at være et papirselskab til i fremtiden at være et "renewable materials company". Aktien handler til en forward P/E på 14,9 for 2022 versus 27,2 for sektoren, og den ser således på ingen måde anstrengt ud.

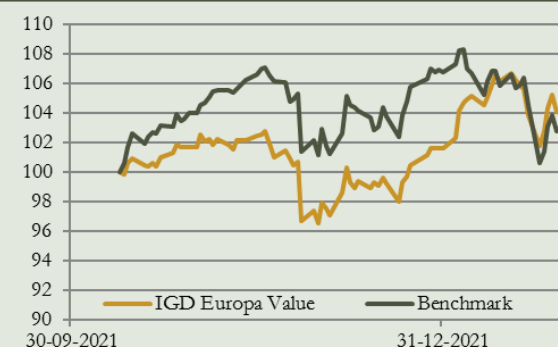
De største negative bidrag kom fra de to franske selskaber EDF (-17,7%), som er et forsyningsselskab, og Atos (-15,5%), der er et IT-selskab. EDF blev ramt af at den franske stat, som er hovedaktionær med 84%, vil tvinge selskabet til at sælge mere billig strøm til sine konkurrenter. Prisen på 46,2 euro per MWh ligger lavere end produktionsprisen. Målet for den franske stat er at lægge en dæmper på elprisen, der ligesom i Danmark er skudt voldsomt i vejret. Pålægget til EDF forventes at medføre, at stigningen nationalt kan begrænses til 4% mod 35% uden tiltaget. Men det går selv-sagt hårdt ud over indtjeningen hos EDF, som er ramt af lidt af en "perfect storm". Nyheden om statsindgrebet kom nemlig lige i kølvandet på en uventet nedlukning af flere atomreaktorer i december og deraf tabt produktion. Vi fastholder indtil videre vores investering, selv om den øgede statslige indblanding er bekymrende.

Atos har været ramt af generel modvind på børserne for IT-selskaber, og yderligere har selskabet lige fået ny CEO, Rodolphe Belmer, der lagde ud med en nedjustering. Han præsenterer inden længe ny organisation og strategi. Atos skal gennem en større turn-around og handler meget billigt. Thales, en fransk elektronik og sikkerhedskoncern bekræftede ved månedsskiftet, at den var interesseret i at overtage Atos' aktiviteter inden for cybersecurity, hvilket gav en del volatilitet i aktien.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane

Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Investeringsforeningen Great Dane og Great Dane Fund Advisors A/S har alle rettigheder til dette produkt. Investeringsforeningen Great Dane og Great Dane Fund Advisors A/S påtager sig intet ansvar for, hvorvidt informationerne er fuldstændige, korrekte eller ajourførte. Anvendelsen sker alene på eget ansvar. Investeringsforeningen Great Dane yder ikke investeringsrådgivning. I intet tilfælde er Investeringsforeningen Great Dane og/eller Great Dane Fund Advisors A/S ansvarlige for tab, der måtte opstå som følge af brugen af dette produkt. Den, der anvender informationen eller dele heraf, bør være opmærksom på, at informationen afspejles ved tidspunktet for tilblivelsen og derfor hurtigt kan blive uaktuel. Opsparing gennem afdelinger i en investeringsforening indebærer altid en risiko. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. De penge, der placeres i en afdeling af en investeringsforening, kan både øges og mindskes i værdi, og det er ikke sikkert, at placeret kapital tilbagevindes.

Nøgletal, januar 2022 (vægtet gennemsnit)	Portefølje	Benchmark	Forskel
Udbytteprocent	2,85	2,66	0,19
Kurs/indtjening (P/E)	13,09	24,62	-11,53
Estimat for kurs/indtjening (Forward P/I)	11,14	21,05	-9,91
Kurs/pengestrøm (P/CF)	8,86	15,30	-6,43
EV/EBITDA	7,14	14,87	-7,74
Kurs/salg (P/S)	1,79	4,47	-2,68
Kurs/indre værdi (P/B)	1,57	5,30	-3,73
Overskudsgrad (%)	9,59	19,44	-9,85
Egenkapitalens forrentning (%)	12,55	20,03	-7,48
Omsætningsvækst (%)	2,92	4,21	-1,29
Nettogæld/egenkapital (%)	31,22	50,51	-19,30
Markedsværdi (mia. DKK)	279,0	627,0	-348,0

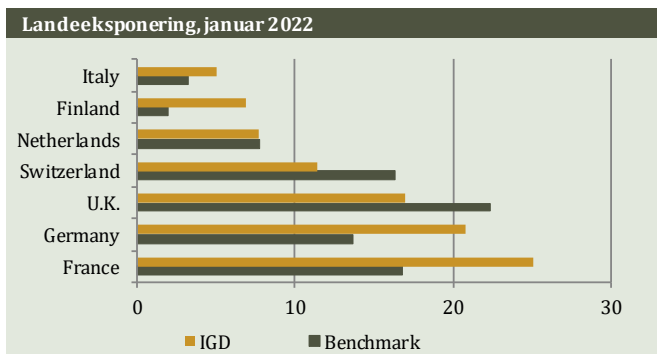
10 største positioner i porteføljen, januar 2022	Ultimo vægt
Andel i pct.	
Hsbc Holdings Plc	4,42
Glaxosmithkline Plc	4,17
Orange Sa	4,15
Tate & Lyle Plc	4,13
Zurich Insurance Group Ag	3,88
Bnp Paribas Sa	3,87
Accell Group Nv	3,86
Barclays Plc	3,86
Nn Group Nv	3,82
Ubs Group Ag	3,77
<b>Top 10 i alt</b>	<b>39,92</b>
28 selskaber i porteføljen.	

Sektorfordeling, januar 2022	Portefølje	Benchmark	Forskel
Andel i pct.			
Financials	26,12	17,06	9,06
Materials	14,08	7,45	6,62
Health Care	11,31	14,41	-3,10
Consumer Discretionary	11,27	11,40	-0,13
Consumer Staples	11,21	12,73	-1,53
Industrials	8,29	14,66	-6,36
Information Technology	6,36	7,73	-1,37
Cash & Equivalents	4,37	0,00	4,37
Communication Services	4,15	3,73	0,42
Utilities	2,83	4,21	-1,37
Energy	0,00	5,34	-5,34
Real Estate	0,00	1,27	-1,27
<b>I alt</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>0,00</b>

Sektorafkastbidrag, januar 2022	Portefølje	Benchmark	Forskel
Bidrag i procentpoint			
Financials	1,79	0,61	1,18
Materials	0,67	-0,17	0,85
Consumer Discretionary	0,61	-0,43	1,04
Consumer Staples	0,54	-0,52	1,05
Communication Services	0,41	0,06	0,35
Health Care	0,39	-0,85	1,24
Cash & Equivalents	0,00	0,00	0,00
Industrials	-0,28	-1,34	1,06
Utilities	-0,60	-0,08	-0,52
Information Technology	-0,79	-1,07	0,28
Energy	0,00	0,61	-0,61
Real Estate	0,00	0,00	0,00
<b>I alt</b>	<b>2,74</b>	<b>-3,17</b>	<b>5,91</b>

Top 10 bidragere til afkast, januar 2022	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Selskab			
Accell Group Nv	3,44	0,70	20,25
Hsbc Holdings Plc	4,35	0,70	18,21
Orange Sa	4,08	0,43	10,74
Stora Enso Oyj	3,56	0,39	11,07
Zurich Insurance Group Ag	3,93	0,38	9,31
Basf Se	3,21	0,29	9,33
K&S Ag	2,96	0,28	10,22
Tate & Lyle Plc	4,29	0,27	7,36
Societe Bic Sa	3,71	0,24	6,76
Barclays Plc	4,12	0,21	6,02

Bund 10 bidragere til afkast, januar 2022	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Selskab			
Electricite De France Sa	3,22	-0,63	-17,70
Atos Se	3,59	-0,62	-15,45
Danieli & C Officine Meccaniche Spa	3,14	-0,36	-10,87
Nokia Oyj	3,34	-0,20	-5,83
Siemens Ag	1,99	-0,17	-8,35
Arcelormittal Ord	2,59	-0,17	-6,89
Swatch Group Ag	4,21	-0,15	-4,49
Buzzi Unicem Spa	2,42	-0,07	-2,97
Henkel Ag & Co Kгаа	3,67	0,07	1,89
Glaxosmithkline Plc	4,32	0,09	2,80



3 års risikomål	
Standardafvigelse IGD	n.a.
Standardafvigelse benchmark	n.a.
Sharpe ratio	n.a.
R <sup>2</sup>	n.a.
Beta	n.a.
Alpha	n.a.
Tracking error	n.a.
<b>Omkostninger</b>	
ÅOP	1,00%
Marginal omkostningsprocent	0,50%
Indirekte handelsomkostninger	0,01%

Stamdata	
ISIN fondskode	DK0061671799
Formue i mio. kr.	41,3
Startdato	11. oktober 2021
Afdelingstype	Akkumulerende
Administrator	Invest Administration A/S
Depotbank & market maker	Sydbank A/S
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 Eikon, hvorfor der kan være mindre afvigelser, når der sammenlignes med forsidens afkast, som er beregnet på grundlag af de officielle indre værdier. Fra oktober 2021 beregnes nøgletallene i øverste venstre tabel for alle foreningens afdelinger som vægtede gennemsnit fra Eikon mod tidligere median fra Bloomberg. 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 tæt på nul. Kilde: Invest Administration og Refinitiv Eikon.