

Højt Udbytte Aktier

Månedsupdate, Juli 2026



Agenda

- Månedskommentar
- Performance
- Værdiansættelse
- Porteføljeaktivitet

Månedskommentar I

- Juli afkast +1,2%, merafbkast -2,0%*
 - ÅTD afkast +6,2%, merafbkast -9,3%*
- Juli var en blandet måned for investorerne i BankInvest Højt Udbytte Aktier, idet det absolutte afkast var positivt med 1,2%, mens det relative afkast var negativt med 203bp efter omkostninger.
- År-til-dato er det absolutte afkast positivt med 6,2%, mens det relative afkast er negativt med 928bp efter omkostninger.
- Afkastet år-til-dato har været ramt af en større eksponering mod de såkaldte “AI-tabere” end benchmark. Softwareaktier og enkelte finansaktier er blevet solgt kraftigt ned, uden skelen til, om deres forretninger reelt er negativt eksponeret mod AI.
- Som følge af de store sektorrotationer og kursbevægelser ÅTD har vi foretaget flere ændringer i beholdningerne end normalt (se under Porteføljeaktivitet).

Månedskommentar II

Performance			
	Portefølje	Benchmark	Merafkast
MTD	+1,21%	+3,24%	-203bp

Top 5-bidragssydere (i %-point)		
Microsoft	IT	+0,42
IBM (BM)*	IT	+0,33
Thermo Fisher	Health Care	+0,25
Qualcomm (BM)*	IT	+0,24
Service Corp.	Consumer Disc.	+0,21

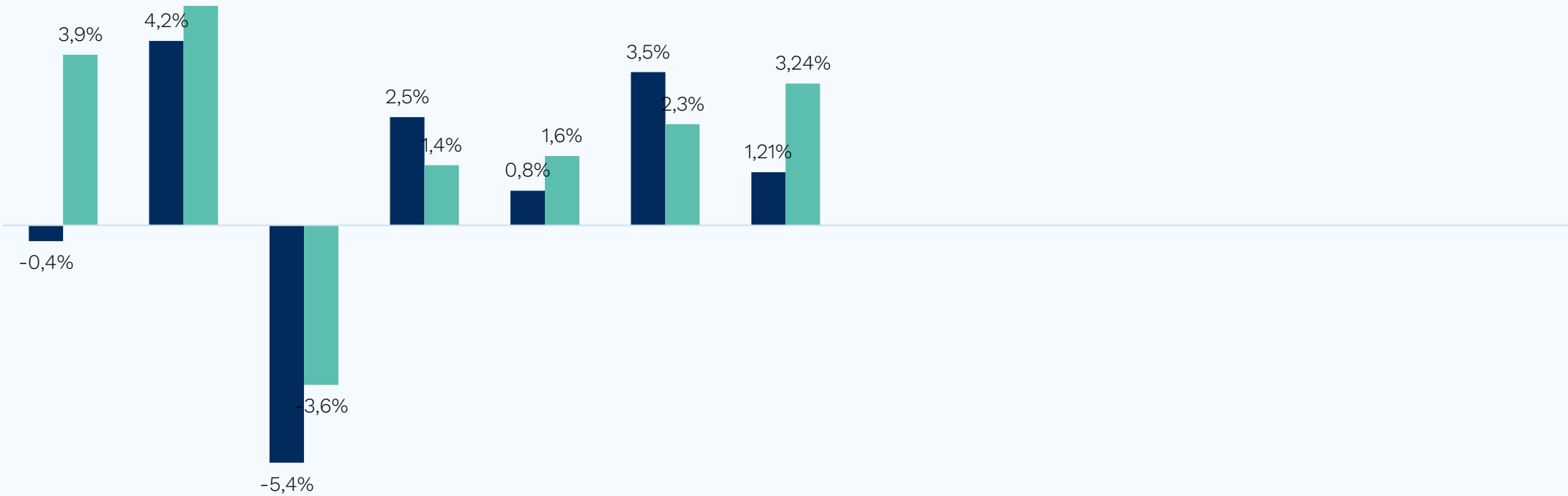
Bund 5-bidragssydere (i %-point)		
Tokyo Electron	IT	-0,51
Rentokil	Industrials	-0,41
Renesas	IT	-0,35
Hubbell	Industrials	-0,34
Exxon Mobil (BM)*	Energy	-0,28

*(BM) = Benchmark
Kilde: BankInvest, 31.07.2026. *Note: Afkast er efter omkostninger.

Kommentarer og relevante nyheder	
+	Juli bød på et markant skifte på aktiemarkedet med kraftige bevægelser i begge retninger. Mens AI-relaterede og momentumaktier blev solgt ned, så vi en større stigning i softwareaktier og såkaldte "AI-tabere", samtidig med at defensive sektorer outperformede. Rotationen synes i højere grad at være drevet af positionering end af fundamentale forhold. Nogle af porteføljens bedst performende aktier i måneden var derfor Microsoft (MSFT US) , Wolters Kluwer (WKL NA) , Travelers (TRV US) og Fidelity Information Services (FIS US) , mens Tokyo Electron (8035 JP) , Renesas (6723 JP) og Hubbell (HUBB US) blev ramt af afviklingen i AI-temaet trods solide regnskaber.
+	Microsoft (MSFT US) havde sin bedste handelsdag siden 2008 efter et markant stærkere regnskab end ventet. Azure voksede 43% år/år mod guidance på 39-40%, og udsigterne for næste kvartal overraskede også positivt. Antallet af betalende M365 Copilot-brugere steg fra 20m til 30m, mens de kommercielle kontraktlige forpligtelser (RPO) nåede USD 678 mia. Hele den sekventielle vækst kom fra kunder uden for de førende AI-labs (OpenAI, Anthropic etc.), hvilket sænkede bekymringen om en høj OpenAI koncentration/afhængighed. Samtidig overstiger efterspørgslen fortsat den tilgængelige cloudkapacitet. Kombinationen af stærk vækst, mere disciplineret CAPEX og udsigt til positivt cash flow i 2027 har markant forbedret aktiehistorien i MSFT.
÷	Tokyo Electron (8035 JP) leverede et regnskab på niveau med forventningerne, mens guidance var bedre end ventet. Selskabet venter 20% vækst i markedet for halvlederudstyr (WFE) i 2026 og forventer selv at vokse hurtigere, drevet af en højere eksponering til hukommelse (DRAM) ift. konkurrenterne. Samtidig blev målet om en bruttomargin over 50% fremrykket med ét år. Trods det gode regnskab havde aktien en dårlig måned.
÷	Rentokil (RTO LN) faldt 20% på regnskabet, efter at ledelsen droppede marginmålet for Nordamerika i 2027 og valgte at geninvestere besparelserne i højere vækst. Regnskabet var ellers overordnet på niveau med forventningerne, og guidance for 2026 blev fastholdt, men svagere kundeforhold fra private husholdninger i juli skabte tvivl om tempoet i den nordamerikanske forretning. Kursfaldet forekommer dog overdrevet. Aktien er tilbage på niveauer fra en periode med langt større usikkerhed om Terminix-integrationen og handler nu til omkring 15x P/E, omtrent halvdelen af konkurrenten Rollins. Værdiansættelsen afspejler dermed vedvarende eksekveringsproblemer og giver betydelig upside, hvis reinvesteringerne igen løfter den organiske vækst.

Performance I

Afkast i 2026

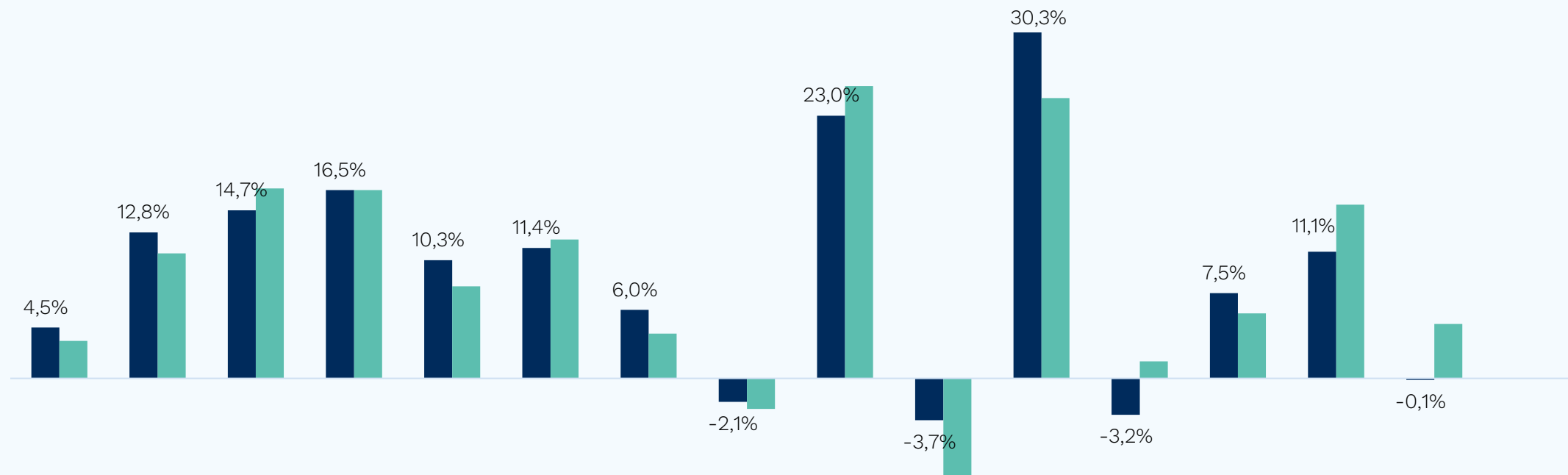


	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	YTD
■ Portefølje	-0,4%	4,2%	-5,4%	2,5%	0,8%	3,5%	1,21%						6,2%
■ Benchmark	3,9%	6,1%	-3,6%	1,4%	1,6%	2,3%	3,24%						15,5%

Kilde: BankInvest. *Note: Afkast er efter omkostninger.

Performance II

Årligt afkast siden start (12/05/2011)



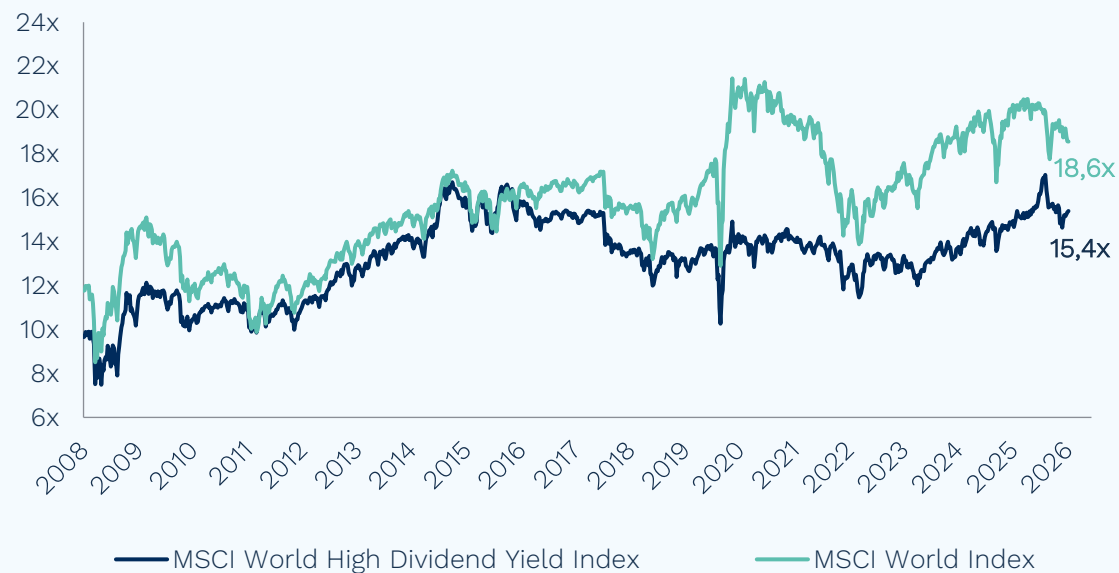
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YTD
■ Portefølje	4,5%	12,8%	14,7%	16,5%	10,3%	11,4%	6,0%	-2,1%	23,0%	-3,7%	30,3%	-3,2%	7,5%	11,1%	-0,1%	6,2%
■ Benchmark	3,3%	10,9%	16,6%	16,5%	8,1%	12,1%	3,9%	-2,7%	25,6%	-8,6%	24,5%	1,5%	5,7%	15,2%	4,8%	15,5%

Værdiansættelse

- Udbytteindekset er billigere (P/E fwd) end det brede verdensindeks (MSCI World)
- Udbytteaktier giver naturligvis et højere dividend yield

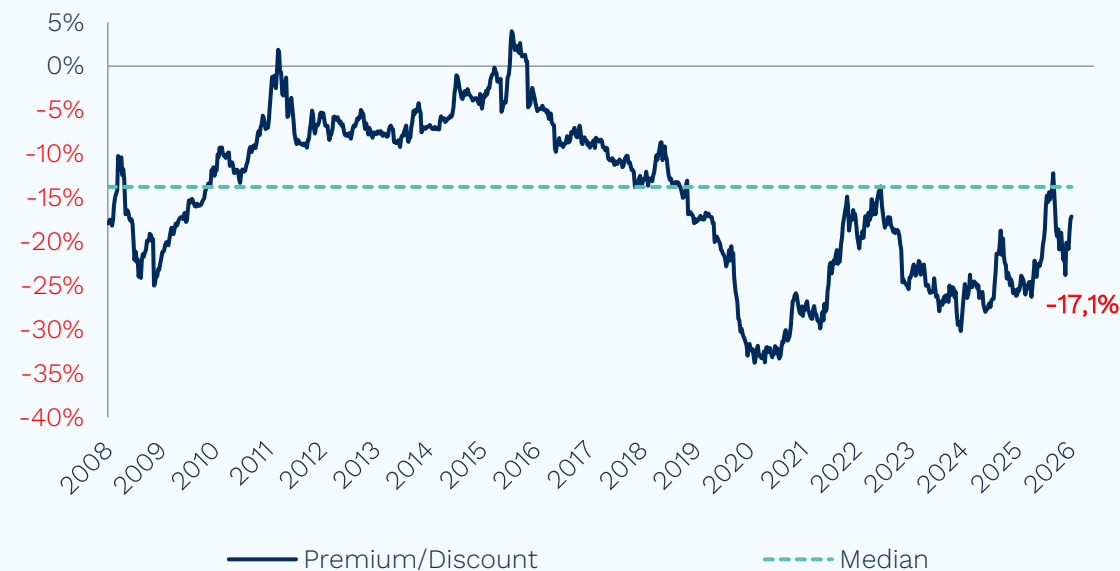
Værdiansættelse for udbytte- og verdensindekset (MSCI)

12-month forward P/E



Udbytteindekset handler til en rabat til verdensindekset

Baseret på 12-month forward P/E



Porteføljeaktivitet

Q3 2025

Q4 2025

Q1 2026

Q2 2026

Q3 2026

Nye positioner

- Thermo Fisher
- Michelin
- Merck
- CMS Energy

- Xylem
- Hubbell
- Tractor Supply

- Broadcom
- Aon
- LVMH
- Otis
- Home Depot
- American Water Works
- ABN Amro
- Tokyo Electron

- Wells Fargo
- Renesas

- Chubb

Solgte positioner

- Abbott
- Bridgestone
- Applied Materials
- Pfizer
- Alliant Energy
- LyondellBasell

- Aecom
- Essity
- Novartis

- Capgemini
- Willis Towers Watson
- Michelin
- Lowe's
- Heineken
- CMS
- Paychex

- Royal Bank of Canada

- Travelers

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

