



INVESTERINGSFORENINGEN
GREAT DANE

Great Dane Globale Aktier Månedssrapportering for januar 2022

Foreningens portefølje tabte 0,65% i en turbulent januar måned, hvor det generelle marked gik tilbage med 3,87%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Januar 2022	-0,65%	-3,87%	3,23%
3 måneder	5,37%	-0,45%	5,82%
ÅTD 2022	-0,65%	-3,87%	3,23%
1 år	33,48%	26,31%	7,17%
Siden start	69,72%	106,22%	-36,50%

Aktiemarkedet fik en vanskelig start på 2022, hvor udviklingen i inflationen spillede en meget central rolle. Med en buldrende økonomi og færre restriktioner har investorerne for alvor opdaget risikoen for en generel overophedning. Centralbankerne lægger så småt an til at optrappe deres indsats - foreløbig mest verbalt - og den amerikanske centralbank, FED, har signaleret en væsentlig strammere pengepolitik, som indebærer en håndfuld rentestigninger de kommende 24 måneder.

Nogle økonomiske eksperter fastholder imidlertid stadig, at inflationen snart vil toppe, når de coronaskabte flaskehalse i industriproduktionens leverandørkæder er overvundet. De henviser bl.a. til stagnerede energi- og fragtpå. Den forventning står i skarp kontrast til budskabet fra bl.a. bilproducenterne, der er usikre på, om deres fabrikker kan få normaliseret produktionen inden udgangen af 2022. Det forventes, at inflationen i USA vil stige fra 7,0 i januar til 7,3 procent i februar, når tallet offentliggøres i den kommende uge (Bloomberg konsensus estimerer).

Centralbankcheferne har måttet se i øjnene, at inflationen er blevet et noget mere vedvarende problem end først antaget. En normalisering i 2022 trues nemlig af fortsatte flaskehalsproblemer og begyndende lønpres, som kan gøre inflationen selvforstærkende og medføre en ny runde prisstigninger fra virksomhederne.

Også optrapningen mellem NATO og Rusland har optaget aktiemarkedet siden nytår. Mens både Rusland og Ukraine, sidstnævnte med opbakning fra blandt andet Danmark, sender tropper til landegrænsen, forsøger politikerne ad diplomatiets vej at lægge en dæmper på konflikten – dog i et behersket tempo. Mens begge parter taler om at gøre alt for at undgå en væbnet konflikt, ser aktiemarkedet en reel og særdeles alvorlig risiko for, at konflikten ender med krig i Europa.

Inflationen trak igen overskrifter i den igangværende årsregnskabsæson, hvor de første seks af porteføljens selskaber har aflagt regnskab. Den amerikanske bank Wells Fargo lagde først og præsenterede et godt regnskab på grundlag af økonomiens genopretning, beherskede udlånstab og stigende renter. Aktien gav det største af porteføljens positive bidrag. Wells Fargo har desuden fået positiv feedback fra myndighederne ift. - måske allerede i 2022- at få fjernet den 'asset cap', som har hængt tungt over banken de seneste år. Det var ligeledes glædeligt, at banken har tilsluttet sig 'Net Zero Banking Alliance', som tæller en gruppe pengeinstitutter, som vil være netto emissionsfri fra 2050. ESG har ligesom inflation været en genganger på analytiker-kaldene det seneste års tid.

Den tyske modekoncern, Hugo Boss, fremlagde også særdeles positive tal for 4. kvartal, hvor omsætningen steg 51% mod sidste år. Naturligvis fra et lavt og corona påvirket udgangspunkt. Færre restriktioner medførte, at 98% af Boss' egne butikker var åbne i kvartalet, og det positive momentum i onlinesalg kunne fast-

holdes på 20% af omsætningen, som derfor steg til hele 19% over niveauet for corona. Boss har voldsomt store ambitioner om vækst og digital transformation i deres nye 'CLAIM 5' strategi, som sigter mod en fordobling af salget i 2025.

Resultaterne fra sydkoreanske LG Display og Kia var til gengæld en blandet omgang. Skærmproducenten LG voksede overraskende med hele 18% på topplinen men skuffede til gengæld fælt på indtjeningen. Forklaringen var faldende LCD-priser og engangsomkostninger til bonus, som den nye CFO ikke redegjorde særlig overbevisende for. LG ser dog fortsat stærk ud, idet deres transformation mod OLED-teknologien fortsat udvikler sig positivt og nu bidrager med sorte tal på bundlinjen.

Bilproducenten Kia voksede 1,6% i et hårdt ramt bilmarked, hvor komponentmanglen og højere inputomkostninger stadig giver fabrikkerne store problemer. I Europa og USA fortsætter Kia med at vinde markedsandele, og ledelsen forventer at præsentere flere nye modeller inden for deres hybrid- og elbilsortiment.

Plastik- og kemivirksomheden LyondellBasell nyder i øjeblikket godt af de høje råvarepriser, og kunne præsentere en rekordhøj indtjening og pengestrøm fra driften i 2021. Resultaterne gav Lyondell mulighed for at reducere gælden til et mere passende niveau efter flere år med lige lovlig meget aktionærvenlighed.

Porteføljens finansaktier, ud over Wells Fargo er det bl.a. Deutsche Bank og BNP Paribas, har indtil videre i 2022 været porteføljens trækmotor. De stigende renter lover godt for bankernes traditionelle ind- og udlånsforretning. Deutsche Bank, som i flere år var et af porteføljens problembørn, præsenterede et stærkt regnskab og forventer en ekstra gevinst på 150-200 mio. EUR om året med bare det lille nok op, vi indtil videre har set i renten.

I bunden af tabellen lå flere IT-aktier, heriblandt Cisco Systems, Nokia og Photonics. Januar var voldsomt hård ved teknologiaktierne, der overlapper kraftigt med definitionen af 'vækstaktier', som er mest sårbare over for de igangværende rentestigninger.

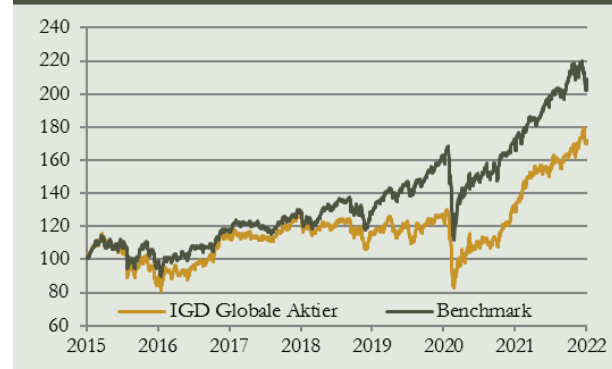
Efter det høje afkast i 2021, hvor vi tog gevinst i en håndfuld aktier, betales der udbytte på 4,90 kr. per bevis den 10. februar.

Vi foretog ikke nogen handler i januar.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringsforeningen Great Dane

Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start

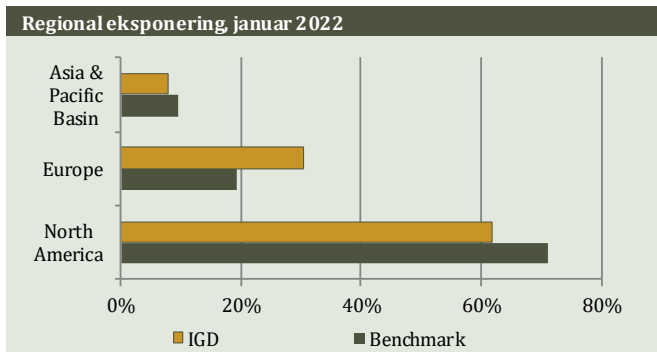


Investeringsforeningen Great Dane og Great Dane Fund Advisors A/S har alle rettigheder til dette produkt. Investeringsforeningen Great Dane og Great Dane Fund Advisors A/S påtager sig intet ansvar for, hvorvidt informationerne er fuldstændige, korrekte eller ajourførte. Anvendelsen sker alene på eget 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 tilbivelsen 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	2,46	1,77	0,69
Kurs/indtjening (P/E)	13,66	32,97	-19,31
Estimat for kurs/indtjening (Forw. P/E)	11,96	25,91	-13,95
Kurs/pengestrøm (P/CF)	11,35	22,03	-10,69
EV/EBITDA	9,26	23,47	-14,20
Kurs/salg (P/S)	1,83	31,29	-29,47
Kurs/indre værdi (P/B)	2,30	10,55	-8,25
Overskudsgrad (%)	9,03	20,54	-11,51
Egenkapitalens forrentning (%)	16,59	33,32	-16,72
Omsætningsvækst (%)	15,37	27,65	-12,28
Nettogæld/egenkapital (%)	33,34	77,88	-44,54
Markedsværdi (mia. DKK)	383	2.765	-2.383

Sektorfordeling, januar 2022			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	21,05	14,00	7,05
Information Technology	20,99	22,90	-1,91
Consumer Discretionary	14,00	11,85	2,15
Consumer Staples	13,63	7,07	6,55
Materials	12,58	4,21	8,36
Health Care	12,30	12,34	-0,04
Cash & Equivalents	3,42	0,00	3,42
Industrials	2,04	10,05	-8,02
Energy	0,00	3,80	-3,80
Communication Services	0,00	8,24	-8,24
Utilities	0,00	2,78	-2,78
Real Estate	0,00	2,74	-2,74
I alt	100,00	100,00	0,00

Top 10 bidragere til afkast, januar 2022			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Wells Fargo & Co	4,08	0,43	13,79
Deutsche Bank Ag	2,62	0,28	11,26
Hugo Boss Ag	3,92	0,17	4,26
Tate & Lyle Plc	2,41	0,15	7,36
Wuestenrot & Wuerttembergische Ag	2,69	0,12	4,54
Bnp Paribas Sa	3,12	0,11	3,71
Hewlett Packard Enterprise Co	2,89	0,10	5,09
Nn Group Nv	2,31	0,09	4,18
Kia Corp	2,49	0,09	3,68
Lyondellbasell Industries Nv	1,90	0,09	6,44



Stamdata	
ISIN kode	DK0060579423
Formue i mio. kr.	204,6
Startdato	27. januar 2015
Afdelingstype	Udbyttebetalende
Administrator	Invest Administration A/S
Depotbank & market maker	Sydbank A/S
Investeringsrådgiver	Great Dane Fund Advisors A/S

10 største positioner i porteføljen, januar 2022		Ultimo vægt
Andel i pct.		
	Pfizer Inc	4,96
	Hugo Boss Ag	4,20
	Mosaic Co	4,17
	Wells Fargo & Co	4,16
	Western Forest Products Inc	4,00
	Nokia Oyj	3,95
	Power Corporation Of Canada	3,35
	American International Group Inc	3,26
	Bnp Paribas Sa	3,13
	Photronics Inc	3,00
Top 10 i alt		38,18
37 selskaber i porteføljen.		

Sektorafkastbidrag, januar 2022			
Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	1,11	0,26	0,85
Consumer Staples	0,44	-0,11	0,55
Materials	0,14	-0,14	0,28
Cash & Equivalents	0,02	0,00	0,02
Industrials	-0,18	-0,57	0,39
Consumer Discretionary	-0,20	-0,88	0,68
Health Care	-0,54	-0,74	0,21
Information Technology	-1,26	-1,65	0,40
Energy	0,00	0,54	-0,54
Communication Services	0,00	-0,38	0,38
Utilities	0,00	-0,04	0,04
Real Estate	0,00	-0,16	0,16
I alt	-0,47	-3,87	3,40

Bund 10 bidragere til afkast, januar 2022			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Pfizer Inc	5,05	-0,54	-8,77
Ig Display Co Ltd	2,08	-0,39	-17,39
Cisco Systems Inc	3,12	-0,38	-10,31
Movado Group Inc	2,54	-0,30	-10,06
Thor Industries Inc	2,90	-0,26	-7,49
First Solar Inc	2,40	-0,25	-8,74
Nokia Oyj	3,90	-0,23	-5,83
Siemens Ag	2,18	-0,19	-8,35
Western Forest Products Inc	4,10	-0,19	-3,51
Photronics Inc	3,01	-0,15	-3,74

3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse IGD	18,79
Standardafvigelse benchmark	15,59
Sharpe ratio	0,89
R ²	0,81
Beta	1,08
Alpha	-3,05%
Tracking error	8,35%
Omkostninger	
ÅOP	0,97%
Marginal omkostningsprocent	0,60%
Indirekte handelsomkostninger	0,01%

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 fondens afkast, som er beregnet på grundlag af de officielle indre værdier. Fra oktober 2021 beregnes nøgletallene i overste venstre tabel for alle foreningens afdelinger som vægtede gennemsnit mod tidligere median. Enkelte observationer (outliers) kan derfor påvirke eksempelvis P/E og P/CF værdierne betydeligt, hvis en virksomheds resultat eller pengestrøm eksempelvis er negativt eller ligger tæt på nul. Kilde: Invest Administration og Refinitiv Eikon.