

I&T AKTIER

En koncentreret niche-portefølje af håndplukkede
nordiske aktier



FORMUEFORVALTERNE
INVESTERING
& TRYGHED

OM I&T AKTIER

Fonden I&T Aktier har en fokuseret nordisk nichestrategi og er en aktivt forvaltet fond.

Målsætningen er at opnå et pænt merafkast relativt til de generelle nordiske aktiemarkeder over en periode på 3-5 år.

Sammensætning af porteføljen

I&T Aktier investerer i en koncentreret portefølje af mellem 20-30 virksomheder. Det kan være både small, mid og large cap- virksomheder.

Der investeres ud fra en bottom-up-strategi i den enkelte virksomhed, det vil sige, at hver enkelt investering er nøje udvalgt på baggrund af lige netop den virksomheds potentiale. Det betyder, at vores kendskabsniveau til virksomhedens forretning og ledelse samt markedsforhold er stort.

Det er overvejende børsnoterede aktier, der ligger i porteføljen, men vi kan også investere i unoterede aktier, hvis de lever op til vores krav om langsigtet potentiale.

Langsigtet tilgang – med tæt opfølgning

Strategien i I&T Aktier er langsigtet. Vi investerer i en virksomhed for at kunne være med i den langsigtede værdiskabelse, der finder sted, når virksomheden vokser. Vi har mindre fokus på de udsving, der opstår på aktiemarkedet, undervejs, og ofte ser vi udsving og kursfald som en mulighed for yderligere supplering.

Fokus er på at investere i virksomheder, inden markedet har identificeret og anerkendt virksomhedens potentiale, da det er her det store afkast ligger. Perioden fra værdiskabelsen afspejles i aktiekursen er typisk op til 3-5 år, hvorfor tålmodighed er et must.



Udvælgelse af virksomhederne

I I&T Aktier går vi efter virksomheder, der er karakteriseret ved at være solide og markedsledende, og hvor vi har en klar forventning om et højt langsigtet vækstpotentiale.

Vi foretrækker profitable virksomheder, med stabil indtjening, solid driftsmargin, positivt afkast på investeret kapital og frit cash flow. Samtidig skal værdiansættelsen selvfølgelig være på et niveau, hvor der er potentiale for stigninger.

Der er ofte tale om virksomheder, som ligger i laget under de store selskaber, som dækkes bredt af både medier og analytikere. Vi ser gerne efter selskaber, der gennemgår en restrukturering, ændrer strategi eller får ny ledelse. Det kan også være selskaber, som via opkøb eller investeringer positionerer sig til fremtidig vækst.

Børsnoteringer og placings

En del af den aktive tilgang er, at vi indimellem - og altid selektivt - deltager i børsnoteringer. En børsnotering giver en unik mulighed for at komme i dybden med et selskab, og det giver et godt grundlag for at vurdere et selskabs langsigtede potentiale. Når vi deltager, er det derfor ikke med henblik på kortsigtet gevinst, men derimod med en hensigt om at fastholde og udbygge positionen.

På samme måde deltager vi ligeledes i placings – det vil sige salg af ”klumper” af aktier fra kapitalfonde og andre ejere af større aktieposter. Disse placings tilbydes ofte uden for markedets åbningstid til en mindre kreds af investorer og typisk med en rabat i forhold til børskursen.

Aktiv forvaltning

Investeringsstrategien er ikke benchmark-orienteret, og porteføljemanageren skeler ikke til benchmark, når der foretages investeringer eller evt. salg. For os er aktiv forvaltning nemlig ikke lig med høj omsætning i porteføljen, tværtimod! I vores optik gælder det om at handle så lidt som muligt, men altid at handle det der er nødvendigt.

Valutaeksponering

Eftersom det svenske aktiemarked er det største i Norden, er størstedelen af virksomhederne i I&T Aktier også svenske. Vi afdækker ikke valutaeksponering mod hverken svenske/norske kroner eller euro. Der må derfor indregnes en vis valutarisiko ved investering i fonden.

INVESTERINGSSTRATEGIER

I I&T Aktier arbejder vi med forskellige understrategier, når vi sammensætter porteføljen. Det er med til at sikre en solid risikospredning:

Der er ikke faste grænser for, hvordan eksponeringen skal være i de enkelte strategier. Fordelingen afhænger af markedets aktuelle muligheder og en vurdering af, hvor vi kan opnå det bedste afkast-/risikoforhold i det givne markedsmiljø sammenholdt med ønsker til risikospredning og fondens samlede karakteristika. Tallene i nedenstående tabel er derfor et udtryk for et øjebliksbillede:

Aktiestrategi	Compounder	Vækst	Stabilitet	Opportunity	Overset værdi	Konter	Total
Andel af portefølje i %	32,1%	22,5%	22,3%	5,9%	8,4%	8,8%	100%
Est. Upside 3 år p.a.	12,7%	17,4%	11,5%	23,5%	19,7%	1,0%	13,6%
Udvalgte porteføljeselskaber	Beijer Ref Indutrade Lifco Röko Norva24 Sdiptech Asker Healthcare	Thule EQT Electrolux- Professional Vimian	AAK Sampo Novonesis Carlsberg	Absolent Ageras Autostore Linc	Synsam Kinnevik Cint Dometic		

Kilde: I&T, opdateret pr. 30. juni 2025



Compounder:

Selskaber med godt langsigtet vækstpotentiale. I I&T Aktiers tilfælde er det typisk selskaber, hvor opkøb og konsolidering af de nicher, de opererer i, er en integreret del af forretningsmodellen. En væsentlig del af værdiskabelsen sker, når selskaberne køber op, og analytikere/investorer gradvist opjusterer indtjeningsforventningerne. Det, der adskiller compounder fra "vækst"-selskaber, er, at vækstselskaber i højere grad baserer sig på egen organisk vækst og typisk er afhængige af egen produktudvikling, mens compoundere ofte er decentrale af natur og afhænger af udviklingen ude i de enkelte selskaber.

Vækst:

Selskaber med god underliggende vækst, typisk gennem egen produktudvikling og en centraliseret struktur. Væksten opstår normalt i forbindelse med nye produktlanceringer eller vedvarende interne konkurrencefordele. Denne type selskaber kan øge indtjeningen fra den ene dag til den anden ved f.eks. at reducere omkostningerne til forskning og udvikling, men dette vil skade vækstpotentialet på lang sigt. De er mere eksponeret til den økonomiske cyklus end "stabile selskaber". Vækstselskaber har haft det svært de seneste år, især produktionsselskaber, der har været ramt af faldende efterspørgsel.

Stabilitet:

Selskaber, der i højere grad er uafhængige af den generelle økonomiske cyklus og forventes at have stabilt salg og indtjening over tid.

Opportunity:

Er de mere friske og "opportunistiske"-positioner – herunder unoterede aktier. De er forbundet med høj risiko, men også med højt finansielt afkast. Disse selskaber har haft det svært med rentestigninger de seneste år.

Overset værdi:

Typisk opkøbskandidater eller selskaber, der er i gang med en værdiskabende forandring. Disse er normalt mere "value"-orienterede end resten af porteføljen.

VIDSTE DU...

Om I&T Aktier og opkøb

Serieopkøb med nuancer – én model, mange styrker

Serieopkøb er en central del af compounder-strategi i I&T Aktier. Efter købet af Asker Healthcare Group i foråret 2025 udgør syv serieopkøbere nu ca. 37% af porteføljen. Det lyder måske højt for en model, der ofte betegnes som rentefølsom – men selskaberne adskiller sig betydeligt ift. eksponering, værdiansættelse og rolle i porteføljen.

Ikke alle er købt fordi de er serieopkøbere. Norva24, Sdiptech og Asker Healthcare er valgt pga. deres eksponering mod ikke-cykliske sektorer og bidrager med stabilitet. Ca. 90% af deres omsætning kommer fra områder, der historisk har været robuste over for konjunkturudsving [1].

De øvrige fire – Indutrade, Lifco, Beijer Ref og Röko – følger en klassisk compounder-strategi, men med forskellig sektormæssig og geografisk profil. Samlet er der bred sektorfordeling med vægt på Healthcare/Medtech, Elektronik/HVAC [2], Industri og Infrastruktur. Geografisk fordeler eksponeringen sig med 33% i Norden, 48% i resten af Europa samt 10% i hhv. USA og Asien.

Europa er attraktivt for serieopkøbere: her findes 23 mio. små og mellemstore privatejede virksomheder, og der gennemføres årligt 15.000 opkøb. I Tyskland sker der årligt 125.000 generationsskifter – og dermed et løbende flow af mulige opkøbsemner.

Langsigtet værdi

På kort sigt kan aktiekurserne svinge, men historisk er modellen stærk. Blandt de 30 bedst performende svenske aktier de seneste 20 år er cirka halvdelen serieopkøbere – bl.a. Lifco, Indutrade og Beijer Ref.

Kernen i værdiskabelsen er evnen til at lave egenfinansierede opkøb til fornuftige priser. Den asset-light [3] struktur giver høj kapitalforrentning og stærkt cash flow, der kan bruges til nye opkøb – typisk med et bidrag på 10-15% årligt til indtjeningen. Sammen med organisk vækst giver det ofte 15-20% indtjeningsvækst om året.

Compounding-effekten er kraftfuld: 15% årlig vækst kan betyde en fordobling af indtjeningen hvert femte år – og en 16-dobling på 20 år. Med så mange potentielle opkøbsemner er det selskabernes egen evne til at skabe cash flow, der sætter grænsen. Det er grunden til, at serieopkøbere har en fremtrædende plads i porteføljen.

[1] Kilde: Carnegie

[2]: HVAC = Heating, Ventilation, Air Conditioning

[3] Det vil sige, der er ikke bundet midler i fysiske aktiver.

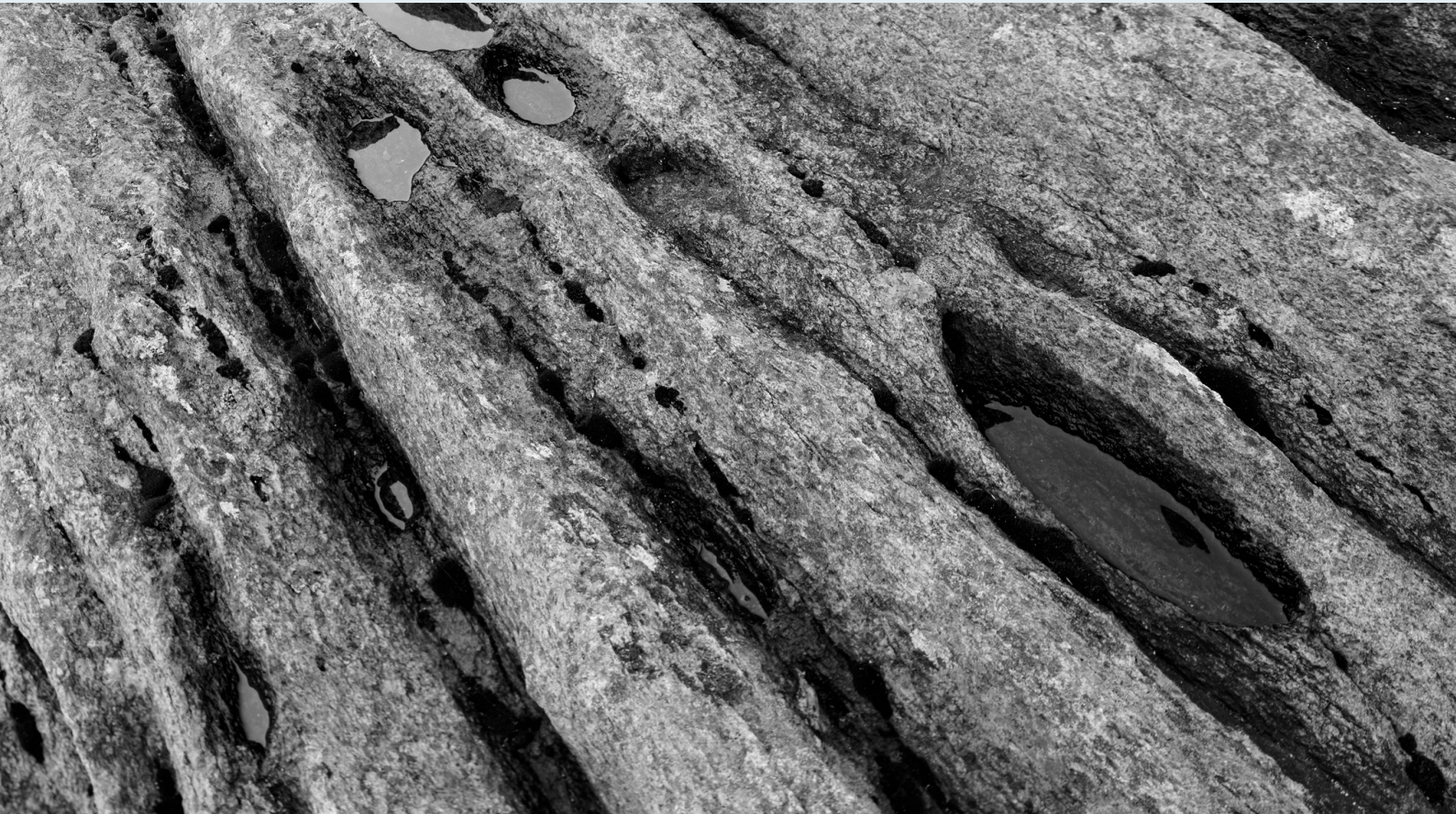
Historiske afkast

Pr. 31.07.2025	I&T Aktier (akk. afkast)
År-til-dato	12,3%
1 år	10,2%
3 år	16,7%
5 år	30,1%

10 største positioner

Aktie	Andel
Beijer Ref B	10,3%
AAK AB	9,0%
EQT AB	7,9%
Electrolux Professional B	7,9%
Lifco AB	6,9%
Indutrade	6,6%
Röko AB B Shares	5,9%
Vimian Group AB	4,5%
Sampo OYJ – DKK	4,5%
KINNEVIK AB - B	3,8%

Kilde: I&T, opdateret pr. 31. juli 2025



Afdelingen er velegnet til

I&T Aktier kan anvendes som et supplement i en balanceret portefølje, men kan også købes som en enkeltstående investering. I&T Aktier er lagerbeskattet og er derfor velegnet til selskaber, virksomhedsskatteordningen og pensionsordninger, mens I&T Aktier Udloddende er realisationsbeskattet og derfor velegnet til investering af frie midler. Investeringsstrategien i de to afdelinger er den samme, men der kan være mindre forskelle i sammensætningen af porteføljerne, blandt andet med baggrund i skattemæssige overvejelser til gavn for investorerne.

Fakta om I&T Aktier

Porteføljemanager: Tue Simonsen

Etableret: 14.09.2005

ISIN-kode: DK0060675734

ISIN-kode Udloddende: DK0060771889

SFDR-klassifikation: Artikel 6

Sådan bliver du investor

Du kan købe fonden via en ordreblanket på vores hjemmeside eller gennem en rådgiver.

Læs mere på www.i-t.dk, hvor også dokument med Central information og Investoroplysninger kan downloades.



Aktiechef, Nordiske aktier Tue Simonsen

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. Investering er forbundet med risiko, og vi anbefaler, at du taler med en rådgiver, inden du foretager en handel.

Kilder: Bloomberg, samt Fondsmæglerselskabet Investering & Tryghed A/S.



FORMUEFORVALTERNE

INVESTERING
& TRYGHED

Fondsmæglerselskabet
Investering & Tryghed A/S
CVR-nr. 19752305

Silkeborg
Papirfabrikken 26, 1.th.
8600 Silkeborg

Aarhus
Marselis Tværvæg 4, st.
8000 Aarhus C

Hellerup
Strandvejen 100, 1. -3
2900 Hellerup

Telefon 96 27 10 00
info@i-t.dk
www.i-t.dk