

Januar 2026

BankInvest Højt Udbytte Aktier



Teamet



Michael Clemens
Chef porteføljemanager

Kresten Johnsen
Senior porteføljemanager

Aleksander Edemann, CFA
Porteføljemanager

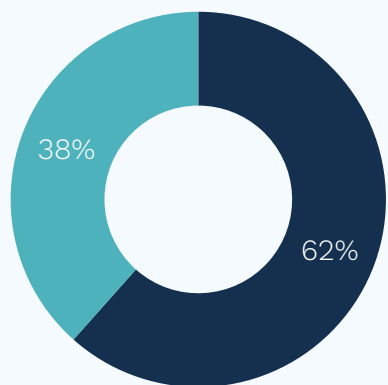
- Udviklede, designede og startede fonden i 2011
- +30 års erfaring (aktieanalytiker og porteføljemanager)
- Født 1962

- Ansat i teamet i 2015
- +15 års erfaring (aktieanalytiker og porteføljemanager)
- Født 1986

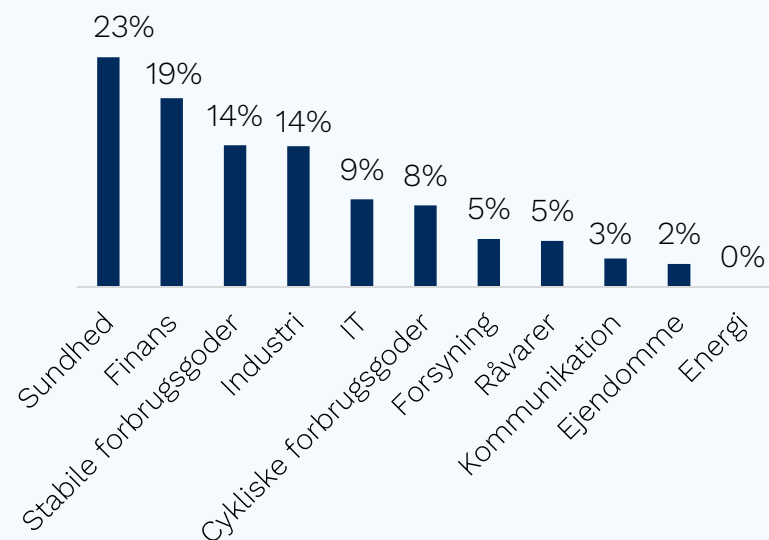
- Ansat i teamet i 2020
- +6 års erfaring (aktieanalytiker og porteføljemanager)
- Født 1994

Kompetence- og erfaringsgrundlaget i teamet er bevidst designet til at være forskelligartet, hvilket fremmer intra-team læring

Produktoverblik



■ Nordamerika ■ Europa



Investeringsstil

Aktiv forvaltet strategi baseret på fundamental analyse

Startdato

12. Maj 2011

Investeringsunivers

Globalt (ingen Emerging Markets)

Benchmark:

MSCI World High Dividend Yield Index

Porteføljen

Ca. 50 aktier med 1.0-2.5% vægt i hver aktie. Sektorneutral tilgang relativt til benchmark

Forventet risiko

Lavere end verdensmarkedet og gerne lavere end benchmark

Fravalg

Fravalgt investeringer i tobak og olie

AUM

DKK 6,8 mia. (hvoraf DKK 1,6 mia. er institutionelle kunder)

Performance



- Gennemsnitligt årligt afkast på ca. **9,1%** efter alle omkostninger.
- Annualiseret merafkast på **+11bps**, efter alle omkostninger

Afkast 12.05.2011 – 31.12.2025	Totalt afkast	Annualiseret afkast*
BankInvest Højt Udbytte Aktier (Retail) i DKK	257,9 %	9,1 %
Benchmark i DKK	252,9 %	9,0 %
Merafkast	5,1 %	0,1 %

*For perioder større end ét år

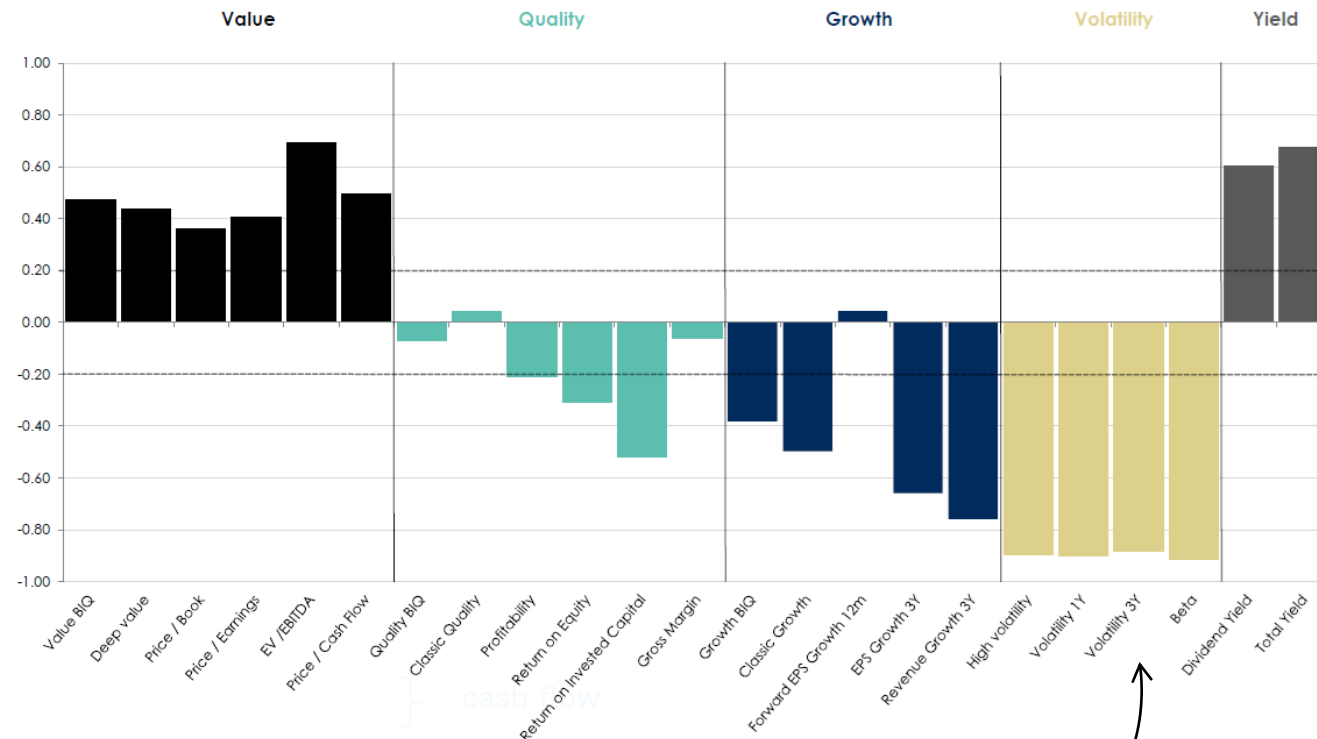
HUA Faktor eksponering

HUA er overvægtet Value og Yield i forhold til verdensmarkedet

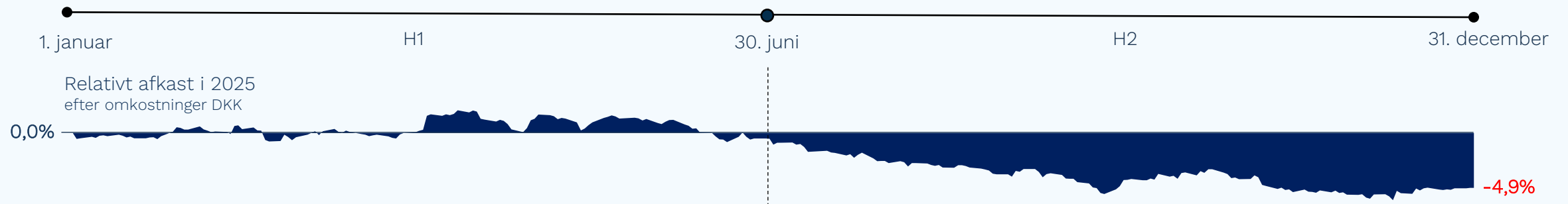
...og undervægtet Volatilitet (lavere beta)

Det har en betydning for HUAs performance!

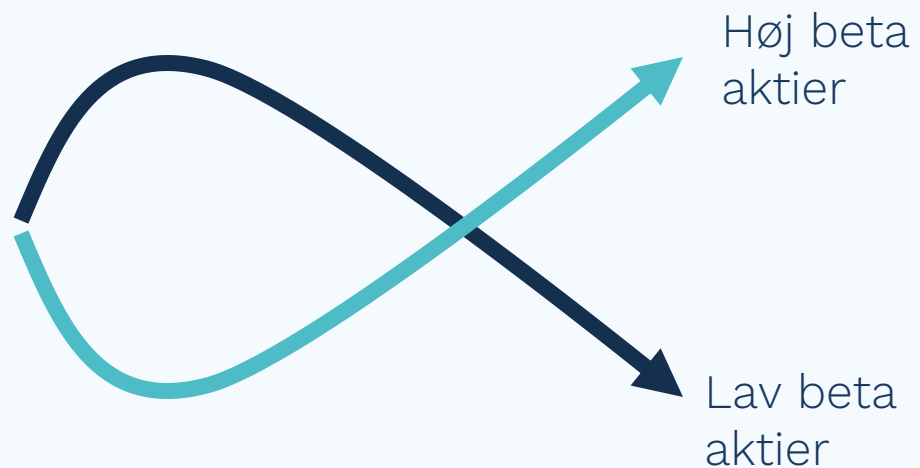
HUA vs MSCI World



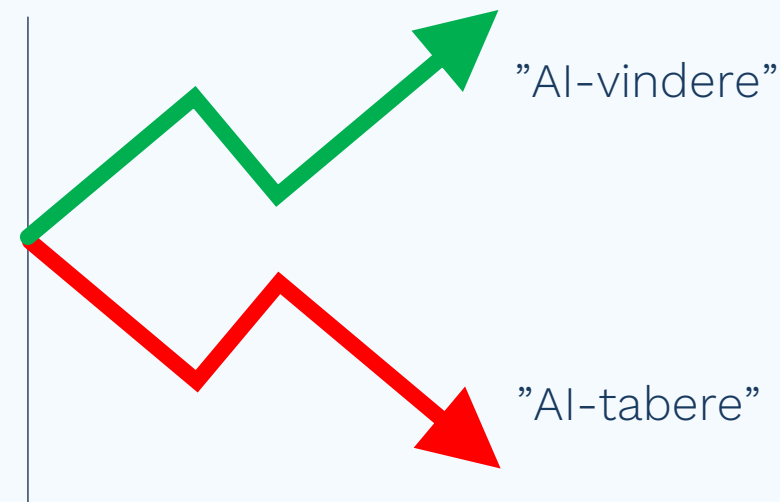
Undervægtet volatilitet
(lavere beta)



To forklaringer



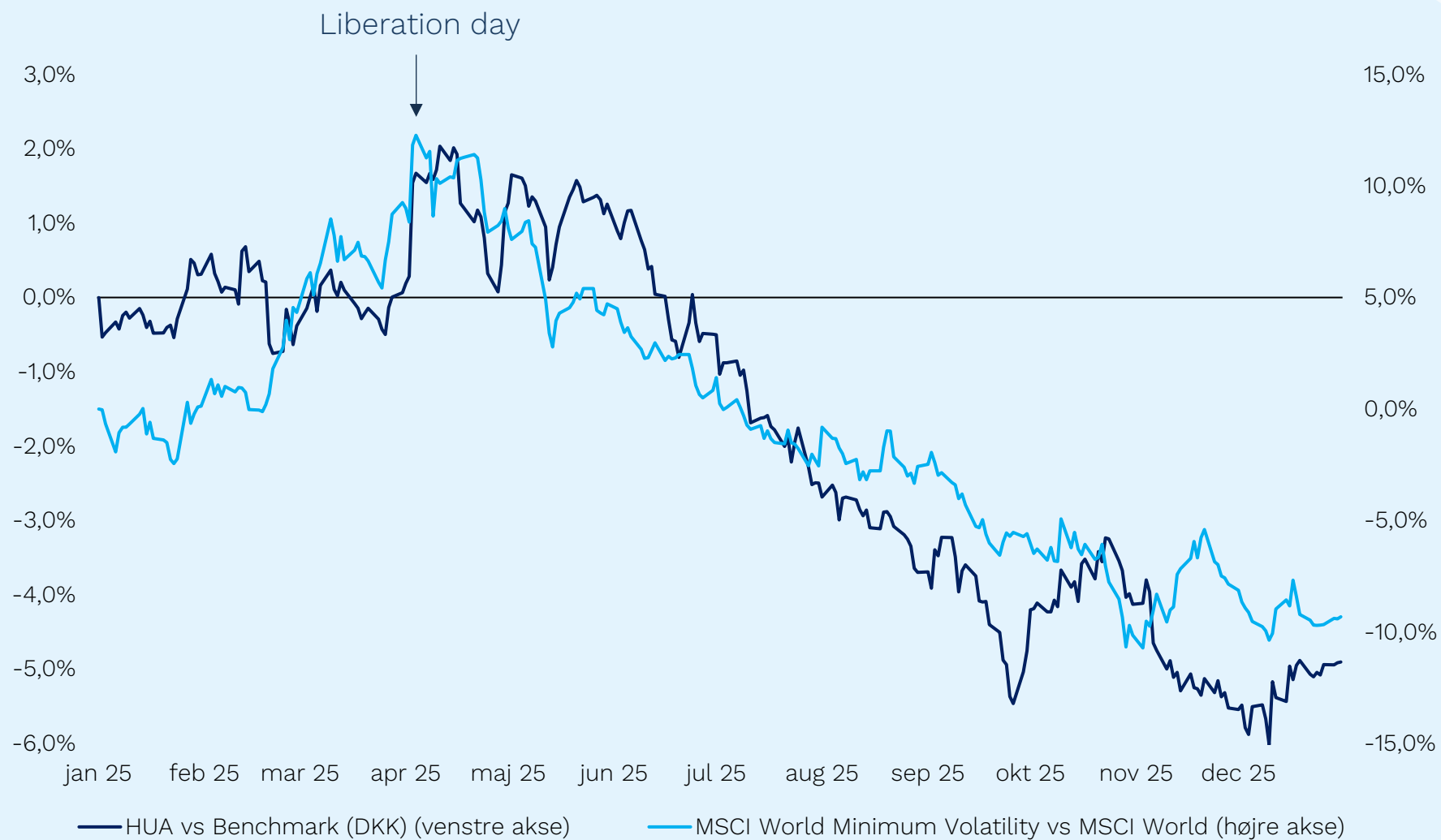
Faktor rotation væk fra lav volatilitets aktier



De-rating af "AI-tabere"

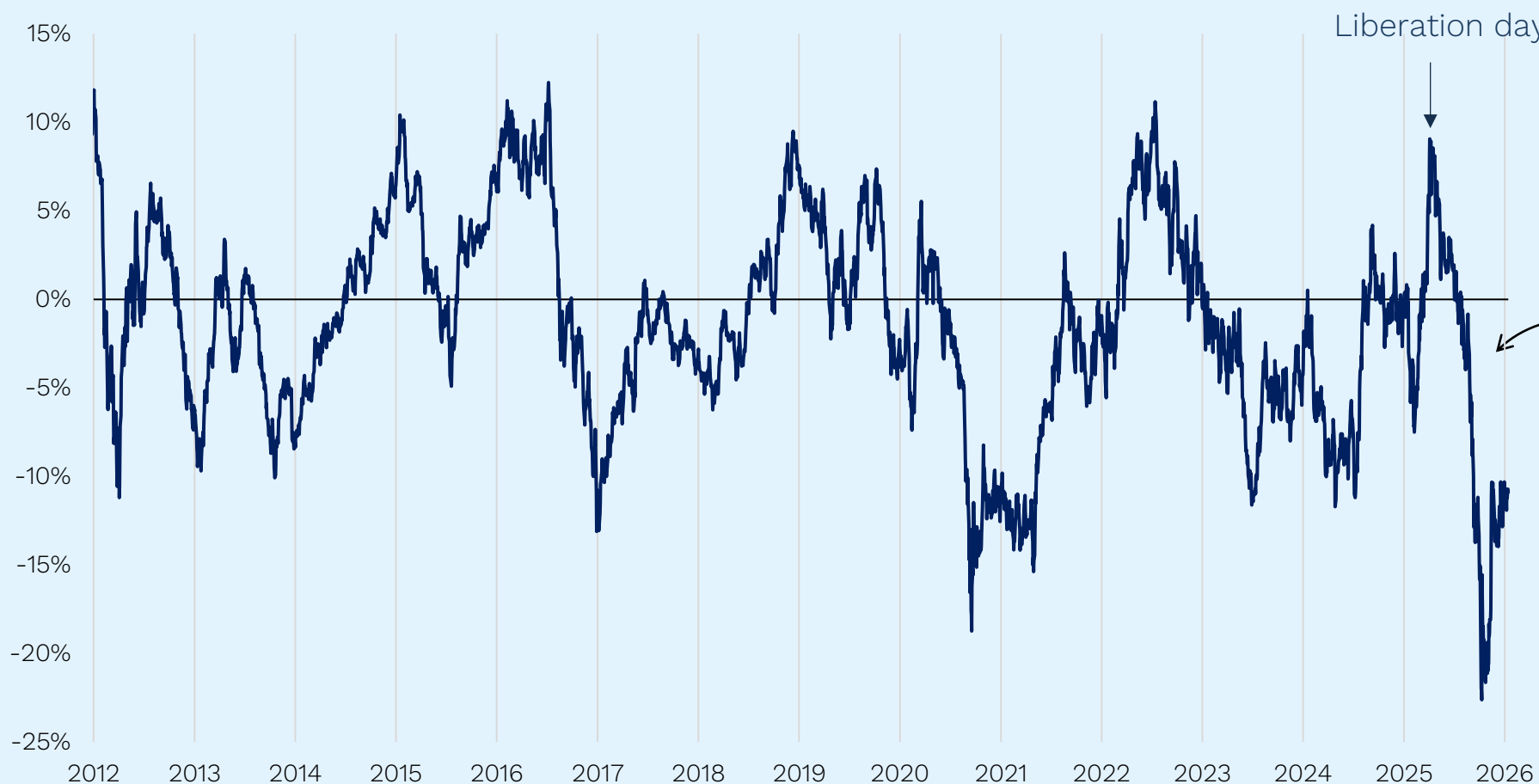
Faktor rotation I

Store ændringer gennem året



Faktor rotation II

Seks måneders rullende merafkast

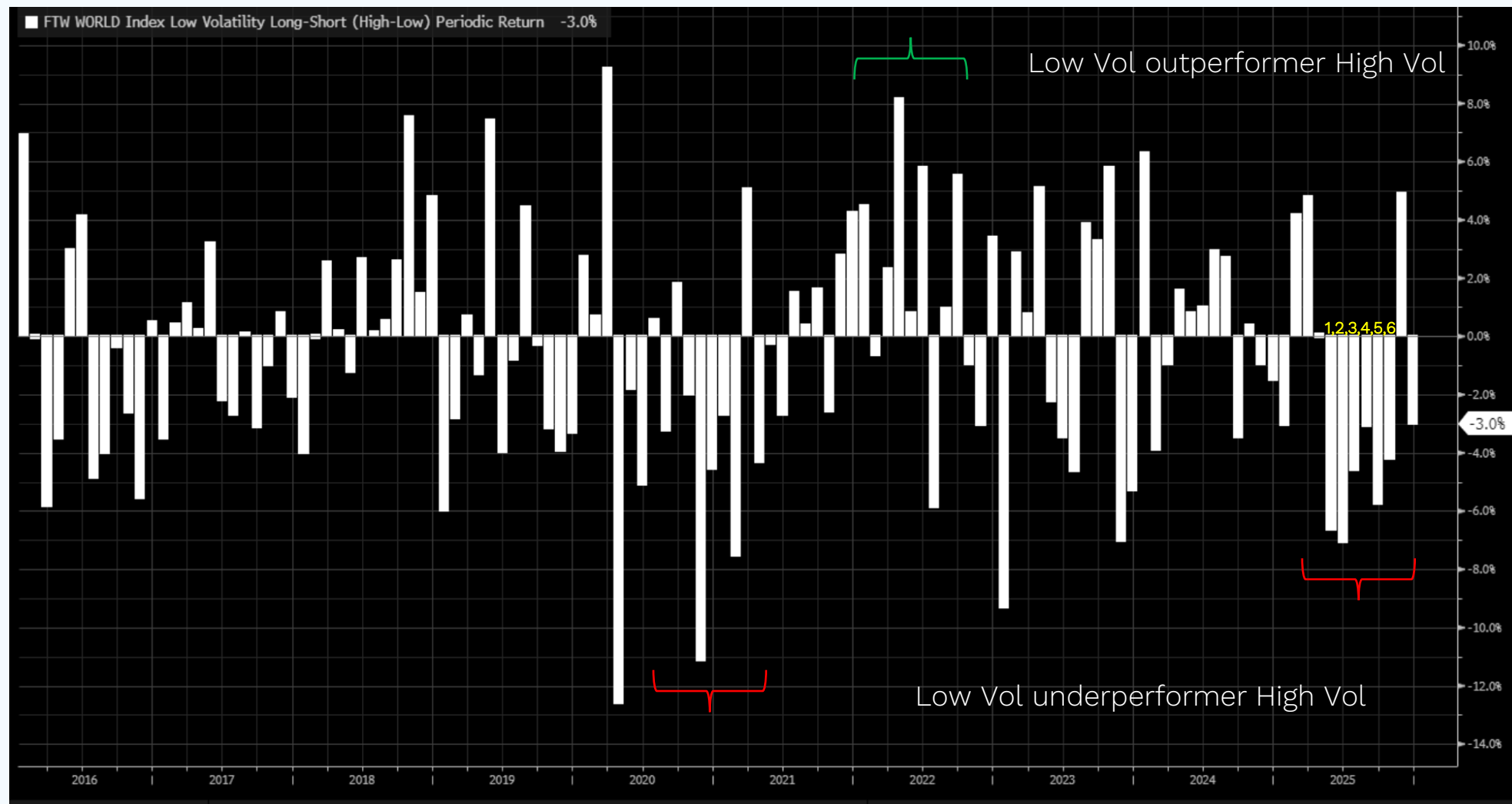


Lav volatilitets aktier gjorde det markant dårligere end verdensmarkedet i H2-2025 (målt på 6 måneders rullende merafkast)

Factors	Long-Short 2025
Momentum	11,9%
Growth	7,5%
Value	3,9%
Dividend Yield	-2,4%
Quality	-7,2%
Low Volatility	-21,7%

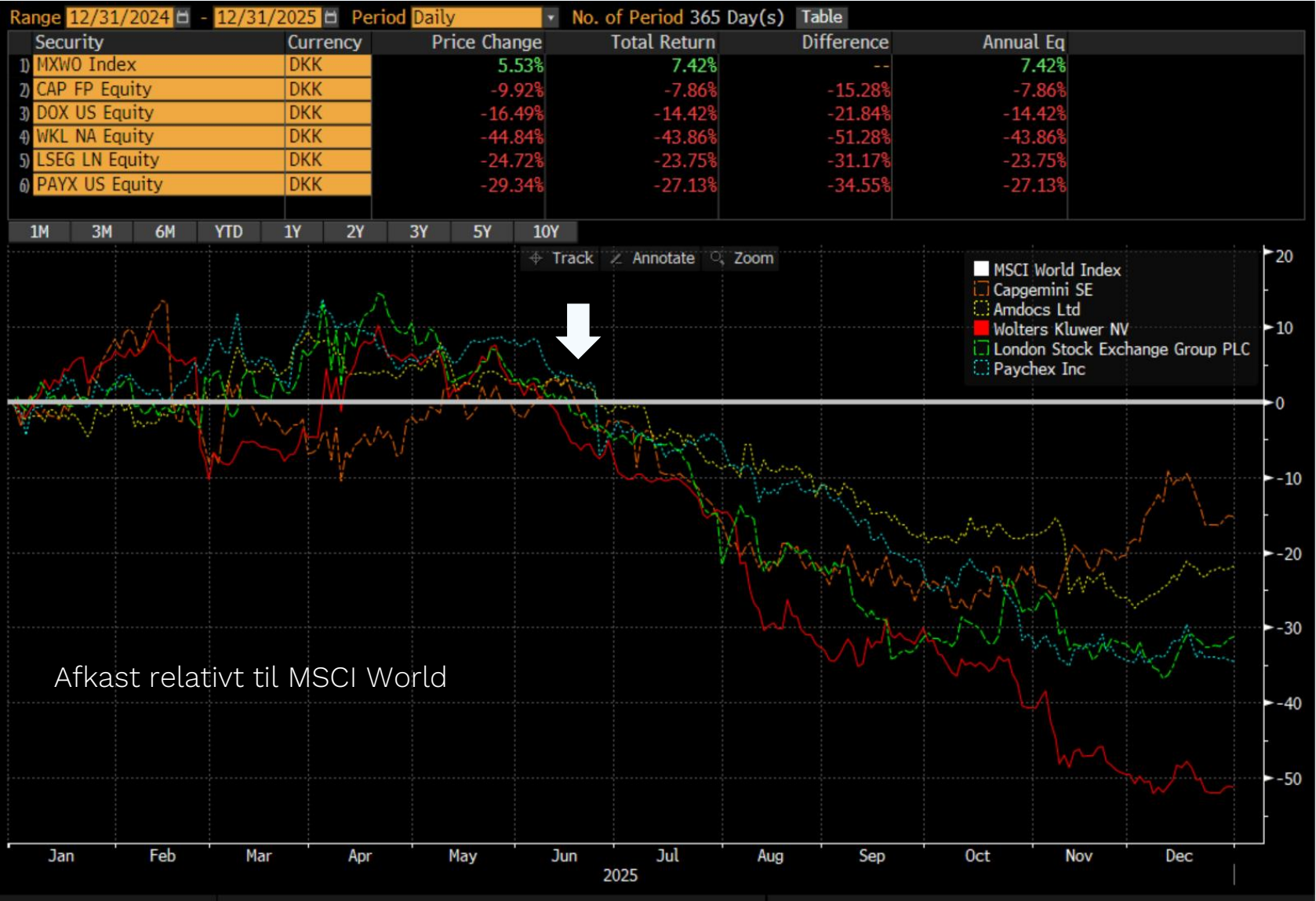
Faktor rotation III

Long/Short Low Volatility månedlige afkast



”AI-tabere” (ifølge markedet) I

Kraftig de-rating som følge af AI-frygt



Vores fem ”AI-tabere” bidrog med over -200bp i relativt afkast i H2-2025

	30-06-2025	31-12-2025	Ændring I EPS
CAP FP	11,6	12,6	8,8%
DOX US	7,4	7,6	2,3%
WKL NA	5,5	5,7	3,0%
LSEG LN	4,2	4,6	8,8%
PAYX US	5,5	5,7	4,8%

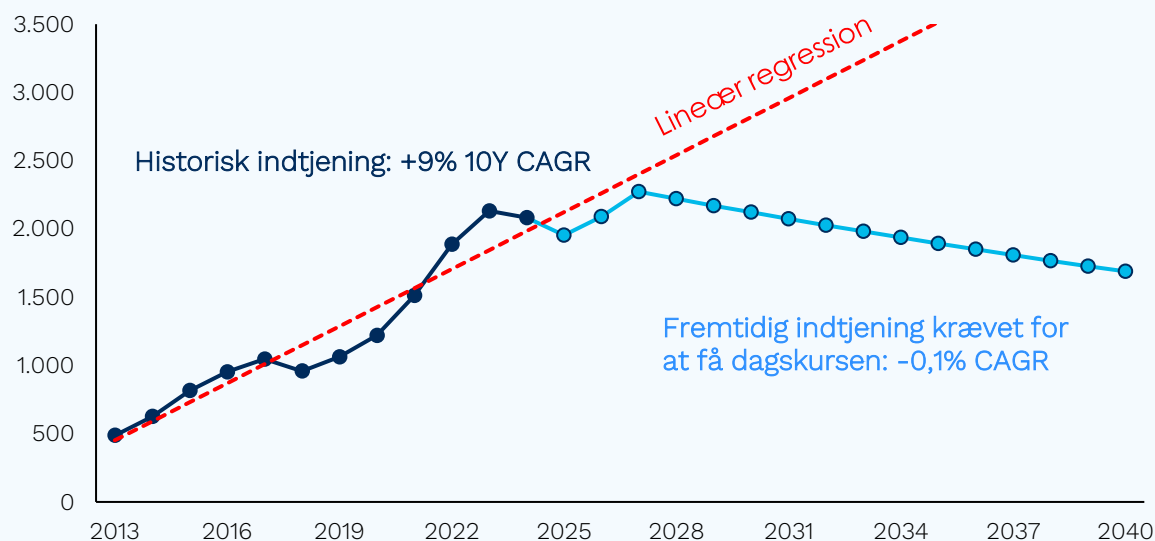
	30-06-2025	31-12-2025	Ændring I P/E
CAP FP	12,5	11,3	-9,9%
DOX US	12,3	10,6	-13,7%
WKL NA	25,8	15,6	-39,6%
LSEG LN	25,4	19,7	-22,7%
PAYX US	26,6	19,6	-26,4%

Kilde: Bloomberg

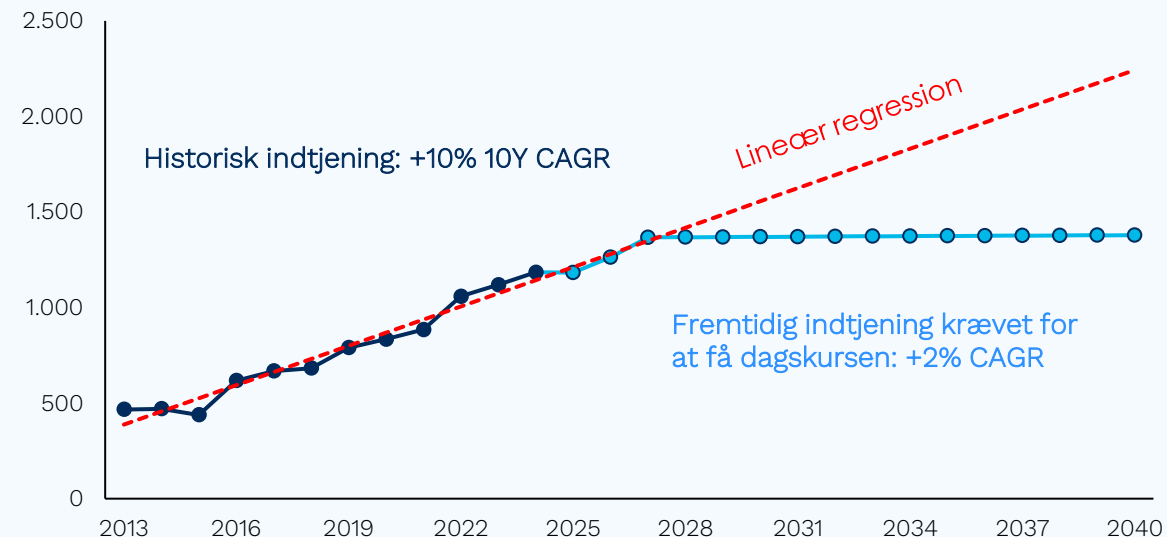
”AI-tabere” (ifølge markedet) II

- Aktiekurserne for ”AI-tabere” såsom Capgemini, Wolters Kluwer og Amdocs indregner +/- flad indtjening de næste 15 år
- Dette står i skarp kontrast til deres historiske indtjeningsvækst på 9-10%
- Overreaktion?

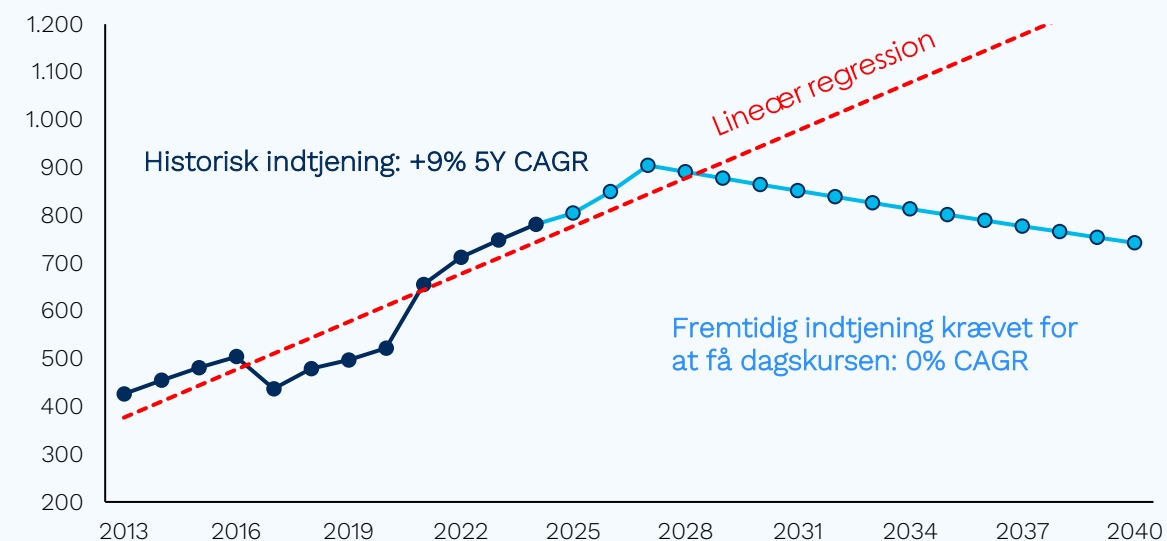
Capgemini - Implicit indtjening i aktiekursen



Wolters Kluwer - Implicit indtjening i aktiekursen



Amdocs - Implicit indtjening i aktiekursen



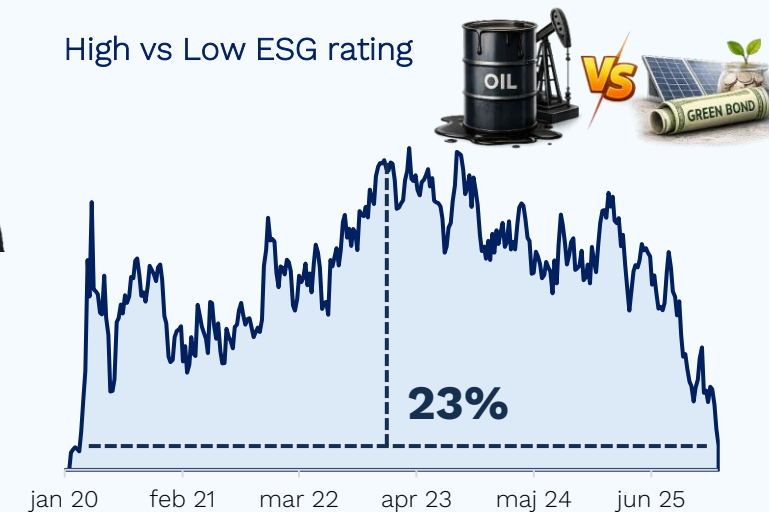
Tidligere temaer

Markedet tenderer at overreagere på den korte bane når usikkerheden er høj

Stay-at-Home vs Go out under COVID



High vs Low ESG rating



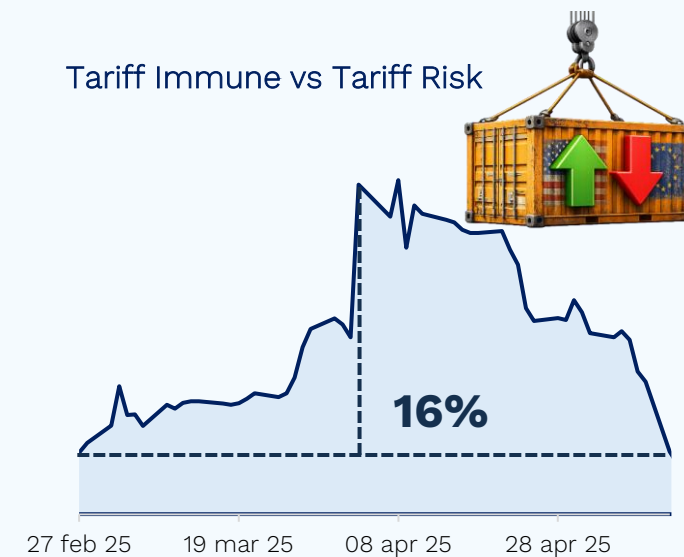
GLP-1 Winners vs At Risk Medtech)



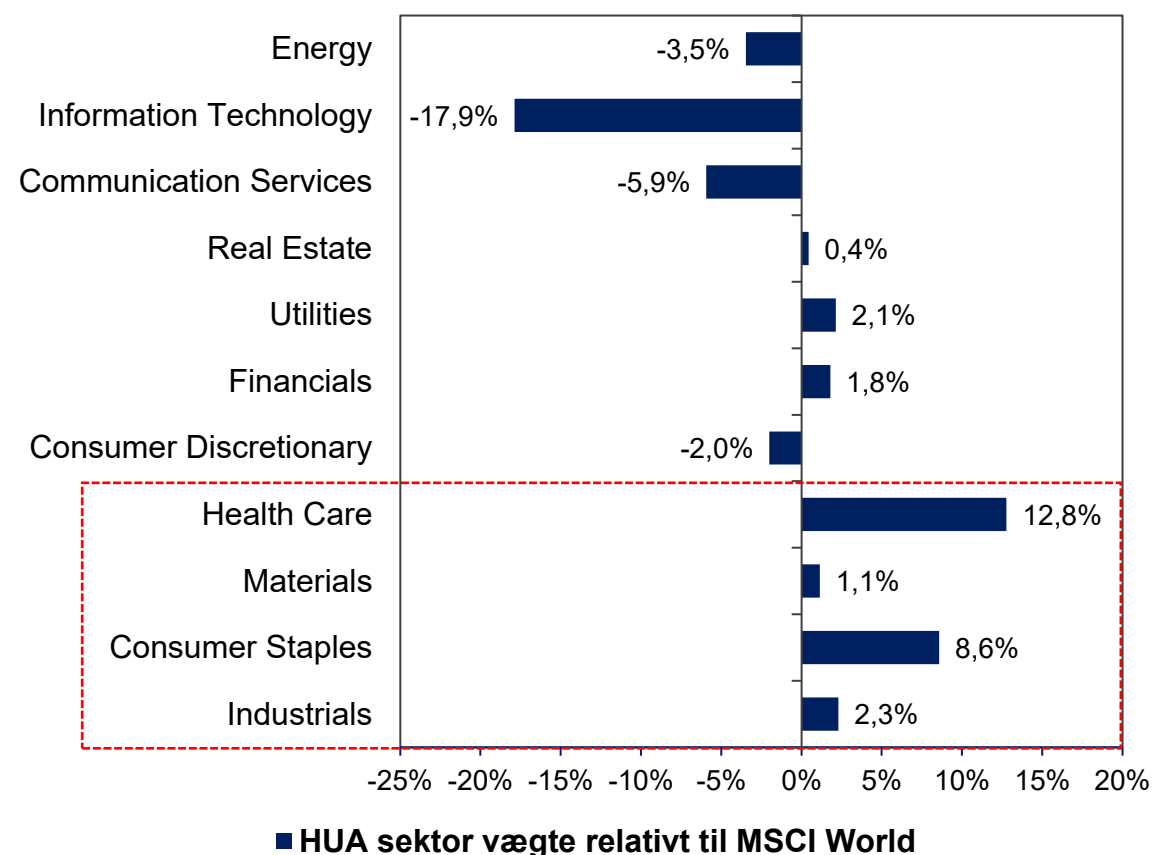
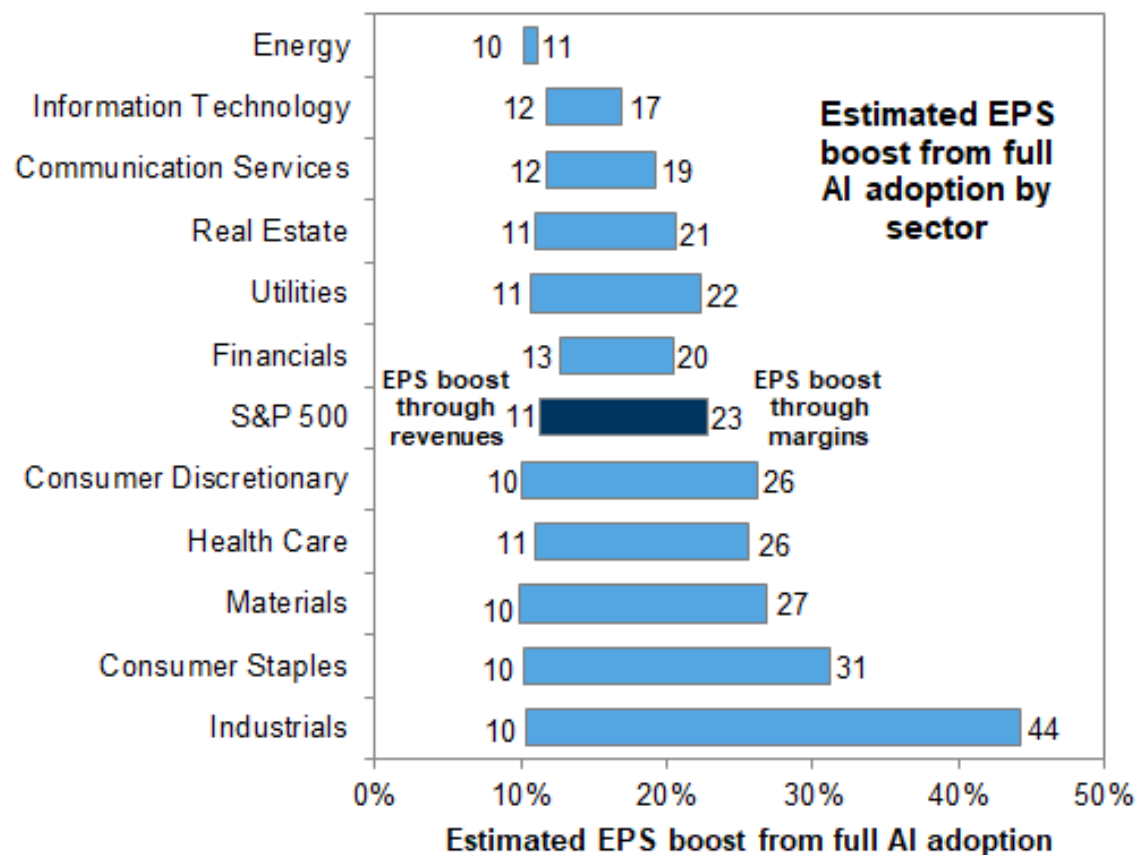
Companies exposed to DOGE



Tariff Immune vs Tariff Risk



Fra "AI-vindere" til "AI-produktivitets vindere"



Kilde: Goldman Sachs

Selskaber i porteføljen

Kommunikation	2,81%	IT	8,62%	Industri	13,85%
DEUTSCHE TELEKOM	1,73%	CISCO SYSTEMS	2,25%	DSV	2,42%
VERIZON COMMUNICATIONS	1,08%	CAPGEMINI	2,21%	SCHNEIDER ELECTRIC	2,19%
		AMDOCS	2,10%	TFI INTERNATIONAL	1,89%
Cykliske forbrugsgoder	8,03%	MICROSOFT	2,06%	RENTOKIL INITIAL	1,76%
LOWES COMPANIES	2,40%			XYLEM	1,51%
SERVICE CORPORATION INTERNATIONAL	2,40%	Sundhed	22,60%	PAYCHEX	1,42%
MICHELIN	1,93%	JOHNSON & JOHNSON	2,51%	HUBBELL	1,35%
TRACTOR SUPPLY	1,29%	ASTRAZENECA ADR	2,34%	WOLTERS KLUWER	1,32%
		ABBVIE INC	2,32%		
Stabile forbrugsgoder	13,92%	ROCHE HOLDING	2,30%	Finans	18,56%
PROCTER & GAMBLE	2,42%	SANOFI SA	2,19%	S&P GLOBAL	2,37%
NESTLE	2,19%	MERCK	2,11%	ING GROEP	2,35%
HEINEKEN NV	2,11%	ELEVANCE HEALTH	2,08%	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	2,35%
COCA-COLA	2,07%	UNITEDHEALTH GROUP	1,90%	ROYAL BANK OF CANADA	2,32%
RECKITT BENCKISER	2,03%	THERMO FISHER SCIENTIFIC	1,89%	WILLIS TOWERS WATSON	2,29%
UNILEVER PLC	1,75%	HALEON	1,88%	ALLIANZ	2,00%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE	1,36%	CVS HEALTH	1,08%	FIDELITY NATIONAL INFORMATION SERV	1,95%
				VISA INC CLASS A	1,87%
Råvarer	4,54%	Forsyning	4,71%	TRAVELERS	1,07%
AVERY DENNISON CORP	2,40%	CMS ENERGY	2,37%		
LINDE	2,14%	NEXTERA ENERGY	2,34%	Ejendomme	2,27%
				AMERICAN TOWER	2,27%

Ny position: Hubbell

Strøm til USA

INTERN BRUG PENGEINSTITUTTER

Investeringscase

- **Strategisk transformation:** Hubbell har flyttet sit fokus fra traditionel byggeri til el-nettet, som nu udgør over 2/3 af salget
- **Strukturel vækst:** Godt positioneret til at drage fordel af to stærke trends:
 1. Modernisering af USAs aldrende el-net
 2. Øget efterspørgsel efter elektricitet (fra datacentre, elbiler, reshoring, etc.)

Hubbell kan servicere både front-of-the-meter og behind-the-meter

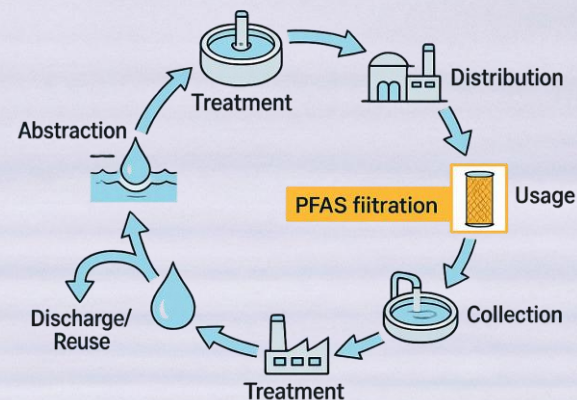


Ny position: Xylem

Mangel på vand

Xylem dækker hele vand-cyklussen

- Markedsleder indenfor vand- og spildevandsteknologi (pumper, rensningsudstyr, målere, service mm.)
- Xylem står centralt i løsningen af sekulære trends som vandmangel, AI-vandforbrug og PFAS-rensning ("evigheds-kemikalier")
- Nye grænseværdier for PFAS fra EPA (USA) og EUs drikkevandsdirektiv skaber akut behov for avanceret rensning hos forsyningselskaber
- Forventer ~15% EPS CAGR long-term



xylem

The whole AI value chain runs on water



Den stigende skadedyrs-trussel

Rentokil

INTERN BRUG PENGEINSTITUTTER

Rentokil er verdens største skadedyrsbekæmper



Skadedyrsbranchen er attraktiv:

- Global opvarmning = flere skadedyr med højere temperaturer
- Urbanisering = flere mennesker i byerne betyder mere madaffald
- Skrappere krav til hygiejne, fødevarer mm.
- Fragmenteret branche = mange lokale skadedyrsbekæmper

Need-to-have service:

- Det er svært at udsætte bekæmpelsen af skadedyr



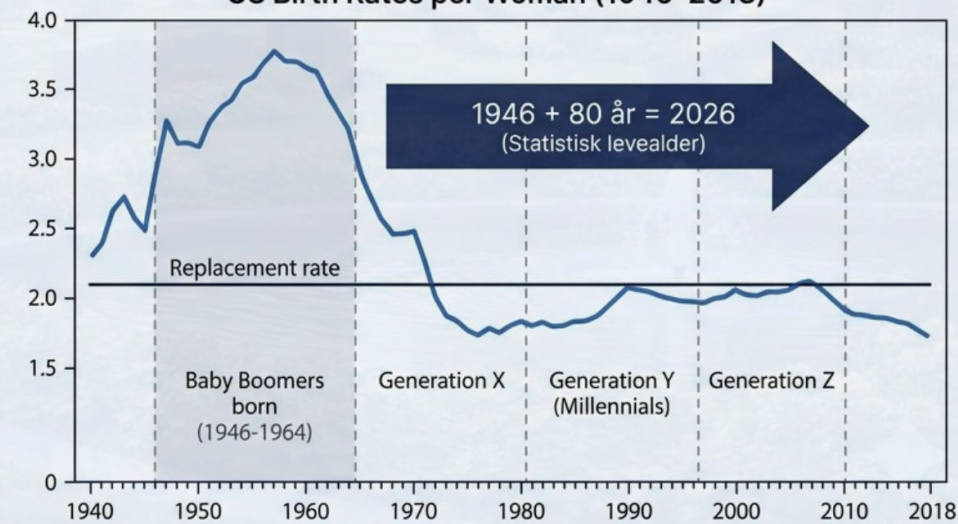


Service Corporation
International

INTERN BRUG PENGEINSTITUTTER

- SCI er den største udbyder af begravelses-, kremations- og kirkegårdstjenester i USA.
- Antallet af begravelser er "normaliseret" efter Covid-19
- Babyboomers (1946-1964) vil løfte omsætningen i årene fremover (2026-2044)
- Aktionærvenlig i form af både stigende udbytte og aktietilbagekøb

US Birth Rates per Woman (1940-2018)



HUA performance gennem de seneste kriser

I gennemsnit 6% højere afkast

Start	Slut	MSCI AC World (USD)	HUA vs. MSCI AC World (DKK)	Kommentar
07-07-2011	04-10-2011	-21,2 %	10,3 %	Gældskrise i Europa
21-05-2015	11-02-2016	-19,2 %	3,9 %	USD styrkelse, råvareprisfald
26-01-2018	25-12-2018	-19,3 %	6,0 %	Handelskrig, afmatning
12-02-2020	23-03-2020	-33,7 %	0,6 %	Coronavirus, oliefald
04-01-2022	12-10-2022	-26,4 %	7,2 %	Højere inflation/renter, krig
18-02-2025	08-04-2025	-16,1 %	8,6 %	Trumps toldsatser - handelskrig
Gennemsnit		-22,7 %	6,1 %	
Median		-20,3 %	6,6 %	

Generelt outperformer HUA i et "risk-off" miljø og/eller ved høj P/E for verdensmarkedet



Investeringsfilosofi I

Det eneste sikre ved aktier er, at de er "usikre". Derfor fokuserer vi på "det sikre" først, nemlig risiko.

1) Known Knowns (kendt risiko):

- Fravalg af selskaber med for stor risiko: For meget gæld, ustabil/faldende indtjening, dårligt cash flow, værdiødelæggende opkøb, lav ROIC, urealistiske markedsforventninger, dårlig branche mm.

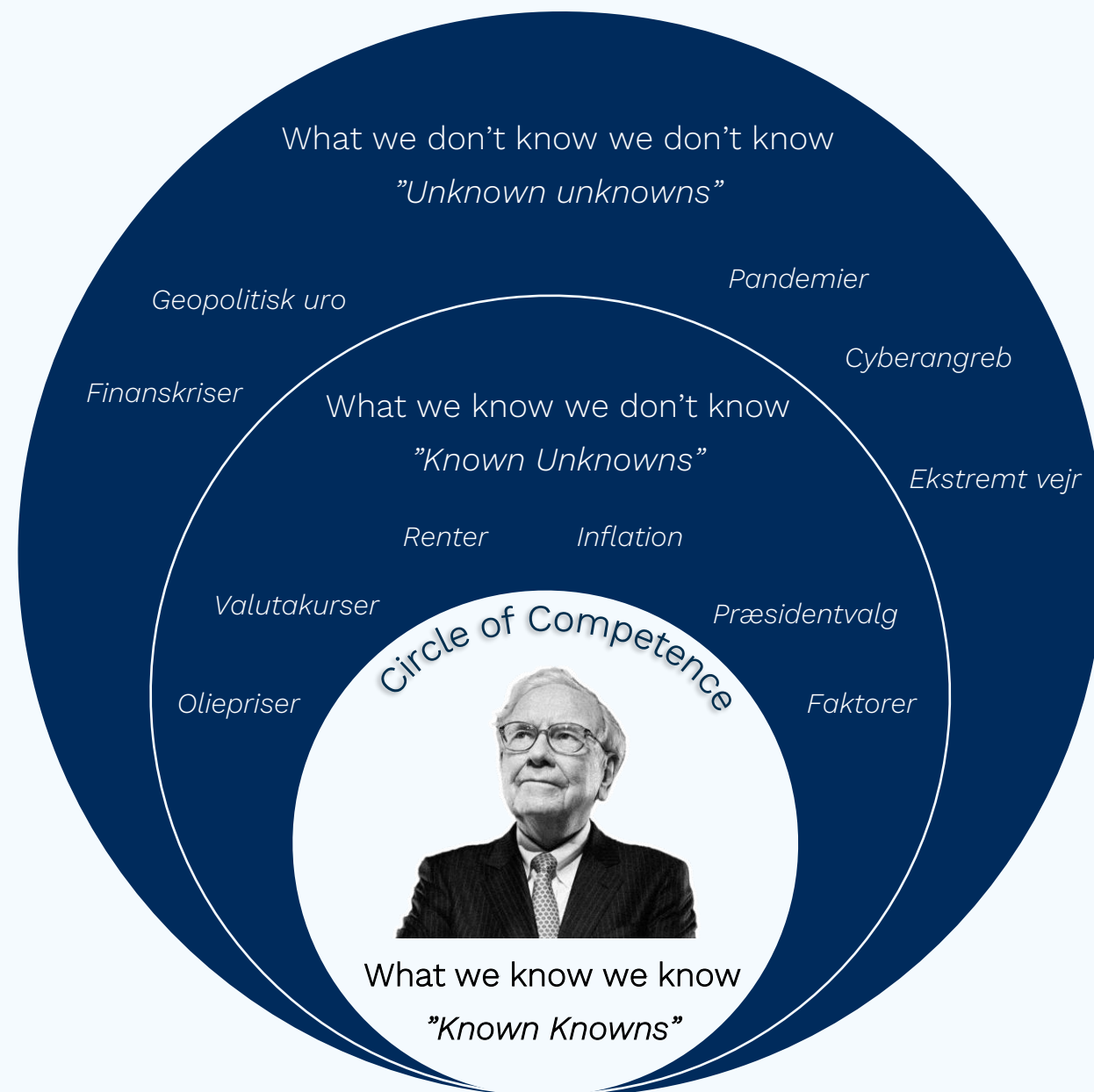
Vi bruger det meste af vores tid her (regnskabsanalyse)
Circle of competence – Warren Buffett

2) Known Unknowns (kendt risiko, ukendt vej):

- Renter, valuta, inflation mm. Ikke vores kompetenceområde → Sektorneutral og diversificeret portefølje.

3) Unknown Unknowns (ukendt risiko):

- "Black Swan" hændelser (Krig, pandemier, cyberangreb mm.) → Ligevægt af porteføljen (~50 aktier) (ingen "conviction bets").



Investeringsfilosofi II



Fundament: Vi forsøger ikke at forudsige det uforudsigelige.

- 1) **Risiko:** Det eneste sikre ved aktier er, at de er "usikre". Derfor fokuserer vi på "det sikre" først, nemlig risiko.
- 2) **Udbytter:** Eftersom udbytter er mere stabile end både indtjening og kursudvikling, så er udbytter (og det cash flow som betaler udbytterne) den anden søjle.
- 3) **Kursudvikling:** Naturligvis ser vi ikke bort fra kursudviklingen, men eftersom det er meget svært at forudsige, så vil vi have "betaling for at vente" i form af udbytter

Ambition – Undgå tabere i stedet for at finde vindere



Tilgang: Vi prioriterer "need-to-have" produkter og services, da de er mere stabile. Og vil sandsynligvis trives bedre i omstillingen til CO₂-neutralitet



Tak for opmærksomheden
Spørgsmål er velkomne!

Disclaimer

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som information til intern brug for rådgivere i pengeinstitutter.

Formålet med materialet er at orientere pengeinstituttets rådgivere om udviklingen i afdelingen og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. BankInvest tager forbehold for nøjagtigheden af de angivne informationer, hvad enten de er leveret af BankInvest selv eller hentet fra offentligt tilgængelige kilder, som BankInvest vurderer pålidelige.

BankInvest er ikke ansvarlig for dispositioner eller undladelser foretaget på baggrund af informationerne.

Tallene i materialet er historiske, og opmærksomheden henledes på at tidligere afkast og kursudviklinger ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast og/eller kursudvikling. Tegning af andele i afdelingen bør ske på baggrund af prospekt, vedtægter og central/væsentlig investorinformation, som findes på bankinvest.dk