

FAKTABLAD	
Porteføljemanager	
Tue Emil Dybdahl Christensen	
NØGLETAL	
Etableret	12-08-2010
Effektiv rente	5,00%
Direkte rente	4,70%
Varighed	2,80
Egenkapital	759 mio.
Valuta	DKK
I/V pr. aktie	14.116,67
Antal positioner	106
Udbyttebetalende	Nej
SE-nr.	34194785
ISIN-kode	DK0060676468
CVR-nr.	37251593
SFDR-klassifikation	Artikel 6
High Water Mark	13.630,89
OMKOSTNINGER	
Forvaltningshonorar	0,50%
Adm./depotomk.	0,20%
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, for 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 risikoujusteret 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 af 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, udstedelsesernes 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

Andet kvartal startede med en markant stigning i kreditspænd, da Trump overraskede markederne med markante todsatser til alverdens lande og samarbejdspartnere. Det fik usikkerheden til at stige, og vi så risikoaktiver falde over en bred kam. Kreditspænd kørte 0,2%-point ud på Investment Grade (IG) obligationer, mens High Yield (HY) obligationerne blev ramt af en rentespænds-udvidelse på 1%-point, hvilket gav pæne kursfald til en række kreditobligationer. Senere faldt der ro på, og Trump begyndte at indgå aftaler med flere lande, hvilket blev vel modtaget på de finansielle markeder. Det betød, at kreditspænd allerede i starten af maj var faldet tilbage til det niveau vi så inden usikkerheden steg. Derudover er kreditspænd indsnævret endnu mere siden og ligger på et niveau, der er ret tæt på de laveste i en årrække. Det skyldes formentlig, at der er faldet lidt ro på bekymring omkring todsatser fra USA, og at man fra Europæiske side har indvilget i at investere stort i forsvar og infrastruktur, hvilket vil understøtte væksten og dermed virksomhederne i Europa i mange år frem.

PORTEFØLJEAKTIVITET

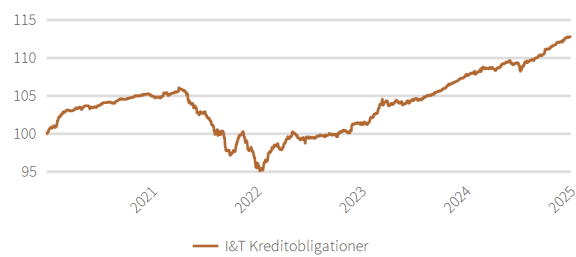
I andet kvartal har vi forsat med at øge afkastpotentialiet i porteføljen. Det har vi gjort ved at sælge nogle positioner i meget korte udstedelser, der gav en lav rente som følge af snarlig udløb. Qua usikkerheden omkring todsatser, der virkelig kom i spil i april måned, så har vi favoriseret at købe virksomhedsobligationer fra defensive sektorer og virksomheder, der har relativt lav eller ingen eksponering mod USA, og som alt andet lige vil blive ramt i mindre grad af amerikansk told. Vi har blandt andet købt obligationer fra virksomheder inden for pharma, stabilt forbrug og forsyning. Her kan nævnes, at vi bl.a. har købt en udstedelse fra Ørsted. Vi har også været med i ny-udstedelser fra Novo Nordisk, Lundbeck, Norsk Hydro, Eltel og Ford, og vi har også købt lidt eksponering mod den europæiske ejendomssektor via en obligation fra Heimstaden Bostad.

FORVENTNINGER

Igennem kvartalet er den effektive rente i IG-segmentet faldet til 3%, mens HY-segmentet fortsat giver 5,5% i rente. Vi ser renterne som ganske gode absolutte niveauer, men til gengæld er risikoen for tilbagefald, altså stigende renter, steget i takt med, at kreditspænd er kørt langt ind. Derfor er vores strategi at købe gode papirer, der giver en relativ god forrentning men i balance med, at kurstabene skal være begrænsede, når kreditspænd igen giver sig. Det gør vi ved at sælge lidt ud, hvor vi vil få de største kurstab, når kreditspænd udvider sig. Vi prioriterer også defensive sektorer, som pharma, forsyning og eksempelvis telesektoren. Derudover er vi med i de ny-udstedelser, vi finder attraktive, og vi sætter altid et fast kursmål, så vi sikrer, at vi ikke køber for dyrt. Ny-udstedelserne kommer ofte med en præmie, som vi finder attraktiv.

PORTEFØLJEN

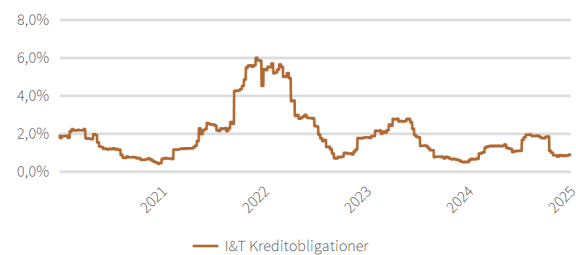
AFKAST (SENESTE 5 ÅR)



AFKAST I PCT.

	I&T Kreditobl.
1 md.	0,5%
Kvartal	2,0%
År til dato	3,7%
1 år	4,6%
3 år	18,0%
3 år p.a.	5,7%
5 år	12,8%
5 år p.a.	2,4%

VOLATILITET (90 DAGE RULLENDE)

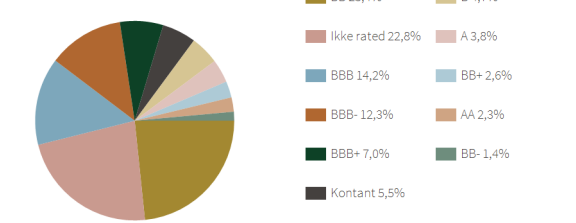


RISIKO

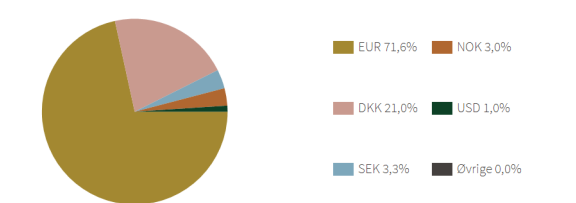
Volatilitet (1 år)	1,4%
Volatilitet (5 år)	2,4%
Sharpe Ratio (1 år)	1,6
Sharpe Ratio (5 år)	0,2

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	33,0%
Øvrige	26,4%
Sverige	14,7%
Holland	10,4%
Tyskland	8,8%
Frankrig	6,6%

10 STØRSTE POSITIONER

3.875 Jyske Bank 2031/Tier2	2,5%
6,75 % Topsøe 29/perp	2,3%
3,625% Jyske Bank 2028/Perp	2,3%
Var Spk. Sjæll-Fyn 28/33	2,1%
3,375 Lundbeck 2029	2,0%
3,875% Volkswagen 2027	2,0%
FRN Vimian 2028	1,8%
7.125 ACAFP 2035/AT1	1,7%
3,75% Carrefour 2030	1,6%
7% ZF 2030	1,6%