

INVESTERING & TRYGHED A/S

3. KVARTAL 2025

I&T OBLIGATIONER KL

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| FAKTABLAD                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                    |
| Porteføljemanager                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                    |
| Tue Emil Dybdahl Christensen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                    |
| NØGLETAL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                    |
| Etableret                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 07-01-2003         |
| Tracking error 1 år                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 0,55%              |
| Effektiv rente                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 3,20%              |
| Direkte rente                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 2,80%              |
| Varighed                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 4,60               |
| Balance                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 490 mio.           |
| Egenkapital                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 490 mio.           |
| Aktuel belåning*                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 0,00 x Egenkapital |
| Valuta                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | DKK                |
| I/V pr. aktie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 14.745,83          |
| Antal positioner                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 63                 |
| Udbyttebetalende                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Nej                |
| SE-nr.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 34194793           |
| ISIN-kode                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | DK0060676542       |
| CVR-nr.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 37251593           |
| SFDR-klassifikation                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Artikel 6          |
| OMKOSTNINGER                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                    |
| Forvaltningshonorar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 0,17%              |
| Adm./depotomk.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 0,24%              |
| Performance fee                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                    |
| 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 risikoujusteret 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 <a href="#">central information</a> 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 <a href="#">www.i-t.dk</a> . 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 administratør i henhold til EU's benchmarkforord.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                    |
| KONTAKT                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                    |
| I&T Obligationer KL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                    |
| Papirfabrikken 26, 1. th.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                    |
| 8600 Silkeborg                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                    |
| Tlf: 96 27 10 00                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                    |
| <a href="#">www.i-t.dk</a>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                    |

PORTEFØLJEMANAGERENS KOMMENTAR

KVARTALSUDVIKLING

Andet kvartal startede med betydelig modvind til risikoaktiver, da Trump overraskede markederne med markante todsatser til alverdens lande og samarbejdspartnere. Det fik usikkerheden til at stige og aktierne til at falde med over 10%. Realkreditobligationerne havde det også skidt og faldt i kurs i starten af april, mens statsobligationer viste sig at være den 'sikre havn', hvor vi så pæne kursstigninger. I maj var Trump igen på banen med sin nye "Big, Beautiful Bill", et lovforslag, som indeholder alt det, Trump har lovet vælgerne i forhold til bl.a. skattelettelser, sundhed, inflation, våben- og energipolitik. Forhold, som – hvis de bliver vedtaget – alt andet lige vil øge gælden markant. Det har bl.a. øget fokus på amerikansk gældsætning, og har sammen med den europæiske opbakning til at øge forsvarsbudgetterne, lagt et opadrettet pres på de lange renter. Trods en udfordrende start på kvartalet rettede markederne sig igen, og kvartalet endte som helhed med renter lidt ned, mest i den korte ende af rentekurven. Lange realkreditobligationer klarede sig godt i anden halvdel af april og i juni, og sluttede i et lille plus.

PORTEFØLJEAKTIVITET

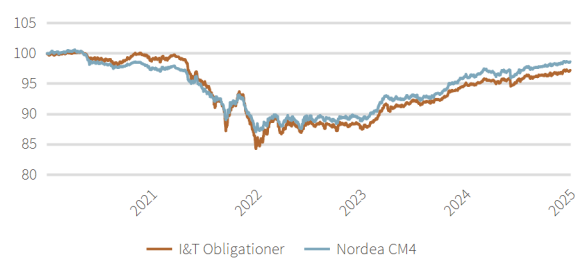
I kvartalet købte vi lidt flere europæiske 10-årige statsobligationer fra Tyskland og Frankrig, da de fortsat giver en god rente ift. de danske statsobligationer, der er relativt dyre. Vi købte også en supranational udstedelse fra EU, der giver 0,5%-point mere end en dansk 10-årig statsobligation, der giver ca. 2,5% i effektiv rente. Vi købte også lidt flere 3- og 5-årige RTL-obligationer, da de giver en noget bedre rente end de helt korte obligationer. Vi supplerede også lidt i de 20- og 30-årige konverterbare obligationer (3,5'46 og 4'56), fordi rentekurven er stejl, hvorfor man får dobbelt så meget i rente i den lange ende af kurven kontra den korte. Vi var også med i nye udstedelser fra TDC Net, Jyske Bank, Novo Nordisk, DLR og Lundbeck. Kreditrisikoen i disse virksomhedsobligationer er begrænset, men de giver en mer-rente på 0,5%-1,5% til realkreditobligationer med tilsvarende løbetid – og løfter dermed afkastpotentialet i porteføljen.

FORVENTNINGER

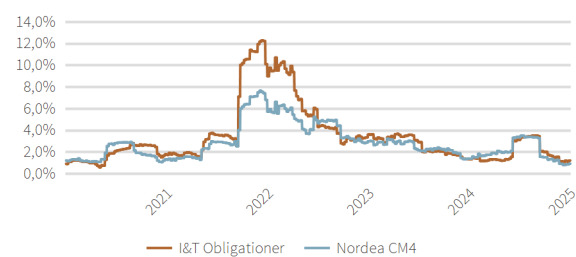
Vores hovedscenarie er fortsat, at renterne generelt skal ned i 2025, om end vi har fået lidt modvind fra både Trump og EU på den front. Trump med det negative bidrag, hvor hans told-cirkus har skabt usikkerhed omkring amerikansk inflation, hvorfor den amerikanske centralbank har været på hold med flere rentenedsættelser. EU omvendt med det positive bidrag, hvor udsigten til store investeringer har givet øgede forventninger til europæisk vækst. Vi forventer, at den amerikanske centralbank, FED, vil genoptage rentenedsættelserne i løbet af efteråret evt. i kombination med lidt svagere makrodata, hvilket vil få renterne ned over en bred kam. Vi har løbende øget renterisikoen lidt i porteføljen, men har ikke haft travlt, da retningen for renterne ikke har peget entydigt ned. Vi vil derfor fortsætte med at øge renterisikoen gradvist, forventeligt ved at købe endnu flere statsobligationer. De giver en god balance i porteføljen ved øget uro eller svagere nøgletal og er det segment der vil klare sig bedst i et scenarie med faldende renter.

PORTEFØLJEN

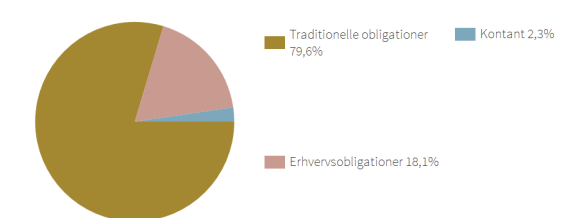
AFKAST (SENESTE 5 ÅR)



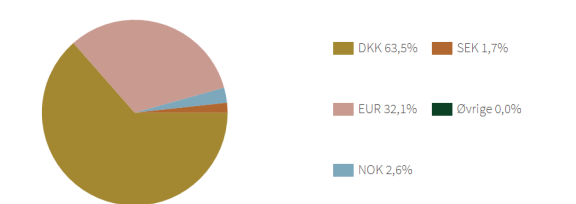
VOLATILITET (90 DAGE RULLENDE)



AKTIVFORDELING



VALUTAÆKSPONERING



AFKAST I PCT.

|             | I&T<br>Obligationer | Nordea CM4 |
|-------------|---------------------|------------|
| 1 md.       | 0,4%                | 0,2%       |
| Kvartal     | 0,9%                | 0,8%       |
| År til dato | 1,8%                | 1,8%       |
| 1 år        | 2,4%                | 2,3%       |
| 3 år        | 14,8%               | 12,7%      |
| 3 år p.a.   | 4,7%                | 4,1%       |
| 5 år        | -2,7%               | -1,3%      |
| 5 år p.a.   | -0,6%               | -0,3%      |

RISIKO

|                     |      |      |
|---------------------|------|------|
| Volatilitet (1 år)  | 2,1% | 2,2% |
| Volatilitet (5 år)  | 4,4% | 3,3% |
| Sharpe Ratio (1 år) | 0,0  | -0,1 |
| Sharpe Ratio (5 år) | -0,6 | -0,7 |

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  | 72,7% |
| Tyskland | 17,1% |
| Frankrig | 6,1%  |
| Øvrige   | 2,3%  |
| Finland  | 1,8%  |

10 STØRSTE POSITIONER

|                          |      |
|--------------------------|------|
| 2,4% Tyskland Stat 2030  | 7,8% |
| 3,5% RD 2056             | 4,9% |
| 4,00 FÆR 4NYK01EA56 56   | 4,9% |
| 3.375 EU 12/35           | 4,7% |
| 2.5% DBR 2035            | 4,6% |
| 3,5 NYK 2046             | 4,0% |
| 1,00 PHY 1RD10F30JARF30  | 3,9% |
| 0,10% Danske Stat 2030   | 3,5% |
| 2,75% Frankrig Stat 2030 | 3,1% |
| 3% FRTR 11/25/34         | 3,0% |