

Højt Udbytte Aktier

Oktober 2024



BANKINVEST

Handler
med omtanke



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

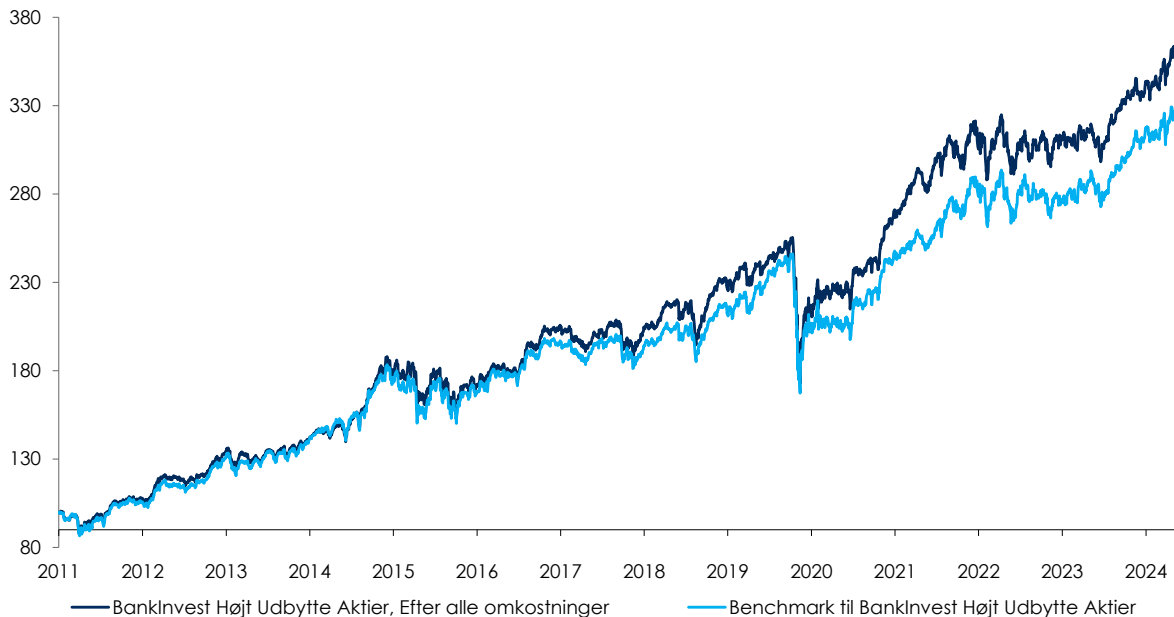
- Ansat i teamet i 2015
- +15 års erfaring (aktieanalytiker og porteføljemanager)
- Født 1986

- 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



Stabil performance i over 13 år siden start i maj 2011



Afkast 12/05/2011 - 08/10/2024	Total afkast	Annualiseret afkast
BankInvest Højt Udbytte Aktier, Efter omkostninger	261,0%	10,0%
Benchmark til BankInvest Højt Udbytte Aktier	232,6%	9,4%
Merafkast	28,4%	0,7%

- 10% afkast i gennemsnit om året, efter alle omkostninger
- Annualiseret merafkast på +70bps, efter alle omkostninger
- Ingen år hvor vi er "faldet ud af sengen" (Strategien virker)

ESG-rating

MSCI

ESG-rating

AA



Porteføljens ESG-profil

Produktbeskrivelse

- **Investeringsstil:** Aktiv forvaltet strategi baseret på "Bottom-up" / Fundamental analyse af udbytteaktier
- **Investeringsunivers:** Globalt (ex. EM)
Benchmark: MSCI World High Dividend Yield Index
- **Portefølje:** ~50 aktier, ~2% vægt i hver aktie (ligevægt)
- Sektorneutral tilgang som udgangspunkt
 - Fravalgt investeringer i producenter af tobak og producenter af fossile brændstoffer
- **Forventet risiko (β):** Lavere end verdensmarkedet

Ingen "conviction" bets eller makro bets

Ingen "market timing"

Fokus på "stock picking" i et stramt produkt-design

Region exposures	HUA	Benchmark	+/-
North America	61,6%	62,3%	-0,7%
Europe	35,9%	24,6%	11,3%
Japan	2,1%	7,6%	-5,5%
Asia	0,0%	2,0%	-2,0%
Pacific	0,0%	3,3%	-3,3%
Middle East	0,0%	0,2%	-0,2%
Latin America	0,0%	0,0%	0,0%
Cash	0,0%	0,0%	0,0%

Sector exposures	HUA	Benchmark	+/-
Health Care	19,6%	13,7%	5,9%
Information Technology	8,8%	5,6%	3,1%
Financials	17,3%	14,3%	2,9%
Industrials	12,5%	10,2%	2,3%
Real Estate	2,2%	0,4%	1,8%
Communication Services	4,4%	4,6%	-0,2%
Materials	3,7%	5,1%	-1,3%
Utilities	4,7%	6,2%	-1,5%
Consumer Discretionary	8,4%	10,0%	-1,6%
Consumer Staples	18,0%	19,9%	-1,9%
Energy	0,0%	10,1%	-10,1%

Investeringsfilosofi (1/2)

Vores risikotænkning, porteføljedesign og daglige arbejde er inspireret af hhv. tidligere forsvarsminister i USA Donald Rumsfeld og af Warren Buffet

Donald Rumsfeld opdelte risiko i:

1) Known Knowns (kendt risiko):

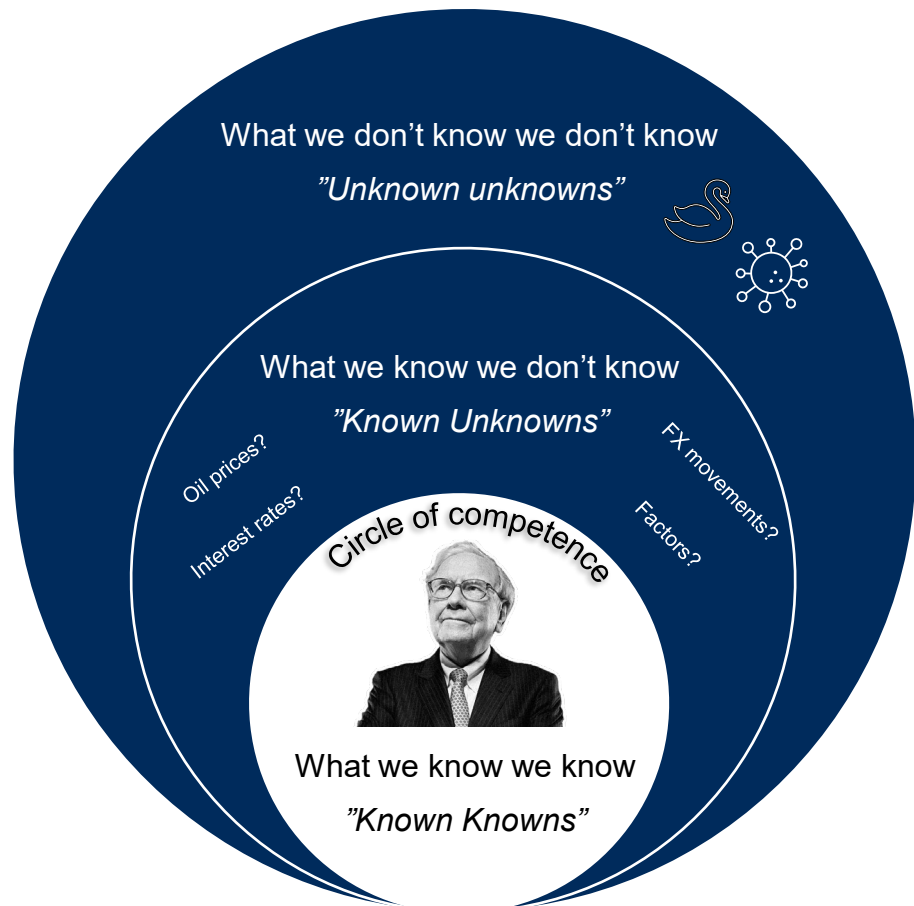
- Fravalg af selskaber med for megen gæld, ustabil indtjening, dårligt cash flow, værdiødelæggende opkøb, lav ROIC
- Vores kompetenceområde (Buffets "circle of competence")

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

- Makro risiko, faktor risiko, teknologisk risiko, regulatorisk risiko: Imødegås ved at have en sektorneutral og diversificeret portefølje
- Ikke vores kompetenceområde (vi bruger ikke tid på det)

3) Unknown Unknowns (ukendt risiko):

- Black Swan hændelser: Ligevægt af porteføljen (~50 aktier)



Investeringsfilosofi (2/2)

- I. **Risiko:** Det eneste sikre ved aktier er, at de er "usikre". Derfor fokuserer vi på risiko først. Risiko dækker både enkeltaktier og porteføljen som helhed. Vi vil gerne reducere risiko i det omfang det giver mening
- II. **Udbytter/Cash flow:** Eftersom udbytter er mere stabile end både indtjening og kursudvikling, så er udbytter (og det cash flow som betaler udbytterne) den anden søjle. Forudsætningen for at betale udbytte år efter år er stabilitet i cash flowet (Return on Capital + Return of Capital)
- III. **Kursudvikling:** Naturligvis ser vi ikke bort fra kursudviklingen, men eftersom det er meget svært at forudsige denne, så vil vi have "betaling for at vente" i form af udbytter

Vi foretrækker selskaber med "**need-to-have**" produkter/services fremfor "**nice-to-have**" produkter/services

- I perioder med økonomisk- eller makro usikkerhed vil "need-to-have" typisk gøre det bedre
- "Need-to-have" vil med stor sandsynlighed også "trives bedre" i omstillingen til carbon-neutralitet



” In tennis, perfection is impossible...

In the 1,526 singles matches I played in my career, I won almost 80% of those matches...

Now, I have a question for all of you... what percentage of the points do you think I won in those matches?

Only 54%

- 2024 Commencement Address by Roger Federer



Udbytteaktier Positionering

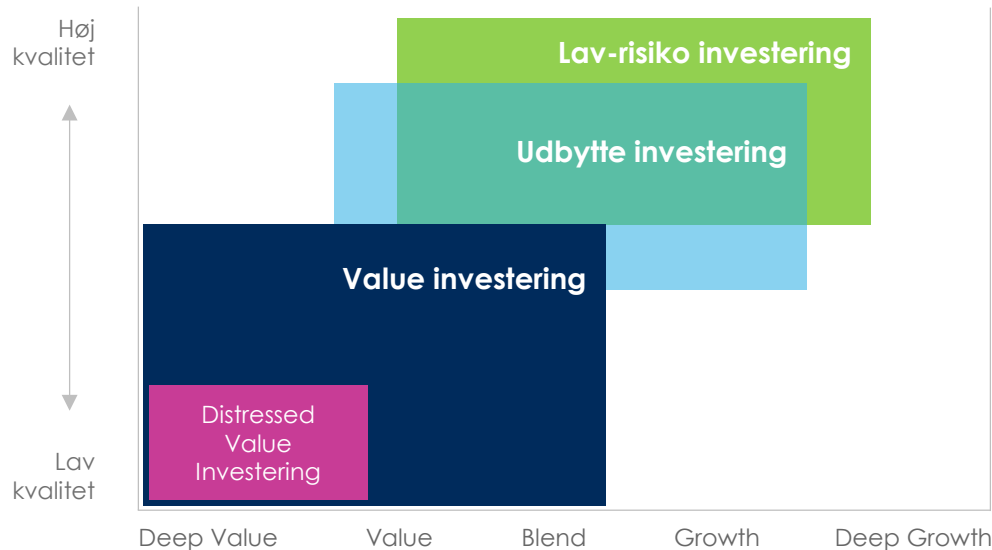
Udbytteinvestering er en selvstændig investeringsstil

Men overlapper både med value- og lav-risiko investering

Udbytteinvestering er en balanceakt mellem

- 1) **Dividend yield** (→ Value)
- 2) **Vækst i udbytterne** (→ Growth)
- 3) **Sikkerhed i udbytterne** (→ Lav-risiko)

(Evnen til at betale stigende udbytter (Cash flow))

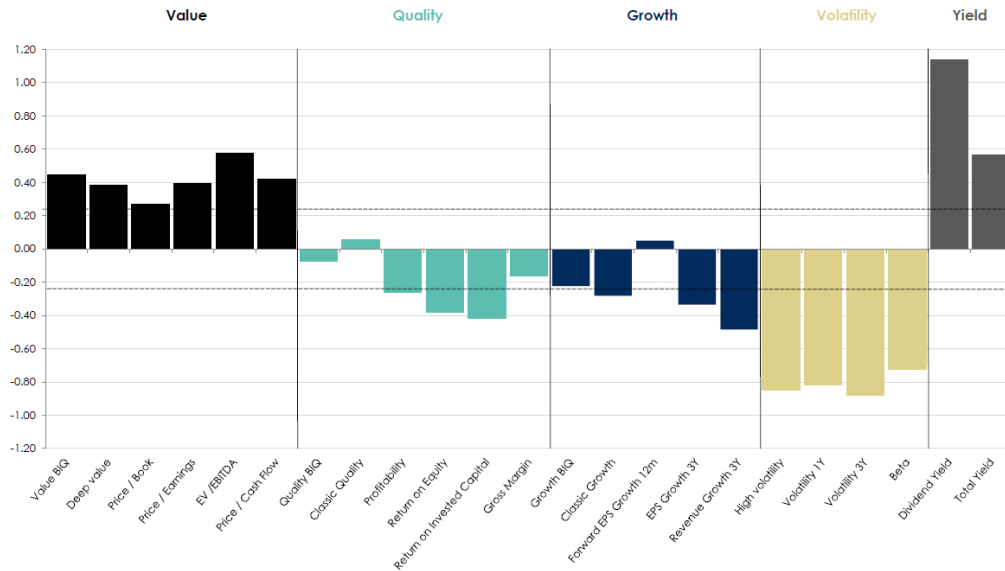


HUA Faktor eksponering

HUA er overvægtet Value og Yield i forhold til verdensmarkedet (MSCI World)

...og undervægtet Volatilitet (lavere beta)

Det har en betydning for HUAs performance vs. verdensmarkedet!



Udbytteaktier outperformer over lange perioder

- Udbytteindeks har outperformat deres "moderindeks" over lange perioder og udvist lavere risiko (veldokumenteret)
- Outperformance er robust over for:
 - Forskellige definitioner af udbytteinvestering (de forskellige indeks i tabellen har forskellige kriterier for inklusion)
 - På tværs af lande og regioner
 - Over tid
- Der er naturligvis delperioder hvor udbytteaktier gør det dårligere end verdensmarkedet
- Hvornår skal man have udbytteaktier?

Moderindeks	Udbytteindeks	Periode		Antal år	Afkast, % p.a.		Merafkast, %-points, p.a.	Beta
		Start	Slut		Moderindeks	Udbytteindeks		
MSCI Europe	MSCI Europe High Dividend Yield Index	1995	2024	29,2	7,33	8,69	1,36	0,96
MSCI World	MSCI World High Dividend Yield Index	1995	2024	29,2	8,39	8,89	0,50	0,87
MSCI World AC	MSCI ACWI Dividend Tilt Index	2000	2024	23,7	7,09	8,25	1,16	0,90
MSCI Emerging Markets	MSCI Emerging Markets High Dividend Yield Index	2000	2024	23,7	8,10	10,26	2,16	0,92
MSCI Japan	MSCI Japan High Dividend Yield Index	1975	2024	48,8	7,96	11,06	3,10	0,90
S&P 500	S&P 500 Dividend Aristocrats Index	1989	2024	34,7	10,56	11,78	1,22	0,82
Median				29,2	8,03	9,58	1,29	0,90
Gennemsnit				31,5	8,24	9,82	1,58	0,90

Når markedet falder – falder Højt Udbytte Aktier mindre

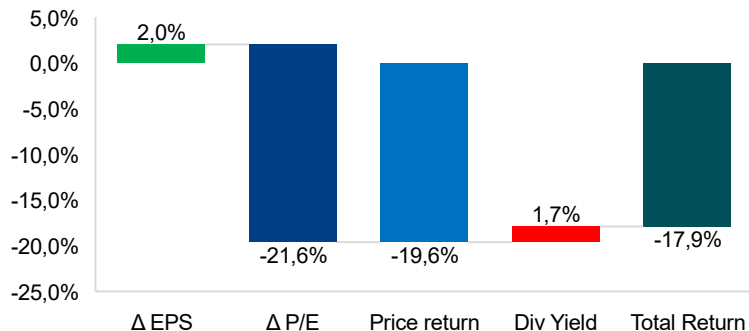
- Siden start har verdensmarkedet haft **5** fald på mere end **-15%** i USD
- Højt Udbytte Aktier har klaret sig bedre end verdensmarkedet alle 5 gange
- Og har i gennemsnit givet **+5,8%** mere end verdensmarkedet gennem disse korrektioner (Efter omkostninger)
- Generelt outperformer HUA i et "risk-off" miljø og/eller ved høj start P/E for verdensmarkedet

Start	Slut	MSCI AC World (USD)	HUA vs. MSCI AC World (DKK)	Kommentarer
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%	6,4%	Handelskrig, Afmatning?
12/02/2020	23/03/2020	-33,7%	0,6%	Coronavirus, Oliefald
04/01/2022	12/10/2022	-26,4%	7,5%	Højere inflation / renter, krig
Gennemsnit		-24,0%	5,8%	

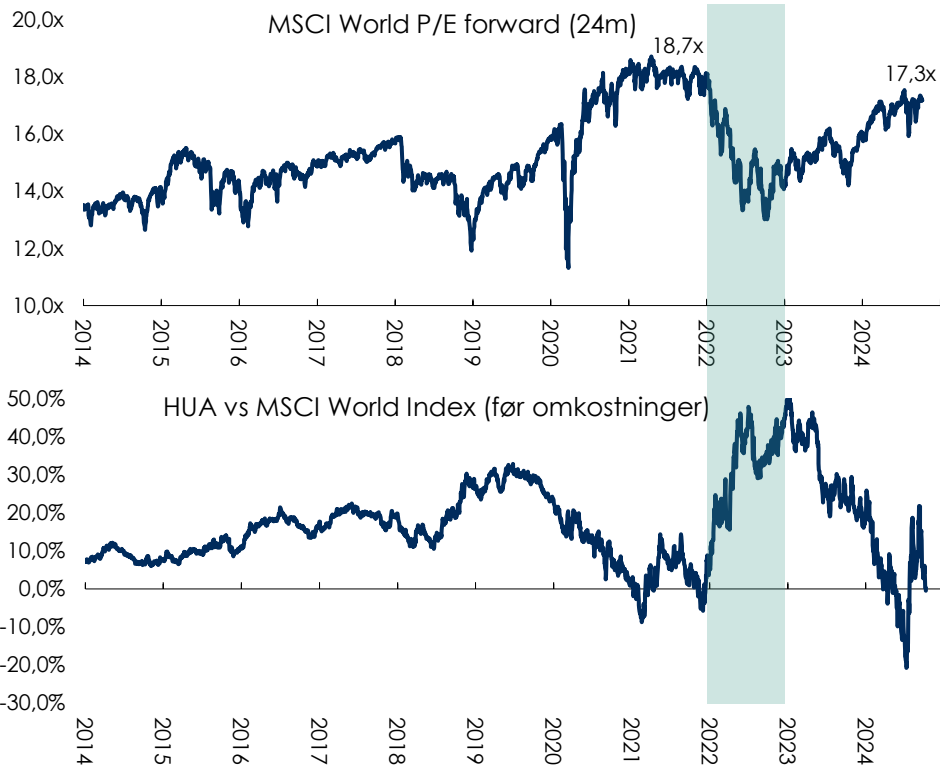
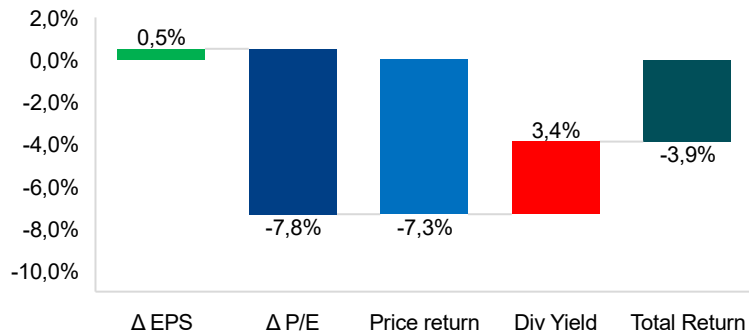
Aktieafkast = Dividend yield + EPS vækst + Ændring i P/E

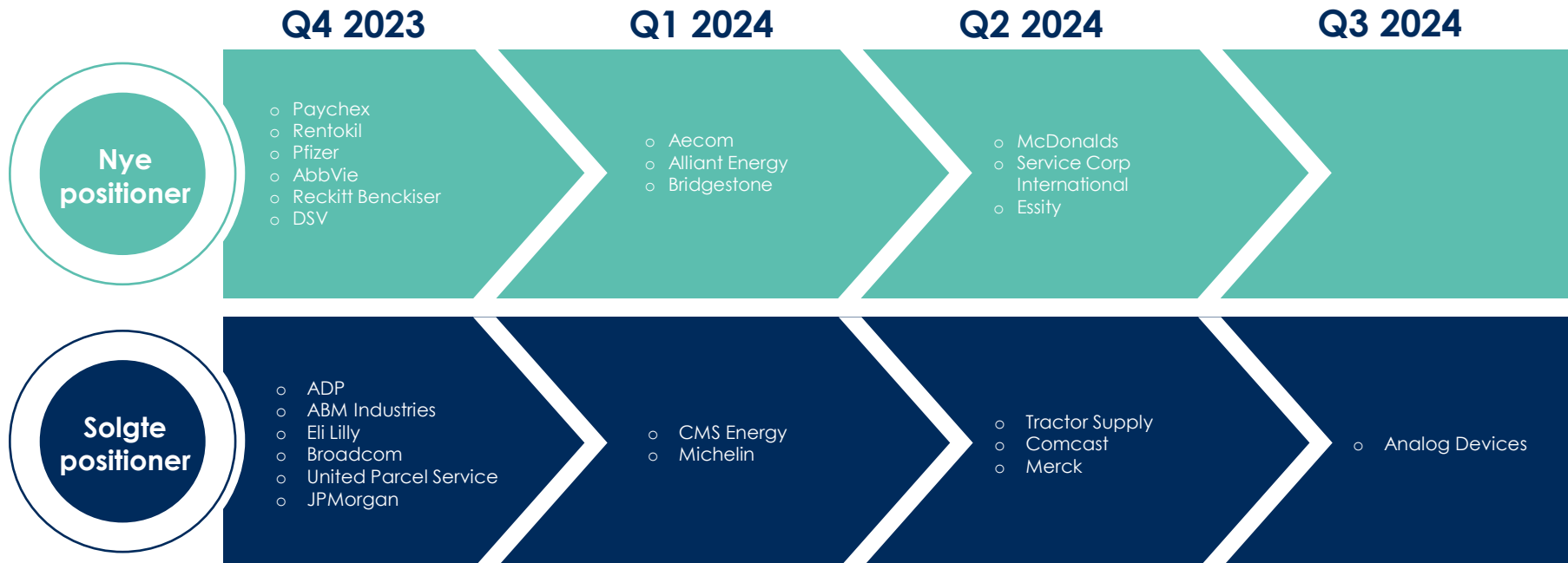
[INTERN BRUG
I PENGEINSTITUTTER]

MSCI World aktieafkast 2022 (USD)



Udbytteindeks aktieafkast 2022 (USD)





Disclaimer

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som markedsføringsmateriale.

Formålet med materialet er at give generel information om udviklingen i afdelingen 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.

Tallene i materialet er historiske og tidligere afkast og/eller kursudviklinger kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og/eller kursudvikling. Afdelingen er en aktivt forvaltet UCITS-ETF, og afdelingens beholdninger gøres løbende tilgængelige på www.bankinvest.dk. Tegning af andele i afdelingen bør ske på baggrund af prospekt, vedtægter og Central information.

Informationen findes på www.bankinvest.dk