

# Halvårsrapport 2025

Regnskabsperiode: 01.01.2025 til 30.06.2025

# INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>FONDSOPLYSNINGER</b>	<b>2</b>
<b>UDVIKLING I 1. HALVÅR 2025</b>	<b>3</b>
<b>RESULTAT OG FORMUE</b>	<b>4</b>
<b>BEGIVENHEDER EFTER HALVÅRETS AFSLUTNING</b>	<b>4</b>
<b>REGNSKABSPRAKSIS OG REVISION</b>	<b>4</b>
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b>	<b>5</b>
<b>AFDELINGSBERETNINGER OG HALVÅRSREGNSKABER</b>	<b>6</b>
<b>Stabil</b>	<b>7</b>
Afdelingsberetning	7
Stabil – halvårsregnskab	8
<b>Balance</b>	<b>9</b>
Afdelingsberetning	9
Balance – halvårsregnskab	10
<b>Aktiv</b>	<b>11</b>
Afdelingsberetning	11
Aktiv – halvårsregnskab	12
<b>Private Banking Lav</b>	<b>13</b>
Afdelingsberetning	13
Private Banking Lav – halvårsregnskab	14
<b>Private Banking Høj</b>	<b>15</b>
Afdelingsberetning	15
Private Banking Høj – halvårsregnskab	16

# Fondsoplysninger

Værdipapirfonden Sjælland-Fyn  
c/o Syd Fund management A/S  
Peberlyk 4, 6200 Aabenraa

Hjemmeside: [www.sjfbank.dk/vpfonde](http://www.sjfbank.dk/vpfonde)  
Reg.nr. (Finanstilsynet): 11.206  
CVR-nummer: 21274003  
Fondens stiftelsesdato: 21. juni 2019

## Bestyrelse

Juridisk direktør Karin Sønderbæk (Formand)  
Områdedirektør Steen Sandager (Næstformand)  
Lektor Linda Sandris Larsen  
Økonomidirektør Kim Nissen  
Direktør Svend Erik Kriby

## Daglig ledelse

Direktør Steffen Ussing

## Investeringsforvaltningsselskab

Syd Fund Management A/S  
Peberlyk 4  
6200 Aabenraa

## Investeringsrådgivning

SJF Bank A/S  
Isefjords Allé 5  
4300 Holbæk

## Depotselskab

Sydbank A/S  
Peberlyk 4  
6200 Aabenraa

## Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup  
CVR nr. 33 77 12 31

# Udvikling i 1. halvår 2025

De finansielle markeder har i 1. halvår 2025 været præget af markante politiske begivenheder, især Donald Trumps genindtræden i Det Hvide Hus. Trumps protektionistiske politik med omfattende toldsætter på USA's handelspartnere samt skattelettelser rettet mod amerikansk industri skabte usikkerhed om global handel og vækst, og var med til at drive betydelige kursudsving på de globale finansielle markeder.

Den globale inflation har generelt fortsat den faldende tendens, dog med betydelige regionale forskelle. I USA er inflationen fortsat over Federal Reserves (Fed) målsætning, blandt andet understøttet af et robust arbejdsmarked, stærk privat efterspørgsel og de nye finanspolitiske stimuli fra Trump-administrationen. I eurozonen er inflationen nu tæt på Den Europæiske Centralbanks (ECB) mål, selvom kerneinflationen – der ekskluderer fødevarer og energi – stadig udviser en vis sejhed.

Pengepolitisk har især Fed været afventende og forsigtig i årets første seks måneder. Den amerikanske centralbank har holdt styringsrenten uændret, mens ECB gennemførte fire rentenedsættelser i takt med aftagende inflation og svækkede vækstudsigter i euroområdet. Bank of Japan bevægede sig i modsat retning, da den i januar hævede styringsrenten med 0,25%-point, men fastholdt dog renten i juni. Markedet forventer yderligere rentenedsættelser fra både ECB og Fed, omend forventningerne til Fed er mere afdæmpede og afhænger af udviklingen i Trumps politik og inflationsudsigterne. Generelt forventes centralbankerne at være afventende, idet rentemarkedet i høj grad bliver påvirket af den politiske uro og økonomiske usikkerhed.

Den amerikanske dollar har med et fald på næsten 11% oplevet den største svækkelse indenfor et halvår i mere end 50 år. Svækkelsen skyldes primært Trumps toldpolitik, hvor usikkerheden har gjort USA mindre attraktivt for investeringer og svækket tilliden til dollaren. Derudover har lavere vækstforventninger, stigende gæld samt udsigt til rentenedsættelser også drevet dollarkursen ned.

På statsobligationsmarkedet medførte forventningerne om lavere inflation samt investorernes søgen mod sikre aktiver under den politiske usikkerhed faldende tendenser i de amerikanske statsrenter, mens udviklingen i Europa var mere blandet.

Tyske statsrenter steg markant i marts efter en afstemning i Bundesrat, som medførte en lempelse af den tyske gældsbremse, og heraf følgende annoncering om store offentlige investeringspakker. Dette udløste stigende forventninger til højere offentlig gæld og inflation i fremtiden, hvilket pressede renterne op.

Obligationer fra højrentelande har haft et positivt første halvår af 2025, understøttet af gunstige globale forhold. En svækket amerikansk dollar har reduceret inflationspresset og givet flere Emerging Market-centralbanker mulighed for at føre en mere lempelig

pengepolitik. Samtidig har investorernes fortsatte appetit på risiko medført øget kapitaltilførsel, hvilket har åbnet for en ny bølge af statsobligationer. Det har fået flere lande til både at rejse kapital og refinansiere eksisterende gæld.

De globale aktiemarkeder har været præget af store udsving, ikke mindst det amerikanske. Usikkerheden omkring de nye handelsbarrierer udløste massiv volatilitet, og investorerne reagerede med stor skepsis. Især teknologiaktier blev hårdt ramt af usikkerheden i april, da Trump annoncerede en bred vifte af nye toldsætter på importvarer fra Kina, Mexico og EU, mens energi- og forsvarsrelaterede aktier generelt klarede sig bedre. Markedet rettede sig dog delvist senere, da Trump midlertidigt suspenderede flere af de varslede toldsætter.

Europæiske aktier har samlet set klaret sig bedre end de amerikanske, understøttet af massive infrastrukturinvesteringer og mere stabile økonomiske nøgletal. Her har Tyskland været den helt store vinder og drevet en stor del af den europæiske optur. Danske aktier har klaret sig relativt dårligere end de øvrige europæiske markeder, blandt andet pga. fald i flere store toneangivende selskaber i sundheds- og forsyngssektoren.

Udviklingen i Emerging Markets har været præget af store regionale forskelle. I Fjernøsten har Kina været i fokus. På trods af en fortsat ekspansiv industripolitik samt den positive nyhed om lanceringen af DeepSeek – en ny avanceret AI-model, som medførte et rally i store toneangivende kinesiske selskaber, har kinesiske aktier alligevel været under pres på grund af svag indenlandsk efterspørgsel, stram regulering af teknologisektoren samt de geopolitiske spændinger med USA og EU. Investorerne har generelt været tilbageholdende med at tage risiko i kinesiske aktier, hvilket har resulteret i beskedne afkast på tværs af flere kinesiske indeks.

I Latinamerika har Mexico haft en relativt stærk periode, primært drevet af øget industriel aktivitet som følge af reshoring-tendenser, hvor nordamerikanske virksomheder flytter produktion fra Kina til nærliggende lande.

Alt i alt har første halvår af 2025 været karakteriseret af betydelig politisk og økonomisk usikkerhed, drevet af protektionistiske tiltag fra USA, geopolitiske spændinger, og en markant ændret konkurrencesituation i teknologisektoren. Lanceringen af DeepSeek har markeret et potentielt skifte i balancen mellem vestlige og kinesiske teknologivirksomheder, og investorer er nødt til at forholde sig til en ny virkelighed, hvor AI og geopolitik er tæt forbundne faktorer. På tværs af markederne har aktie- og rentebevægelser været præget af usikkerhed, men har samtidigt åbnet muligheder for investorer med en balanceret tilgang til porteføljesammensætning.

## Resultat og formue

Fondens samlede resultat for første halvår 2025 blev et underskud på -88,2 mio. kr. mod et overskud på 463,8 mio. kr. for første halvår 2024.

Formuen var ved udgangen af første halvår 2025 på 7,7 mia. kr. mod 7,5 mia. kr. ved indgangen til 2024.

## Begivenheder efter halvårets afslutning

Der er frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingerne af halvårsrapporten.

## Regnskabspraksis og revision

Den anvendte regnskabspraksis ved udarbejdelsen af halvårsrapporten for 2025, er uændret i forholdt til regnskabspraksis anvendt ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2024.

Halvårsrapporten har i overensstemmelse med lovgivningens og vedtægternes bestemmelser ikke været genstand for revision eller review.

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for regnskabsperioden sluttende 30. juni 2025 for Værdipapirfonden Sjælland-Fyn.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Halvårsregnskabet for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Aabenraa, den 21. august 2025

## Bestyrelse

Karin Sønderbæk  
Formand

Steen Sandager  
Næstformand

Linda Sandris Larsen

Kim Nissen

Svend Erik Kriby

## Direktion for Syd Fund Management A/S

Steffen Ussing

# Afdelingsberetninger og halvårsregnskaber

## Generel læsevejledning

Værdipapirfonden Sjælland-Fyn består af flere afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i halvåret samt giver en status ultimo juni. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat i halvåret.

Værdipapirfonden håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles for alle afdelinger inden for de rammer, som bestyrelsen for investeringsforvaltningsselskabet har lagt for afdelingerne. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift af værdipapirfonden. Det hænger også sammen med, at afdelingerne – selvom de investerer i forskellige typer af værdipapirer og følger forskellige strategier – ofte påvirkes af mange af de samme forhold. Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i de enkelte afdelinger. Derfor har vi valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling i 1. halvår 2025 i værdipapirfondens ledelsesberetning.

For markedsforventninger til 2025 samt risici henvises til årsrapporten for 2024 som findes på [www.sjfbank.dk/vpfonde](http://www.sjfbank.dk/vpfonde).

## Sådan læses afdelingsberetningen

### **Investeringsprofil**

Beskriver i hvilke værdipapirer og hvilke områder, afdelingen investerer.

### **Risikoprofil**

Risikoklassifikationen er risikoindikatoren fra dokumentet PRIIP KID. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor 1 udtrykker laveste risiko og 7 højeste risiko. Kategorien 1 udtrykker ikke en risikofri investering. Risikoklassifikationen er bestemt af udsvingene i afdelingens afkast gennem de seneste fem år. Store historiske udsving betyder en høj risiko, mens små udsving betyder en lav risiko.

### **SFDR-kategori**

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) er en EU-forordning, der skal sikre information om indarbejdelsen af bæredygtighedsrisici, samt hvordan investeringsprodukterne tager hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i deres investeringer. Alle investeringsprodukter skal, ud fra SFDR-forordningen, kategoriseres ud fra deres bæredygtighedstilgang.

- **Artikel 9** – Omfatter investeringsprodukter, der har bæredygtighed som investeringsmål.
- **Artikel 8** – Omfatter investeringsprodukter, der fremmer miljømæssige eller sociale forhold, men ikke har bæredygtige investeringer som mål.
- **Artikel 6** – Omfatter investeringsprodukter, hvor der tages hensyn til bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningerne, uden at investeringsproduktet fremmer miljømæssige eller sociale egenskaber eller er målrettet mod bæredygtige investeringer.

### **Udvikling**

Redegør for udviklingen i afdelingens afkast.

### **Benchmark**

Viser afkastudviklingen på de markeder, som afdelingen investerer i. Benchmark bruges til at sammenligne afdelingens afkast med.

### **Øvrig information**

For yderligere oplysninger om investeringspolitik, risikoprofil, benchmark og omkostninger henvises til fondens prospekt som findes på [www.sjfbank.dk/vpfonde](http://www.sjfbank.dk/vpfonde).

# Stabil

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0061144821
Introduktionsdato	27. marts 2020
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	2
SFDR-kategori	8
Aktivt forvaltet	Ja

### Stabil

Afdelingens benchmark	30 % Nordea Constant Maturity 2 Year Government Bond Index
	30 % Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index
	15 % ICE BofA Euro Corporate Index omregnet til DKK
	7,5 % ICE BofA Euro High Yield Index omregnet til DKK
	7,5 % JP Morgan EM Bond Index Global Diversified omregnet til DKK
	10 % MSCI ACWI net omregnet til DKK

### Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 0 og 20 % af formuen i aktier og aktiebaserede UCITS. Virksomhedsobligationer med HY-rating og obligationer fra højrentelande kan udgøre op til 30 % af formuen. Danske stats- og realkreditobligationer, virksomhedsobligationer med IG-rating og kontanter skal udgøre mindst 65 % af formuen. Alternative investeringer kan udgøre op til 10 % af formuen.

### Udvikling

Udviklingen i afdelingens indre værdi i 1. halvår 2025 ses i nedenstående tabel

Afdeling	30.6.2025		31.12.2024	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Stabil	1,16 %	1,18 %	6,63 %	5,87 %

Afdelingen gav for 1. halvår 2025 et lavere afkast end benchmark.

# Stabil – halvårsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2021-2025

(i 1.000 DKK)	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Hovedtal</b>					
Halvårets nettoresultat	18.054	40.618	31.498	-134.086	17.623
Investorenes formue	1.591.763	1.494.611	1.385.931	1.648.979	1.652.385
Cirkulerende beviser nominelt	1.490.880	1.467.715	1.464.862	1.739.216	1.500.911
Antal cirkulerende beviser i stk.	14.908.795	14.677.154	14.648.615	17.392.156	15.009.106
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. bevis	106,77	101,83	94,61	94,81	110,09
Afkast i (pct.) <sup>1)</sup>	1,16 %	2,88 %	2,30 %	-7,11 %	1,09 %
Benchmarkafkast (pct.) <sup>1)</sup>	1,18 %	2,00 %	2,22 %	-9,60 %	1,63 %
Omkostningsprocent <sup>1)</sup>	0,44 %	0,43 %	0,41 %	0,38 %	0,41 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,16	-0,39	-0,23	-	-
Standardafvigelse (5 år)	3,70	4,28	4,10	-	-

<sup>1)</sup> Nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelig med tilsvarende afkast i årsrapporten opgjort på årsbasis

## RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.- 30.6.2025	1.1.- 30.6.2024
Renter og udbytter	25.960	22.778
Kursgevinster og -tab	-887	23.794
<b>I alt indtægter</b>	<b>25.073</b>	<b>46.572</b>
Administrationsomkostninger	-7.019	-6.209
<b>Resultat før skat</b>	<b>18.054</b>	<b>40.363</b>
Refunderbar udbytteskat	0	255
<b>NETTORESULTAT</b>	<b>18.054</b>	<b>40.618</b>

## BALANCE 30. JUNI 2025

(i 1.000 DKK)	30.6.2025	31.12.2024
<b>AKTIVER</b>		
Likvide midler	9.329	28.111
Obligationer	952.250	941.694
Aktier	0	3.072
UCITS	624.258	594.161
Andre aktiver	7.915	8.180
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.593.752</b>	<b>1.575.218</b>
<b>PASSIVER</b>		
Investorenes formue	1.591.763	1.573.249
Anden gæld	1.989	1.969
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.593.752</b>	<b>1.575.218</b>

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	30.6.2025	31.12.2024
<b>Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>			
<b>a. finansielle instrumenter på</b>			
Børsnoterede finansielle instrumenter		64,09 %	63,98 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		34,95 %	33,84 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %	0,00 %
		<b>99,04 %</b>	<b>97,82 %</b>
Andre aktiver/anden gæld		0,96 %	2,18 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

**b. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)**  
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.

# Balance

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0061144904
Introduktionsdato	27. marts 2020
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	2
SFDR-kategori	8
Aktivt forvaltet	Ja

### Balance

Afdelingens benchmark	25 % Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index
	25 % Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index
	10 % ICE BofA Euro Corporate Index omregnet til DKK
	5 % ICE BofA Euro High Yield Index omregnet til DKK
	5 % JP Morgan EM Bond Index Global Diversified omregnet til DKK
	30 % MSCI ACWI net omregnet til DKK

### Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 20 og 40 % af formuen i aktier og aktiebaserede UCITS. Virksomhedsobligationer med HY-rating og obligationer fra højrentelande kan udgøre op til 40 % af formuen. Danske stats- og realkreditobligationer, virksomhedsobligationer med IG-rating og kontanter skal udgøre mellem 25 og 80 % af afdelingens formue. Alternativer kan udgøre op til 15 % af formuen.

### Udvikling

Udviklingen i afdelingens indre værdi i 1. halvår 2025 ses i nedenstående tabel

Afdeling	30.6.2025		31.12.2024	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Balance	-0,09 %	0,02 %	10,26 %	9,70 %

Afdelingen gav for 1. halvår 2025 et lavere afkast end benchmark.

# Balance – halvårsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2021-2025

(i 1.000 DKK)	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Hovedtal</b>					
Halvårets nettoresultat	-1.049	51.116	25.691	-100.828	21.857
Investorenes formue	995.829	922.923	864.636	975.609	715.334
Cirkulerende beviser nominelt	904.229	842.199	873.213	995.094	613.854
Antal cirkulerende beviser i stk.	9.042.286	8.421.990	8.732.126	9.950.944	6.138.541
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. bevis	110,13	109,58	99,02	98,04	116,53
Afkast i (pct.) <sup>1)</sup>	-0,09 %	5,46 %	3,20 %	-8,98 %	3,23 %
Benchmarkafkast (pct.) <sup>1)</sup>	0,02 %	4,72 %	4,18 %	-12,43 %	4,88 %
Omkostningsprocent <sup>1)</sup>	0,52 %	0,50 %	0,47 %	0,48 %	0,54 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,38	-0,03	0,14	-	-
Standardafvigelse (5 år)	5,54	6,14	6,00	-	-

<sup>1)</sup> Nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelig med tilsvarende afkast i årsrapporten opgjort på årsbasis

## RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.- 30.6.2025	1.1.- 30.6.2024
Renter og udbytter	27.084	19.495
Kursgevinster og -tab	-23.004	36.248
<b>I alt indtægter</b>	<b>4.080</b>	<b>55.743</b>
Administrationsomkostninger	-5.129	-4.768
<b>Resultat før skat</b>	<b>-1.049</b>	<b>50.975</b>
Refunderbar udbytteskat	0	141
<b>NETTORESULTAT</b>	<b>-1.049</b>	<b>51.116</b>

## BALANCE 30. JUNI 2025

(i 1.000 DKK)	30.6.2025	31.12.2024
<b>AKTIVER</b>		
Likvide midler	10.362	24.491
Obligationer	443.665	446.177
Aktier	0	6.309
UCITS	536.261	511.821
Andre aktiver	6.901	3.838
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>997.189</b>	<b>992.636</b>
<b>PASSIVER</b>		
Investorenes formue	995.829	991.268
Anden gæld	1.360	1.368
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>997.189</b>	<b>992.636</b>

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	30.6.2025	31.12.2024
<b>a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>			
<b>finansielle instrumenter på</b>			
Børsnoterede finansielle instrumenter		57,42 %	57,48 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		40,98 %	39,80 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %	0,00 %
		<b>98,40 %</b>	<b>97,28 %</b>
Andre aktiver/anden gæld		1,60 %	2,72 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>b. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>			
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.			

# Aktiv

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0061145042
Introduktionsdato	27. marts 2020
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	3
SFDR-kategori	8
Aktivt forvaltet	Ja

### Aktiv

Afdelingens benchmark	2,5 % Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index
	2,5 % Nordea Constant Maturity 7 Year Government Bond Index
	4 % ICE BofA Euro Corporate Index omregnet til DKK
	3 % ICE BofA Euro High Yield Index omregnet til DKK
	3 % JP Morgan EM Bond Index Global Diversified omregnet til DKK
	85 % MSCI ACWI net omregnet til DKK

### Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 75 og 100 % af formuen i aktier og aktiebaserede UCITS. Virksomhedsobligationer med HY-rating og obligationer fra højrentelande kan udgøre op til 25 % af formuen. Danske stats- og realkreditobligationer, virksomhedsobligationer med IG-rating og kontanter skal udgøre mellem 0 og 25 % af afdelingens formue. Alternativer kan udgøre op til 15 % af formuen.

### Udvikling

Udviklingen i afdelingens indre værdi i 1. halvår 2025 ses i nedenstående tabel

Afdeling	30.6.2025		31.12.2024	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Aktiv	-3,64 %	-2,13 %	19,34 %	22,10 %

Afdelingen gav for 1. halvår 2025 et lavere afkast end benchmark.

# Aktiv – halvårsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2021-2025

(i 1.000 DKK)	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Hovedtal</b>					
Halvårets nettoresultat	-59.172	161.406	70.934	-204.496	147.290
Investorenes formue	1.668.036	1.500.097	1.202.634	1.265.276	1.791.179
Cirkulerende beviser nominelt	1.466.057	1.251.226	1.139.435	1.264.764	1.394.537
Antal cirkulerende beviser i stk.	14.660.574	12.512.261	11.394.354	12.647.635	13.945.367
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. bevis	113,78	119,89	105,55	100,04	128,44
Afkast i (pct.) <sup>1)</sup>	-3,64 %	12,67 %	6,36 %	-13,27 %	9,09 %
Benchmarkafkast (pct.) <sup>1)</sup>	-2,13 %	12,58 %	10,15 %	-13,21 %	10,76 %
Omkostningsprocent <sup>1)</sup>	0,72 %	0,75 %	0,75 %	0,68 %	0,74 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,57	0,34	0,55	-	-
Standardafvigelse (5 år)	10,62	10,97	10,88	-	-

<sup>1)</sup> Nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelig med tilsvarende afkast i årsrapporten opgjort på årsbasis

## RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.- 30.6.2025	1.1.- 30.6.2024
Renter og udbytter	86.610	40.647
Kursgevinster og -tab	-134.281	130.705
<b>I alt indtægter</b>	<b>-47.671</b>	<b>171.352</b>
Administrationsomkostninger	-11.500	-10.113
<b>Resultat før skat</b>	<b>-59.171</b>	<b>161.239</b>
Refunderbar udbytteskat	-1	167
<b>NETTORESULTAT</b>	<b>-59.172</b>	<b>161.406</b>

## BALANCE 30. JUNI 2025

(i 1.000 DKK)	30.6.2025	31.12.2024
<b>AKTIVER</b>		
Likvide midler	40.490	2.467
Obligationer	68.932	72.935
Aktier	0	24.605
UCITS	1.559.733	1.369.533
Andre aktiver	6.386	793
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.675.541</b>	<b>1.612.987</b>
<b>PASSIVER</b>		
Investorenes formue	1.668.036	1.610.109
Anden gæld	7.505	2.878
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.675.541</b>	<b>1.612.987</b>

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	30.6.2025	31.12.2024
<b>a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>			
Børsnoterede finansielle instrumenter		40,70 %	40,14 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		56,94 %	59,84 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %	0,00 %
		<b>97,64 %</b>	<b>99,98 %</b>
Andre aktiver/anden gæld		2,36 %	0,02 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

**b. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)**  
 Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.

# Private Banking Lav

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0061146362
Introduktionsdato	27. marts 2020
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoscala	2
SFDR-kategori	8
Aktivt forvaltet	Ja

### Private Banking Lav

Afdelingens benchmark	30 % Nordea Constant Maturity 2 Year Government Bond Index
	30 % Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index
	15 % ICE BofA Euro Corporate Index omregnet til DKK
	7,5 % ICE BofA Euro High Yield Index omregnet til DKK
	7,5 % JP Morgan EM Bond Index Global Diversified omregnet til DKK
	10 % MSCI ACWI net omregnet til DKK

### Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 0 og 20 % af formuen i aktier og aktiebaserede UCITS. Virksomhedsobligationer med HY-rating og obligationer fra højrentelande kan udgøre op til 30 % af formuen. Danske stats- og realkreditobligationer, virksomhedsobligationer med IG-rating og kontanter skal udgøre mindst 65 % af formuen. Alternative investeringer kan udgøre op til 10 % af formuen.

### Udvikling

Udviklingen i afdelingens indre værdi i 1. halvår 2025 ses i nedenstående tabel

Afdeling	30.6.2025		31.12.2024	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Private Banking Lav	1,17 %	1,18 %	6,61 %	5,87 %

Afdelingen gav for 1. halvår 2025 et lavere afkast end benchmark.

# Private Banking Lav – halvårsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2021-2025

(i 1.000 DKK)	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Hovedtal</b>					
Halvårets nettoresultat	18.129	38.295	26.862	-64.968	351
Investorenes formue	1.582.024	1.403.814	1.287.221	949.943	682.708
Cirkulerende beviser nominelt	1.472.941	1.358.974	1.341.277	986.530	632.943
Antal cirkulerende beviser i stk.	14.729.406	13.589.743	13.412.773	9.865.300	6.329.430
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. bevis	107,41	103,30	95,97	96,29	107,86
Afkast i (pct.) <sup>1)</sup>	1,17 %	2,87 %	2,23 %	-7,21 %	0,09 %
Benchmarkafkast (pct.) <sup>1)</sup>	1,18 %	2,00 %	2,22 %	-9,60 %	0,48 %
Omkostningsprocent <sup>1)</sup>	0,44 %	0,43 %	0,40 %	0,37 %	0,41 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,04	-0,45	-0,42	-	-
Standardafvigelse (5 år)	3,63	4,21	3,95	-	-

<sup>1)</sup> Nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelig med tilsvarende afkast i årsrapporten opgjort på årsbasis

## RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.- 30.6.2025	1.1.- 30.6.2024
Renter og udbytter	25.629	21.972
Kursgevinster og -tab	-581	22.010
<b>I alt indtægter</b>	<b>25.048</b>	<b>43.982</b>
Administrationsomkostninger	-6.919	-5.806
<b>Resultat før skat</b>	<b>18.129</b>	<b>38.176</b>
Refunderbar udbytteskat	0	119
<b>NETTORESULTAT</b>	<b>18.129</b>	<b>38.295</b>

## BALANCE 30. JUNI 2025

(i 1.000 DKK)	30.6.2025	31.12.2024
<b>AKTIVER</b>		
Likvide midler	8.062	56.937
Obligationer	946.127	925.407
Aktier	0	2.979
UCITS	621.994	562.589
Andre aktiver	7.832	9.507
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.584.015</b>	<b>1.555.695</b>
<b>PASSIVER</b>		
Investorenes formue	1.582.024	1.553.773
Anden gæld	1.991	1.922
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.584.015</b>	<b>1.555.695</b>

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	30.6.2025	31.12.2024
<b>a. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>			
Børsnoterede finansielle instrumenter		64,09 %	63,64 %
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		35,03 %	32,32 %
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked		0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %	0,00 %
		<b>99,12 %</b>	<b>95,96 %</b>
Andre aktiver/anden gæld		0,88 %	4,04 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

**b. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)**  
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.

# Private Banking Høj

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0061144748
Introduktionsdato	27. marts 2020
Børsnoteret	Nej
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoscala	3
SFDR-kategori	8
Aktivt forvaltet	Ja

### Private Banking Høj

Afdelingens benchmark	2,5 % Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index
	2,5 % Nordea Constant Maturity 7 Year Government Bond Index
	4 % ICE BofA Euro Corporate Index omregnet til DKK
	3 % ICE BofA Euro High Yield Index omregnet til DKK
	3 % JP Morgan EM Bond Index Global Diversified omregnet til DKK
	85 % MSCI ACWI net omregnet til DKK

### Investeringsprofil

Afdelingen kan investere mellem 75 og 100 % af formuen i aktier og aktiebaserede UCITS. Virksomhedsobligationer med HY-rating og obligationer fra højrentelande kan udgøre op til 25 % af formuen. Danske stats- og realkreditobligationer, virksomhedsobligationer med IG-rating og kontanter skal udgøre mellem 0 og 25 % af afdelingens formue. Alternativer kan udgøre op til 15 % af formuen.

### Udvikling

Udviklingen i afdelingens indre værdi i 1. halvår 2025 ses i nedenstående tabel

Afdeling	30.6.2025		31.12.2024	
	Afkast	Benchmark	Afkast	Benchmark
Private Banking Høj	-3,59 %	-2,13 %	19,34 %	22,10 %

Afdelingen gav for 1. halvår 2025 et lavere afkast end benchmark.

# Private Banking Høj – halvårsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2021-2025

(i 1.000 DKK)	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Hovedtal</b>					
Halvårets nettoresultat	-64.210	172.346	72.505	-117.458	61.967
Investorenes formue	1.841.485	1.573.929	1.298.823	835.315	709.869
Cirkulerende beviser nominelt	1.522.450	1.238.757	1.159.030	786.690	558.777
Antal cirkulerende beviser i stk.	15.224.502	12.387.572	11.590.304	7.866.897	5.587.772
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. bevis	120,96	127,06	112,06	106,18	127,04
Afkast i (pct.) <sup>*)</sup>	-3,59 %	12,68 %	6,29 %	-13,41 %	10,67 %
Benchmarkafkast (pct.) <sup>*)</sup>	-2,13 %	12,58 %	10,15 %	-13,21 %	12,10 %
Omkostningsprocent <sup>*)</sup>	0,71 %	0,73 %	0,74 %	0,67 %	0,76 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,61	0,35	0,62	-	-
Standardafvigelse (5 år)	10,64	10,93	10,92	-	-

<sup>\*)</sup> Nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelig med tilsvarende afkast i årsrapporten opgjort på årsbasis

## RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.- 30.6.2025	1.1.- 30.6.2024
Renter og udbytter	94.910	43.063
Kursgevinster og -tab	-146.659	139.814
<b>I alt indtægter</b>	<b>-51.749</b>	<b>182.877</b>
Administrationsomkostninger	-12.460	-10.603
<b>Resultat før skat</b>	<b>-64.209</b>	<b>172.274</b>
Refunderbar udbytteskat	-1	72
<b>NETTORESULTAT</b>	<b>-64.210</b>	<b>172.346</b>

## BALANCE 30. JUNI 2025

(i 1.000 DKK)	30.6.2025	31.12.2024
<b>AKTIVER</b>		
Likvide midler	45.620	18.011
Obligationer	69.577	74.258
Aktier	0	26.404
UCITS	1.724.418	1.656.596
Andre aktiver	6.779	712
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.846.394</b>	<b>1.775.981</b>
<b>PASSIVER</b>		
Investorenes formue	1.841.485	1.772.869
Anden gæld	4.909	3.112
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.846.394</b>	<b>1.775.981</b>

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	30.6.2025	31.12.2024
<b>a.</b>	<b>Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
	Børsnoterede finansielle instrumenter	40,35 %	39,82 %
	Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	57,07 %	59,30 %
	Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %	0,00 %
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
		<b>97,42 %</b>	<b>99,12 %</b>
	Andre aktiver/anden gæld	2,58 %	0,88 %
	<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

**b. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)**  
 Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.