



INVESTERINGSFORENINGEN
GREAT DANE

Great Dane Globale Aktier Månedssrapportering for maj 2022

Foreningens portefølje steg 0,59% i en turbulent maj måned, hvor det generelle marked gik tilbage med 1,94%.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Maj 2022	0,59%	-1,94%	2,54%
3 måneder	2,43%	-1,34%	3,77%
ÅTD 2022	0,29%	-7,74%	8,02%
1 år	13,12%	8,50%	4,62%
3 år	54,17%	48,12%	6,05%
5 år	54,21%	66,53%	-12,33%
Siden start	71,40%	97,93%	-26,53%

Ruslands invasion af Ukraine forsætter på 4. måned. Inflationen er stadig på meget høje niveauer, og selv om flere økonomer hævder, at den har nået toppen i denne omgang, er der ikke meget, der indikerer, at den falder tilbage til de lavere niveauer, vi har været vant til de seneste mange år, lige med det samme. Nedlukningen i Kina p.g.a. corona har fået de efterhånden velkendte flaskehalsproblemerne i forsyningslinjerne til at eskalere igen, råvarepriserne til at forblive høje, samtidig med at lønpresset er tiltagende, renterne er stigende og forbrugerne begynder at ændre adfærd, som igen får efterspørgslen til at falde. Det har startet en ond cirkel, der leder økonomierne i retning af en recession. Udsigterne for BNP-væksten i de kommende år er således blevet nedjusteret for de fleste regioner i verden (inklusive USA, Kina og Europa) den seneste tid. Samtidig vil fortsat usikkerhed drevet af krigen i Ukraine og effekterne af tilbagerulningen af mange års lempelig pengepolitik sløre udsigterne i de kommende måneder.

Mange af porteføljens selskaber offentliggjorde perioderegnskab i maj. Et af dem var fra den amerikanske producent af fotomasker til brug ved fremstilling af semiconductors, Photronics, der kom med regnskab for 2. kvartal der var klart bedre end forventningerne til både top- og bundlinje. Omsætningen slog rekord for femte kvartal i streg og endte på 204,5 mio. USD svarende til en stigning på 28% siden sidste år og 8% siden sidste kvartal. På bundlinjen lød resultatet på 29,8 mio. USD mod 20,1 mio. USD i samme kvartal sidste år, som er en stigning på 29%. Gælden blev nedbragt til 83 mio. USD fra 97 mio. USD. i 1. kvartal 2022. Aktiekursen steg 8% før markedsåbningen og fortsatte stigningen på dagen og for maj lød stigningen på hele 42,8%, hvilket gjorde Photronics til den største positive bidragsyder til afkastet i afdelingen i en ellers lidt flad måned.

Den franske bank BNP er stabiliteten selv og fortsætter med at levere gode resultater. Indtægterne voksede 12%, og indtjeningen steg med knap 20%. Det var hovedsageligt fremgangen i Corporate & Institutional Banking (CIB), som skabte fremdrift, især drevet af den udenlandske del. Derimod var investeringsbenet i BNP (Investment og Protection (IPS) ramt af de faldende markeder i kvartalet og ekstraordinære indtægter sidste år. BNP får ca. 4 mia. EUR i overskudskapital som følge af salget af BankWest, som skal bruges til aktietilbagekøb. Ledelsens forventninger er fortsat positive,

drevet af især rentestigninger og dermed stigende rentemarginal. Aktiekursen steg 5% på dagen, og for maj lød stigningen på 14,4%.

Det canadiske skovselskab Western Forest leverede et rekordregnskab for 1. kvartal, der imidlertid ikke levede helt op til analytikerens forventninger. Guidance for andet kvartal er dog positiv, da Western Forest generelt oplever en øget efterspørgsel. Omkostningerne forventer man også vil stige, da nye større skovområderne bliver tilgængelige og skal etableres. I Nordamerika forventer de, at efterspørgslen efter tømmer kombineret med det begrænsede udbud vil drive priserne yderligere op i den kommende tid. I den vestlige del af Nordamerika kæmper man med forsyningsproblemer p.g.a. flaskehals på adgangen til togtransport og lastbiler. På eksportsiden forventer Western lettere adgang til containertransport i den kommende tid. På langt sigt forventes det, at 'mass timber constructions' markedet i USA vil vokse og have behov for at få tilføjet 4 mio. board feet tømmer inden 2035, hvilket selvfølgelig er positivt for Western Forest. Aktien faldt imidlertid ligesom det generelle træprisindeks med 8,6% i maj og gav det største negative bidrag i afdelingen.

Det var et noget blandet regnskab, der kom fra det japanske medicinalfirma Sawai, Omsætningen for helåret 2021 steg med 3,5%. Der er fortsat gang i et skifte i omsætningen, da salget i USA fortsatte med at falde, mens det modsatte er tilfældet i Japan. Tilbagegangen i USA skyldes fortsat hård konkurrence på deres generiske produkter. Dog klarede deres brandede produkter sig endnu en gang bedre end forventet. I Japan er det fortsat øget efterspørgsel på deres ny produkter, som dermed er kilden til væksten i øjeblikket. Lanceringerne fra 2020 holder således hånden under omsætningen, og nu afventer vi bedring i USA, der er af stor betydning for investeringscasen i Sawai. Aktien faldt -13,5% i maj og gav det næststørste negative bidrag i afdelingen.

Great Dane Fund Advisors A/S

Rådgiver for Investeringssforeningen Great Dane

Udvikling i porteføljens afkast versus benchmark siden start



Investeringssforeningen Great Dane og Great Dane Fund Advisors A/S har alle rettigheder til dette produkt. Investeringssforeningen 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. Investeringssforeningen Great Dane yder ikke investeringsrådgivning. I intet tilfælde er Investeringssforeningen 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, maj 2022 (vægtet gennemsnit)			
	Portefølje	Benchmark	Forskel
Udbytteprocent	2,88	2,03	0,85
Kurs/indtjening (P/E)	12,40	29,37	-16,97
Estimat for kurs/indtjening (Forw. P/E)	12,02	20,59	-8,57
Kurs/pengestrøm (P/CF)	7,30	18,58	-11,28
EV/EBITDA	7,33	21,81	-14,48
Kurs/salg (P/S)	1,68	5,11	-3,42
Kurs/indre værdi (P/B)	1,93	5,60	-3,67
Overskudsgrad (%)	17,29	22,24	-4,95
Egenkapitalens forrentning (%)	17,84	29,10	-11,26
Omsætningsvækst (%)	15,15	24,98	-9,83
Nettogæld/egenkapital (%)	33,37	63,76	-30,39
Markedsværdi (mia. DKK)	404	2.370	-1.966

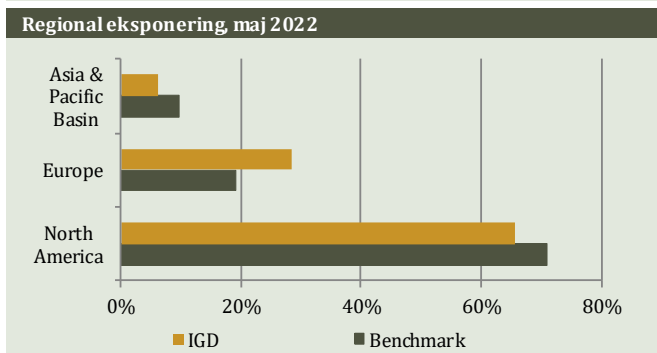
10 største positioner i porteføljen, maj 2022		Ultimo vægt
Andel i pct.		
	Pfizer Inc	4,40
	Photronics Inc	4,12
	Mosaic Co	3,79
	Bnp Paribas Sa	3,64
	American International Group Inc	3,46
	Power Corporation Of Canada	3,43
	Wells Fargo & Co	3,41
	At&T Inc	3,41
	Molson Coors Beverage Co	3,35
	Deutsche Bank Ag	3,32
	Top 10 i alt	36,34
	37 selskaber i porteføljen.	

Sektorfordeling, maj 2022			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel
Information Technology	20,96	21,34	-0,38
Financials	20,64	13,81	6,84
Consumer Staples	15,12	7,38	7,74
Consumer Discretionary	11,42	10,72	0,70
Health Care	11,26	13,39	-2,13
Materials	7,86	4,64	3,22
Cash & Equivalents	5,66	0,00	5,66
Communication Services	3,99	7,49	-3,49
Industrials	3,07	9,87	-6,80
Energy	0,00	5,33	-5,33
Utilities	0,00	3,15	-3,15
Real Estate	0,00	2,87	-2,87
I alt	100,00	100,00	0,00

Sektorafkastbidrag, maj 2022			
Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Information Technology	0,88	0,42	0,46
Financials	0,73	0,38	0,35
Communication Services	0,35	0,49	-0,14
Health Care	0,16	0,19	-0,03
Industrials	0,12	0,12	0,00
Cash & Equivalents	-0,02	-0,01	-0,01
Consumer Discretionary	-0,17	0,11	-0,28
Materials	-0,32	0,05	-0,37
Consumer Staples	-0,39	-0,11	-0,29
N/A	0,00	0,00	0,00
Energy	0,00	0,43	-0,43
Utilities	0,00	0,12	-0,12
I alt	1,34	2,21	-0,87

Top 10 bidragere til afkast, maj 2022			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Photronics Inc	2,97	1,30	42,84
Bnp Paribas Sa	3,27	0,45	14,39
Pfizer Inc	4,61	0,42	7,31
At&T Inc	3,28	0,40	11,18
Deutsche Bank Ag	3,08	0,31	10,09
Gilead Sciences Inc	3,06	0,27	7,64
Wells Fargo & Co	3,30	0,18	3,90
Magna International Inc	2,30	0,15	6,35
Siemens Ag	3,09	0,13	3,97
Lyondellbasell Industries Nv	1,66	0,12	6,13

Bund 10 bidragere til afkast, maj 2022			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Western Forest Products Inc	3,33	-0,32	-8,57
Sawai Group Holdings Co Ltd	2,15	-0,30	-13,45
J M Smucker Co	2,80	-0,23	-9,21
Cisco Systems Inc	2,42	-0,20	-9,41
Movado Group Inc	2,80	-0,16	-7,09
Power Corporation Of Canada	3,36	-0,13	-3,82
Nokia Oyj	3,27	-0,12	-3,48
Hugo Boss Ag	1,75	-0,11	-5,81
Tate & Lyle Plc	2,22	-0,11	-6,13
First Solar Inc	2,54	-0,10	-4,77



3 års risikonøgletal	
Standardafvigelse IGD	17,49
Standardafvigelse benchmark	15,53
Sharpe ratio	1,05
R ²	0,80
Beta	1,01
Alpha	3,02%
Tracking error	7,87%
Omkostninger	
Løbende årlige omkostninger /ÅOP	0,79% / 0,86%
Marginal omkostningsprocent	0,60%
Indirekte handelsomkostninger	0,01%

Stamdata per ultimo maj 2022	
ISIN kode	DK0060579423
Formue i mio. kr.	571,1
Indre værdi	135,32
Startdato	27. januar 2015
Afdelingstype	Udbyttebetalende
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 fondens 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 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.

