



INVESTERINGSFORENINGEN
GREAT DANE

Great Dane Europa Value Månedssrapportering for juli 2022

Foreningens Europa Value portefølje fik et afkast på 2,77% i juli måned, hvilket under normale omstændigheder er attraktivt. Imidlertid var det skuffende, da der var langt op til benchmarkens 7,84% i en måned, som var totalt domineret af teknologi- og vækstaktier.

Periodeafkast	Portefølje	Benchmark	Forskel
Juli 2022	2,77%	7,84%	-5,07%
3 måneder	-6,87%	-1,52%	-5,35%
ÅTD 2022	-5,74%	-7,23%	1,49%
Siden start	-4,24%	-0,96%	-3,29%

Inflationen i de europæiske lande endte i endnu en rekord i juli, presset af højere energipriser som følge af krigen i Ukraine. Økonomien klarede sig dog bedre end forventet, omend med en beskedent vækst i andet kvartal. Den årlige inflation i eurozonens 19 lande steg til 8,9% i juli, en stigning fra 8,6% i juni. I flere måneder har inflationen været på det højeste niveau siden 1997, hvor euroen blev lanceret, hvilket omsider medførte en rentestigning fra ECB på 0,5%. Det var første gang i 11 år, vi fik en stigning af den størrelse. Økonomien i euroområdet voksede med 0,7% i sidste kvartal i modsætning til USA, hvor der var nedgang, og hvor frygten for en recession er tiltagende. Udsigterne er dog lige så dystre i Europa, hvor det største problem er adgangen til energi.

Der er fuld fart på regnskabsæsonen, som foreløbig har resulteret i hovedsageligt gode regnskaber fra porteføljens selskaber. Men som altid er der både vindere og tabere på kort og langt sigt.

Finske Nokia præsenterede et regnskab, der overgik analytikernes forventninger. Omsætningen steg med 11%, men ledelsen fastholdt sin hidtidige forventning om en driftsindtjening på 11,0-13,5%. Når aktien steg, var det især fordi, ledelsen kunne se en ende på de meget omtalte forsyningsproblemer i andet halvår. Nokia har ligesom resten af markedet haft store problemer med indkøb af mikrochips m.v. fra underleverandørerne, hvilket har lagt bånd på selskabets fremdrift. Alligevel forventer de at lande i den højere ende af omsætningsintervallet og samtidig fastholde indtjeningsmarginen, hvilket var positivt i lyset af råvareinflation, valutamodvind og manglende komponenter i løbet af kvartalet

Den schweiziske urproducent Swatch meldte også om fremgang. De begynder at nærme sig niveauerne fra før COVID19. Omsætningen steg 7,4% i konstant valuta sammenlignet med første halvår 2021, til 3,6 mia. CHF, og var det ikke for de store nedlukninger i Kina i foråret, havde dette tal være tæt på 400 mio. CHF højere, hvilket svarer til 2019-niveauet. Det helt store højdepunkt i første halvår var uden tvivl den store succes med deres serie af nye ure kaldet "Bioceramic MoonSwatch Collection", som er et samarbejde mellem Swatch og Omega. Produkterne bliver revet væk, så snart de lander på hylderne i 110 udvalgte butikker. Det faktum, at de ikke sælges i flere butikker og er så vanskelige at få fat på, gør dem mere eksklusive end nogle af deres meget prominente brands som Breguet, Blancpain og Glashütte. Produktionskapaciteten kan ikke følge med den voldsomme efterspørgsel. Swatch meldte om tocifret vækst i de resterende kernemarkeder; Europa, Amerika og

Mellemøsten, hvor ledelsen fortsat er overbevist om at kunne nå vækstmålene for helåret 2022.

Der var kursdyk til det franske teleselskab Orange med et kvartalsregnskab, som mere eller mindre var som forventet. Omsætningen faldt en smule og EBITDA steg marginalt, ligesom de fastholdt forventningerne for året, da de forventer vækst i andet halvår. Orange har haft udfordringer i Spanien, hvor de er tredjestørste udbyder, og har derfor klogeligt indgået et JV-samarbejde med fremadstormende Masmovil, som dog skal godkendes af konkurrencemyndighederne.

Verdens største udbyder af bl.a. dialyseapparater tyske Fresenius Medical Care udsendte profit warning i slutningen af juli med lavere forventninger til andet kvartal 2022. Forklaringen var øget makroøkonomisk usikkerhed, stigende omkostningerne og mangel på sygeplejersker på deres amerikanske klinikker, hvilket også fik selskabet til at trække sine 2025-vækstmål tilbage. Det smittede af på porteføljens investering i Fresenius SE & Co, som ud over at producere udstyr til, drive og eje hospitaler også ejer 32% Fresenius Medical, og aktien blev sendt ned med 13,5%.

I begyndelsen af juli meddelte den franske stat, at de vil nationalisere det franske energiselskab EDF. Det sker med afsæt i den værste energikrise i Europa i generationer, som vil kræve meget store investeringer fra den franske stat i ny atomkraft og alternative energiformer i de kommende år. EDF har været et af vores helt store hovedbrud i porteføljen. Selskabet har siden november fået modvind på stort set alle cykelstier, bl.a. som følge af vedligeholdelsesudfordringer på flere kraftværker, som måtte tages ud af drift midt i den begyndende energikrise - men især af, at den franske stat, øgede den mængde strøm, som EDF skulle sælge til kunstigt lav pris, for at begrænse den franske forbrugers prisstigninger. I det lys vil nogen måske mene, at det kun var på sin plads, at den franske stat købte de øvrige aktionærer ud. EDF-aktien sprang op på nyheden, og da vi kunne genvinde noget af vores tab besluttede vi at sælge med et begrænset tab.

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 tilblivelsen og derfor hurtigt kan blive uaktuel. Opsparing gennem afdelinger i en investeringssforening indebærer altid en risiko. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. De penge, der placeres i en afdeling af en investeringssforening, kan både øges og mindkes i værdi, og det er ikke sikkert, at placeret kapital tilbagevindes.

Nøgletal, juli 2022 (vægtet gennemsnit)			
	Portefølje	Benchmark	Forskel
Udbytteprocent	3,60	3,36	0,24
Kurs/indtjening (P/E)	10,08	20,00	-9,93
Estimat for kurs/indtjening (Forw. P/E)	9,56	17,36	-7,80
Kurs/pengestrøm (P/CF)	5,95	8,21	-2,25
EV/EBITDA	6,37	12,94	-6,57
Kurs/salg (P/S)	1,67	4,01	-2,34
Kurs/indre værdi (P/B)	1,28	4,91	-3,63
Overskudsgrad (%)	17,51	25,61	-8,10
Egenkapitalens forrentning (%)	14,78	22,99	-8,20
Omsætningsvækst (%)	5,34	15,15	-9,81
Nettogæld/egenkapital (%)	20,79	58,51	-37,72
Markedsværdi (mia. DKK)	266,5	645,5	-378,9

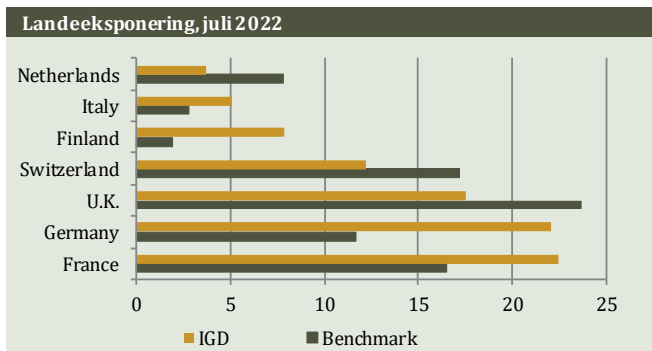
10 største positioner i porteføljen, juli 2022		Ultimo vægt
Andel i pct.		
	Hsbc Holdings Plc	4,53
	Nokia Oyj	4,38
	Tate & Lyle Plc	4,19
	Swatch Group Ag	4,10
	Societe Bic Sa	4,09
	Orange Sa	4,08
	Sanofi Sa	4,03
	Zurich Insurance Group Ag	4,02
	Ubs Group Ag	3,93
	Siemens	3,81
	Top 10 i alt	41,15
	29 selskaber i porteføljen.	

Sektorfordeling, juli 2022			
Andel i pct.	Portefølje	Benchmark	Forskel
Financials	25,23	15,31	9,92
Materials	14,55	7,11	7,44
Consumer Staples	12,15	13,92	-1,78
Industrials	10,70	14,60	-3,90
Health Care	10,54	16,01	-5,47
Consumer Discretionary	7,60	10,42	-2,82
Cash & Equivalents	7,55	0,00	7,55
Information Technology	5,66	7,34	-1,68
Communication Services	4,08	3,76	0,32
Energy	1,93	6,09	-4,16
Utilities	0,00	4,34	-4,34
Real Estate	0,00	1,09	-1,09
I alt	100,00	100,00	0,00

Sektorafkastbidrag, juli 2022			
Bidrag i procentpoint	Portefølje	Benchmark	Forskel
Consumer Discretionary	0,82	1,19	-0,37
Industrials	0,75	1,92	-1,17
Financials	0,62	0,59	0,04
Consumer Staples	0,54	1,02	-0,47
Information Technology	0,52	1,07	-0,55
Utilities	0,44	0,35	0,09
Materials	0,29	0,47	-0,18
Cash & Equivalents	0,04	0,00	0,04
Energy	-0,07	0,21	-0,28
Health Care	-0,48	0,76	-1,24
Communication Services	-0,51	0,03	-0,54
Real Estate	0,00	0,15	-0,15
I alt	2,95	7,75	-4,79

Top 10 bidragere til afkast, juli 2022			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Nokia Oyj	4,41	0,64	15,45
Swatch Group Ag	4,11	0,46	15,07
Electricite De France Sa	0,68	0,46	16,01
Siemens Ag	3,88	0,45	11,92
Buzzi Unicem Spa	2,34	0,31	14,13
Tate & Lyle Plc	4,40	0,29	10,19
Arcelormittal Ord	2,65	0,29	11,31
Volkswagen Ag	3,68	0,28	7,88
Societe Bic Sa	4,45	0,25	5,87
Henkel Ag & Co Kga	3,74	0,22	6,08

Bund 10 bidragere til afkast, juli 2022			
Selskab	Gns. vægt	Bidrag	Afkast
Orange Sa	4,74	-0,55	-10,80
Fresenius Se & Co Kga	3,44	-0,49	-13,57
K&S Ag	3,62	-0,46	-11,02
Gsk Plc	4,58	-0,23	-1,62
Hsbc Holdings Plc	4,98	-0,22	-1,35
Atos Se	1,34	-0,09	-6,03
Technip Energies Nv	2,02	-0,08	-2,96
Carrefour Sa	4,11	-0,06	-1,34
Haleon Plc	0,34	-0,03	-1,46
Wuestenrot & Wuerttembergische Ag	2,49	-0,02	-0,71



3 års risikomål	
Standardafvigelse IGD	n.a.
Standardafvigelse benchmark	n.a.
Sharpe ratio	n.a.
R ²	n.a.
Beta	n.a.
Alpha	n.a.
Tracking error	n.a.
Omkostninger	
Løbende årlige omkostninger / AOP	1,03% / 1,11%
Marginal omkostningsprocent	0,50%
Indirekte handelsomkostninger	0,01%

Stamdata	
ISIN fondskode	DK0061671799
Formue i mio. kr.	56,4
Indre værdi	95,53
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 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 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.

