



Halvårsrapport 2025

Investeringsforeningen

GUDME RAASCHOU

Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsforeningen Gudme Raaschou
Badstuestræde 20, 1209 København K
Telefon: 38 14 66 00
Hjemmeside: www.lsinvest.dk
E-mail: gr@ia.dk

CVR-nr.: 25 70 57 50
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.127
Stiftet: 1. november 2000
Hjemsted: Københavns Kommune
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Lisa Herold Ferbing (formand)
Jes Damsted
Niels Mazanti
Zaiga Strautmane

Investeringsforvaltningsselskab

Invest Administration A/S
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00

Rådgiver

Gudme Raaschou Asset Management
Lån & Spar Bank A/S
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 33 78 27 00

REIT Adviser ApS
(alene afdeling Europæiske Ejendomsaktier)
Malmøgade 3
2100 København Ø
Telefon: 21 35 82 17

Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S
Telefon: 36 10 20 30

Depotselskab og navnenoteringssted

Lån & Spar Bank A/S
Højbro Plads 9-11
1200 København K
Telefon: 33 78 20 00

Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet
Strandgade 29
1401 København K
Telefon: 33 55 82 82

Indhold

Foreningsoplysninger	2
Resultat og formue	3
Anvendt regnskabspraksis	3
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	4
Halvårsregnskab	
1. januar – 30. juni 2025	5
Afdeling European High Yield	
Hoved- og nøgletal	6
Resultatopgørelse, balance og noter	7
Afdeling US High Yield	
Hoved- og nøgletal	8
Resultatopgørelse, balance og noter	9
Afdeling Emerging Markets Debt	
Hoved- og nøgletal	10
Resultatopgørelse, balance og noter	11
Afdeling Emerging Markets Aktier	
Hoved- og nøgletal	12
Resultatopgørelse, balance og noter	13
Afdeling Danske Aktier GR	
Hoved- og nøgletal	14
Resultatopgørelse, balance og noter	15
Afdeling Globale Aktier GR	
Hoved- og nøgletal	16
Resultatopgørelse, balance og noter	17
Afdeling Europæiske Ejendomsaktier	
Hoved- og nøgletal	18
Resultatopgørelse, balance og noter	19

Resultat og formue

Det regnskabsmæssige resultat for 1. halvår 2025 for foreningen og dens investeringer er gengivet i oversigten nedenfor.

De globale og danske aktiemarkeder har i halvåret været præget af svingende kurser. På obligationsmarkederne har de europæiske rentenedsættelser primært haft effekt i de korte renter.

Den generelt positive udvikling i den globale økonomi har understøttet de finansielle markeder, trods betydelig international politisk uro flere steder i verden.

Anvendt regnskabspraksis

Den regnskabspraksis, som er anvendt ved udarbejdelsen af halvårsrapporten for 2025, er uændret i forhold til regnskabspraksis anvendt ved udarbejdelse af årsrapporten for 2024.

Afdelingernes resultater, afkast og formuer 1. halvår 2025

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio.)
European High Yield	21,29	1,35	2,76	1.662,37	1.434,95
US High Yield	12,81	3,22	4,00	410,34	385,09
Emerging Markets Debt	5,19	2,11	3,19	256,83	329,02
Emerging Markets Aktier	1,11	1,27	1,72	88,08	81,30
Danske Aktier GR	-12,88	-0,66	1,47	62,02	31,98
Globale Aktier GR	-9,11	-0,94	0,66	480,23	241,36
Europæiske Ejendomsaktier	51,78	9,88	9,85	637,73	639,91
I alt	70,18			3.597,62	

Påtegninger

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2025 for Investeringsforeningen Gudme Raaschou.

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 resultatet for perioden 1. januar – 30. juni 2025.

København, den 28. august 2025

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard
direktør

Bestyrelse

Investeringsforeningen Gudme Raaschou

Lisa Herold Ferbing
formand

Jes Damsted

Niels Mazanti

Zaiga Strautmane

Halvårsregnskab

1. januar – 30. juni 2025

Halvårsregnskab – Afdeling European High Yield

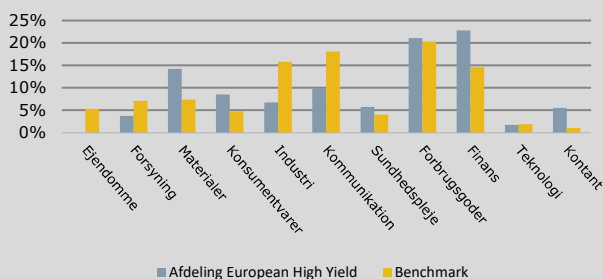
Fakta om Afdeling European High Yield

Børsnoteret/stiftet	2002
Udbyttebetalende - Obligationsbaseret	
Risikokategori	2
Benchmark	iShares EUR High Yield Corp Bond ESG Ucits ETF Euro (Acc)

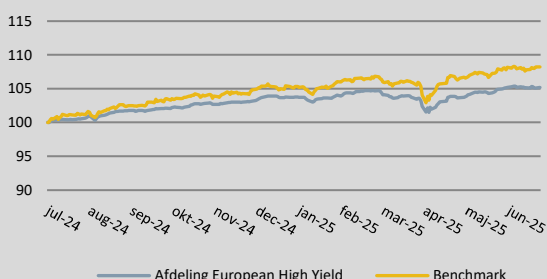
Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo juni 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - Faurecia	XS2081474046	1,41%
2 - Veolia Environnement SA	FR00140007L3	1,29%
3 - Primo/Triton Water Hold.	XS3004167642	1,24%
4 - EC Finance	XS2389984175	1,12%
5 - SPCM	XS2234516164	1,08%
6 - Nomad Foods Bondco PLC	XS2355604880	1,08%
7 - Telefonica Europe	XS1795406658	1,07%
8 - BE Semicondotor	XS2858130771	1,05%
9 - B&M European Value Ret	XS2942371274	0,99%
10 - British Telecommunications	XS2636324274	0,98%

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2025



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	20,83	21,29
Investorerne formue (ultimo)	1.499,36	1.662,37
Cirkulerende andele (nominel værdi) (ultimo)	1.345,52	1.434,95
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr. (ultimo)	111,43	115,85
Halvårets afkast i procent	1,45	1,35
Sharpe ratio (5 år)	0,02	0,21
Standardafvigelse (3 år)	7,42	5,62
Omkostningsprocent ¹⁾	0,62	0,61
Tracking error i procent	0,93	0,95
Benchmark		
Benchmark afkast i procent	2,96	2,76
Sharpe ratio (5 år)	0,16	0,48
Standardafvigelse (3 år)	7,18	5,23

Bemærk: ¹⁾ Omkostningsprocenten er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Halvårsregnskab – Afdeling European High Yield

Resultatopgørelse 1. halvår 2025

(1.000 kr.)	Note	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Renter og udbytter		30.084	36.752
Kursgevinster og -tab		-99	-5.474
Administrationsomkostninger		-9.152	-9.984
Resultat før skat		20.833	21.294
Skat		-	-
Halvårets nettoresultat		20.833	21.294

Balance, ultimo 1. halvår 2025 samt ultimo 2024

(1.000 kr.)	Note	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Aktiver			
Likvide midler		76.556	96.279
Obligationer	1	1.509.660	1.548.993
Afledte finansielle instrumenter		36	2.285
Andre aktiver		24.980	24.984
Aktiver i alt	2	1.611.231	1.672.541
Passiver			
Investorerne formue		1.606.553	1.662.374
Afledte finansielle instrumenter		89	9
Anden gæld		4.589	10.158
Passiver i alt		1.611.231	1.672.541

Noter

Note 1 - Obligationer

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 2 - Aktiver

(pct.)	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,7	92,1
Øvrige finansielle instrumenter	6,3	7,9
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 23,67 pct. placeret i Finans, 22,56 pct. i Forbrugsgoder, 15,36 pct. i Materialer, 10,74 pct. i Kommunikation, 9,15 pct. i Konsumentvarer og 18,52 pct. i andre sektorer.

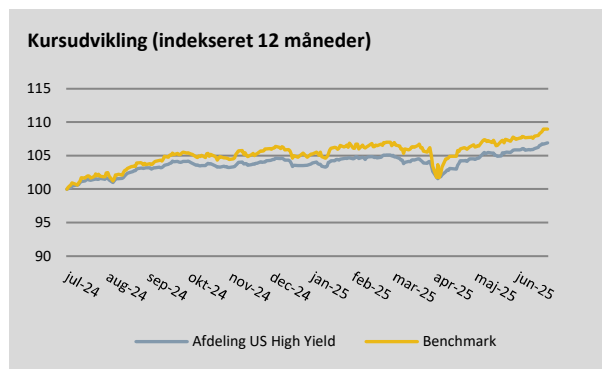
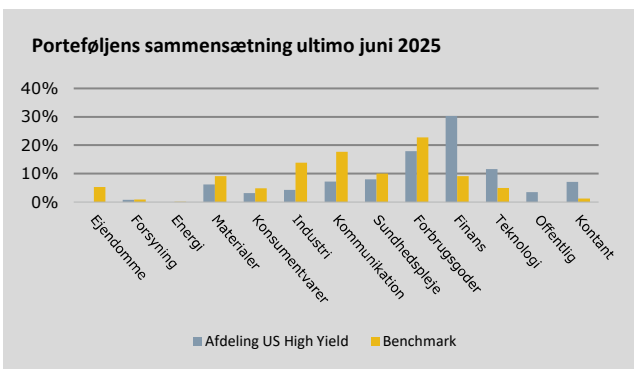
Halvårsregnskab – Afdeling US High Yield

Fakta om Afdeling US High Yield

Børsnoteret/stiftet	2006
Udbyttebetalende - Obligationsbaseret	
Risikokategori	3
Benchmark	iShares USD High Yield Corp Bond ESG Ucits ETF Euro Hedged (Acc)

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo juni 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - Treasury Bill 2025	US912797PU59	2,85%
2 - WEX INC 2033	US96208TAD63	1,47%
3 - Burford Capital Global Fin	US12116LAE92	1,41%
4 - UKG Inc	US90279XAA00	1,40%
5 - Ardonagh Group Finance	US039956AA59	1,35%
6 - Sotheby's	US835898AH05	1,35%
7 - VT Technology	US91838PAA93	1,31%
8 - Panther ESCROW	US69867RAA59	1,29%
9 - Azorra Finance	US05480AAA34	1,27%
10 - Capstone Borrower Inc.	US140944AA76	1,26%



Hoved- og nøgletal

	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	4,15	12,81
Investorerne formue (ultimo)	333,33	410,34
Cirkulerende andele (nominel værdi) (ultimo)	333,80	385,09
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr. (ultimo)	99,86	106,56
Halvårets afkast i procent	1,26	3,22
Sharpe ratio (5 år)	-0,01	0,14
Standardafvigelse (3 år)	8,56	7,07
Omkostningsprocent ¹⁾	0,42	0,41
Tracking error i procent	0,97	1,05
Benchmark		
Benchmark afkast i procent	1,36	4,00
Sharpe ratio (5 år)	0,04	0,30
Standardafvigelse (3 år)	8,63	7,01

Bemærk: ¹⁾ Omkostningsprocenten er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Halvårsregnskab – Afdeling US High Yield

Resultatopgørelse 1. halvår 2025

(1.000 kr.)	Note	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Renter og udbytter		9.796	11.882
Kursgevinster og -tab		-4.274	2.570
Administrationsomkostninger		-1.372	-1.644
Resultat før skat		4.151	12.808
Skat		-	-
Halvårets nettoresultat		4.151	12.808

Balance, ultimo 1. halvår 2025 samt ultimo 2024

(1.000 kr.)	Note	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Aktiver			
Likvide midler		14.821	28.817
Obligationer	1	384.168	374.551
Afledte finansielle instrumenter		-	4.318
Andre aktiver		7.033	6.890
Aktiver i alt	2	406.022	414.576
Passiver			
Investorerne formue		399.938	410.343
Afledte finansielle instrumenter		5.408	-
Anden gæld		676	4.233
Passiver i alt		406.022	414.576

Noter

Note 1 - Obligationer

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 2 - Aktiver

(pct.)	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,6	91,9
Øvrige finansielle instrumenter	5,4	8,1
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 32,32 pct. placeret i Finans, 19,03 pct. i Forbrugsgoder, 12,31 pct. i Teknologi, 8,53 pct. i Sundhedspleje, 7,62 pct. i Kommunikation og 20,19 pct. i andre sektorer.

Halvårsregnskab – Afdeling Emerging Markets Debt

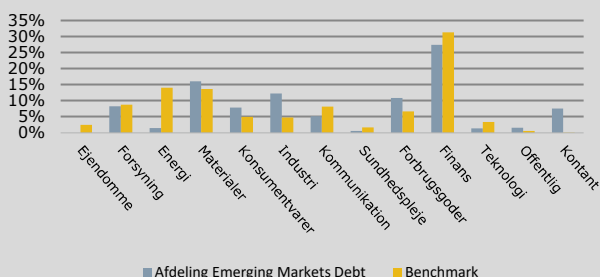
Fakta om Afdeling Emerging Markets Debt

Børsnoteret/stiftet	2010
Udbyttebetalende - Obligationsbaseret	
Risikokategori	2
Benchmark	iShares J.P. Morgan USD EM Corp Bond Units ETF Euro Hedged (Acc)

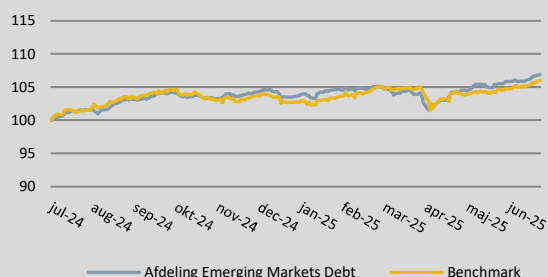
Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo juni 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - Fortune Star BVI Ltd	XS2281321799	1,70%
2 - DP World LTD UAE	XS1883879006	1,64%
3 - Alfa S.A.	USP0156PAC34	1,61%
4 - Celestial Dynasty Ltd	XS2877153234	1,45%
5 - America Movil SAB de CV	US02364WAW55	1,41%
6 - ALIBABA Group Holding	US01609WAY84	1,39%
7 - PT Pelabuhan Indo II	USY7133MAB55	1,37%
8 - PT Pakuwon Jati	XS2327392234	1,19%
9 - Banc Credito Inversiones	US05890PAC05	1,08%
10 - BBVA Bancomer SA Texas	USP1S81BAB48	1,06%

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2025



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	3,88	5,19
Investorenes formue (ultimo)	215,84	256,83
Cirkulerende andele (nominel værdi) (ultimo)	287,07	329,02
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr. (ultimo)	75,19	78,06
Halvårets afkast i procent	1,84	2,11
Sharpe ratio (5 år)	-0,33	-0,42
Standardafvigelse (3 år)	7,38	6,61
Omkostningsprocent ¹⁾	0,62	0,61
Tracking error i procent	2,34	1,60
Benchmark		
Benchmark afkast i procent	1,68	3,19
Sharpe ratio (5 år)	-0,20	-0,25
Standardafvigelse (3 år)	7,44	6,39

Bemærk: ¹⁾ Omkostningsprocenten er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Halvårsregnskab – Afdeling Emerging Markets Debt

Resultatopgørelse 1. halvår 2025

(1.000 kr.)	Note	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Renter og udbytter		6.037	6.860
Kursgevinster og -tab		-840	-149
Administrationsomkostninger		-1.321	-1.521
Resultat før skat		3.876	5.190
Skat		-	-
Halvårets nettoresultat		3.876	5.190

Balance, ultimo 1. halvår 2025 samt ultimo 2024

(1.000 kr.)	Note	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Aktiver			
Likvide midler		4.287	19.412
Obligationer	1	241.159	233.689
Afledte finansielle instrumenter		-	2.646
Andre aktiver		3.626	3.801
Aktiver i alt	2	249.072	259.548
Passiver			
Investorerne formue		245.079	256.832
Afledte finansielle instrumenter		3.343	-
Anden gæld		650	2.716
Passiver i alt		249.072	259.548

Noter

Note 1 - Obligationer

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 2 - Aktiver

(pct.)	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,8	91,5
Øvrige finansielle instrumenter	3,2	8,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 29,3 pct. placeret i Finans, 17,15 pct. i Materialer, 13,09 pct. i Industri, 11,6 pct. i Forbrugsgoder, 8,75 pct. i Forsyning og 20,11 pct. i andre sektorer.

Halvårsregnskab – Afdeling Emerging Markets Aktier

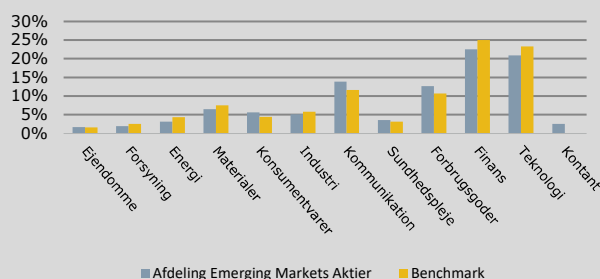
Fakta om Afdeling Emerging Markets Aktier

Børsnoteret/stiftet	2009
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Risikokategori	4
Benchmark	MSCI Emerging Markets inkl. udbytte

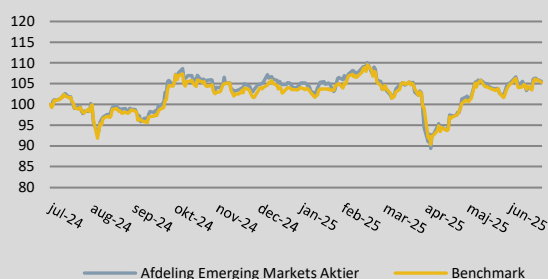
Porteføljens største positioner opgjort ultimo juni 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - iShares MSCI EM IMI ESG	IE00BFNM3P36	14,70%
2 - iShares MSCI EM	IE00BYVJRP78	13,61%
3 - iShares MSCI EM Ucits ETF	IE00B0M63177	13,60%
4 - iShares Core MSCI EM ETF	IE00BD45KH83	10,90%
5 - JPM GI EM	IE00BF4G6Z54	10,87%
6 - UBS ETF-MSCI EM Soc.Resp. Ucits	LU1048313974	8,83%
7 - UBS ETF-MSCI EM Ucits	LU0480132876	8,03%
8 - Vanguard FTSE EM Ucits ETF	IE00B3VVMM84	7,30%
9 - iShares MSCI EM Cons Grw ETF	IE00BKM4H197	5,74%

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2025



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	7,21	1,11
Investorerens formue (ultimo)	85,53	88,08
Cirkulerende andele (nominel værdi) (ultimo)	83,20	81,30
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr. (ultimo)	102,80	108,34
Halvårets afkast i procent	9,08	1,27
Sharpe ratio (5 år)	0,14	0,24
Standardafvigelse (3 år)	13,26	13,54
Omkostningsprocent ¹⁾	0,46	0,44
Tracking error i procent	2,35	2,48
Benchmark		
Benchmark afkast i procent	10,87	1,72
Sharpe ratio (5 år)	0,21	0,34
Standardafvigelse (3 år)	13,76	13,62

Bemærk: ¹⁾ Omkostningsprocenten er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Halvårsregnskab – Afdeling Emerging Markets Aktier

Resultatopgørelse 1. halvår 2025

(1.000 kr.)	Note	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Renter og udbytter		329	393
Kursgevinster og -tab		7.258	1.096
Administrationsomkostninger		-375	-384
Resultat før skat		7.211	1.105
Skat		-	-
Halvårets nettoresultat		7.211	1.105

Balance, ultimo 1. halvår 2025 samt ultimo 2024

(1.000 kr.)	Note	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Aktiver			
Likvide midler		1.216	1.388
Kapitalandele	1	87.925	86.752
Andre aktiver		6	60
Aktiver i alt	2	89.147	88.200
Passiver			
Investorerne formue		89.014	88.082
Anden gæld		133	118
Passiver i alt		89.147	88.200

Noter

Note 1 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 2 - Aktiver

(pct.)	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,6	98,4
Øvrige finansielle instrumenter	1,4	1,6
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 23,08 pct. placeret i Finans, 21,38 pct. i Teknologi, 14,22 pct. i Kommunikation, 12,96 pct. i Forbrugsgoder, 6,69 pct. i Materialer og 21,66 pct. i andre sektorer.

Halvårsregnskab – Afdeling Danske Aktier GR

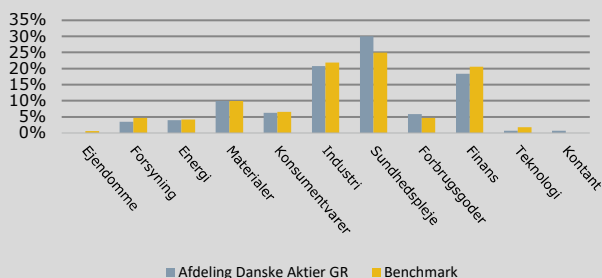
Fakta om Afdeling Danske Aktier GR

Unoteret/stiftet	2017
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori	4
Benchmark	OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte

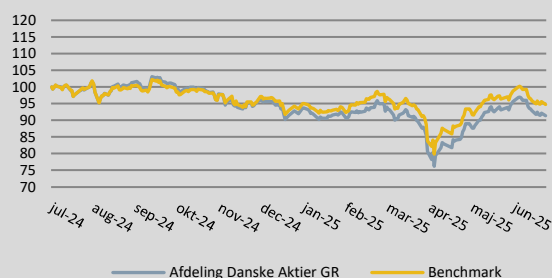
Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo juni 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - DSV	DK0060079531	9,07%
2 - Novonesis	DK0060336014	9,00%
3 - Novo Nordisk	DK0062498333	8,14%
4 - Danske Bank	DK0010274414	6,86%
5 - Pandora	DK0060252690	5,82%
6 - A.P. Møller - Mærsk B	DK0010244508	4,84%
7 - ALK-Abello B	DK0061802139	4,06%
8 - Vestas	DK0061539921	3,98%
9 - Tryg	DK0060636678	3,82%
10 - Genmab	DK0010272202	3,71%

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2025



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Hoved- og nøgletal

	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	11,06	-12,88
Investorerne formue (ultimo)	166,72	62,02
Cirkulerende andele (nominel værdi) (ultimo)	78,87	31,98
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr. (ultimo)	211,37	193,95
Halvårets afkast i procent	7,17	-0,66
Sharpe ratio (5 år)	0,45	0,17
Standardafvigelse (3 år)	18,51	17,42
Omkostningsprocent ¹⁾	0,42	0,34
Tracking error i procent	3,29	3,06
Active share	30,53	26,01
Benchmark		
Benchmark afkast i procent	8,10	1,47
Sharpe ratio (5 år)	0,59	0,35
Standardafvigelse (3 år)	17,07	15,87

Bemærk: ¹⁾ Omkostningsprocenten er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Halvårsregnskab – Afdeling Danske Aktier GR

Resultatopgørelse 1. halvår 2025

(1.000 kr.)	Note	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Renter og udbytter		2.472	2.955
Kursgevinster og -tab		9.647	-14.986
Administrationsomkostninger		-692	-404
Resultat før skat		11.427	-12.435
Skat		-371	-443
Halvårets nettoresultat		11.056	-12.878

Balance, ultimo 1. halvår 2025 samt ultimo 2024

(1.000 kr.)	Note	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Aktiver			
Likvide midler		3.925	384
Kapitalandele	1	169.998	61.622
Andre aktiver		11	1.102
Aktiver i alt	2	173.934	63.108
Passiver			
Investorerne formue		173.650	62.023
Anden gæld		284	1.085
Passiver i alt		173.934	63.108

Noter

Note 1 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 2 - Aktiver

(pct.)	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,7	97,6
Øvrige finansielle instrumenter	2,3	2,4
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 30,13 pct. placeret i Sundhedspleje, 20,91 pct. i Industri, 18,53 pct. i Finans, 10,03 pct. i Materialer, 6,31 pct. i Konsumentvarer og 14,09 pct. i andre sektorer.

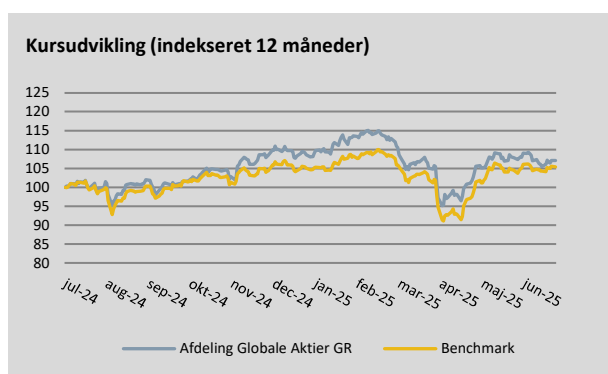
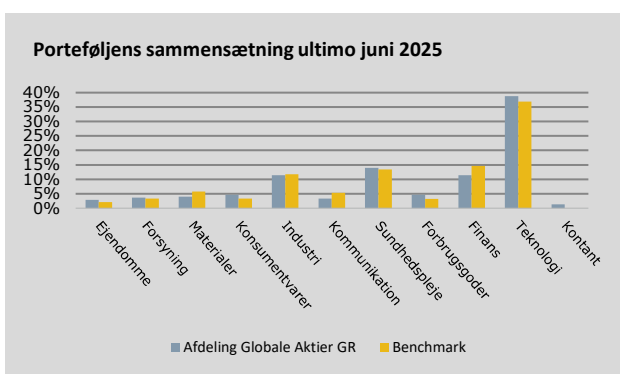
Halvårsregnskab – Afdeling Globale Aktier GR

Fakta om Afdeling Globale Aktier GR

Unoteret/stiftet	197
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori	4
Benchmark	Dow Jones Sustainability World Ex-Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms, Adult Entertainment and Energy Index

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo juni 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - Microsoft	US5949181045	9,73%
2 - Taiwan Semiconductor	US8740391003	8,68%
3 - GeaGroup	DE0006602006	3,29%
4 - Republic Services	US7607591002	2,97%
5 - Fiserv Inc.	US3377381088	2,89%
6 - Salesforce Inc.	US79466L3024	2,88%
7 - Fresenius	DE0005785604	2,85%
8 - Swiss Re	CH0126881561	2,44%
9 - Corpay Inc.	US2199481068	2,39%
10 - ABBVie	US00287Y1091	2,38%



Hoved- og nøgletal

	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	36,30	-9,11
Investorenes formue (ultimo)	310,05	480,23
Cirkulerende andele (nominel værdi) (ultimo)	166,50	241,36
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr. (ultimo)	186,22	198,97
Halvårets afkast i procent	13,36	-0,94
Sharpe ratio (5 år)	0,73	0,75
Standardafvigelse (3 år)	12,92	12,61
Omkostningsprocent ¹⁾	0,47	0,44
Tracking error i procent	2,55	3,46
Active share	57,29	96,83
Benchmark		
Benchmark afkast i procent	13,23	0,66
Sharpe ratio (5 år)	0,90	0,93
Standardafvigelse (3 år)	12,98	12,19

Bemærk: ¹⁾ Omkostningsprocenten er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Halvårsregnskab – Afdeling Globale Aktier GR

Resultatopgørelse 1. halvår 2025

(1.000 kr.)	Note	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Renter og udbytter		2.902	4.891
Kursgevinster og -tab		35.114	-11.425
Administrationsomkostninger		-1.397	-2.039
Resultat før skat		36.618	-8.573
Skat		-320	-539
Halvårets nettoresultat		36.298	-9.112

Balance, ultimo 1. halvår 2025 samt ultimo 2024

(1.000 kr.)	Note	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Aktiver			
Likvide midler		12.738	5.834
Kapitalandele	1	424.968	473.827
Andre aktiver		1.042	1.423
Aktiver i alt	2	438.748	481.084
Passiver			
Investorerne formue		437.983	480.235
Anden gæld		765	849
Passiver i alt		438.748	481.084

Noter

Note 1 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 2 - Aktiver

(pct.)	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,9	98,5
Øvrige finansielle instrumenter	3,1	1,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 39,26 pct. placeret i Teknologi, 14,19 pct. i Sundhedspleje, 11,54 pct. i Finans, 11,53 pct. i Industri, 4,7 pct. i Forbrugsgoder og 18,79 pct. i andre sektorer.

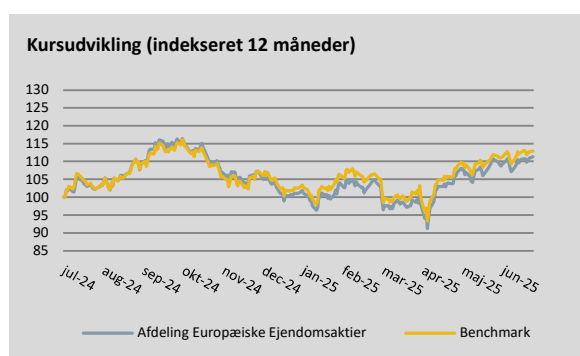
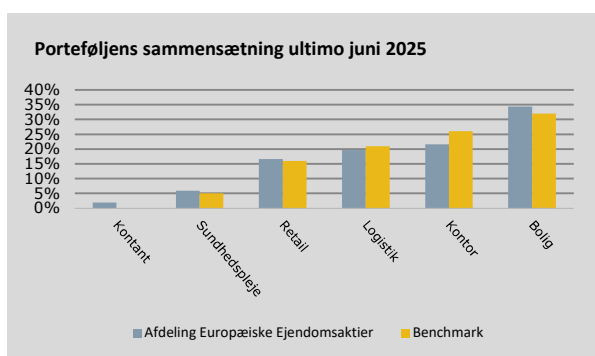
Halvårsregnskab – Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

Fakta om Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

Børsnoteret/stiftet	2018
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Benchmark	FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK net total return

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo juni 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - Vonovia SE	DE000A1ML7J1	9,44%
2 - LEG Immobilien AG	DE000LEG1110	9,42%
3 - Merlin	ES0105025003	7,55%
4 - Tag Immobilien	DE0008303504	7,46%
5 - Argan SA	FR0010481960	4,82%
6 - Shurgard Self Storage SA	GG00BQZCBZ44	4,61%
7 - Covivio	FR0000064578	4,57%
8 - Klepierre	FR0000121964	4,49%
9 - Warehouses de Pauw SCA	BE0974349814	4,48%
10 - Balder Fastighets AB ser B	SE0017832488	4,44%



Hoved- og nøgletal

	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Hovedtal i mio. kr.		
Halvårets nettoresultat	-17,41	51,78
Investorerens formue (ultimo)	435,69	637,73
Cirkulerende andele (nominel værdi) (ultimo)	487,85	639,91
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr. (ultimo)	89,31	99,66
Halvårets afkast i procent	-4,05	9,88
Sharpe ratio (5 år)	-0,11	-0,04
Standardafvigelse (3 år)	25,72	24,48
Omkostningsprocent ¹⁾	0,27	0,26
Tracking error i procent	5,16	5,31
Benchmark		
Benchmark afkast i procent	-4,06	9,85
Sharpe ratio (5 år)	-0,21	-0,06
Standardafvigelse (3 år)	27,22	24,86

Bemærk: ¹⁾ Omkostningsprocenten er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Halvårsregnskab – Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

Resultatopgørelse 1. halvår 2025

(1.000 kr.)	Note	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Renter og udbytter		13.578	21.365
Kursgevinster og -tab		-28.788	33.436
Administrationsomkostninger	1	-1.164	-1.527
Resultat før skat		-16.374	53.274
Skat		-1.039	-1.497
Halvårets nettoresultat		-17.413	51.777

Balance, ultimo 1. halvår 2025 samt ultimo 2024

(1.000 kr.)	Note	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Aktiver			
Likvide midler		2.751	5.210
Kapitalandele	2	484.647	626.167
Andre aktiver		773	6.970
Aktiver i alt	3	488.171	638.347
Passiver			
Investorerens formue		487.636	637.733
Anden gæld		535	614
Passiver i alt		488.171	638.347

Noter

Note 1 - Administrationsomkostninger

	2024 1/1-30/6	2025 1/1-30/6
Heraf performance fee	-	-
1 % af indre værdi	-	-

Note 2 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 3 - Aktiver

(pct.)	2024 Pr. 31/12	2025 Pr. 30/6
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,3	98,1
Øvrige finansielle instrumenter	0,7	1,9
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 35 pct. placeret i Bolig, 22 pct. i Kontor, 20 pct. i Logistik, 17 pct. i Retail og 6 pct. i Sundhedspleje.