



# FAKTABLADE

4. KVARTAL 2024



FORMUEFORVALTERNE

INVESTERING  
& TRYGHED

## Indholdsfortegnelse

I&T Alpha KL	Side 3
I&T Aktier KL	Side 4
I&T Aktier Udloddende KL	Side 5
I&T Nordiske Aktier Large Cap	Side 6
I&T Globale Aktier ESG Select	Side 7
I&T Obligationer KL	Side 8
I&T Kreditobligationer KL	Side 9
Disclaimer	Side 10

I&T ALPHA KL

FAKTABLAD

Porteføliemanager Emil Laursen	
<b>NØGLETAL</b>	
Etableret	20-09-2012
Egenkapital	827 mio.
Valuta	DKK
I/V pr. aktie	19.709,06
Antal positioner	70
Udbyttebetalende	Nej
Min. investering	100.000
SE-nr.	34194807
ISIN-kode	DK0060675817
CVR-nr.	37251593
SFDR-klassifikation	Artikel 6
High Water Mark	21.604,99

OMKOSTNINGER

Forvaltningshonorar	0,30%
Adm./depotomk.	0,13%
Performance fee	15,00%
Hurdle rate	0,00%
Emission / Indløsning	0,35% / 0,35%
Eksekveringsomk. (maks.)	0,25%

Performance fee opkræves for afkast højere end hurdle rate. Der opereres desuden med high watermark, der betyder at evt. tab skal tjenes hjem, for der beregnes performance fee.

INVESTERINGSOMRÅDE

Afdelingen investerer i strategier, der indbefatter aktier, erhvervsobligationer og obligationer, der primært er denomineret i EUR samt skandinaviske valutaer. Der kan endvidere investeres i fonde, investeringsforeninger og andre kollektive investeringsordninger på investeringsområder, hvor I&T ikke besidder den nødvendige specialkompetence.

MÅLSÆTNING

Det er afdelingens målsætning gennem aktiv udvælgelse af aktie- og obligationsinvesteringer samt i mindre grad unoterede placeringer at skabe et konkurrencedygtigt absolut og risikोजusteret afkast.

STRATEGI

Porteføljen i I&T Alpha bygges op af forskellige strategier, der identificeres og udpeges løbende. En strategi defineres som et investeringsområde, hvor usædvanlige markedsforhold gør, at høje potentielle afkast kan sandsynliggøres. I perioder, hvor der i markedet ikke vurderes at være muligheder, der lever op til afdelingens afkastkrav, vil afdelingens aktiver være helt eller delvist placeret kontant eller i anden form for likviditet. For at kunne udnytte pludseligt opståede muligheder i markedet må det påregnes, at der fastholdes et vist kontant beredskab. Kontantplaceringerne vil alt andet lige reducere det forventede afkast i I&T Alpha i forhold til de skitserede afkastkrav.

RISIKOINDIKATOR

Der henvises til dokumentet med [central information](#) for oplysninger om investeringsproduktets risikoindikator. Det skal understreges, at risikoindikatoren ikke nødvendigvis har nogen direkte sammenhæng med den enkelte aktionærs individuelle risikoprofil.

DISCLAIMER

Faktaarket er af informativ karakter og er ikke en anbefaling om køb eller salg af de nævnte værdipapirer. Vi anbefaler, at du læser dokumentet Central Investorinformation samt det relevante prospekt på [www.i-t.dk](#). Vi anbefaler desuden at du søger professionel rådgivning, inden du investerer. Oplysninger om historiske, simulerede eller forventede afkast kan ikke anvendes som indikator for fremtidige afkast, ligesom I&T ikke garanterer fuldstændigheden, rigtigheden eller nøjagtigheden af de oplyste informationer.

KONTAKT

I&T Alpha KL  
Papirfabrikken 26, 1. th.  
8600 Silkeborg  
Tlf: 96 27 10 00  
[www.i-t.dk](#)

PORTEFØLJEMANAGERENS KOMMENTAR

KVARTALSUDVIKLING

Porteføljens nordiske aktieeksponering har haft det svært i 4. kvartal, specielt i forhold til amerikanske aktier. Stort set alle regioner har haltet efter USA. Trumps valgsejr i november har i høj grad pustet til denne selektive risikoappetit på baggrund af forventningerne til hans America first-retorik, mens svage vækst- og aktivitetstal i Europa har skubbet midlerne væk herfra. Aktiefaldene i porteføljen skyldes netop mere flowet i markedet end fundamentale faktorer hos selskaberne, da disse er nogenlunde intakte efter regnskaberne for tredje kvartal. På trods af stigende renter i den lange ende, gav obligationsstrategierne et fint positivt bidrag til porteføljen grundet den lave varighed i porteføljen.

PORTEFØLJEAKTIVITET

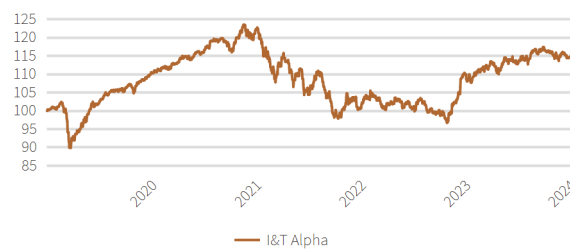
Der er tilføjet en enkelt ny aktie til porteføljen i form af det svenske investeringselskab, Kinnevik. Selskabet investerer i unoterede vækstelskaber på tværs af flere industrier som sundhed, software og klimateknologi. Den primære driver bag investeringen er, at aktien handler til en betydelig rabat til den bogførte værdi af de underliggende selskaber på 65%. Denne rabat bør indsnævres i takt med rentefald og stigende risikovillighed i venturemarkedet. Samtidig med den store rabat vokser de underliggende selskaber også hastigt, hvilket forstærker afkastpotentialet i casen, som er faldet ca. 80% siden toppen i 2021. I obligationsstrategierne er der blevet solgt et par positioner fra med variabel rente i takt med løbende fald i styringsrenterne. I strategien 'kapitalfondstilsagn' blev der i løbet af kvartalet trukket yderligere på tilsagn i EQT X og EQT Growth, mens der omvendt blev returneret kapital i EQT IX. Af et samlet tilsagn på €15m er der et resterende tilsagn på €6,60m. I det kommende år ventes fortsatte investeringer i EQT Growth og EQT X, mens EQT IX fortsat forventes at realisere porteføljen med kapitalreturnering til følge. I EQT IX er 93,4% af tilsagn trukket.

FORVENTNINGER

Efterfulgt af den amerikanske centralbanks dobbelte rentenedsættelse i september, har markedet reageret kraftigt på den stærke amerikanske økonomi samt højere inflationsforventninger ved at sende de lange amerikanske renter op med hele 100 basispunkter. De lange europæiske renter har i mindre grad fulgt trop. Uvissheden om Trumps agenda efter sin tiltræden 20. januar øger uforudsigeligheden omkring fremtiden, og indtil videre forholder markedet sig mest til sandsynligheden for indførelsen af tildatsatser, samt andet der tilgodeser amerikanske virksomheder. Forventningerne til Trump har samtidig skubbet endnu mere til forskellen i forventninger til aktiemarkedet i USA sammenlignet med markederne i fx Europa og Kina. Det er svært at time de finansielle markeder, men disse forskelle i prissætning ser ud til at være overgjorte. Derfor ser vi fortsat mange lommer med god værdi. Året 2025 bliver uden tvivl begivenhedsrigt, og der vil opstå muligheder som investor. Porteføljen er derfor positioneret til at udnytte disse samt at navigere i den kommende tids usikkerhed i bestræbelserne på at opnå det bedst mulige risikोजusterede afkast.

PORTEFØLJEN

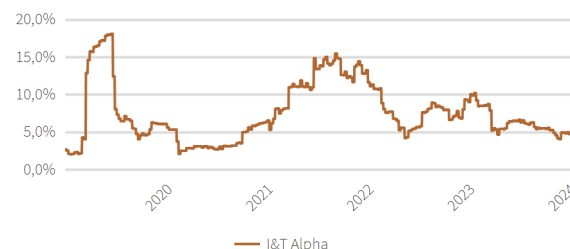
HISTORISKE AFKAST (SENESTE 5 ÅR)



HISTORISKE AFKAST I PCT.

I&T Alpha	
1 md.	-0,7%
Kvartal	-2,1%
År til dato	4,4%
1 år	4,4%
3 år	-6,0%
3 år p.a.	-2,0%
5 år	14,9%
5 år p.a.	2,8%

HISTORISK VOLATILITET (90 DAGE RULLENDE)

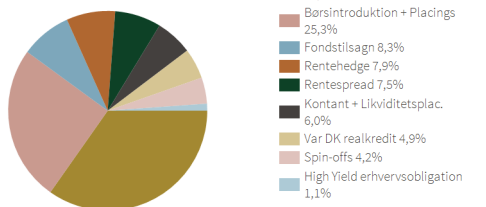


HISTORISK RISIKO

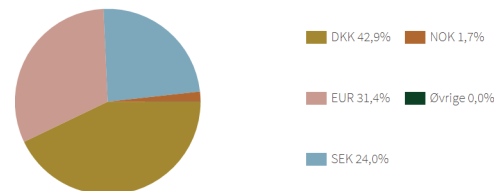
Volatilitet (1 år)	5,6%
Volatilitet (5 år)	8,6%
Sharpe Ratio (1 år)	0,1
Sharpe Ratio (5 år)	0,8

Volatilitet er estimeret ud fra ugentlige afkast og Sharpe Ratio er estimeret på baggrund af hhv. 1 og 5 års afkast. 6M CIBor er anvendt som proxy for den risikofrie rente.

AKTIVFORDELING



VALUTAÆKSPONERING



GEOGRAFISK EKSPONERING

Danmark	51,0%
Sverige	33,9%
Finland	10,3%
Norge	1,8%
Schweiz	1,4%
Øvrige	1,5%

10 STØRSTE POSITIONER

EQT IX	5,2%
Var. Ring.Land 27/32	4,1%
3,14 Arb. Landsbk 26/27	3,7%
4,00 F.ÆR 4NYK01EA53 53	3,5%
Beijer Ref B	3,0%
Var. DLR(tier2) 2027/32	3,0%
4,375% DanPen 2025/45	2,9%
Synsam AB	2,8%
2,5% Sampo 2032/52	2,7%
Swedish Logistic Property AB	2,7%

## I&amp;T AKTIER KL

## FAKTABLAD

Porteføljemanager  
Tue Simonsen, Laurits Louis Kjærgaard

## NØGLETAL

Etableret	14-09-2005
Egenkapital	2358 mio.
Valuta	DKK
I/V pr. aktie	41.968,29
Antal positioner	26
Udbyttebetalende	Nej
Min. investering	100.000
SE-nr.	34194769
ISIN-kode	DK0060675734
CVR-nr.	37251593
SFDR-klassifikation	Artikel 6
High Water Mark	55.352,42

## OMKOSTNINGER

Forvaltningshonorar	1,20%
Adm./depotomk.	0,12%
Performance fee	10,00%
Hurdle rate	3,50%
Emission / Indløsning	0,25% / 0,25%
Eksekveringsomk. (maks.)	0,25%

Performance fee opkræves for afkast højere end hurdle rate. Der opereres desuden med high watermark, der betyder at evt. tab skal tjenes hjem, før der beregnes performance fee.  
Forvaltningshonorar og performancefee kan maksimalt udgøre 2,50%.

## INVESTERINGSOMRÅDE

Afdelingen investerer primært i børsnoterede aktier men kan også investere i særligt udvalgte unoterede aktier.

## MÅLSÆTNING

Det er afdelingens målsætning - gennem aktiv formuepleje - at give et egenkapitalafkast som på lang sigt (5 år) er bedre end afkastet på det generelle nordiske aktiemarked. Der investeres dog uden et egentlig benchmark og fokus er først og fremmest på at skabe et konkurrencedygtigt risikosteret afkast.

## STRATEGI

I&T Aktier investerer i en koncentreret portefølje af nordiske aktier. Det kræver et højt kendskabsniveau til den enkelte virksomhed samt dets brancheforhold, ledelse og kultur. Jævnlig kontakt til virksomhedsledelser og en grundig industrianalyse er en vigtig del af aktieanalysen.

Der investeres gerne i "oversete" papirer uden for markedets radar. Det kan være mindre og mellemstore aktier, restruktureringscases og børsintroduktioner (IPO's) samt virksomheder som er i strategi- og/eller ledelsesskifte. Strategien kræver tid og tålmodighed, og investeringshorisont kan derfor være op til 5 år - og i visse særlige tilfælde endda længere.

## RISIKOINDIKATOR

Der henvises til dokumentet med [central information](#) for oplysninger om investeringsproduktets risikoindikator. Det skal understreges, at risikoindikatoren ikke nødvendigvis har nogen direkte sammenhæng med den enkelte aktionærs individuelle risikoprofil.

## DISCLAIMER

Faktaarket er af informativ karakter og er ikke en anbefaling om køb eller salg af de nævnte værdipapirer. Vi anbefaler, at du læser dokumentet Central Investorinformation samt det relevante prospekt på [www.i-t.dk](#). Vi anbefaler desuden at du søger professionel rådgivning, inden du investerer. Oplysninger om historiske, simulerede eller forventede afkast kan ikke anvendes som indikator for fremtidige afkast, ligesom I&T ikke garanterer fuldstændigheden, rigtigheden eller nøjagtigheden af de oplyste informationer.

## KONTAKT

I&T Aktier KL  
Papirfabrikken 26, 1. th.  
8600 Silkeborg  
Tlf: 96 27 10 00  
[www.i-t.dk](#)

## PORTEFØLJEMANAGERENS KOMMENTAR

## KVARTALSUDVIKLING

Fjerde kvartal 2024 var udfordrende i absolutte termer med et væsentligt negativt afkast. Relativt set var afkastet dog tilfredsstillende. Kvartalsregnskaberne medførte ikke store ændringer i estimaterne, så aktiefaldene skyldtes primært en lavere prissætning af aktierne i porteføljen. Der er tegn på, at de cykliske aktier som fx Absolent og Dometic er ved at se en vending. Lagerniveauerne i virksomhederne er generelt reduceret, og med udsigt til øget BNP-vækst, faldende inflation og fremgang i reallønnen forventes en stigende aktivitet i 2025.

## PORTEFØLJEAKTIVITET

Der er blevet tilføjet to nye aktier til porteføljen i fjerde kvartal. Den ene er det svenske selskab Sdiptech, som opkøber selskaber med fokus på infrastruktur i Europa. Sdiptech investerer inden for områderne: Transport, Vand & Bioøkonomi, Sikkerhed & Tryghed samt Energi & Elektrificering. Sdiptech har øget indtjeningen pr. aktie med +25% årligt siden 2018 og står godt positioneret til at udnytte de muligheder, som øget befolkningsvækst, urbanisering, digitalisering og klimaforandringer skaber, da disse alle lægger pres på den offentlige infrastruktur.

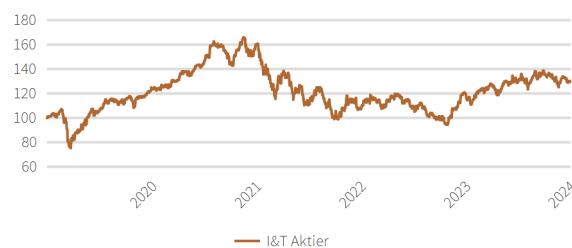
Det andet opkøb er investeringselskabet Kinnevik, som investerer i unoterede vækstelskaber. Kinnevik ejer en portefølje af 32 unoterede selskaber - primært i USA. Prisen på unoterede selskaber er kommet væsentligt ned siden toppen i 2021, og nuværende niveau ser attraktivt ud. På nuværende aktiekurs betaler vi implicit kun 8,5 mia. SEK for en portefølje med en bogført værdi på 25 mia. SEK - en rabat på 65%. Kinnevik investerer især inden for Sundhed, Software og Klimateknologi. De fem mest værdifulde selskaber udgør +50% af porteføljen og er alle fem i god gænge. De fem selskaber er vokset ca. 60% det seneste år og forventes at vokse 40% i 2025. Vores forventning er, at rabatten på 65% vil indsnævres i løbet af 2025 drevet af mulige børsnoteringer og tilbagekøb af egne aktier. Derudover deltog I&T Aktier i placering af aktier i optikerkæden Synsam med en rabat på 10%.

## FORVENTNINGER

Nordiske aktier, især aktierne i laget under de største selskaber, handles fortsat med rabat i forhold til globale aktier og deres historiske prissætning. Vi forventer, at selskaberne i I&T Aktier, som typisk er mindre end selskaberne i det brede indeks, vil drage fordel af den attraktive prissætning. Vores forventning i 2025 er, at aktiemarkedets udvikling i højere grad vil afhænge af, hvordan teknologi-boomet udvikler sig, end af hvem der sidder i Det Hvide Hus. De største gevinster inden for AI-teknologi ser ud til allerede at være opnået. Efterhånden som disse teknologier breder sig til den bredere økonomi, vil det løfte både indtjening og prissætning uden for teknologisektoren. Det er fristende at tro, at et genvalg af Trump vil forstærke USAs overperformance. Men det er værd at huske, at forventningerne til europæiske aktier er lave, og det handler ikke kun om, hvad man køber, men også om hvor meget man betaler for det.

## PORTEFØLJEN

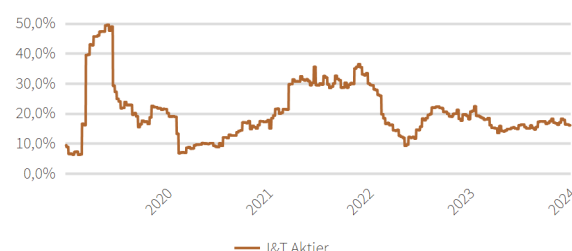
## HISTORISKE AFKAST (SENESTE 5 ÅR)



## HISTORISKE AFKAST I PCT.

	I&T Aktier
1 md.	-1,8%
Kvartal	-5,9%
År til dato	8,2%
1 år	8,2%
3 år	-18,8%
3 år p.a.	-6,7%
5 år	29,9%
5 år p.a.	5,4%

## HISTORISK VOLATILITET (90 DAGE RULLENDE)

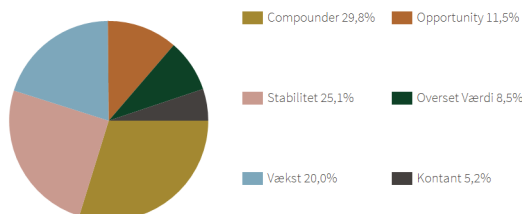


## HISTORISK RISIKO

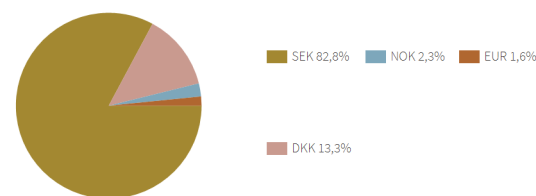
Volatilitet (1 år)	16,1%
Volatilitet (5 år)	22,5%
Sharpe Ratio (1 år)	0,3
Sharpe Ratio (5 år)	1,0

Volatilitet er estimeret ud fra ugentlige afkast og Sharpe Ratio er estimeret på baggrund af hhv. 1 og 5 års afkast. 6M Cibor er anvendt som proxy for den risikofrie rente.

## AKTIVFORDELING



## VALUTAÆKSPONERING



## GEOGRAFISK EKSPONERING

Sverige	80,6%
Finland	6,5%
Danmark	6,1%
Norge	4,4%
Øvrige	2,3%

## 10 STØRSTE POSITIONER

Beijer Ref B	10,4%
AAK AB	10,1%
Lifco AB	8,7%
Indutrade	8,4%
EQT AB	7,9%
Electrolux Professional B	7,8%
Vimian Group AB	4,7%
Thule AB	4,3%
Røko AB B Shares	4,3%
Carlsberg B	3,0%

## I&amp;T AKTIER UDLODDENDE KL

## FAKTABLAD

Porteføliemanager  
Tue Simonsen, Laurits Louis Kjærgaard

## NØGLETAL

Etableret	01-05-2017
Egenkapital	450 mio.
Valuta	DKK
I/V pr. aktie	15.193,63
Antal positioner	27
Seneste udbytte pr. 24-01-24	83,00
Min. investering	100.000
SE-nr.	38134043
ISIN-kode	DK0060771889
CVR-nr.	37251593
SFDR-klassifikation	Artikel 6
High Water Mark	20.731,18

## OMKOSTNINGER

Forvaltningshonorar	1,20%
Adm./depotomk.	0,16%
Performance fee	10,00%
Hurdle rate	3,50%
Emission / Indløsning	0,25% / 0,25%
Eksekveringsomk. (maks.)	0,25%

Performance fee opkræves for afkast højere end hurdle rate. Der opereres desuden med high watermark, der betyder at evt. tab skal tjenes hjem, før der beregnes performance fee.  
Forvaltningshonorar og performance fee kan maksimalt udgøre 2,50%.

## INVESTERINGSOMRÅDE

Afdelingen investerer primært i børsnoterede aktier men kan også investere i særligt udvalgte unoterede aktier.

## MÅLSÆTNING

Det er afdelingens målsætning - gennem aktiv formuepleje - at give et egenkapitalafkast som på lang sigt (5 år) er bedre end afkastet på det generelle nordiske aktiemarked. Der investeres dog uden et egentlig benchmark og fokus er først og fremmest på at skabe et konkurrencedygtigt risikosteret afkast.

## STRATEGI

I&T Aktier Udloddende investerer i en koncentreret portefølje af nordiske aktier. Det kræver et højt kendskabsniveau til den enkelte virksomhed samt dets brancheforhold, ledelse og kultur. Jævnlig kontakt til virksomhedsledelser og en grundig industrianalyse er en vigtig del af aktieanalysen. Der investeres gerne i "oversete" papirer uden for markedets radar. Det kan være mindre og mellemstore aktier, restruktureringsscases og børsintroduktioner (IPO's) samt virksomheder som er i strategi- og/eller ledelseskifte. Strategien kræver tid og tålmodighed, og investeringshorisont kan derfor være op til 5 år - og i visse særlige tilfælde endda længere. I&T Aktier Udloddende søger at udnytte "rentes-rente princippet" og det skattemæssige realisationsprincip som gør det til en relevant placering for private midler.

## RISIKOINDIKATOR

Der henvises til dokumentet med [central information](#) for oplysninger om investeringsproduktets risikoindikator. Det skal understreges, at risikoindikatoren ikke nødvendigvis har nogen direkte sammenhæng med den enkelte aktionærs individuelle risikoprofil.

## DISCLAIMER

Faktaarket er af informativ karakter og er ikke en anbefaling om køb eller salg af de nævnte værdipapirer. Vi anbefaler, at du læser dokumentet Central Investorinformation samt det relevante prospekt på [www.i-t.dk](#). Vi anbefaler desuden at du søger professionel rådgivning, inden du investerer. Oplysninger om historiske, simulerede eller forventede afkast kan ikke anvendes som indikator for fremtidige afkast, ligesom I&T ikke garanterer fuldstændigheden, rigtigheden eller nøjagtigheden af de oplyste informationer.

## KONTAKT

I&T Aktier Udloddende KL  
Papirfabrikken 26, 1. th.  
8600 Silkeborg  
Tlf: 96 27 10 00  
[www.i-t.dk](#)

## PORTEFØLJEMANAGERENS KOMMENTAR

## KVARTALSUDVIKLING

Fjerde kvartal 2024 var udfordrende i absolutte termer med et væsentligt negativt afkast. Set i forhold til det nordiske marked generelt, var afkastet dog tilfredsstillende. Kvartalsregnskaberne medførte ikke store ændringer i estimaterne, så aktiefaldene skyldtes primært en lavere prissætning af aktierne i porteføljen. Der er tegn på, at de cykliske aktier, som fx Absolent og Dometic, er ved at se en vending. Lagerniveauerne i virksomhederne er generelt reduceret, og med udsigt til øget BNP-vækst, faldende inflation og fremgang i reallønnen forventer vi på nuværende tidspunkt stigende aktivitet i 2025.

## PORTEFØLJEAKTIVITET

Der er blevet tilføjet to nye aktier til porteføljen i fjerde kvartal. Den ene er det svenske selskab Sdiptech, som opkøber selskaber med fokus på infrastruktur i Europa. Sdiptech investerer inden for områderne: Transport, Vand & Bioøkonomi, Sikkerhed & Tryghed samt Energi & Elektrificering. Sdiptech har øget indtjeningen pr. aktie med +25% årligt siden 2018 og står godt positioneret til at udnytte de muligheder, som øget befolkningsvækst, urbanisering, digitalisering og klimaforandringer skaber, da disse alle lægger pres på den offentlige infrastruktur.

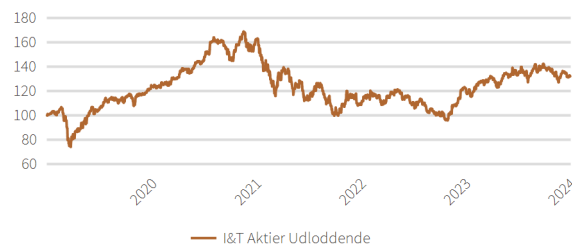
Det andet opkøb er investeringselskabet Kinnevik, som investerer i unoterede vækstelskaber. Kinnevik ejer en portefølje af 32 unoterede selskaber - primært i USA. Prisen på unoterede selskaber er kommet væsentligt ned siden toppen i 2021, og nuværende niveau ser attraktivt ud. På nuværende aktiekurs betaler vi implicit kun 8,5 mia. SEK for en portefølje med en bogført værdi på 25 mia. SEK - en rabat på 65%. Kinnevik investerer især inden for Sundhed, Software og Klimateknologi. De fem mest værdifulde selskaber udgør +50% af porteføljen og er alle fem i god gænge. De fem selskaber er vokset ca. 60% det seneste år og forventes at vokse 40% i 2025. Samlet set bidrager Kinnevik med en god diversifikation til den eksisterende portefølje i I&T Aktier Udloddende. Det er vores forventning, at rabatten på 65% vil indsnævres i løbet af 2025 drevet af mulige børsnoteringer og tilbagekøb af egne aktier.

## FORVENTNINGER

Nordiske aktier, især aktierne i laget under de største selskaber, handles fortsat med rabat i forhold til globale aktier og deres historiske prissætning. Vi forventer, at selskaberne i I&T Aktier Udloddende, som typisk er mindre end selskaberne i det brede indeks, vil drage fordel af den attraktive prissætning. Vi forventer desuden for 2025, at aktiemarkedets udvikling i højere grad vil afhænge af, hvordan teknologi-boomet udvikler sig, end af hvem der sidder i Det Hvide Hus. De største gevinster inden for AI-teknologi ser ud til allerede at være opnået. Efterhånden som disse teknologier breder sig til den bredere økonomi, vil det løfte både indtjening og prissætning uden for teknologisektoren. Det er fristende at tro, at et genvalg af Trump vil forstærke USAs overperformance. Men det er værd at huske, at forventningerne til europæiske aktier er lave, og det handler det ikke kun om, hvad man køber, men også om, hvor meget man betaler for det.

## PORTEFØLJEN

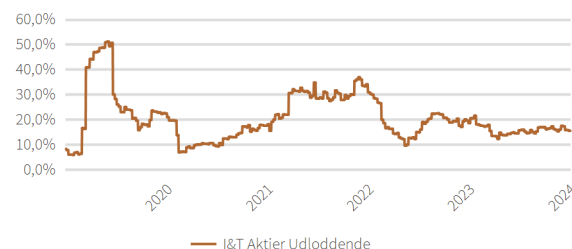
## HISTORISKE AFKAST (SENESTE 5 ÅR)



## HISTORISKE AFKAST I PCT.

Periode	Afkast (%)
1 md.	-1,5%
Kvartal	-6,6%
År til dato	8,2%
1 år	8,2%
3 år	-18,5%
3 år p.a.	-6,6%
5 år	32,3%
5 år p.a.	5,8%

## HISTORISK VOLATILITET (90 DAGE RULLENDE)

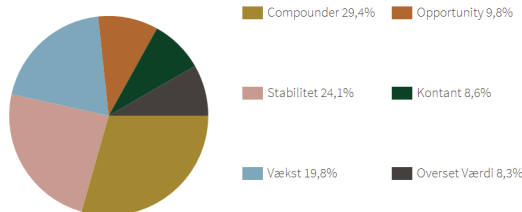


## HISTORISK RISIKO

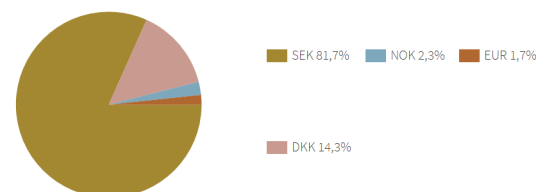
Volatilitet (1 år)	15,4%
Volatilitet (5 år)	22,7%
Sharpe Ratio (1 år)	0,3
Sharpe Ratio (5 år)	1,1

Volatilitet er estimeret ud fra ugentlige afkast og Sharpe Ratio er estimeret på baggrund af hhv. 1 og 5 års afkast. 6M CIBOR er anvendt som proxy for den risikofrie rente.

## AKTIVFORDELING



## VALUTAÆKSPONERING



## GEOGRAFISK EKSPONERING

Sverige	78,0%
Finland	6,3%
Danmark	5,8%
Norge	4,5%
Øvrige	5,3%

## 10 STØRSTE POSITIONER

Beijer Ref B	10,2%
AAK AB	10,1%
Lifco AB	8,6%
Indutrade	8,2%
EQT AB	8,1%
Electrolux Professional B	7,6%
Vimian Group AB	4,7%
Thule AB	4,2%
Carlsberg B	2,9%
KINNEVIK AB - B	2,7%

## I&T NORDISKE AKTIER LARGE CAP

### FAKTABLAD

Porteføljemanager  
Laurits Louis Kjærgaard, Tue Simonsen

### NØGLETAL

Etableret	02-09-2020
Active share	61,30
Tracking error 1 år	
Egenkapital	678 mio. DKK
Valuta	
I/V pr. aktie	125,36
Antal positioner	35
Seneste udbytte pr. 25-01-23	0,60
Min. investering	100.000
SE-nr.	41078235
ISIN-kode	DK0061276656
CVR-nr.	37251593
SFDR-klassifikation	Artikel 8

### OMKOSTNINGER

Forvaltningshonorar	0,95%
Adm./depotomk.	0,14%
Performance fee	0,00%
Hurdle rate	0,00%
Emission / Indløsning	0,15% / 0,15%
Eksekveringsomk. (maks.)	0,15%

### INVESTERINGSOMRÅDE

Afdelingen investerer primært i børsnoterede aktier, men kan også investere i særligt udvalgte unoterede aktier.

### MÅLSÆTNING

Det er afdelingens målsætning – gennem aktiv formuepleje – at give et egenkapitalafkast som på lang sigt (5 år) er bedre end afkastet på det generelle nordiske aktiemarked. Der investeres dog uden et egentligt benchmark, og fokus er først og fremmest på at skabe et konkurrencedygtigt risikostyret afkast.

### STRATEGI

I&T Nordiske Aktier Large Cap investerer i en koncentreret portefølje af nordiske aktier. Sammensætningen af porteføljen foretages med henblik på at sikre en god spredning på tværs af sektorer i Norden.

Aktieinvesteringerne foretages ud fra en Bottom-up-strategi, primært i danske og andre nordiske aktier, hvor I&Ts kendskabsniveau til selskabet, markedsforhold, ledelse og kultur er stort. Jævnlig kontakt til virksomhedsledelsen og en grundig industrianalyse er en vigtig del af aktieanalysen.

### RISIKOINDIKATOR

Der henvises til dokumentet med [central information](#) for oplysninger om investeringsproduktets risikoindikator. Det skal understreges, at risikoindikatoren ikke nødvendigvis har nogen direkte sammenhæng med den enkelte aktionærs individuelle risikoprofil.

### DISCLAIMER

Faktaarket er af informativ karakter og er ikke en anbefaling om køb eller salg af de nævnte værdipapirer. Vi anbefaler, at du læser dokumentet Central Investorinformation samt det relevante prospekt på [www.i-t.dk](#). Vi anbefaler desuden at du søger professionel rådgivning, inden du investerer. Oplysninger om historiske, simulerede eller forventede afkast kan ikke anvendes som indikator for fremtidig afkast, ligesom I&T ikke garanterer fuldstændigheden, rigtigheden eller nøjagtigheden af de oplyste informationer.

### KONTAKT

I&T Nordiske Aktier Large Cap  
Papirfabrikken 26, 1. th.  
8600 Silkeborg  
Tlf: 96 27 10 00  
[www.i-t.dk](#)

## PORTEFØLJEMANAGERENS KOMMENTAR

### KVARTALSUDVIKLING

I&T Nordiske Aktier Large Cap og det nordiske aktiemarked har oplevet et udfordrende fjerde kvarta, og samlet for 2024 har fonden leveret et nettoafkast på ca. 2,5%. Kurserne på det nordiske marked i 2024 har ligget markant under det globale aktiemarked og det historiske gennemsnit, som ikke er fulgt med indtjeningsvæksten i selskaberne. Historikken viser, at det kan hurtigt vende. Selskabernes finansielle nøgletal har været gode i kvartalet, og bemærkelsesværdigt nok viste danske aktier (OMX25) +10% bedre indtjening i regnskabsårsåben end forventningerne, men kurserne faldt -6% over perioden. Det europæiske og nordiske aktiemarked var altoverskyende negativt præget af det amerikanske præsidentvalg og den politiske retorik om handelskrig. Derudover har Novo Nordisk, porteføljens største aktie, oplevet en meget ustabil kurs i 2024. Det skyldes først og fremmest, at Wegovy-"kollegaen", CagriSema, annoncerede en fase III vægttabsprofil på -23%, som var skuffende i forhold til forventninger på -25%, og det gav en overreaktion på kursen. Til gengæld var det positivt for Novo, at myndighederne godkendte opkøbet af Catalent-fabrikkerne, som vil bidrage betydeligt til den fremtidige produktion.

### PORTEFØLJEAKTIVITET

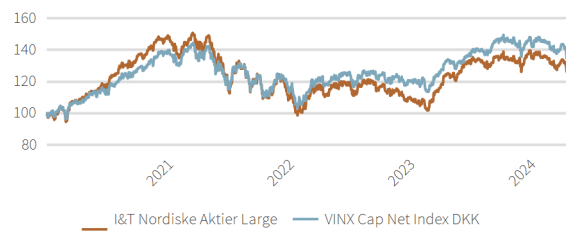
Fondens strategitilpasning, som blev iværksat i november 2023, er fuldendt, og afkastet har siden været positivt med 23% mod 19% for det nordiske marked. Porteføljen solgte i fjerde kvartal aktierne i Synsam, Sinch og AutoStore og købte aktier i Netcompany og Vestas. Netcompany er en dansk leverandør af IT- og AI-løsninger til private og offentlige selskaber og er fortsat attraktivt prissat i forhold til sit potentiale. Vestas er verdens førende producent af vindmøller med over 20% markedsandel, og kursen er blevet halveret i 2024. Selskabet forventer en årlig toplinevækst på 10% og en indtjeningsmargin på 10% på længere sigt. De har ingen gæld, positive frie pengestrømme og handles til ca. 5-7x indtjening, hvilket er en klækkelig rabat på +50% til konkurrenterne. Serviceforretningen har en målsætning på 25% indtjeningsmargin i 2026/27, hvilket svarer til en værdiansættelse på DKK 130-150 mia. mod den nuværende værdi på DKK 100 mia. for hele selskabet, inkl. vindmølleforretningen (75% af omsætningen).

### FORVENTNINGER

Da størstedelen af porteføljeselskabernes omsætning genereres uden for Norden, er det vigtigt at følge den geopolitiske udvikling nøje. Vi ser ikke nødvendigvis højere inflation og renter som de største udfordringer for afkastet i 2025, men snarere om selskaberne kan leve op til de indtjeningsforventninger, markedet har indregnet. Det nordiske marked handles til 13x indtjening (EV/EBIT) med en forventet indtjeningsvækst på 11% over de næste 12 måneder. I forhold til historik og globale aktier har nordiske aktier derfor en særlig - og historisk enestående - attraktiv risikoprofil. Efter valget af Donald Trump i USA i 2016, steg det nordiske aktiemarked 24% på de efterfølgende seks måneder, sammenlignet med 17% i USA. Dette understreger potentialet for hurtige og markante bevægelser i regionen.

## PORTEFØLJEN

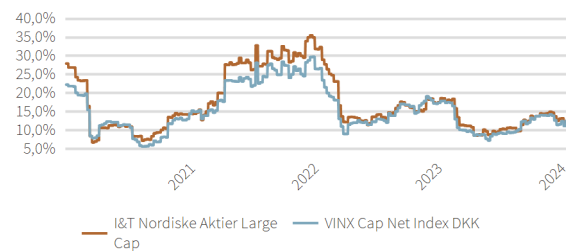
### HISTORISK AFKAST (SIDEN 02-09-2020)



### HISTORISKE AFKAST I PCT.

	I&T Nord. Aktier Large Cap	VINX Cap Net Index DKK
1 md.	-2,6%	-2,2%
Kvartal	-7,1%	-6,8%
År til dato	2,6%	2,7%
1 år	2,6%	2,7%
3 år	-13,6%	-3,3%
3 år p.a.	-4,8%	-1,1%
5 år		
5 år p.a.		

### HISTORISK VOLATILITET (90 DAGE RULLENDE)

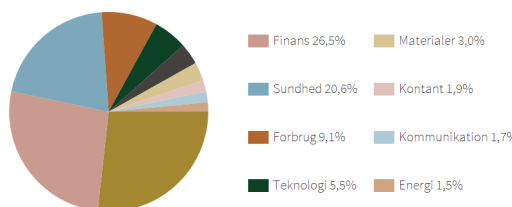


### HISTORISK RISIKO

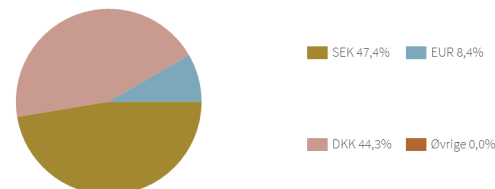
	I&T Nord. Aktier Large Cap	VINX Cap Net Index DKK
Volatilitet (1 år)	11,7%	11,4%
Volatilitet (3 år)	19,9%	17,4%
Sharpe Ratio (1 år)	-0,1	0,2
Sharpe Ratio (3 år)	-1,1	-0,1

Volatilitet er estimeret ud fra ugentlige afkast og Sharpe Ratio er estimeret på baggrund af hhv. 1 og 5 års afkast. 6M CIBOR er anvendt som proxy for den risikofrie rente.

### AKTIVFORDELING



### VALUTAÆKSPONERING



### GEOGRAFISK EKSPONERING

Land	Procent
Sverige	46,5%
Danmark	42,8%
Finland	7,7%
Schweiz	1,1%
Øvrige	1,9%

### 10 STØRSTE POSITIONER

Selskab	Procent
Novo Nordisk B	7,9%
Investor AB B	7,6%
Securitas AB B	5,0%
Danske Bank	4,7%
Sampo OYJ-A	4,3%
Tryg	4,0%
Trelleborg AB-B	4,0%
Demant A/S	3,9%
Essity B	3,8%
Industrivärden AB-C	3,8%

## I&T GLOBALE AKTIER ESG SELECT

### FAKTABLAD

Porteføliemanager  
Anette Nikolajsen Seidelin

### NØGLETAL

Etableret	02-09-2020
Active share	71,20
Tracking error 1 år	
Egenkapital	1070 mio. DKK
Valuta	
I/V pr. aktie	152,18
Antal positioner	75
Seneste udbytte pr. 23-01-24	3,00
Min. investering	100.000
SE-nr.	41077905
ISIN-kode	DK0061276573
CVR-nr.	37251593
SFDR-klassifikation	Artikel 8

### OMKOSTNINGER

Forvaltningshonorar	0,55%
Adm./depotomk.	0,14%
Performance fee	0,00%
Hurdle rate	0,00%
Emission / Indløsning	0,20% / 0,20%
Eksekveringsomk. (maks.)	0,15%

### INVESTERINGSOMRÅDE

Afdelingen investerer i store og mellemstore aktier på de udviklede aktiemarkeder. ESG forhold indgår som en væsentlig parameter i porteføljesammensætningen.

### MÅLSÆTNING

Det er afdelingens målsætning at skabe et afkast, der er bedre end afkastet på det globale aktiemarked.

### STRATEGI

Afdelingen investerer i en global aktieportefølje med stor spredning på lande og sektorer. Aktieudvælgelsen sker med fokus på selskaber, som vi vurderer, er attraktive ud fra deres finansielle karakteristika og stærke ESG egenskaber. Vi anvender en kombination af avancerede optimeringsværktøjer og kvalitativ analyse til at opnå den ønskede profil på porteføljen ift. afkastpotentiale, bæredygtighed og risikospredning. Afdelingen investerer ikke i selskaber med meget dårlige ESG vurderinger og selskaber, der krænker internationale normer og standarder. Afdelingen investerer heller ikke i selskaber der er involverede i våben og tobaksproduktion samt fossile selskaber der ikke lever op til kriterierne for EUs parisbenchmark. Omvendt har afdelingen en stor eksponering mod selskaber der vurderes at bidrage positivt til en bæredygtig udvikling i samfundet. Det er også et krav at alle porteføljeselskaber lever op til god ledelsespraksis.

### RISIKOINDIKATOR

Der henvises til dokumentet med [central information](#) for oplysninger om investeringsproduktets risikoindikator. Det skal understreges, at risikoindikatoren ikke nødvendigvis har nogen direkte sammenhæng med den enkelte aktionærs individuelle risikoprofil.

### DISCLAIMER

Faktaarket er af informativ karakter og er ikke en anbefaling om køb eller salg af de nævnte værdipapirer. Vi anbefaler, at du læser dokumentet Central Investorinformation samt det relevante prospekt på [www.i-t.dk](#). Vi anbefaler desuden at du søger professionel rådgivning, inden du investerer. Oplysninger om historiske, simulerede eller forventede afkast kan ikke anvendes som indikator for fremtidige afkast, ligesom I&T ikke garanterer fuldstændigheden, rigtigheden eller nøjagtigheden af de oplyste informationer.

### KONTAKT

I&T Globale Aktier ESG Select  
Papirfabrikken 26, 1. th.  
8600 Silkeborg  
Tlf: 96 27 10 00  
[www.i-t.dk](#)

## PORTEFØLJEMANAGERENS KOMMENTAR

### KVARTALSUDVIKLING

Det globale aktiemarked steg knap 8% i 4. kvartal 2024 målt i DKK, hvilket udelukkende kunne tilskrives styrkelsen af den amerikanske dollar. Kvartalets vigtigste begivenhed var valget af Donald Trump til USAs 47. præsident. De finansielle markeder tog positivt mod nyheden og kvitterede med både aktiekursstigninger og dollarstyrkelse. Aktiekursstigningerne blev dog nulstillet mod slutningen af kvartalet efter meldinger fra den amerikanske centralbank om, at der sandsynligvis vil være færre rentenedsættelser i 2025 end tidligere forventet. Sektormæssigt var forbrugsgodesektoren kvartalets store vinder – hjulpet godt på vej af en stigning på 66% i Tesla. Den positive kursreaktion i aktien afspejler en forventning om at Tesla - med Elon Musk som en del af Trumps nye administration - kan drage fordel af lempeligere regulering og hurtigere godkendelsesprocesser for nye teknologier. For året som helhed var 2024 i mange henseender en gentagelse af 2023. Det globale aktiemarked steg over 20% - med amerikanske aktier og især de såkaldte "Magnificent 7" aktier som vigtigste drivkraft.

### PORTEFØLJEAKTIVITET

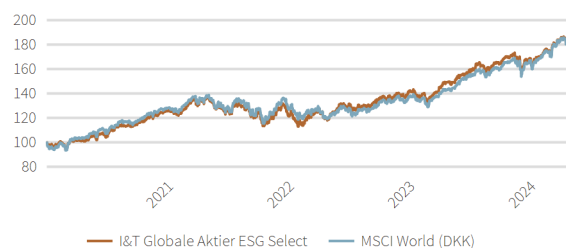
Fonden leverede et afkast på 7,1% i kvartalet. Det var en anelse lavere end markedsafkastet, hvilket primært skyldtes, at fonden ikke er investeret i Tesla. Vi forventer, at Tesla vil øge sin omsætning og indtjening markant i de kommende år, men vurderer at de positive vækstudsigter allerede er afspejlet i aktiekursen. Med en P/E for 2025 på 124x er Tesla prisfatsat som en af de allerdyreste aktier på det amerikanske aktiemarked. Fondens bedste aktie i kvartalet var amerikanske Deckers Outdoor. Aktien steg 37% i 4. kvartal og dermed hele 95% for året. Deckers leverede endnu engang et flot kvartalsregnskab, hvor de to største brands, UGG og HOKA, viste stærkt momentum. Salesforce, Broadcom og Morgan Stanley var også blandt kvartalets bedste aktier.

### FORVENTNINGER

Vi ser gode muligheder for solide afkast i 2025, dog ikke på niveau med 2023 og 2024. Med afkast på over 20% om året har 2023 og 2024 været ualmindelige gode aktieår for investorer i globale aktier. Afkastet har været båret dels af en solid indtjeningsfremgang i virksomhederne, dels af en højere prisfatsættelse på aktier. Især amerikanske aktier er blevet dyre(re) og vi forventer ikke samme medvind fra multipel ekspansion i det nye år. Yderligere fremgang skal i højere grad komme fra teknologiske fremskridt, produktivitetsforbedringer og skattelettelser. I den sammenhæng står techaktier stærkest. Dog udfordres de samtidig af en høj prisfatsættelse, hvilket betyder, at risikoen for skuffelser er stor. For os betyder det, at diversifikation, indtjeningspotentiale og prisfatsættelse er i særlig fokus, når der udvælges aktier, og porteføljen sammensættes.

## PORTEFØLJEN

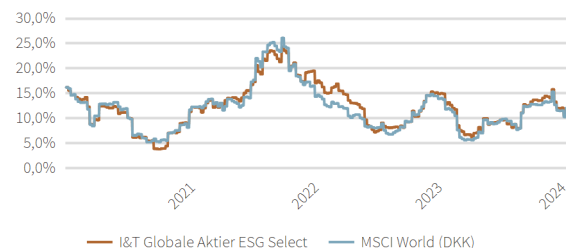
### HISTORISK AFKAST (SIDEN 02-09-2020)



### HISTORISKE AFKAST I PCT.

	I&T Globale Aktier ESG Select	MSCI World (DKK)
1 md.	-0,8%	0,6%
Kvartal	7,1%	9,0%
År til dato	21,5%	27,9%
1 år	21,5%	27,9%
3 år	33,3%	34,1%
3 år p.a.	10,0%	10,3%
5 år		
5 år p.a.		

### HISTORISK VOLATILITET (90 DAGE RULLENDE)

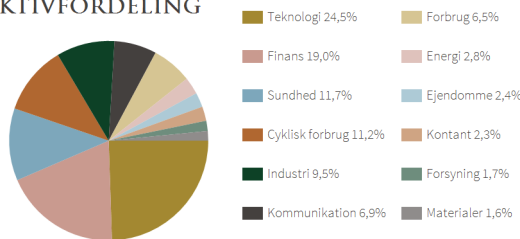


### HISTORISK RISIKO

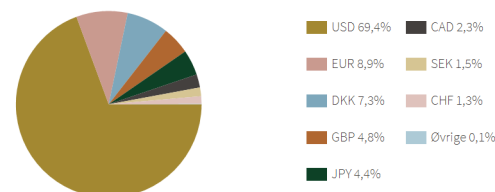
	I&T Globale Aktier ESG Select	MSCI World (DKK)
Volatilitet (1 år)	10,8%	10,6%
Volatilitet (3 år)	13,7%	13,3%
Sharpe Ratio (1 år)	1,7	2,6
Sharpe Ratio (3 år)	1,8	0,8

Volatilitet er estimeret ud fra ugentlige afkast og Sharpe Ratio er estimeret på baggrund af hhv. 1 og 5 års afkast. 6M Cibur er anvendt som proxy for den risikofrie rente.

### AKTIVFORDELING



### VALUTAÆKSPONERING



### GEOGRAFISK EKSPONERING

Land	Procent
USA	68,3%
Danmark	5,4%
Frankrig	5,3%
Storbritannien og Nordir	4,8%
Japan	4,4%
Øvrige	11,8%

### 10 STØRSTE POSITIONER

Virksomhed	Procent
Nvidia Corp.	5,7%
Microsoft Corp.	5,1%
Amazon.com Inc	4,0%
Alphabet Inc.-CL C	3,7%
Apple inc.	3,7%
Visa Inc.	2,1%
Broadcom Inc.	2,1%
MasterCard Inc	1,8%
United Health Group Inc	1,7%
Eli Lilly & Co	1,7%

I&T OBLIGATIONER KL

FAKTABLAD

Porteføliemanager  
Tue Emil Dybdahl Christensen

NØGLETAL

Etableret	07-01-2003
Tracking error 1 år	
Effektiv rente	3,00%
Direkte rente	2,54%
Varighed	3,12
Balance	316 mio.
Egenkapital	316 mio.
Aktuel belåning*	0,00 x Egenkapital
Valuta	DKK
I/V pr. aktie	14.490,64
Antal positioner	56
Udbyttebetalende	Nej
Min. investering	100.000
SE-nr.	34194793
ISIN-kode	DK0060676542
CVR-nr.	37251593
SFDR-klassifikation	Artikel 6

OMKOSTNINGER

Forvaltningshonorar	0,17%
Adm./depotomk.	0,21%
Performance fee	
Hurdle rate	0,00%
Emission / Indløsning	0,10% / 0,10%
Eksekveringsomk. (maks.)	0,25%

INVESTERINGSOMRÅDE

Afdelingen investerer i obligationer primært udstedt i danske kroner eller euro. Der investeres i statsobligationer, realkredit- obligationer samt erhvervsobligationer.

MÅLSÆTNING

Det er afdelingens målsætning, gennem aktiv formuepleje, at give et konkurrencedygtigt risikosteret afkast på lang sigt (5 år). Det har siden 17/6-2024 også været en målsætning at slå afdelingens benchmark, der er et sammensat indeks bestående af 1/3 statsobligationer og 2/3 realkreditobligationer med en fast varighed på 4.

STRATEGI

I&T Obligationer investerer typisk i 40-50 udstedelser. Der investeres i forhold til aktuelle rente- og kreditspændsforventninger. Der søges dog en vis spredning, idet der tages højde for andelen i de forskellige obligationssegmenter, såvel som forholdet mellem likvide og illikvide obligationer. Enhver investering vurderes således på størrelsen af det forventede afkast, i forhold til de risici der løbes.

RISIKOINDIKATOR

Der henvises til dokumentet med [central information](#) for oplysninger om investeringsproduktets risikoindikator. Det skal understreges, at risikoindikatoren ikke nødvendigvis har nogen direkte sammenhæng med den enkelte aktionærs individuelle risikoprofil.

DISCLAIMER

Faktaarket er af informativ karakter og er ikke en anbefaling om køb eller salg af de nævnte værdipapirer. Vi anbefaler, at du læser dokumentet Central Investorinformation samt det relevante prospekt på [www.i-t.dk](#). Vi anbefaler desuden at du søger professionel rådgivning, inden du investerer. Oplysninger om historiske, simulerede eller forventede afkast kan ikke anvendes som indikator for fremtidige afkast, ligesom I&T ikke garanterer fuldstændigheden, rigtigheden eller nøjagtigheden af de oplyste informationer. De danske renteobligationsindeks er Danske Bank A/S' ejendom. De må kun bruges eller deles med Danske Bank A/S' udtrykkelige samtykke. Danske Bank A/S er ikke administrator i henhold til EU's benchmarkforordning 2016/1011.

KONTAKT

I&T Obligationer KL  
Papirfabrikken 26, 1. th.  
8600 Silkeborg  
Tlf: 96 27 10 00  
[www.i-t.dk](#)

PORTEFØLJEMANAGERENS KOMMENTAR

KVARTALSUDVIKLING

Vi så fortsat pæne udsving i statsobligationsrenterne gennem årets sidste kvartal. Det skyldtes især stor usikkerhed omkring præsident Trumps politik, der øgede usikkerheden omkring fremtidig vækst, inflation og samhandel mellem regionerne. Derudover så vi fortsat en særdeles stærk amerikansk økonomi målt på diverse tillidsindikatorer, hvilket fik markederne til at tvivle på antallet af rentenedsættelser i USA. Det fik den amerikanske 10-årige rente til at stige med 0,8%-point i fjerde kvartal, mens den tyske 10-årige rente kun steg med 0,25%-point. Danske renter steg endnu mindre og ultimo året gav den tyske 10-årige statsobligation 0,25% mere end den danske, hvilket er ganske usædvanligt. Moderat stigende statsobligationsrenter forhindrede dog ikke realkreditobligationerne i at klare sig ganske godt, og vi så en ganske god performance i alle segmenterne.

PORTEFØLJEAKTIVITET

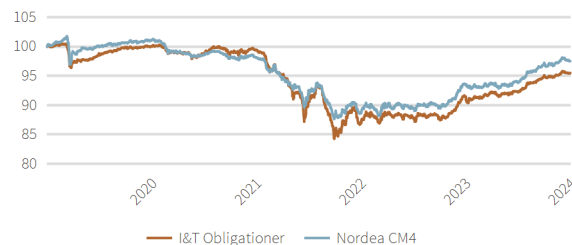
I fjerde kvartal købte vi en mindre position i en skibskreditobligation. Derudover købte vi en 10-årig variabel forrentet realkreditobligation og en position i rentetilpasningssegmentet.

FORVENTNINGER

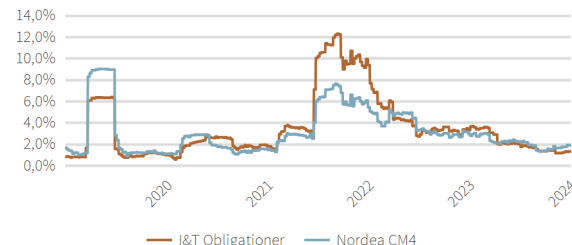
Vores hovedscenarie er, at renterne generelt skal lidt ned i 2025, mest udpræget i den korte ende af rentekurven. Det skyldes en lempelig europæisk centralbank, der forventeligt vil nedsætte styringsrenten med omkring 1%-point. I den lange ende forventer vi et mere moderat rentefald. Der er dog stor usikkerhed omkring retningen for renterne i øjeblikket, hvorfor vi på den korte bane løbende vil øge robustheden i porteføljen. Samtidig vil vi øge likviditeten i porteføljen, så vi kan udnytte de muligheder, der vil opstå i løbet af året. Det kunne være en spændudvidelse i det konverterbare realkreditsegment eller en stejning af rentetilpasningskurven, der i øjeblikket er helt flad. Det kan også komme på tale at øge andelen af statsobligationer i porteføljen, hvis vi finder en god mulighed der.

PORTEFØLJEN

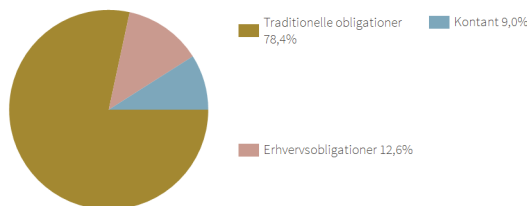
HISTORISKE AFKAST (SENESTE 5 ÅR)



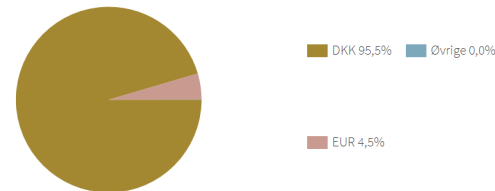
HISTORISK VOLATILITET (90 DAGE RULLENDE)



AKTIVFORDELING



VALUTAÆKSPONERING



HISTORISKE AFKAST I PCT.

	I&T Obligationer	Nordea CM4
1 md.	0,0%	-0,3%
Kvartal	0,6%	0,5%
År til dato	4,4%	4,3%
1 år	4,4%	4,3%
3 år	-3,9%	-0,6%
3 år p.a.	-1,3%	-0,2%
5 år	-4,5%	-2,5%
5 år p.a.	-0,9%	-0,5%

HISTORISK RISIKO

Volatilitet (1 år)	2,0%	2,0%
Volatilitet (5 år)	4,6%	3,8%
Sharpe Ratio (1 år)	0,4	2,1
Sharpe Ratio (5 år)	-2,8	-0,1

Volatilitet er estimeret ud fra ugentlige afkast og Sharpe Ratio er estimeret på baggrund af hhv. 1 og 5 års afkast. 6M Cibur er anvendt som proxy for den risikofrie rente.

GEOGRAFISK EKSPONERING

Danmark	89,1%
Sverige	1,2%
Finland	0,7%
Øvrige	9,0%

10 STØRSTE POSITIONER

0,10% Danske Stat 2030	5,4%
Var% SI VARSKE29 29	4,6%
1% Skibe 2028	4,6%
0,100 DS Danske Stat 34	4,5%
1,00% Nordea Realkredit 2050	4,2%
UNI NDACIT6OAJA 27	3,2%
4% Jyske 2056	3,2%
1% RD 2029	3,0%
1,00 PHY 1RD10F30JARF30	3,0%
3% Jyske Realkredit 2053	3,0%



## I&amp;T KREDITOBLIGATIONER KL

## FAKTABLAD

Porteføliemanager  
Tue Emil Dybdahl Christensen

## NØGLETAL

Etableret	12-08-2010
Effektiv rente	4,12%
Direkte rente	3,68%
Varighed	1,53
Egenkapital	745 mio.
Valuta	DKK
I/V pr. aktie	13.613,83
Antal positioner	83
Udbyttebetaling	Nej
Min. investering	100.000
SE-nr.	34194785
ISIN-kode	DK0060676468
CVR-nr.	37251593
SFDR-klassifikation	Artikel 6
High Water Mark	13.284,71

## OMKOSTNINGER

Forvaltningshonorar	0,50%
Adm./depotomk.	0,14%
Performance fee	15,00%
Hurdle rate	0,25%
Emission / Indløsning	0,35% / 0,35%
Eksekveringsomk. (maks.)	0,25%

Performance fee opkræves for afkast højere end hurdle rate. Der opereres desuden med high watermark, der betyder at evt. tab skal tjenes hjem, før der beregnes performance fee. Forvaltningshonorar og performancefee kan maksimalt udgøre 2,50%.

## INVESTERINGSOMRÅDE

Afdelingen investerer i kreditobligationer, som forestås ved erhvervs-, stats- og realkreditobligationer. Der må investeres i obligationer med kreditvurdering fra AAA til CCC og herudover op til 35% i obligationer uden rating.

## MÅLSÆTNING

Det er afdelingens målsætning, gennem aktiv formuepleje at give et konkurrencedygtigt risikostyret afkast på lang sigt (5 år). Der investeres dog uden et egentligt benchmark, og fokus er først og fremmest på at skabe positive absolutte afkast.

## STRATEGI

I&T Kreditobligationer investerer typisk i 50-60 obligationsudstedelser. I den aktive udvælgelse lægges der vægt på, at forretningen står mål med de vurderede risici i de enkelte investeringer, og at informationsgrundlaget er tilfredsstillende. Det er desuden afgørende betydning, at der opnås en tilstrækkelig spredning i porteføljen. Der tilstræbes en spredning på forskellige strategier, hvor afkast/risikoforhold vurderes efter seks parametre: Rente-, kredit-, likviditets- og valutarisiko, udstedelses placering i kapitalstrukturen. Målet er at investere i forskellige strategier/obligationstyper, hvor nogle af risikofaktorerne til en vis grad vil modvirke hinanden og derigennem forbedre porteføljens afkast/risikoforhold.

## RISIKOINDIKATOR

Der henvises til dokumentet med [central information](#) for oplysninger om investeringsproduktets risikoindikator. Det skal understreges, at risikoindikatoren ikke nødvendigvis har nogen direkte sammenhæng med den enkelte aktionærs individuelle risikoprofil.

## DISCLAIMER

Faktaarket er af informativ karakter og er ikke en anbefaling om køb eller salg af de nævnte værdipapirer. Vi anbefaler, at du læser dokumentet Central Investorinformation samt det relevante prospekt på [www.i-t.dk](#). Vi anbefaler desuden at du søger professionel rådgivning, inden du investerer. Oplysninger om historiske, simulerede eller forventede afkast kan ikke anvendes som indikator for fremtidige afkast, ligesom I&T ikke garanterer fuldstændigheden, rigtigheden eller nøjagtigheden af de oplyste informationer.

## KONTAKT

I&T Kreditobligationer KL  
Papirfabrikken 26, 1. th.  
8600 Silkeborg  
Tlf: 96 27 10 00  
[www.i-t.dk](#)

## PORTEFØLJEMANAGERENS KOMMENTAR

## KVARTALSUDVIKLING

Generelt så vi generelt moderate rentestigninger i lange renter og modsat fald i korte renter, når vi kigger på europæiske statsobligationsrenter. Danske statsobligationsrenter virker som et ekstra sikkert sted for investorerne, så her steg de lange renter lidt mindre end de tyske, og den tyske 10-årige statsrente gav ultimo året 0,25%-point mere end den danske, hvilket er ganske usædvanligt. Kreditspænd, der er et udtryk for den mer-rente man modtager ved at investere i kreditmarkedet, var stort set uforandret målt på hele kvartalet for både Investment Grade- og High Yield segmentet. Samlet set gav det anledning til en fornuftig performance i afdelingen. De største positive bidrag kom fra navne om DLR, Nordfyns Bank og Danica Pension.

## PORTEFØLJEAKTIVITET

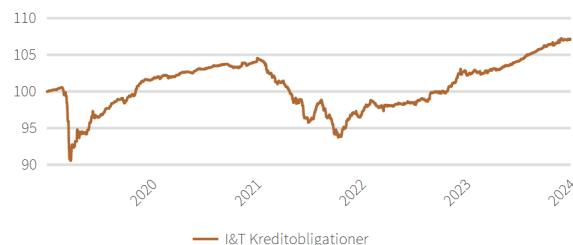
I kvartalet solgte vi en mindre position i efterstillet kapital fra et realkreditinstitut for at købe en ny og lidt længere udstedelse fra samme udsteder, og derved få lidt mere i rente.

## FORVENTNINGER

De effektive renter på de europæiske kreditobligationer er i gennemsnit faldet pænt i løbet af 2025, og giver nu en rente på lidt over 3% og 5% for hhv. Investment Grade- og High Yield segmentet. De effektive renter er noget over de laveste niveauer vi har set, mens kreditspænd (OAS) er tæt på de laveste niveauer nogensinde og et godt stykke under gennemsnittet. Derfor vil vi i starten af 2025 være forsigtige med at tage for meget risiko i High Yield-segmentet (de mest risikable obligationer). Vi vil bruge tiden på finde bedre alternativer til de positioner i porteføljen, der har mindst potentiale. Derudover vil vi øge robustheden og likviditeten i porteføljen, så vi er klar til at stå imod kreditspændsudvidelser og udnytte de muligheder, markedsbevægelserne vil give i løbet af året.

## PORTEFØLJEN

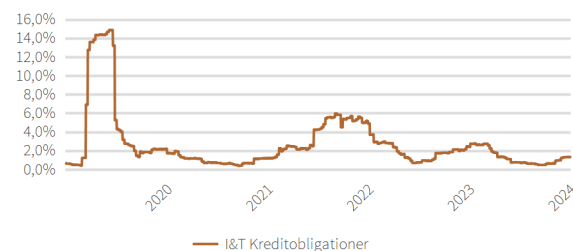
## HISTORISKE AFKAST (SENESTE 5 ÅR)



## HISTORISKE AFKAST I PCT.

	I&T Kreditobl.
1 md.	0,0%
Kvartal	0,9%
År til dato	4,3%
1 år	4,3%
3 år	3,0%
3 år p.a.	1,0%
5 år	7,2%
5 år p.a.	1,4%

## HISTORISK VOLATILITET (90 DAGE RULLENDE)

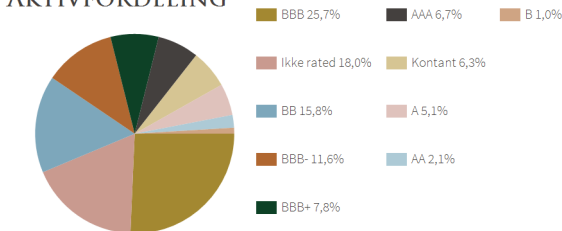


## HISTORISK RISIKO

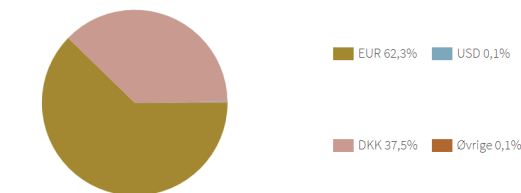
Volatilitet (1 år)	1,3%
Volatilitet (5 år)	4,2%
Sharpe Ratio (1 år)	0,5
Sharpe Ratio (5 år)	-0,3

Volatilitet er estimeret ud fra ugentlige afkast og Sharpe Ratio er estimeret på baggrund af hhv. 1 og 5 års afkast. 6M Cibur er anvendt som proxy for den risikofrie rente.

## AKTIVFORDELING



## VALUTAÆKSPONERING



## GEOGRAFISK EKSPONERING

Danmark	53,1%
Sverige	10,3%
Frankrig	7,0%
Finland	5,7%
Øvrige	23,9%

## 10 STØRSTE POSITIONER

4,50% N.N. Group 2026	2,9%
5,125% Sydbank (SNP) 27/28	2,1%
5,5 Nykredit 27/32	2,1%
Var Spk. Sjæll-Fyn 28/33	2,1%
3,375% Novo 2026	2,1%
Var. Ring.Land 27/32	2,0%
Var% Sparekassen Kronjylland 2025/30	2,0%
Var. Banknordik (SNP) 2025	2,0%
Var. Alm. Brand 2026/31	2,0%
1,75% APM Mærsk 2026	2,0%

**Disclaimer**

Dette materiale er udarbejdet af Investering & Tryghed A/S (I&T) til personlig orientering for de investorer, som I&T har udleveret materialet til. Materialet er baseret på offentligt tilgængelige oplysninger. Materialet er udelukkende af informativ karakter, og er ikke en anbefaling om køb eller salg af de pågældende finansielle instrumenter. I&T påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet. Informationen i dette materiale er fra forskellige kilder, og I&T har gjort alle rimelige foranstaltninger for at sikre, at den pågældende information er rigtig og ikke misfortolket. I&T garanterer ikke fuldstændigheden, rigtigheden eller nøjagtigheden af informationen i materialet. Oplysninger i materialet om tidligere afkast, simulerede afkast eller fremtidige afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Såfremt materialet indeholder oplysninger om skatteforhold, skal investor være opmærksom på, at skattebehandling afhænger af den enkelte investors individuelle forhold. Nærværende materiale må ikke mangfoldiggøres uden I&T's samtykke.

**Kontakt**

Fondsmæglerselskabet Investering & Tryghed A/S

Papirfabrikken 26, 1. th.

8600 Silkeborg

Marselis Tværvvej 4, stuen

8000 Aarhus C

Strandvejen 100, 1. sal

2900 Hellerup

Telefon 96 27 10 00

info@i-t.dk