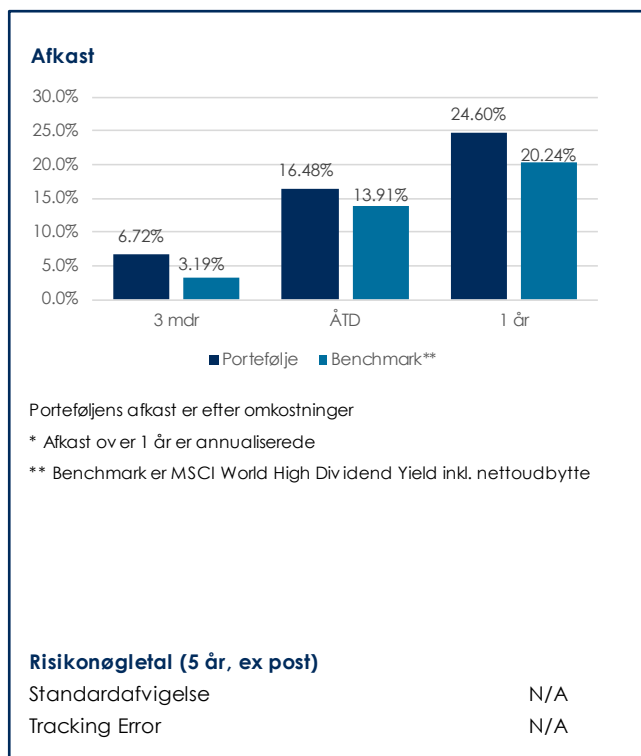


BankInvest Højt Udbytte Aktier Akk.**Kære investor**

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 2. kvartal af 2021 var afkastet i Højt Udbytte Aktier Akk. positivt med +6,72% efter alle omkostninger. Afkastet på afdelingens sammenligningsindeks var positivt med +3,19%, altså et positivt merafkast på +3,53 procentpoint.
- For første halvår af 2021, var afkastet i Højt Udbytte Aktier Akk. positivt med +16,48%, hvilket er bedre end de +13,91%, som sammenligningsindekset har givet, hvilket svarer til et merafkast på +2,57 procentpoint, efter alle omkostninger.
- Vi har igennem 2. kvartal 2021 købt tre og solgt fire aktier. Dermed består porteføljen nu 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 blev det amerikanske medicinalsselskab Eli Lilly. Den primære årsag til dette skyldes, at FDA godkendte Biogens (amerikansk biotech selskab) produkt mod Alzheimers. Eli Lilly, der også har en stor R&D-pipeline af produkter mod Alzheimers, steg 10% på dagen. Senere blev Eli Lillys eget produkt mod Alzheimers (donanemab) tildelt "fast track" status af FDA, hvilket fremrykker den potentielle markedsføring. At finde et effektivt produkt mod Alzheimers er blevet "den hellige gral" inden for medicinal-forskningen, og markedspotentialer er stort, hvis der udvikles og godkendes et effektivt produkt.

Den amerikanske transportaktie UPS blev næstbedste aktie i kvartalet. Dette skyldes primært et godt regnskab for 1. kvartal (som blev offentliggjort i april), hvor aktien steg over 10% på regnskabsdagen. UPS har stadig høj volumenvækst; over 14% i seneste kvartal. Derudover mener vi også, at selskabet fortsat nyder godt af, at kapaciteten i den internationale luffragt er

under normalen, på grund af den lave passagerflystrafik, som har været med til at trække kapacitet ud af markedet, hvilket har understøttet priserne i sidste kvartal.

Danske Carlsberg har også været en af de bedste aktier i kvartalet. Det har været småt med selskabsspecifikke nyheder, hvor den vigtigste var en "trading update" for 1. kvartal, som var bedre end ventet. Det skal dog bemærkes, at 1. kvartal er et "lille" kvartal for et bryggeriselskab og aktiekursen er formentlig mere drevet af den øgede genåbning rundt om i verden.

Dårligste aktie blev det schweiziske forsikringselskab Baloise. Baloise har en strategi om at udvide forretningen udenfor forsikring med hvad de kalder "Mobility and Home". Dette har bl.a. betydet at selskabet har købt sig ind i danske GoMore. Disse opkøbsnyheder har været de eneste aktiespecifikke i kvartalet.

BankInvest Højt Udbytte Aktier Akk.

Den næst dårligste aktie i kvartalet blev amerikanske Kimberly Clark (kendt for bl.a. Kleenex®), som leverede et skuffende regnskab for 1. kvartal. Omsætningen var lavere end ventet, hvilket delvis skyldes det voldsomme vejr i Texas i kvartalet. Den kaotiske situation i bl.a. Texas har påvirket selskabets supply-chain, hvilket estimeres til at have kostet ca. 2%-point på den organiske vækst. Derudover kæmper Kimberly Clark også med stigende inputpriser, hvilket er med til at presse indtjeningen. Kimberly Clark har dog allerede annonceret prisstigninger for at kompensere for de stigende inputpriser.

Amerikanske Abbott Labs. havde også et dårligt kvartal, da de i starten af juni kom med en stor nedjustering af deres forventninger til salget af udstyr til corona-test. Markedet regner nu med et markant fald i denne omsætning, både i andet halvår 2021 vs. første halvår 21 og i FY 2022 vs. FY 2021. Aktien faldt ca. 9% på dagen. Det er i sådanne situationer vi er glade for vores princip om ligevægt. Det eneste positive, der er at sige om den ting er, at fokus nu kan samle sig om den underliggende forretning, som er i strålende form.

Køb og salg af aktier

Vi har igennem 2. kvartal 2021 købt tre og solgt fire aktier. Dermed består porteføljen nu af 51 aktier.

I midten af maj solgte vi vores aktier i Baloise og købte i stedet den hollandske bank, ING Group. Som tidligere nævnt har Baloise en strategi om at udvide forretningen ved hjælp af små opkøb. Vi er ikke overbeviste om, at dette er en god anvendelse af den overskydende kapital. I stedet for Baloise købte vi ING Group, hvor vi vurderer, at afkastet på egenkapitalen har nået bunden og samtidig forventer vi, at selskabet betaler store udbytter og foretager aktietilbagekøb i de kommende år.

I juni lavede vi en række omlægninger i porteføljen. Vi solgte vores japanske telecom-selskab, KDDI, idet vi vurderede, at afkast/risiko-forholdet er forringet efter det gode afkast, som aktien havde i maj. I Japan har en ny mobil-konkurrent set dagens lys, nemlig Rakuten - nogen gange omtalt som "Amazon of Japan", og kendt fra reklamen på F.C. Barcelonas fodboldtrøje. Vi forventer, at konkurrencen i Japan øges endnu mere (i et marked som allerede er præget af lavvækst). I stedet for KDDI købte vi ligeledes japanske Toyota Motor. Toyota behøver vist ikke nogen nærmere introduktion.

Vi solgte også amerikanske Tractor Supply, som har været en "vinder" fra corona-krisen med "same-store-sales" på op over 30% i nogle kvartaler. Vi vurderede, at en mere normaliseret situation vil sætte den høje værdiansættelse under pres. I stedet købte vi den franske dækproducent Michelin, som jo har været i den modsatte situation med lavere salg under corona-krisen.

I slutningen af juni solgte vi vores aktier i svenske Essity. Essity, der producerer toilet-papir, køkkenruller, hygiejnebind, bleer, inkontinensprodukter m.v., har haft en pæn kursudvikling i den seneste tid, selvom EPS estimaterne er faldet (stigninger i råvarepriserne, som ikke helt modsvares af prisstigninger på Essitys egne produkter). Afkast/risiko-forholdet i aktien var derfor ikke længere så attraktivt, som det har været. Essity har været i porteføljen siden starten i maj 2011 (dengang en del af SCA). Det er således et selskab vi kender, og vi vil derfor ikke tøve med at købe aktien igen, såfremt afkast/risiko-forholdet bliver forbedret på et tidspunkt i fremtiden.

Forventninger til resten af 2021

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 resterende del af 2021 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"