



# ValueInvest

DANMARK

**Introduktion af ny forvalter**

Præsentation til distributører

7. januar 2026

# Agenda

- Introduktion af Great Dane Fund Advisors A/S
- Investeringsstrategi og proces
- Portefølje
- Afkast
- Forskelle – tidligere versus ny forvalter
- Rapportering
- Samarbejdsmuligheder på digital markedsføring
- Aftalegrundlag

# Great Dane Fund Advisors - virksomhedens historie

Great Dane Fund Advisors A/S blev etableret i 2014 af de to fynske familieejede virksomheder, Halberg i Svendborg og Gundersen i Assens.

Gundersen (stiftet i 1864) og Halberg (stiftet i 1887), som begge i dag drives af 4. og 5. generation af familierne, har gennem årtier investeret langsigtet i værdipapirer efter valueprincipper.

I 2015 lancerede Great Dane Fund Advisors sin første globale aktiestrategi. Filosofien er kendetegnet ved traditionel value med bottom-up fokus på fundamentale værdier. Proces og portefølje har været ekstremt stilkonsistent over tid.

I 2021 lancerede Great Dane Fund Advisors en multifaktor enhanced index strategi (INDEX+), som er et alternativ til ETF-investering og skabt ud fra deisen, at indeksinvestering er prismæssigt et "race to the bottom".

Om 3-5 år er det ikke nok blot at være billig – man skal kunne noget mere.

Great Dane Fund Advisors mission er at tilbyde investorer globalt adgang til aktiv fund management i form af fundamentale, akademisk og empirisk veldokumenterede strategier. Samtidig vil vi forblive et agilt 'boutique advisory', der kun tilbyder fonde og produkter, som er relevante og værdiskabende for vores investorer.

Great Danes Fund Advisors rådgivningsformue (AuM) var ultimo december 2025 på DKK 2,8 mia.



# Vi tilbyder to typer rådgivning til danske investeringsforeninger

## VALUE

- Aktivt forvaltet, dvs. 100% bottom-up stock picking
- Valuestrategi: Billige pengestrømme, billig indtjening og billige aktiver – lav gæld
- Koncentreret portefølje med cirka 40 globale aktier
- Billige og stærke selskaber skaber merafkast

## INDEX+

- Enhanced indeks, dvs. kvantitativ strategi
- Følger MSCI World meget tæt
- Stor spredning med cirka 800 aktier
- Faktorstrategi og rebalancering skaber merafkast

# Organisation

## Investeringssteam



Thomas Bastrup (1974)  
Cand.polit., Københavns Universitet, Stanford MBA  
Porteføljemanager, Global Value, medstifter af Great Dane



Henrik Lind-Grønbæk (1964)  
B.Sc. Business Administration and Economics, SDU  
Porteføljemanager, Global Value



Jacob Loiborg (1971)  
Cand. merc. mat., Copenhagen Business School  
Porteføljemanager, INDEX+



Rasmus C. E. Schlossarek (1997)  
Cand.oecon., SDU  
Senioranalytiker



Sarah M. L. Brams (1998)  
HA, SDU, stud. Environmental and Natural Resource Economics, KU  
Analytiker



Magnus Skotte Rasmussen (2002)  
HA, SDU, stud. M.Sc. Finance, Aarhus Universitet  
Analytiker

## Investor relations & forretningsudvikling



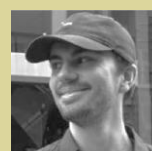
Jesper Vanggaard Rasmussen  
Cand.oecon., Århus, Master i IT, Aalborg  
Forretningsudviklingsdirektør  
AI, Kommerciel Business Intelligence og dataanalyse



Elise Rasmussen  
Stud. merc. Brand Management and Marketing  
Communication, SDU



Jens Rundager  
Bankuddannet  
Head of Investor Relations



Andreas Kapalla  
Stud. merc. Global Marketing and Consumer  
Culture, SDU

# Om porteføljemanagerne

- Thomas Bastrup
- Født 1974 i Fredericia og opvokset på en gård lidt uden for Kolding
- Uddannet cand. polit. fra Københavns Universitet og MBA fra Stanford GSB
- Jobmæssig baggrund
  - Journalist, Økonomisk Ugebrev
  - Analysechef, Investeringsdata
  - Finance Manager, Solectron (Californien, USA)
  - Porteføljemanager og senere fondschef hos Sparinvest
  - Investment Manager, direktør og koncernøkonomidirektør hos Halberg i Svendborg
  - CIO hos Gundersen Family Office i Assens
  - Stifter, porteføljemanager og direktør i Great Dane Fund Advisors
- Stiftede i 2014 efter 15 års tilløb Great Dane sammen med de fynske familier Halberg og Gundersen
- Bor i Odense forstaden Dalum i hus med 0,5% 30-årigt fastforrentet realkreditlån
- Gift med Anne og sammen har vi teenagesønnerne Anders og Jacob, som selv er begyndt at investere i aktier



# Om porteføljemanagerne

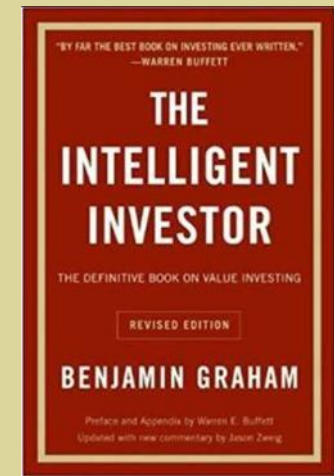
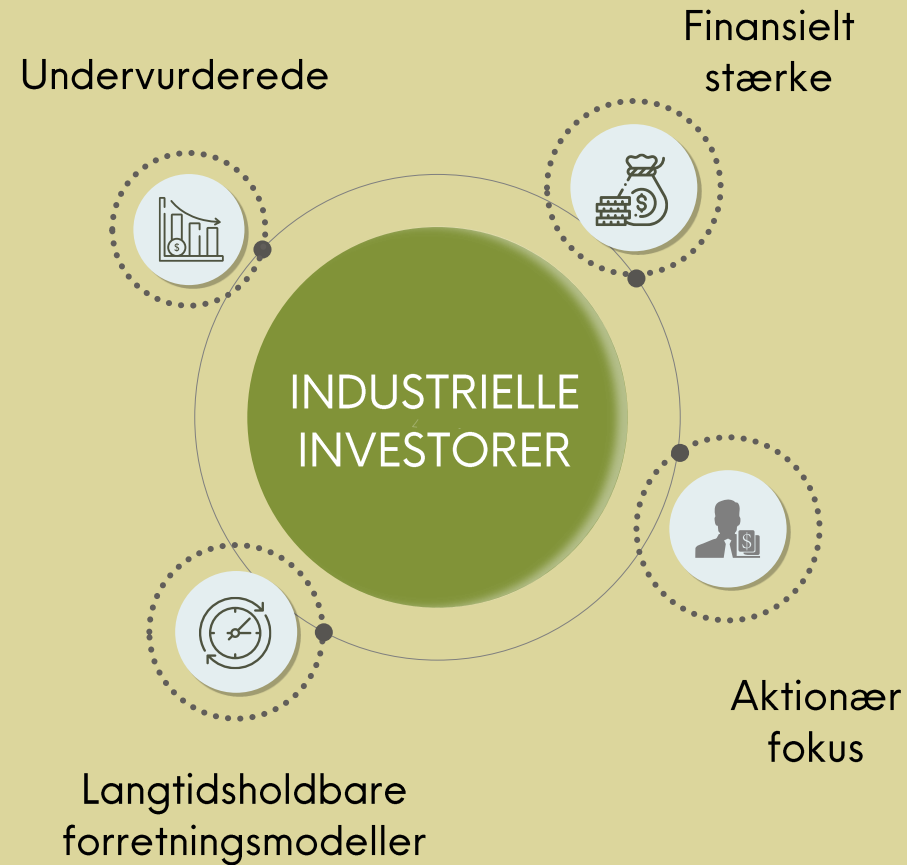
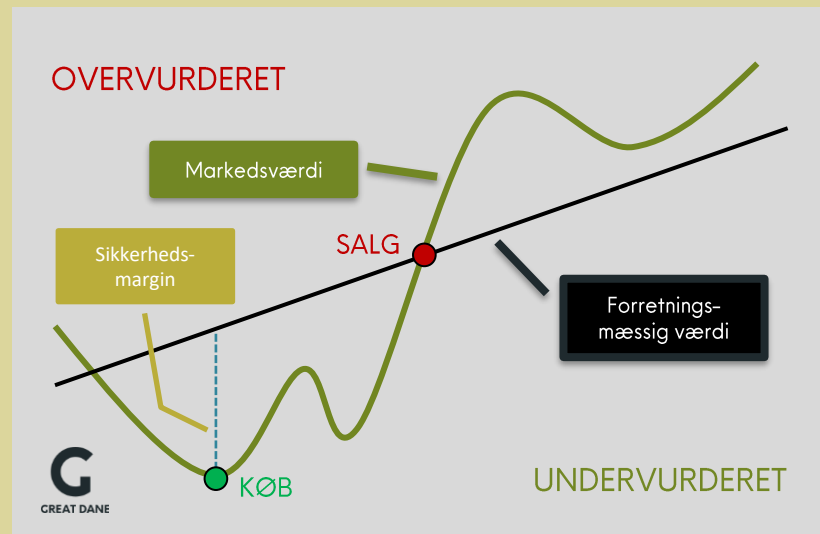
- Henrik Lind-Grønbæk
- Født 1964 i Taastrup, opvokset i Tarup og bor nu igen i Odense
- BS, Business Administration fra Syddansk Universitet med efteruddannelser fra bl.a. Massachusetts Institute of Technology
- Jobmæssig baggrund
  - Trader og Market Maker i Privatbanken, senere Unibank
  - Porteføljemanager i Unibank, senere Nordea
- Sparinvest
  - Porteføljemanager
  - Managing Director, Sparinvest S.A. Luxembourg
  - Group CFO
  - CIO og formand for investeringskomitéen
  - Tog initiativ til Sparindex, den første indekserede danske investeringsforening
  - Var spydspids for Sparinvests udenlandske satsning med kontor i først Luxembourg og senere Frankfurt, Paris, Amsterdam, Wien og Stockholm
- Gift med Helle på 31. år



# Great Danes valuefilosofi – en industriel tilgang

## Målsætning

- Langsigtet investering
- Bevarelse af kapital
- Bringe "virksomheden" og dens aktiver videre til næste generation i samme eller bedre forfatning



"Invest only if you would be comfortable owning a stock even if you had no way of knowing its daily share price", Benjamin Graham

# Investeringsprocessen

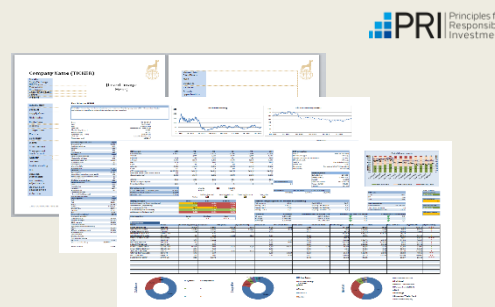
## Udvælgelse

- Bottom-up
- Screening
- Kontrær snarere end benchmark drevet



## Analyse & værdiansættelse

- Struktureret, disciplineret og dokumenteret fra idé til portefølje
- Track record i gode og dårlige år
- Case med valuation og target

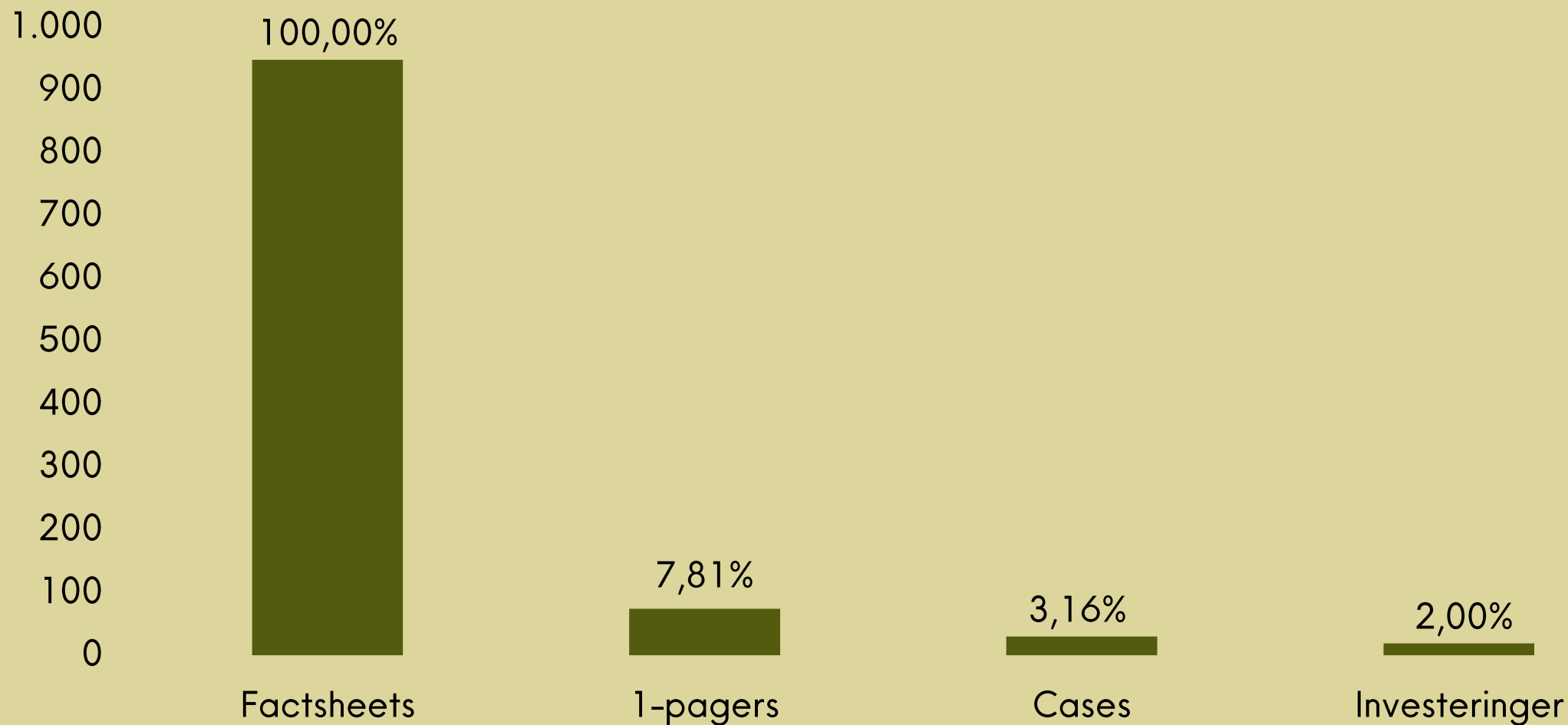


## Portfolio Management

- Update ved perioderegnskab, guidance, analytikerdag m.v.
- Udvikling i value drivers
- Target review vs. salg

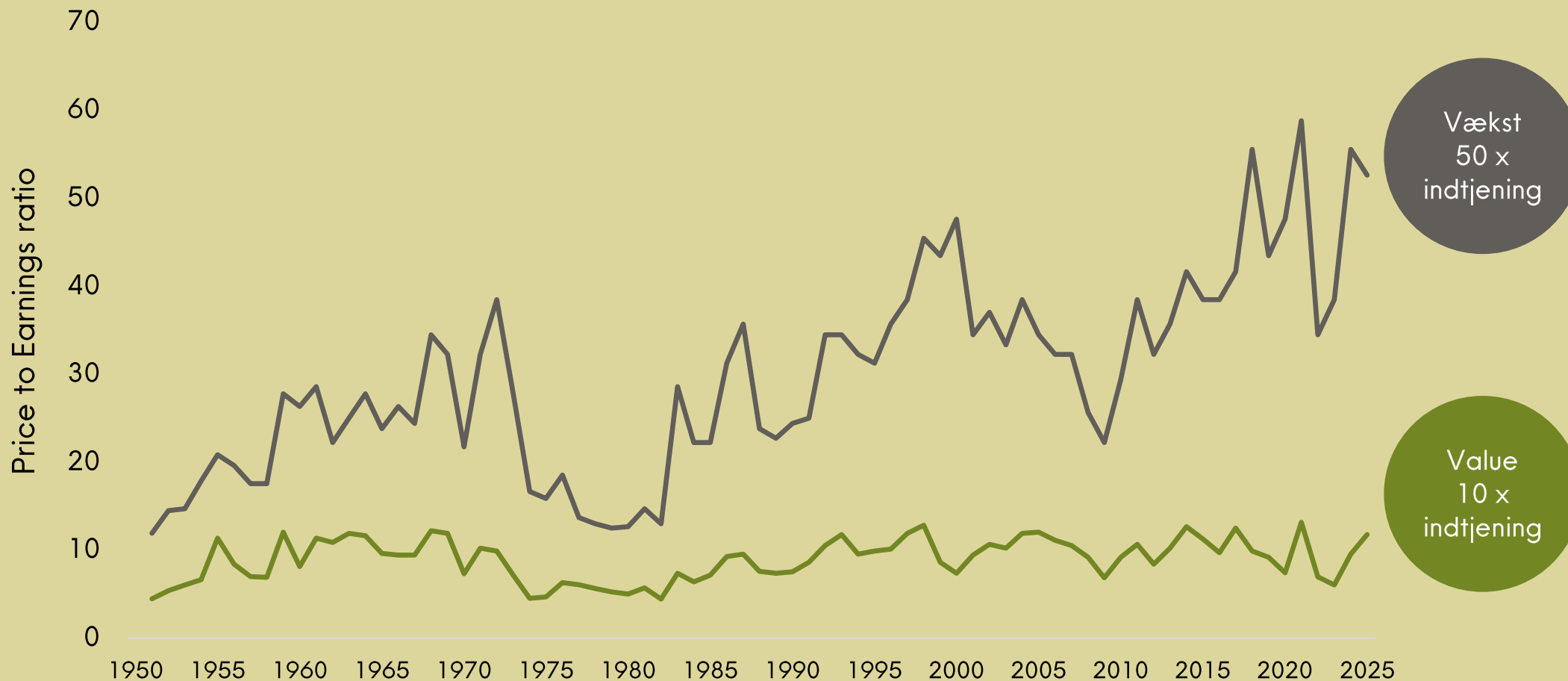


# Hvor mange selskaber har vi set nærmere på siden 2023 – og hvor langt kom de i processen



# HVORFOR VALUE LIGE NU?

Vækstaktier er historisk dyre – valueaktier er helt normalt prissat eller endda billige i øjeblikket



Kilde: CRSP / Kenneth French Data Library. Historisk P/E (ligevægtet gennemsnit) på de 30% billigste amerikanske aktier (value) og de 30% dyreste amerikanske aktier (vækst).

# Det bliver ganske enkelt ikke mere value

- og man kommer ikke længere væk fra AI-boblen



Kilde: Great Dane Fund Advisors A/S. Frit efter Morningstar.com december 2025.

# Peer gruppen af danske forvalteres globale valueafdelinger: Nøgletal

	G DFA	Peer 1	Peer 2	Peer 3	Peer 4	Peer 5	Peer 6	Peer 7	Peer 8
Price/Earnings (Kurs/Indtjening)	9,84	12,89	20,60	13,49	15,54	21,16	11,40	13,09	18,08
Price/Book (Kurs/Indre værdi)	1,13	1,73	3,43	1,63	3,09	3,96	1,40	1,95	4,37
Price/Sales (Kurs/Omsætning)	0,73	1,04	1,81	1,18	1,20	3,64	0,84	1,59	1,68
Price/Cash Flow (Kurs/Pengestrøm)	6,02	8,53	12,43	7,46	9,55	15,44	6,78	7,88	12,18
Udbytteafkast %	3,68	2,94	1,92	3,78	2,01	1,69	3,28	3,01	2,46
Langsigtet Indtjening %	9,75	8,89	8,27	3,47	8,14	9,19	10,14	8,58	6,15
Historisk Indtjening %	-0,03	-1,97	7,71	9,29	4,68	13,36	-5,18	4,41	3,50
Salgsvækst	2,04	7,76	20,96	4,30	7,63	6,41	2,47	6,73	5,43
Cash-Flow Vækst	0,68	-2,07	1,96	1,01	5,59	10,79	-1,27	0,61	8,61
Book-Value Vækst	7,05	5,52	4,99	9,47	10,31	2,72	4,11	7,08	5,33
Antal positioner	38	147	28	32	32	31	84	141	37

Kilde: Porteføljegnøgletal indsamlet fra Morningstar.com december 2025.

	G DFA	Peer 1	Peer 2	Peer 3	Peer 4	Peer 5	Peer 6	Peer 7	Peer 8
5 års ann. afkast (2025-12-29)	14,41%	10,22%	7,23%	7,38%	11,80%	8,52%	14,22%	11,55%	4,08%
Morningstar Rating	★★★★	★★	★★★	★	★★★	★★★	★★★	★★★	★

Kilde: Morningstar.com og LSEG Workspace (Lipper).

# Tvunget eksponering til MSCI World og dermed Large Cap Growth hos vores største konkurrenter

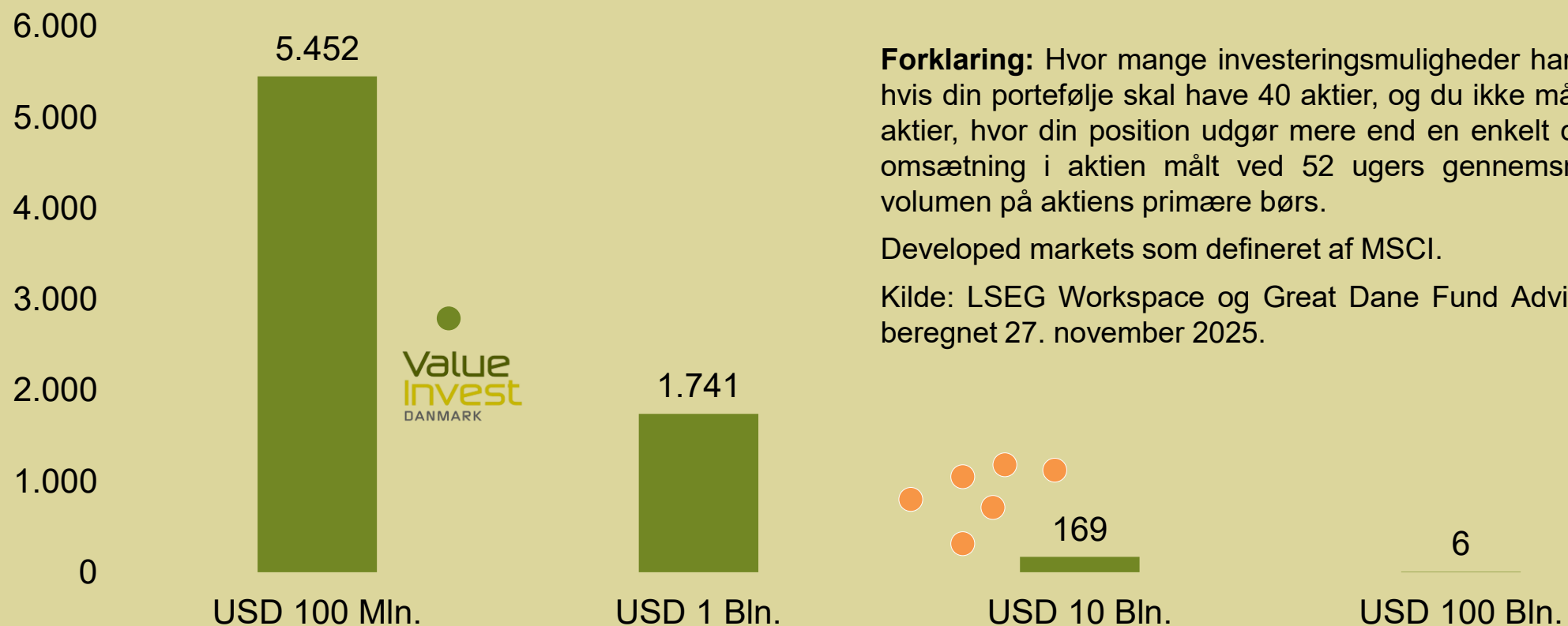
	Great Dane	Peer 2	Peer 4	Peer 6	Peer 8
Hvor mange aktier er der i porteføljen?	38	27	36	83	37
Hvor stor er fondens/strategiens formue cirka (AuM)?	1,5 mia. kr.	50 mia. kr.	70 mia. kr.	58 mia. kr.	20 mia. kr.
Hvor meget skal der købes i hver aktie?	39 mio. kr.	1.852 mio. kr.	2.333 mio. kr.	699 mio. kr.	540 mio. kr.

Kilde: LSEG Workspace, MSCI og Great Dane Fund Advisors A/S baseret på seneste Lipper derived holdings november 2025.

# Foreningens størrelse har enorm betydning

Vi fisker i en langt større sø end vores konkurrenter

Investeringsuniverset indskrænkes kraftigt, når formuen stiger



**Forklaring:** Hvor mange investeringsmuligheder har du, hvis din portefølje skal have 40 aktier, og du ikke må eje aktier, hvor din position udgør mere end en enkelt dags omsætning i aktien målt ved 52 ugers gennemsnitlig volumen på aktiens primære børs.

Developed markets som defineret af MSCI.

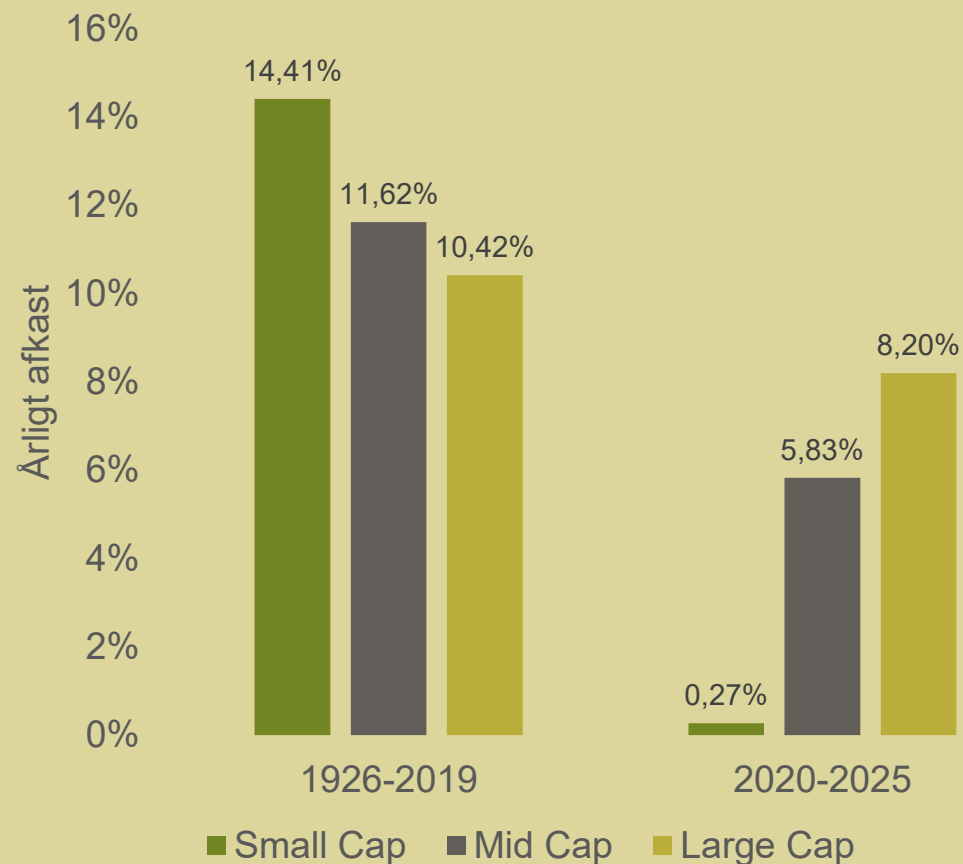
Kilde: LSEG Workspace og Great Dane Fund Advisors beregnet 27. november 2025.

Value  
Invest  
DANMARK

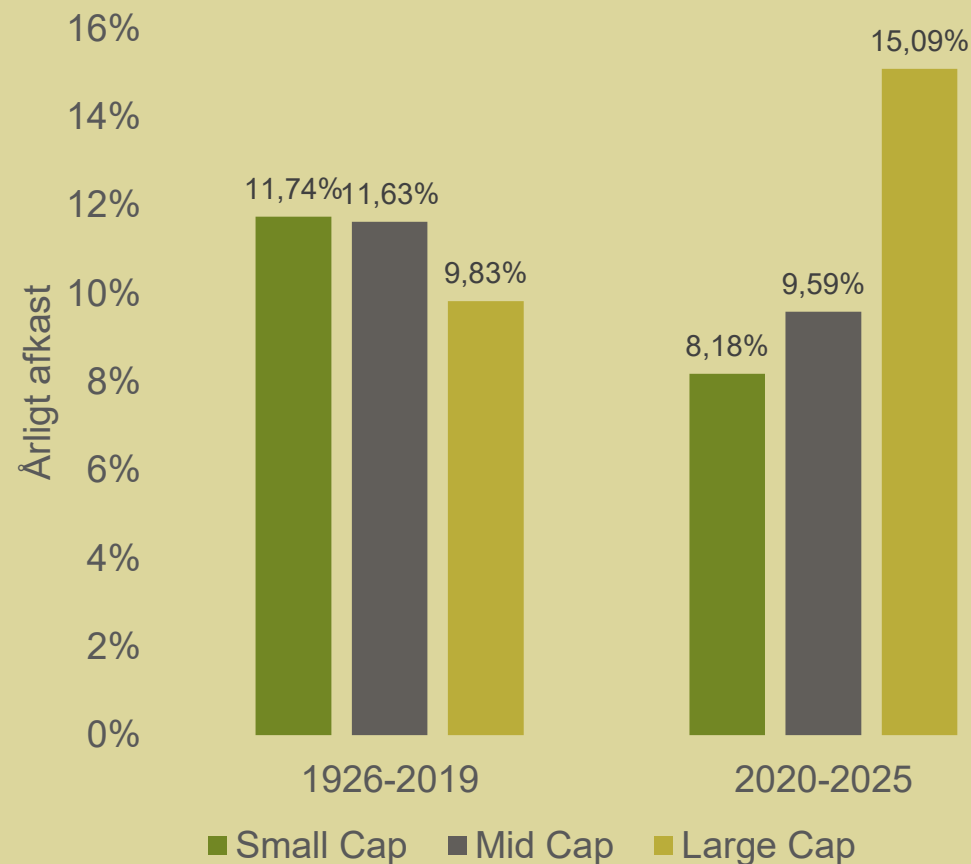
Fondens størrelse (formue)

# Hvorfor er det vigtigt også at kunne investere i small og mid cap aktier?

## USA aktier - ligevægtet



## USA aktier - markedsværdivægtet



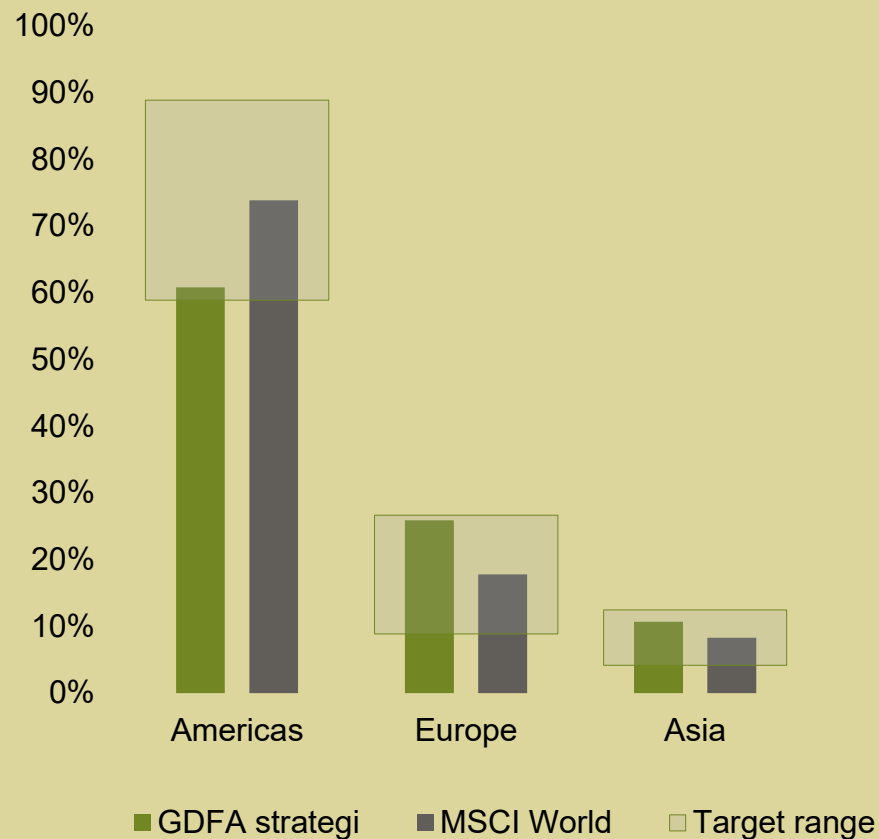
Kilde: Eugene F. Fama og Kenneth R. French Data Library. Great Dane Fund Advisors egne beregninger. Data i USD for perioden december 1926 til september 2025. Small Cap er 30% mindste selskaber målt på markedsværdi, Mid Cap er 40% midterste og Large Cap er 30% største.

# Selskaber i porteføljen

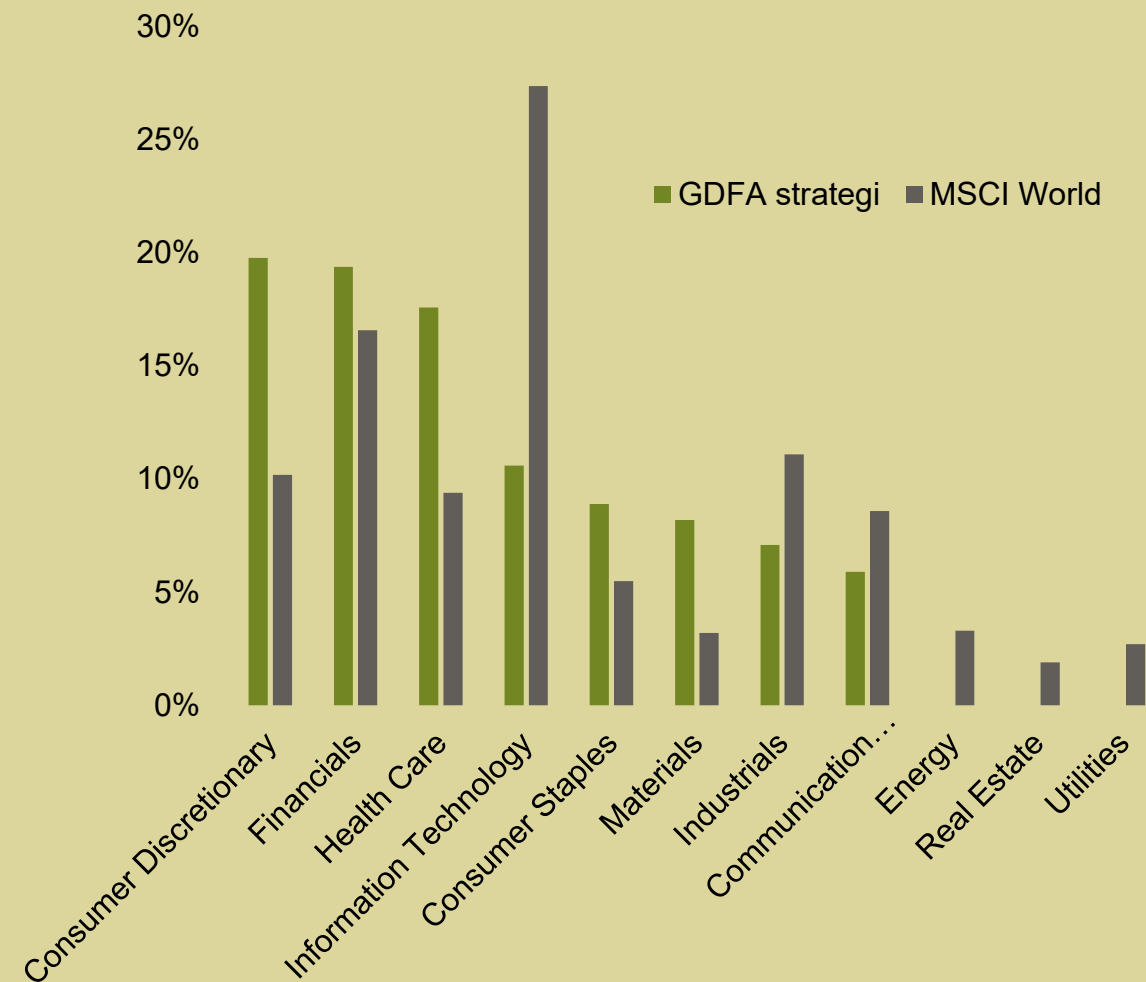


# Eksposering på regioner og sektorer

## Regional eksposering

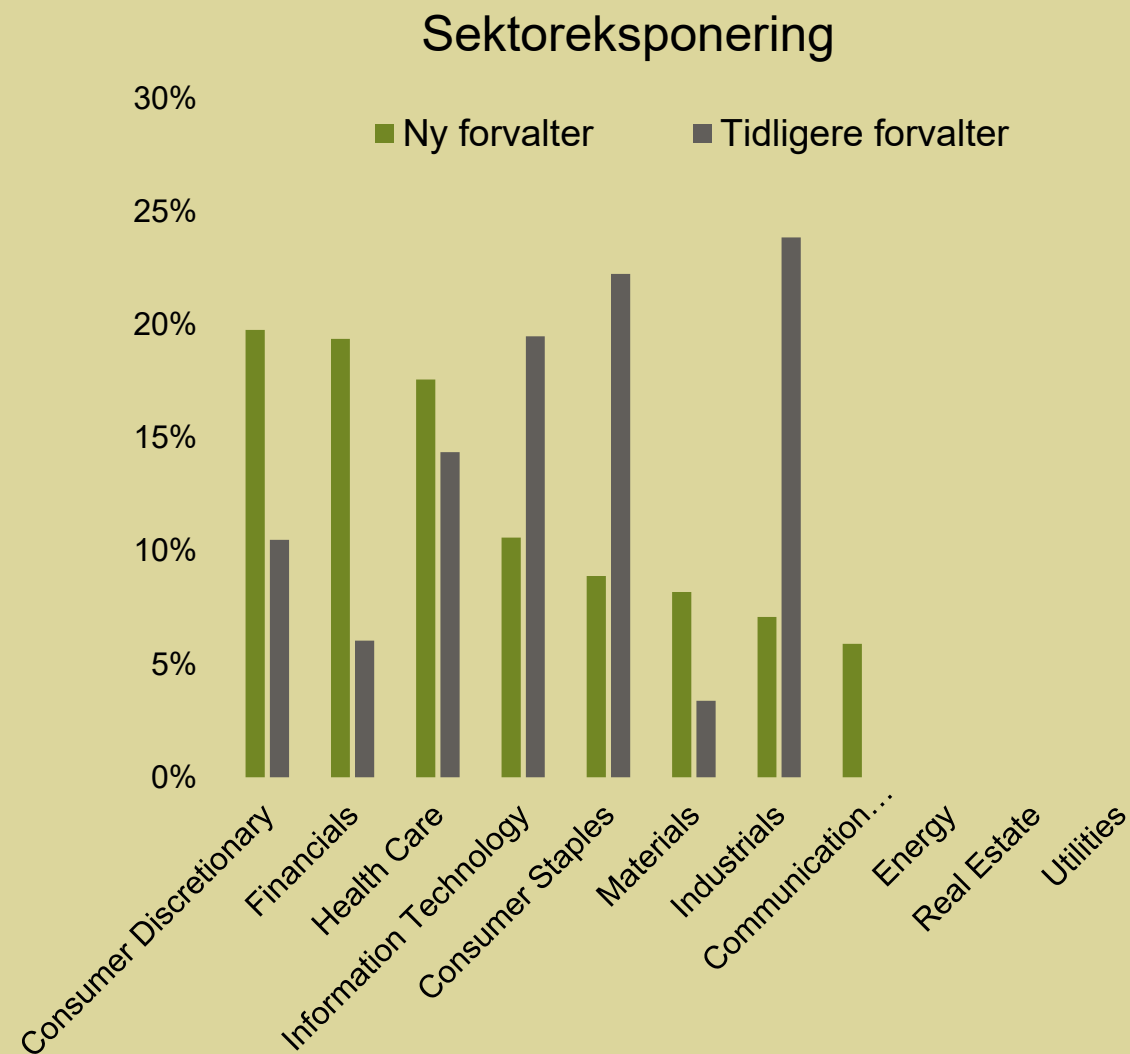
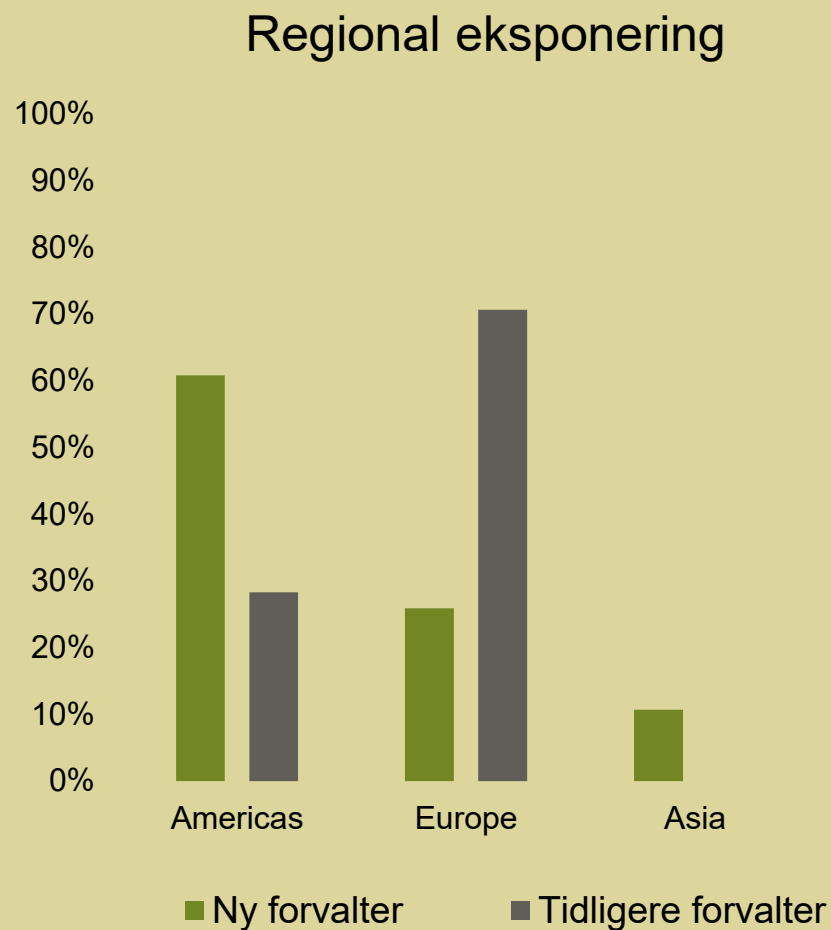


## Sektoreksposering



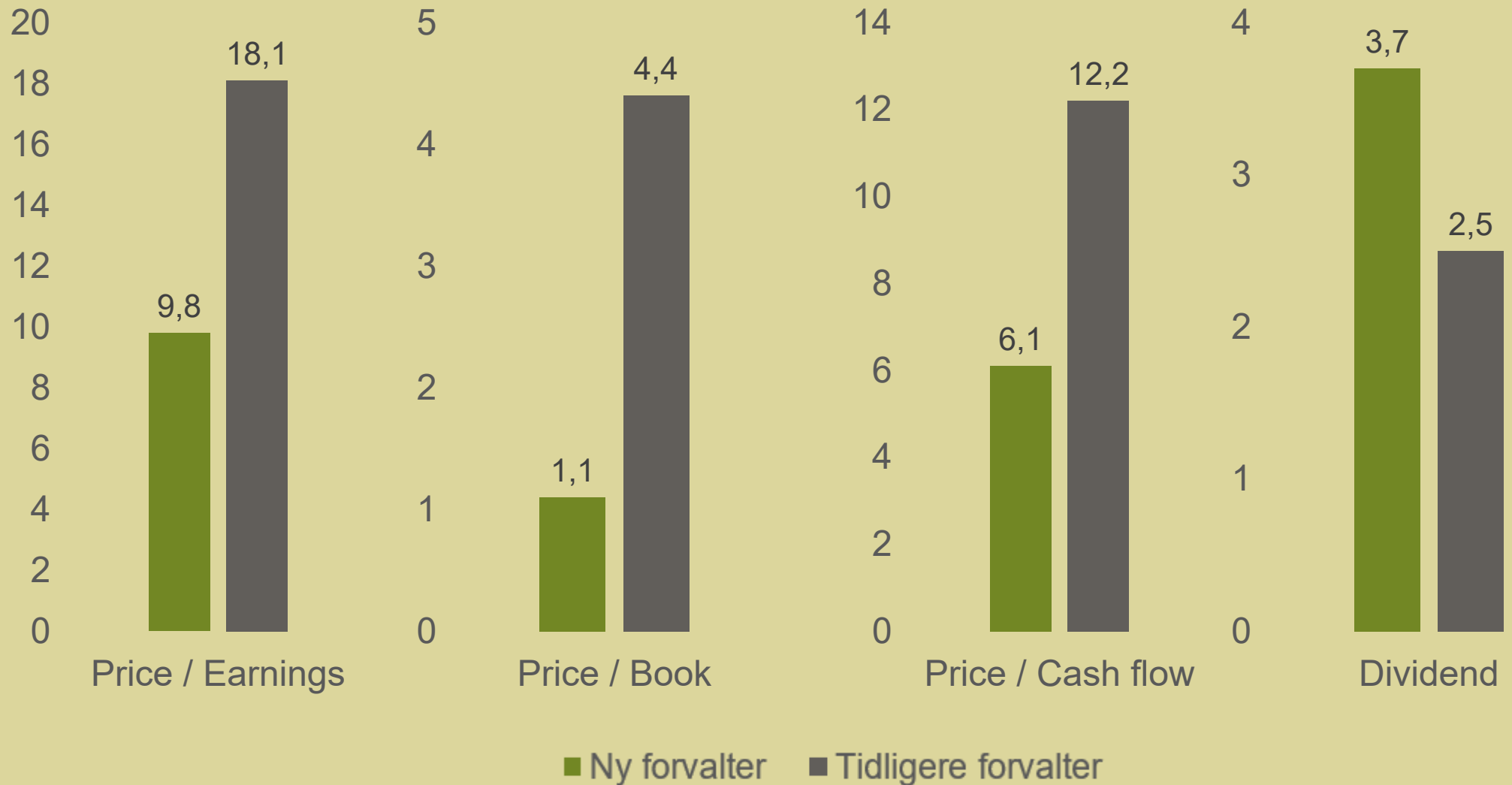
Kilde: MSCI, LSEG Workspace og Invest Administration A/S.

# Ny versus tidligere forvalter - eksponering



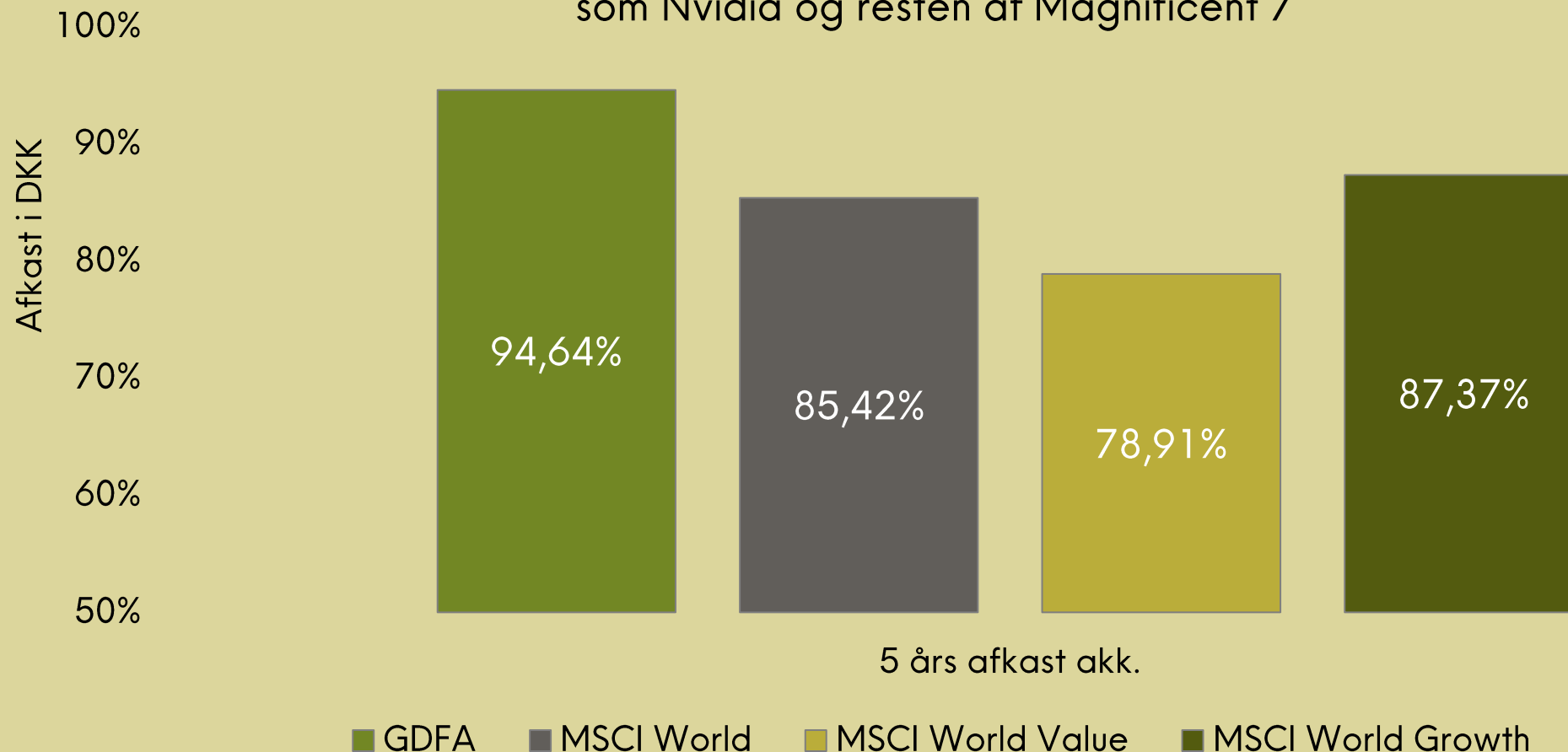
Kilde: MSCI, LSEG Workspace og Invest Administration A/S.

# Ny versus tidligere forvalter – nøgletal



# Som en af ganske få aktive forvaltere har GDFA slået MSCI World over 5 år

På trods af et fuldstændigt fravær af store, dyre amerikanske teknologiaktier som Nvidia og resten af Magnificent 7



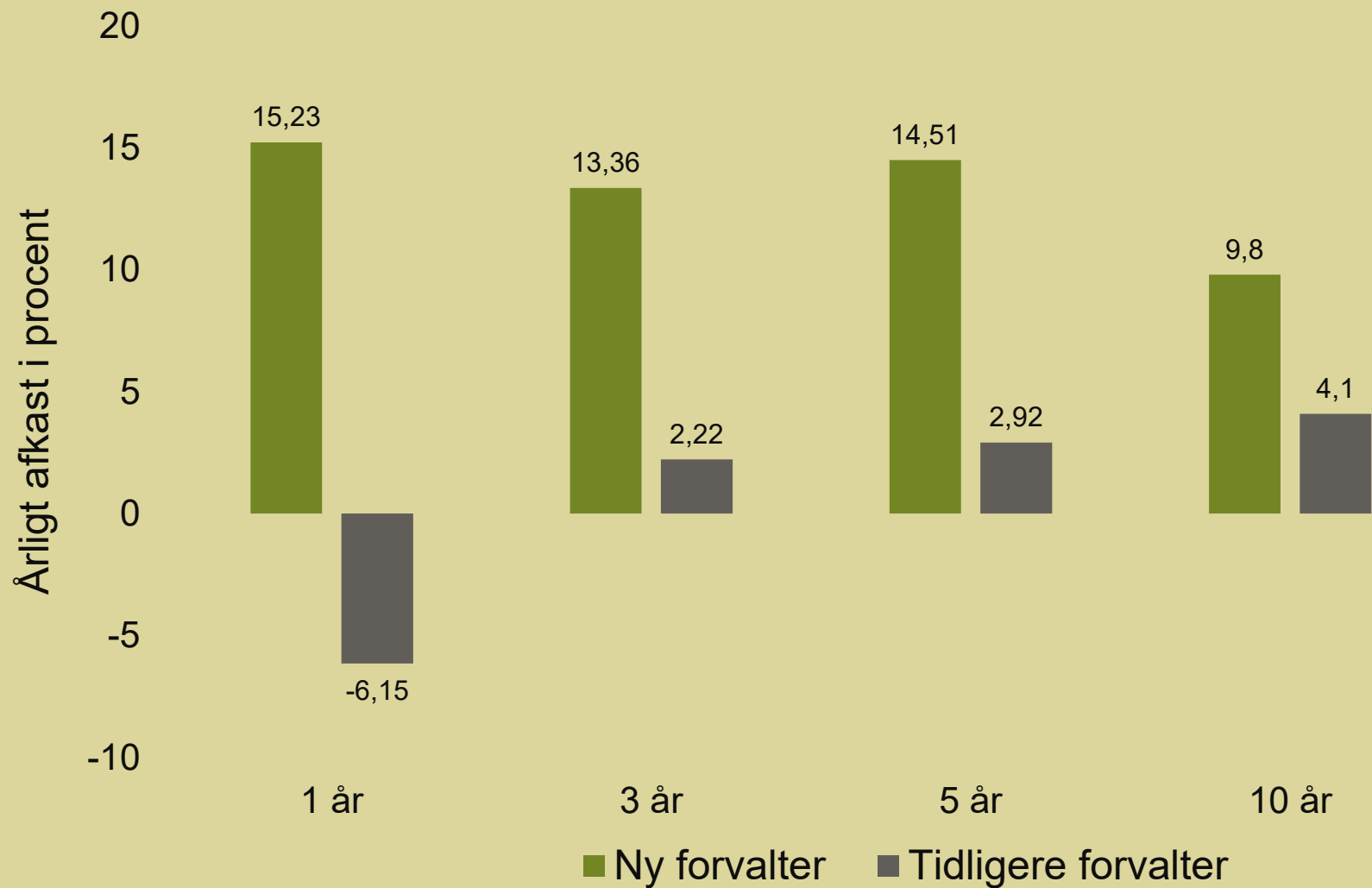
Kilde: MSCI, LSEG Workspace og Invest Administration A/S. Data per 31. december 2025.

# Peer gruppen af danske forvaltere

	1-måned	3-måneder	6-måneder	År til dato	1-år	3-år ann.	5-år ann.	10-år ann.
<b>Value</b>								
Great Dane Fund Advisors	3,13%	7,25%	15,69%	15,06%	15,06%	13,16%	14,41%	9,78%
Maj Invest Value Aktier	0,90%	7,60%	17,55%	14,58%	14,58%	19,06%	11,80%	8,93%
Sparinvest Value Aktier	2,57%	7,68%	15,93%	13,25%	13,25%	12,73%	14,22%	9,48%
BankInvest Value Globale Aktier Brandes A	1,72%	7,60%	13,70%	12,16%	12,16%	10,03%	10,22%	
Nordea Invest Globale Udbytte Aktier	0,44%	5,87%	11,14%	10,93%	10,93%	11,96%	11,55%	8,44%
Sydinvest Global Value	1,38%	4,71%	11,54%	9,34%	9,34%	12,71%	11,55%	8,38%
Linde & Partners Global Value Fond	0,03%	4,16%	4,68%	2,06%	2,06%	7,60%	7,38%	6,12%
BankInvest Højt Udbytte Aktier	0,91%	5,29%	4,20%	0,13%	0,13%	5,89%	8,66%	7,72%
Nomura ValueInvest LUX Global B Cap	-0,06%	1,06%	-0,58%	-6,09%	-6,09%	2,69%	3,59%	4,64%
ValueInvest Global	-0,37%	1,06%	-0,61%	-6,33%	-6,33%	1,90%	2,78%	4,08%
<b>Vækst</b>								
MW Compounders	7,03%	1,29%	7,35%	1,35%	1,37%	10,29%	10,75%	
SKAGEN Global	0,75%	0,67%	-0,54%	-1,55%	-1,55%	8,99%	8,52%	8,20%
BLS Invest Globale Aktier	1,00%	4,39%	1,70%	-1,99%	-1,99%	4,79%	7,23%	10,43%
C WorldWide Globale Aktier	-0,93%	5,01%	7,77%	-2,00%	-2,00%	9,79%	6,74%	8,01%
Maj Invest Vækstaktier	1,04%	-2,43%	-1,80%	-4,85%	-4,85%	11,31%	5,37%	9,60%

Kilde: LSEG Workspace (Lipper). Data per 29-12-2025.

# Ny versus tidligere forvalter - afkast



# Grundlæggende forskelle

- ValueInvest Danmark tilbage til udgangspunktet
  - Større fokus på traditionel Benjamin Grahamsk value og særligt billige pengestrømme
  - Mindre fokus på Consumer Staples og defensive selskaber
- Stadig ESG fokus
  - GDFA strategien er artikel 8
  - Svanemærkning udfases
- Global eksponering – regional vægtning tættere på MSCI World uden dog at ”være slave af benchmark”
- Finansielle selskaber indgår som en vigtig valuesektor
- Velegnet som hedge mod AI og Big Tech
- Passiv investering og ETF har givet mange investorer et alt for stort bias mod large cap growth - med ValueInvest Global kan man diversificere

# Om Investor Relations

- Jens Rundager
- Født og opvokset i Odense og i dag bosat i Værløse
- Bankuddannet i Provinsbanken
- Jobmæssig baggrund
  - Privatbanken, Unibank, Nordea 1986 til 2006
  - Sparinvest 2006 til 2012
  - Bankinvest 2012 til 2024
  - Great Dane Fund Advisors fra 2024
- De sidste 42 år har karrieren budt på handel, rådgivning og forvaltning af investorers opsparing på tværs af de fleste typer værdipapirer globalt. Jens har arbejdet med strategisk og taktisk allokering overfor både institutionelle og private investorer i både ind- og udland
- Jens har mange års erfaring med at sælge global value til pengeinstitutterne, og har et stærkt netværk i danske lokal- og regionalbanker
- Jens har siden 2006 for først Sparinvest og efterfølgende for Bankinvest haft ansvaret for netop at servicere distributionsbankerne med materiale, rapportering, møder, events, co-branding og anden markedsføring
- Habil golfspiller og – givet hans alder – meget stærk løber senest med halvmarathon i København
- Gift med Susanne og sammen har de to voksne sønner (begge økonomer)



# Ny hjemmeside på [www.valueinvestdanmark.dk](http://www.valueinvestdanmark.dk)

- Der arbejdes på at få domænet [valueinvest.dk](http://valueinvest.dk) overdraget
- Indtil videre skal I linke og henvise til [www.valueinvestdanmark.dk](http://www.valueinvestdanmark.dk)
- I må meget gerne gennemgå jeres egne hjemmesider og udskifte det gamle links med ny adresse

The screenshot shows the homepage of ValueInvest Denmark. The browser address bar displays [valueinvestdanmark.dk](http://valueinvestdanmark.dk). The website features a navigation menu with links for 'Fonde', 'Om ValueInvest', 'Investering', 'Nyheder', and 'Kontakt', along with a 'Bliv investor' button. The main content area is titled 'ValueInvest 2.0' and includes a sub-header: 'Hos ValueInvest Danmark er holdet nu sat. Jyske Bank på depot og market making, Great Dane Fund Advisors på forvaltning og markedsføring og Invest Administration til at holde styr på det hele. En stærk kombination!'. Below this, there are two buttons: 'Læs fondsbørsmeddelelsen' and 'Læs orienteringen'. The page is divided into three columns of services: 'Langsigtet investering' (Long-term investment), 'Risikospredning' (Risk diversification), and 'Spar din tid' (Save your time). At the bottom, there is a date '12. DECEMBER 2025' and a headline: 'Hvad er der sket af ændringer - og hvad betyder det for dig?'. The footer contains the Value Invest Denmark logo and a mobile navigation bar with icons for home, profile, cart, and help.

# Rapportering

- Nyhedsbrev udsendes hver måned eller ad hoc
- Månedsrapporter på hjemmeside
- Distributionsbanker kan få opdateret præsentation ved hvert månedsskifte til opdatering af eksisterende investorer og opsøgende salg overfor nye
- Distributionsbanker får tilbudt møde på kvartalsbasis, fysisk eller på Teams
- Overvågning af samarbejdsaftaler og udbetaling af formidlingsprovision i tæt samarbejde med Invest Administration

# Aftalegrundlag

- Distributionsaftalerne er historisk indgået med ValueInvest Asset Management a.k.a. Macquarie a.k.a. Nomura
- For fortsat at kunne udbetale provision er Great Dane Fund Advisors nødt til at indgå en ny aftale med jer
- Som udgangspunkt vil vilkårene og satserne være uændrede, men vi er meget åbne overfor tiltag, som vi kunne styrke distribution og markedsføring
- I vil modtage et udkast til gennemgang og underskrift

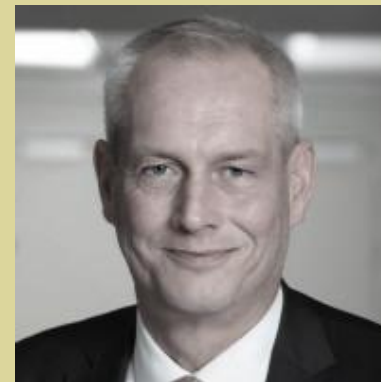
# Tag kontakt



**Jens Rundager**  
Head of Investor Relations  
+45 61 63 98 63  
jru@greatdanefund.com



**Thomas Bastrup**  
Porteføljemanager  
+45 24 49 64 75  
tb@greatdanefund.com



**Henrik Lind-Grønbæk**  
Porteføljemanager  
+45 31 34 78 65  
hgr@greatdanefund.com

# Appendiks

# Afkast versus MSCI

Periodeafkast	Great Dane Fund Advisors	MSCI World	MSCI World Value	MSCI World Growth	vs. MSCI World	vs. MSCI World Value
2025	14,54%	6,91%	6,65%	6,95%	7,63%	7,89%
2024	15,50%	26,69%	19,00%	34,43%	-11,20%	-3,51%
2023	9,27%	19,79%	7,91%	32,57%	-10,52%	1,36%
2022	-4,18%	-12,73%	-0,34%	-24,53%	8,55%	-3,84%
2021	40,53%	30,95%	31,08%	30,26%	9,58%	9,45%
2020	-1,89%	5,92%	-9,67%	22,31%	-7,81%	7,79%
2019	17,57%	30,20%	24,16%	36,33%	-12,63%	-6,59%
2018	-13,17%	-3,91%	-6,09%	-1,84%	-9,26%	-7,08%
2017	9,42%	7,72%	3,05%	12,66%	1,70%	6,37%
2016	17,58%	10,36%	15,31%	5,52%	7,22%	2,27%
2015	-5,62%	4,43%	0,90%	7,97%	-10,05%	-6,51%

Akkumulerede afkast	Great Dane Fund Advisors	MSCI World	MSCI World Value	MSCI World Growth	vs. MSCI World	vs. MSCI World Value
1 År	14,54%	6,91%	6,65%	6,95%	7,63%	7,89%
3 År	44,55%	62,26%	36,95%	90,60%	-17,71%	7,60%
5 År	94,64%	85,42%	78,91%	87,37%	9,23%	15,73%
7 År	124,51%	155,70%	100,64%	212,42%	-31,19%	23,87%
10 År	150,81%	192,08%	123,89%	264,57%	-41,27%	26,91%

Annualiserede afkast	Great Dane Fund Advisors	MSCI World	MSCI World Value	MSCI World Growth	vs. MSCI World	vs. MSCI World Value
1 År	14,54%	6,91%	6,65%	6,95%	7,63%	7,89%
3 År	13,07%	17,51%	11,05%	23,99%	-4,44%	2,02%
5 År	14,25%	13,14%	12,34%	13,38%	1,10%	1,91%
7 År	12,25%	14,35%	10,46%	17,67%	-2,11%	1,79%
10 År	9,63%	11,31%	8,39%	13,81%	-1,68%	1,24%

Kilde: MSCI, LSEG Workspace og Invest Administration A/S. Data per 31/12/2025.

# Afkast versus MSCI

Periodeafkast	Great Dane Fund Advisors	MSCI World	MSCI World Value	MSCI World Growth	vs. MSCI World	vs. MSCI World Value
2026 ÅTD	2,41%	2,20%	2,61%	1,77%	0,21%	-0,20%
2025	14,54%	6,91%	6,65%	6,95%	7,63%	7,89%
2024	15,50%	26,69%	19,00%	34,43%	-11,20%	-3,51%
2023	9,27%	19,79%	7,91%	32,57%	-10,52%	1,36%
2022	-4,18%	-12,73%	-0,34%	-24,53%	8,55%	-3,84%
2021	40,53%	30,95%	31,08%	30,26%	9,58%	9,45%
2020	-1,89%	5,92%	-9,67%	22,31%	-7,81%	7,79%
2019	17,57%	30,20%	24,16%	36,33%	-12,63%	-6,59%
2018	-13,17%	-3,91%	-6,09%	-1,84%	-9,26%	-7,08%
2017	9,42%	7,72%	3,05%	12,66%	1,70%	6,37%
2016	17,58%	10,36%	15,31%	5,52%	7,22%	2,27%

Akkumulerede afkast	Great Dane Fund Advisors	MSCI World	MSCI World Value	MSCI World Growth	vs. MSCI World	vs. MSCI World Value
1 År	16,77%	8,04%	9,28%	6,67%	8,73%	7,48%
3 År	40,97%	61,84%	36,46%	90,39%	-20,87%	4,51%
5 År	94,36%	89,63%	80,80%	93,99%	4,73%	13,56%
7 År	123,14%	157,77%	102,25%	214,96%	-34,63%	20,90%
10 År	165,08%	204,84%	134,42%	279,24%	-39,76%	30,66%

Annualiserede afkast	Great Dane Fund Advisors	MSCI World	MSCI World Value	MSCI World Growth	vs. MSCI World	vs. MSCI World Value
1 År	16,77%	8,04%	9,28%	6,67%	8,73%	7,48%
3 År	12,13%	17,41%	10,92%	23,94%	-5,28%	1,21%
5 År	14,21%	13,65%	12,57%	14,17%	0,56%	1,64%
7 År	12,15%	14,48%	10,59%	17,81%	-2,34%	1,56%
10 År	10,24%	11,79%	8,89%	14,26%	-1,55%	1,35%

Kilde: MSCI, LSEG Workspace og Invest Administration A/S. Data per 6/1/2026.

# Rationalet for ValueInvest Danmark 2.0

- Ægte value og god hedge/diversificering til teknologitunge kunders porteføljer
- GDFA shopper ikke rundt og ændrer strategi, når der er modvind til value
- GDFA har højeste afkast blandt de skandinaviske valueforvaltere på alle tidshorisonter. Ganske få vækstforvaltere er foran Great Dane Global Value på 10 års afkast, selvom vækstaktier har givet 145% højere afkast siden 2015
- Vi kan investere i hele aktieuniverset, dvs. Large Cap, Mid Cap og Small Cap, hvilket vores store konkurrenter er forhindrede i på grund af formuens størrelse. Det bliver en kæmpe fordel fremadrettet
- Mere man power per aktie end den typiske konkurrent. Vi har én portefølje. Vores konkurrenter har ofte en global, en europæisk, en emerging markets og måske en small cap portefølje. Det giver typisk 100-200 aktier, PM-teamet skal overvåge. Vi har p.t. 38 aktier og er fem mand
- Mindre formue end konkurrenterne medfører, at vores PM-team kan dedikere hovedparten af tiden til porteføljepleje frem for at turnere rundt med sælgere i udlandet
- Vi har måske 0 til 2 investormøder eller fund updates om ugen, hvor forvaltere med 25 mia.+ sidder i møde med investorer det meste af tiden – vi har selv været der...
- Vi har Jens Rundager, som kender jer – og kender jeres behov

# Investeringsprocessen - sourcing

Univers	Global developed markets (> 10.000 selskaber) MSCI World = 1.350
Min. standard	Eksklusion: Kontroversielle våben Standard normer og sanktioner
Kriterier	Der screenes efter finansielle kriterier, valuation, robusthed m.v. og ESG
Proces	Standard måneds- og ad hoc screeninger benyttes til idégenerering på investeringsteamets ugentlige møder
Focus	Attraktivt prissatte pengestrømme, indtjening, aktiver, langtidsholdbare forretningsmodeller og balancer



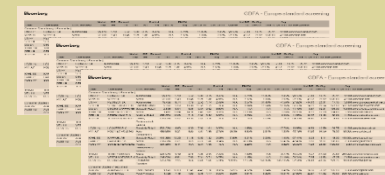
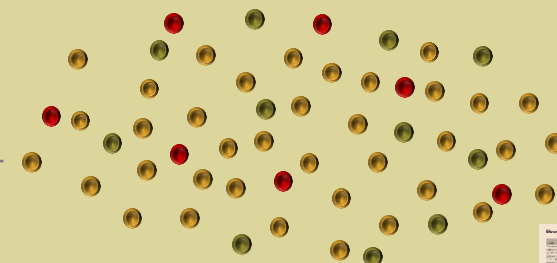
Sourcing



Analyse & Valuation



Portfolio Management



Månedlige regionale  
screeninger

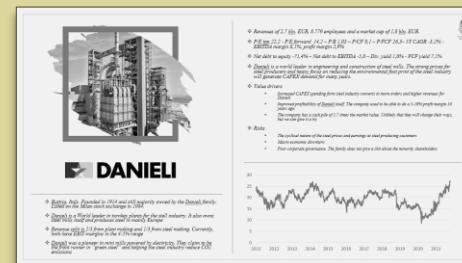
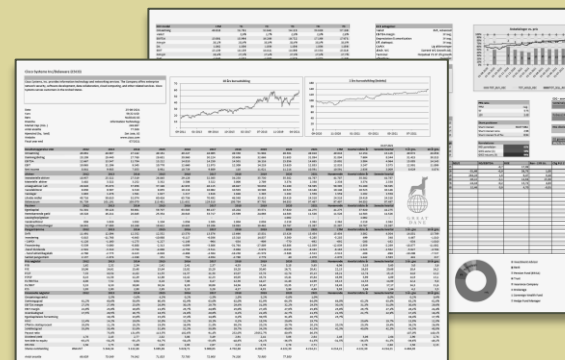
**GDA Idea long list**

**A** Fuld analyse  
20-30 cases per år

**B** Nye investeringer  
Ca. 10 per år

# Investeringsprocessen – analyse & værdiansættelse

Factsheet	GDFA In-house Factsheet model Team evaluering
1-pager	Key elements and drivers Team evaluering
Case	In-house research proces Team evaluering
Fokus	Finansiell styrke Langtidsholdbar forretningsmodel ESG – er det kun risiko eller potentiale Long-term valuation og sikkerhedsmargin
Beslutning	Case præsentation, value drivers og kursmål fastlagt I porteføljen eller på watchlist



Sourcing



Analyse & Valuation



Portfolio Management

# Investeringsproces – portfolio management

Portefølje diversifikation	Risiko, likviditet Eksponeringer, sektor, land, region
Overvågning	Analytiker kald, update ved kvartalsregnskab og kapitalmarkedsdag Case intakt, observation eller til revurdering
Exit	Value drivers overvågning og opfølgning Target review
ESG	Indgår i hver team update Kvartalsvis bestyrelsesgennemgang
Stewardship	Dialog, fokuseret, når vi kan gøre en forskel Stemmeafgivelse



Sourcing



Analyse & Valuation

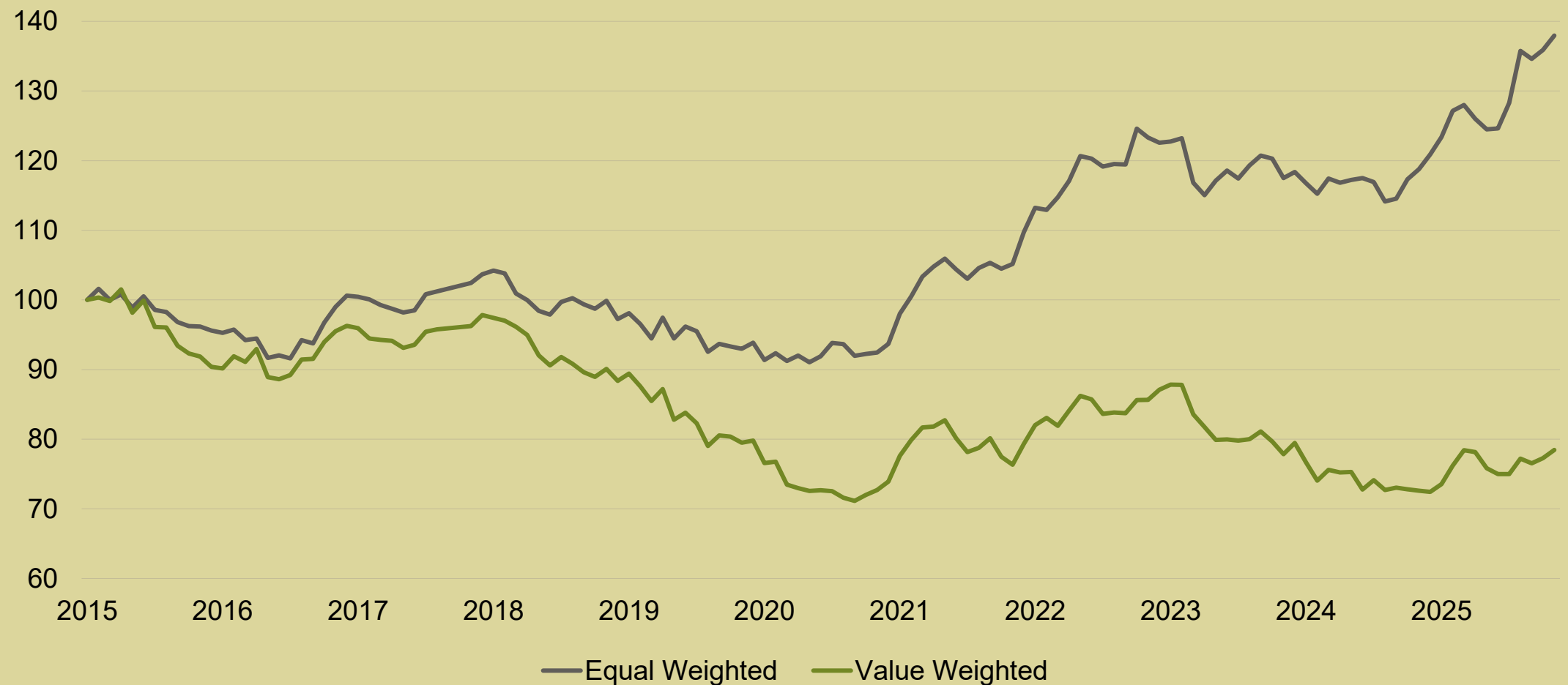


Portfolio Management

Value driver	Udvikling	Målsætning	Retning
Margin	DG steg 654 bps. YoY til 59,8% og 970 bps QoQ. Ny rekord, som dog forventes at falde lidt i næste kvartal.	DG: 39% EBIT: 14%	→
Backlog	Backloggen faldt 94 mio. til 730 mio. USD. YoY men til gengæld steg book to bill for første gang i vores ejertid til over 1,2	Book to bill: 1,2 Order Back log: 1,2 bln.	↘
ESG	MSCI-opgraderede dem i 2022 fra B til BBB i maj 2022 og har yderligere øget ratingen i 2023. Sustainalytics opgraderede fra høj risiko (38,7) til medium risiko (29,2), så de nu er placeret som 9. af 112 konglomerater globalt.	Scope 1 Scope 2 Scope 3	↑
CAPEX	Vores forventning i case arbejdet om, at CAPEX programmet er ved at være i mål begyndte så småt at materialisere sig i Q3	CAPEX 2023-25 normaliseres på 4,5 årligt	↗
Buy back	Selskabet suspenderede dividenden ved Q1, hvilket var fornuftigt, men det er nu net cash igen, begrænset leasing, så der er plads igen	Dividend yield SBB	↘

ID	TICKER	NAVN	Next Report	Task Date	Assigned	Completion Date	Status	Case S
02	DAN IM	Danieli Officine	09-10-2023	09-10-2023	RS	09-10-2023	Completed	Intakt
15	WFC US	Wells Fargo	12-01-2024	13-10-2023	JA	16-10-2023	Completed	Intakt
98	LOVE US	Lovesac Comp.	26-03-2024	03-11-2023	TB	10-11-2023	Completed	Observ
23	T US	AT & T	24-01-2024	19-10-2023	SB	23-10-2023	Completed	Intakt
31	NOKIA FH	Nokia	25-01-2024	19-10-2023	RS	25-10-2023	Completed	Revurde
58	BARC LN	Barclays	20-02-2024	24-10-2023	JA	27-10-2023	Completed	Observ
08	ORA FP	Orange	15-02-2024	24-10-2023	HGR	26-10-2023	Completed	Intakt
31	STERV FH	Stora Enso	01-02-2024	24-10-2023	TB	25-10-2023	Completed	Intakt
08	DBK GY	Deutsche Bank	14-03-2024	25-10-2023	JA	27-10-2023	Completed	Intakt
66	BB FP	Societe	20-02-2024	25-10-2023	JA	01-11-2023	Completed	Intakt
04	BNP FP	BNP Paribas	05-02-2024	26-10-2023	HGR	31-10-2023	Completed	Intakt
01	INTC US	Intel	24-01-2024	26-10-2023	RS	31-10-2023	Completed	Observ

# Markedsværdivægtet benchmark overskygger eminent stock picking



Forklaring: Afkast af Great Dane Fund Advisors Global Value strategien relativt til benchmark MSCI World siden start.  
Kilde: LSEG Workspace og Invest Administration, data per 21. november 2025.

# Value dekomponering på Large og Small Cap

Det har kostet dyrt at investere uden for large cap

5 års afkast i USD ultimo oktober 2025		
	MSCI afkast	Allokering
Growth	16,16%	
Value	14,44%	54%
Small Cap Growth	13,61%	
Small Cap Value	8,79%	46%
1) Allokeringsbenchmark	14,06%	
2) Great Dane Fund Advisors	15,92%	
3) MSCI World	15,58%	
1) – 3) Allokering	-1,52%	
2) – 1) Selection	1,87%	

10 års afkast i USD ultimo oktober 2025		
	MSCI afkast	Allokering
Growth	14,65%	
Value	8,51%	54%
Small Cap Growth	7,95%	
Small Cap Value	9,87%	46%
1) Allokerings benchmark	8,25%	
2) Great Dane Fund Advisors	9,12%	
3) MSCI World	11,79%	
1) – 3) Allokering	-3,54%	
2) – 1) Selection	0,87%	

# Tvunget eksponering til MSCI World og dermed Large Cap Growth hos vores største konkurrenter

	Great Dane	Peer 2	Peer 4	Peer 6	Peer 8
Hvor mange af porteføljens aktier indgår i MSCI World?	20 af 39	20 af 27	34 af 36	63 af 82	33 af 37
Hvor stor en del af porteføljen udgøres af MSCI World aktier?	53,4%	67,6%	86,9%	82,0%	94,4%
Hvor stor en del af MSCI World udgør porteføljens selskaber?	1,89%	2,82%	8,87%	5,50%	8,05%
Hvor stor en del af porteføljen kan realiseres på 1 handelsdag ved 20% af volumen?	88,1%	10,4%	8,0%	19,7%	23,2%

Kilde: LSEG Workspace, MSCI og Great Dane Fund Advisors A/S baseret på seneste Lipper derived holdings november 2025.

# Hvorfor skal man investere i valueaktier?

Fordi de har givet merafkast i 100 år

**1926 til 2025**

	Lav	Værdisætning			Høj	
Store valueaktier	11,5%	10,1%	10,8%	10,6%	9,3%	Store vækstaktier
	14,4%	13,6%	13,1%	12,1%	6,9%	
	13,9%	13,3%	12,5%	12,2%	8,4%	<b>Størrelse</b>
	12,3%	13,2%	11,6%	10,8%	9,8%	
Små valueaktier	20,2%	15,4%	13,0%	8,1%	3,0%	Små vækstaktier

Kilde: CRSP Database. Kenneth French Data Library.

# Hvorfor skal man investere i valueaktier?

Lave renter efter finanskrisen gjorde livet surt for os

**2009 til 2020**

	Lav	Værdisætning			Høj	
Store valueaktier	10,0%	10,3%	13,6%	14,0%	16,1%	Store vækstaktier
	10,7%	10,3%	13,3%	16,1%	18,0%	
	8,4%	12,7%	12,0%	17,1%	17,4%	<b>Størrelse</b>
	10,2%	11,8%	13,1%	13,8%	17,7%	
Små valueaktier	14,0%	11,6%	12,9%	10,2%	7,1%	Små vækstaktier

Kilde: CRSP Database. Kenneth French Data Library.

# Hvorfor skal man investere i valueaktier?

Men siden 2020 har valueaktierne været tilbage på sporet

		2020 til 2025						
		Lav	Værdisætning			Høj		
Store valueaktier		17,6%	13,8%	7,6%	10,3%	8,6%	Store vækstaktier	
		10,2%	11,3%	6,3%	0,0%	-5,3%		
		13,8%	6,7%	7,3%	4,7%	-1,2%	<b>Størrelse</b>	
		12,2%	14,8%	8,3%	7,6%	0,7%		
Små valueaktier		12,2%	-0,4%	-3,8%	-13,2%	-17,7%	Små vækstaktier	

Kilde: CRSP Database. Kenneth French Data Library.

# Eksempel på ValueInvest nyhedsbrev

ValueInvest Danmark - Nyhedsbrev januar 2026 - Stærke afkast til ValueInvest Global efter skift af forvalter - Meddelelse (HTML)

Filer Meddelelse **Indsæt** Indstillinger Formatér tekst Gennemse Hjælp **Tabeldesign** **Tabellayout**

Vedhæft fil Outlook-element Inkluder Loop-komponenter Samarbejd Tabel Tabeller Genbrug filer Billeder Ikoner 3D-modeller Illustrationer Link Bogmærke Genvejelementer Dato og klokkeslæt Symboler WordArt Tekst

Send **Fra** nyhedsbrev@valueinvest.dk

**Til** Ole Steffensen, Caroline Hjort Kasten, Jens Harck, Bent Erik Carlsen (+ 5.662 andre)

**Cc**

**Emne** ValueInvest Danmark - Nyhedsbrev januar 2026 - Stærke afkast til ValueInvest Global efter skift af forvalter

**ValueInvest**  
DANMARK

**Nyhedsbrev - januar 2026**

**Vi investerer langsigtet i værdi**

ValueInvest Danmark tilbyder investeringsfonde med fokus på bæredygtighed og stabile afkast

Kære Ole, Caroline, Jens og Bent

Godt nytår! – 2025 sluttede med et stærkt afkast til medlemmerne i ValueInvest og omvendt en gedigen nedtur til de store amerikanske teknologiaktier, da det gik op for markedet, at