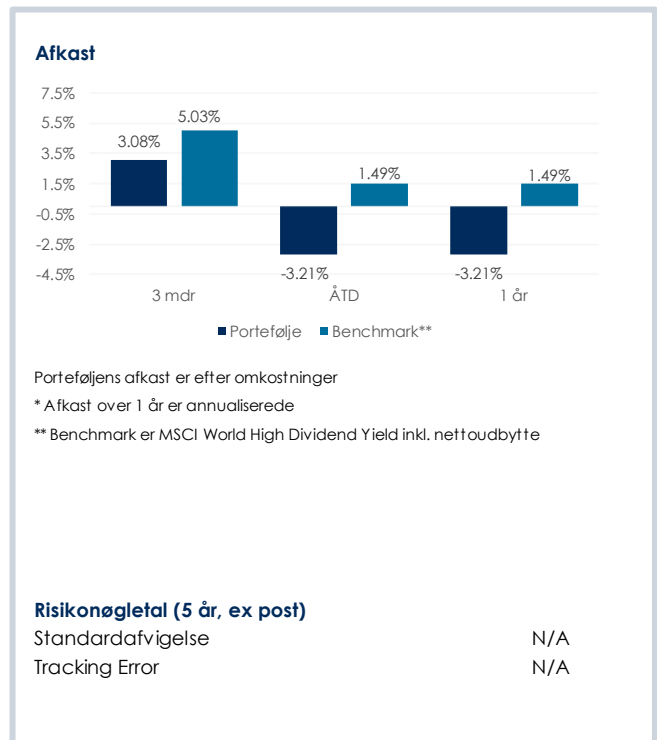


Investorbrev – BankInvest Højt Udbytte Aktier Akk.

Indledningsvist gøres opmærksom på at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil for det pågældende kvartal.

Opsummering

- I 4. kvartal af 2022 var afkastet i Højt Udbytte Aktier Akk. positivt med +3,08% efter alle omkostninger. Afkastet på afdelingens sammenligningsindeks var positivt med +5,03%, altså et negativt merafkast på -1,95 procentpoint.
- For helåret 2022 var afkastet i Højt Udbytte Aktier Akk. negativt med -3,21%, hvilket er lavere end de +1,49%, som sammenligningsindekset har givet.
- Vi har igennem 4. kvartal 2022 hverken købt eller solgt aktier til porteføljen. Dermed består porteføljen fortsat af 51 aktier.
- Selskaber, der betaler relativt høje udbytter, besidder karakteristika, der skaber bedre afkast end det brede aktiemarked. Dette er dokumenteret over meget lange perioder, og vi ser ingen grund til, at dette ikke også skulle være tilfældet fremadrettet.



Gode og dårlige aktier i kvartalet

Den bedste aktie i kvartalet var den hollandske bank ING Group. ING var regnskabsaktuel i november, hvor banken bekræftede deres målsætning om at distribuere overskydende kapital tilbage til aktionærerne. Banken annoncerede et ekstraordinært aktietilbagekøbsprogram på EUR 1,5 mia., hvilket var over markedets forventninger, og gentog, at den har brug for et payout-ratio på over 100 % for at nå sit mål om et CET-1-ratio på 12,5% (i øjeblikket 14,7 %). Det efterlader omkring EUR 5 mia. i overskydende likviditet, som skal tilbagebetales gennem aktietilbagekøb/udbytte i løbet af de næste par år svarende til over 10 % af markedsværdien.

Det tyske forsikringselskab Allianz var næstbedste aktie i kvartalet. Allianz leverede et bedre end ventet regnskab i kvartalet og annoncerede endnu et aktietilbagekøbsprogram på EUR 1 mia. med flere på vej. Det bedre end ventede driftsresultat i kvartalet var drevet af P&C (skadesforsikring) og Asset Management, hvilket mere end opvejede de svage

resultater i livsforsikring. Allianz er ved at hæve priserne på bilforsikringer, hvilket skulle forbedre Combined Ratio i 2023.

Den amerikanske bank JP Morgan var også at finde blandt kvartalets bedste aktier. JP Morgan leverede også et bedre end ventet regnskab i kvartalet primært drevet af højere nettorentindtægter, der mere end opvejede den højere reserveopbygning, som skete i kvartalet. JP Morgan hævede forventningerne til nettorentindtægter for 2022, mens de fastholdt deres omkostningsforventninger, hvilket førte til positive EPS-revisioner i konsensus. JP Morgan er fortsat på vej til at opfylde sit CET-1-mål på 13% i 2023 og forventer at genoptage deres aktietilbagekøbsprogram i starten af 2023 (har været suspenderet siden regnskabet for 2. kvartal).

Det tyske ejendomsselskab TAG Immobilien var endnu engang at finde blandt kvartalets dårligste aktier. I oktober nedjusterede Moody's kredit-ratingen på TAG,

så det blev non-investment grade. Aktien faldt markant oven på denne nedjustering. I november kom TAG med kvartalsregnskab, hvor resultaterne for Q3 var nogenlunde som ventet. Til gengæld kom TAG med deres forventninger til 2023, som var lidt under hvad markedet havde ventet samtidig med, at selskabet valgte at sløjfe deres udbytte for 2022 for at styrke likviditetsberedskabet.

Amerikanske Fidelity National Information Services (FIS) leverede et skuffende kvartalsregnskab, og den nye ledelse har sænket forventningerne kraftig. Det skuffende kvartalsregnskab blev tilskrevet makroøkonomisk modvind og inflationspres. Den største skuffelse var Merchant-divisionen, der voksede mindre end deres konkurrenter, hvilket tyder på at FIS mister markedsandele. Kombinerer man dette med stigende omkostninger, højere renteudgifter og lavere aktie tilbagekøbs-potentiale, sætter markedet spørgsmålstegn ved, om FIS kan øge EPS næste år.

Det schweiziske medicinalselskab Roche havde også et dårligt kvartal på afkastfronten, hvilket skyldes dårlige nyheder fra selskabets pipeline. Her måtte Roche i november meddele, at deres produkt "gantenerumab" (til behandling af Alzheimers) fejlede i to fase III studier. Da der på nuværende tidspunkt findes meget begrænsede muligheder for at behandle Alzheimers, er der derfor et stort potentiale for et produkt, der godkendes til behandling af Alzheimers.

Køb og salg af aktier i kvartalet

Vi har igennem 4. kvartal 2022 hverken købt eller solgt aktier til porteføljen. Porteføljen består dermed fortsat af 51 aktier.

Forventninger til 2023

Selskaber, der betaler relativt høje udbytter, besidder karakteristika, der skaber bedre afkast end det brede aktiemarked. Det er dokumenteret over meget lange perioder, og vi ser ingen grund til, at dette ikke også skulle være tilfældet fremadrettet. I Højt Udbytte Aktier Akk. beskæftiger vi os ikke med at forudsige aktiemarkedene næste år, dertil er de alt for uforudsigelige. Vi forventer dog, at porteføljen i 2023 udviser en kursrisiko, som er lavere end det generelle aktiemarked.

Med venlig hilsen

Michael Clemens, Kresten Johnsen og Aleksander Thor Edemann

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 31. december 2022

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som markedsføringsmateriale. Formålet med materialet er at give generel information om udviklingen og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil. 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. BankInvest anbefaler sagkyndig og professionel vejledning ved investeringsbeslutninger. Tallet i materialet er historiske og tidligere afkast og/eller kursudviklinger kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og/eller kursudvikling. Investeringsbeslutninger bør træffes på baggrund af prospekt/informations-dokument, Central/Væsentlig Investorinformation, som kan findes på www.bankinvest.dk eller ved at kontakte dit lokale pengeinstitut.