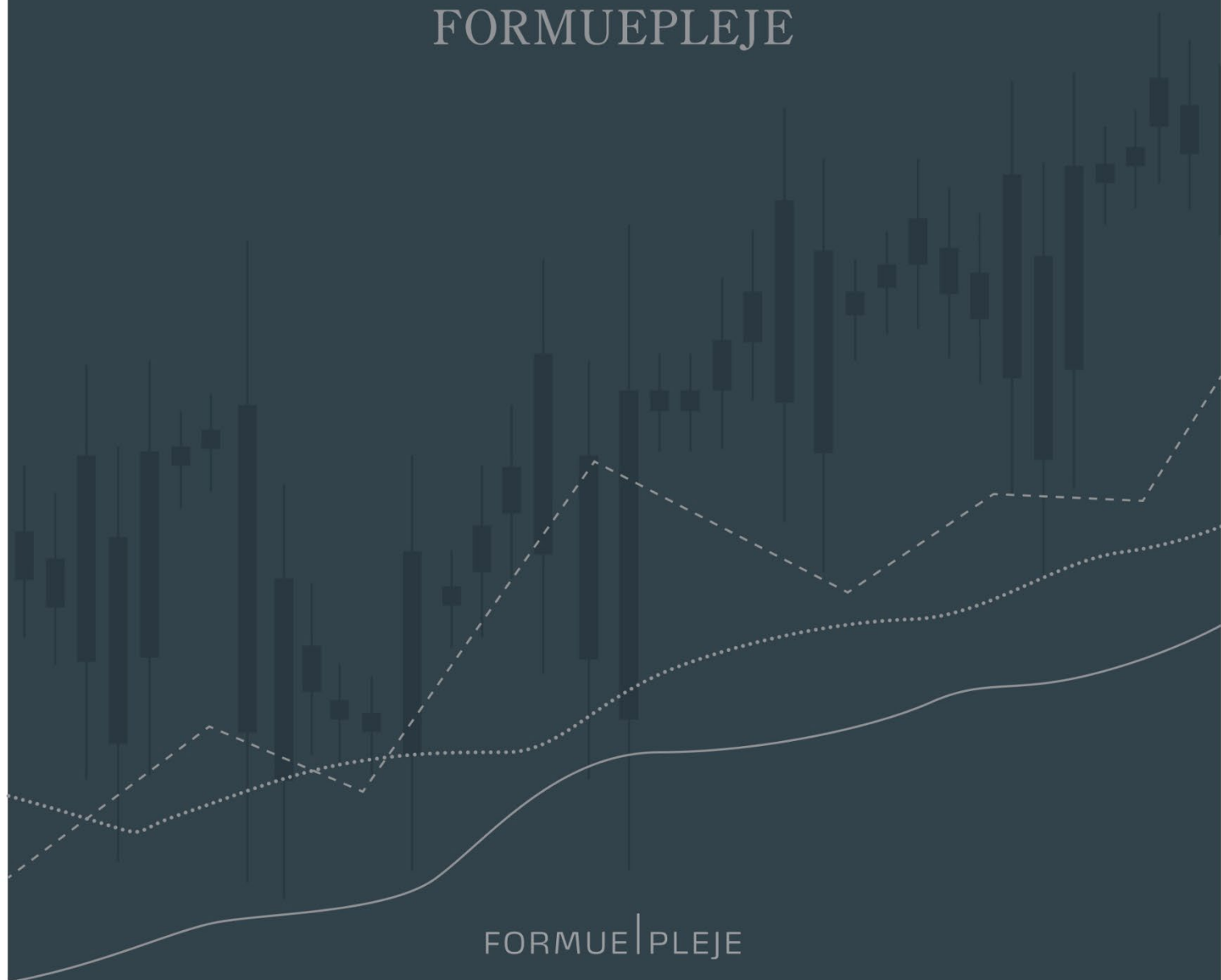


1. JANUAR 2025 – 30. JUNI 2025

HALVÅRSRAPPORT // 2025 INVESTERINGSFORENINGEN FORMUEPLEJE



FORMUE|PLEJE

Foreningsoplysninger.....	2
Påtegninger // Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors erklæring	4
Formue- og markedsudvikling.....	5
Afdelingsberetning // Afdeling LimiTtellus.....	7
Halvårsregnskab // Afdeling LimiTtellus	8
Afdelingsberetning // Afdeling Globale Aktier	11
Halvårsregnskab // Afdeling Globale Aktier	12
Afdelingsberetning // Afdeling Globale Aktier - Akkumulerende.....	15
Halvårsregnskab // Afdeling Globale Aktier - Akkumulerende.....	16
Afdelingsberetning // Afdeling Globale Aktier II	19
Halvårsregnskab // Afdeling Globale Aktier II	20
Afdelingsberetning // Afdeling Global Future	23
Halvårsregnskab // Afdeling Global Future.....	24
Afdelingsberetning // Afdeling Better World Environmental Leaders	27
Halvårsregnskab // Afdeling Better World Environmental Leaders	28
Afdelingsberetning // Afdeling Better World Global Opportunities.....	31
Halvårsregnskab // Afdeling Better World Global Opportunities.....	32
Afdelingsberetning // Afdeling Variabel Rente	35
Halvårsregnskab // Afdeling Variabel Rente	36
Afdelingsberetning // Afdeling Obligationer	39
Halvårsregnskab // Afdeling Obligationer.....	40
Afdelingsberetning // Afdeling Lange Obligationer.....	43
Halvårsregnskab // Afdeling Lange Obligationer.....	44
Afdelingsberetning // Afdeling Global High Yield.....	47
Halvårsregnskab // Afdeling Global High Yield.....	48
Afdelingsberetning // Afdeling EM Virksomhedsobligationer.....	51
Halvårsregnskab // Afdeling EM Virksomhedsobligationer.....	52
Afdelingsberetning // Afdeling Mix Low	55
Halvårsregnskab // Afdeling Mix Low	56
Afdelingsberetning // Afdeling Mix Medium	59
Halvårsregnskab // Afdeling Mix Medium	60
Afdelingsberetning // Afdeling Mix High.....	62
Halvårsregnskab // Afdeling Mix High.....	63
Fælles noter // Anvendt regnskabspraksis.....	64

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen Formuepleje blev stiftet den 14. november 1994.

Foreningen havde pr. 30. juni 2025 15 afdelinger:

- LimiTellus
- Globale Aktier
- Globale Aktier – Akkumulerende
- Globale Aktier II
- Global Future
- Better World Environmental Leaders
- Better World Global Opportunities
- Variabel Rente
- Obligationer
- Lange Obligationer
- Global High Yield
- EM Virksomhedsobligationer
- Mix Low
- Mix Medium
- Mix High

På hjemmesiden www.formuepleje.dk kan du løbende følge udviklingen i foreningen og afdelingerne.

Navn og adresse
Investeringsforeningen Formuepleje
c/o Formuepleje A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
Fax: 87 46 49 01
CVR nr.: 18 22 62 43
Finanstilsynets FT-nummer: 11.080

Foreningen har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk

Direktion
Formuepleje A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
Telefon: 87 46 49 00
CVR nr.: 18 05 97 38

Depotselskab
Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
1092 København K
CVR nr.: 61 12 62 28

Revision
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg
CVR nr.: 30 70 02 28

Porteføljerådgivere
Formuepleje A/S
Impax Asset Management Limited

Påtegninger // Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2025 for Investeringsforeningen Formuepleje.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om investeringsforeninger og bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2025 samt resultatet for perioden 1. januar – 30. juni 2025.

Aarhus, den 27. august 2025

Direktion
Formuepleje A/S

Peter Kjærgaard

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
formand

Lars Sylvest
næstformand

Michael Vinther

Hanne Søndergaard Birkmose

Den uafhængige revisors erklæring

TIL INVESTORERNE I INVESTERINGSFORENINGEN FORMUEPLEJE

Vi har udført review af halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Formuepleje for perioden 1. januar – 30. juni 2025, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance pr. 30. juni 2025 og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Halvårsregnskaberne udarbejdes efter regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

LEDELSENS ANSVAR FOR HALVÅRSREGNSKABERNE

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde halvårsregnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

REVISORS ANSVAR

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om halvårsregnskaberne. Vi har udført vores review i overensstemmelse med den internationale standard om review af perioderegnskaber udført af foreningens uafhængige revisor og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning.

Dette kræver, at vi skal udtrykke en konklusion om, hvorvidt vi er blevet bekendt med forhold, der giver os grund til at mene, at halvårsregnskaberne som helhed ikke i alle væsentlige henseender er

udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Denne standard kræver også, at vi overholder relevante etiske krav.

Et review af halvårsregnskaberne i overensstemmelse med den internationale standard om review af perioderegnskaber udført af foreningens uafhængige revisor er en erklæringsopgave med begrænset sikkerhed. Revisor udfører handlinger, der primært omfatter forespørgsler til ledelsen og andre i forvaltningsselskabet, hvor dette måtte være relevant, samt anvendelse af analytiske handlinger og vurdering af det opnåede bevis.

Omfanget af de handlinger, der udføres ved et review, er betydeligt mindre end ved en revision udført efter de internationale standarder om revision. Vi udtrykker derfor ingen revisionskonklusion om halvårsregnskaberne.

KONKLUSION

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at halvårsregnskaberne ikke giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2025 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for perioden 1. januar – 30. juni 2025 i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Aarhus, den 27. august 2025

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne26804

Anders Thorhauge
statsaut. revisor
mne50630

Investeringsforeningen Formuepleje består af 15 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i første halvår samt giver en status ultimo juni. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat for første halvår samt de specifikke forhold, som gælder for den enkelte afdeling.

Foreningen håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles for alle afdelinger inden for de rammer, som bestyrelsen har lagt for afdelingerne. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift af foreningen. Det hænger 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 Formuepleje valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling i den fælles ledelsesberetning for alle afdelinger i rapporten.

Det anbefales, at nedenstående læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker de enkelte afdelinger.

FORMUE- OG MARKEDSUDVIKLINGEN I FØRSTE HALVÅR

Foreningens samlede formue er i første halvår 2025 faldet med 1.336 mio. kr. fra 24.455 mio. kr. primo året til 23.119 mio. kr. ultimo halvåret.

Afdelingernes samlede resultat udgør et underskud på 1.213 mio. kr., mens der har været en samlet udbyttebetaling på 136 mio. kr. I foreningens afdelinger har der netto været emissioner for 14 mio. kr.

Global økonomi

Tidligere års overvejelser om økonomisk vækst og inflation har i lavere grad været i fokus i første halvår af 2025, hvor temaer som handelspolitik, geopolitik, sikkerhedspolitik og finanspolitik har været definerende for global økonomi. I tråd med sine valglofter har den amerikanske præsident, Donald Trump, udfordret status quo i den globale verdensorden og konstant været på dagsordenen indtil videre i 2025:

- Handelspolitik: På "Liberation Day" i begyndelsen af april annoncerede Donald Trump omfattende toldbarrierer på amerikanske handelspartnere. Alle blev pålagt en basistoldsats på 10%, mens andre fik endnu højere satser afhængig af deres nuværende handelsforhold med USA.
- Geo- og sikkerhedspolitik: Efter mødet i Det Hvide Hus mellem den Ukrainiske præsident, Volodymyr Zelenskij, Donald Trump og den amerikanske vicepræsident J.D. Vance i slutningen af februar, stod det klart for verden, at Donald Trump havde i sinde at gøre op med USA's rolle som global politibetjent. I tiden efter fulgte rækkevis af hensigtserklæringer om massive investeringer i oprustning af europæisk forsvar.
- Finanspolitik: Et nyt budgetforslag for USA bød på tilbagevenden af det gentagende tema om det amerikanske gældsunderskud og ansvarligheden af den amerikanske finanspolitik. Dette har haft betydning for USA's rolle som "sikker havn" og afledt deraf interessen for dollar og dollaraktiver som fx amerikanske statsobligationer.

Inflation og økonomisk vækst har ikke været glemt, men efter at have været de dominerende temaer i flere år, tegner der sig et billede af, at indsatserne fra verdens centralbanker har båret frugt. Inflationen er kommet under kontrol samtidig med, at det ikke er gået alvorligt ud over den økonomiske vækst eller globale arbejdsmarkeder – scenariet om den bløde økonomiske landing er derfor stadig intakt.

Den fortsatte robusthed i målsætningerne for verdens centralbanker har tilladt, at de fleste har fortsat lempelsen af styringsrenterne i 2025, som blev påbegyndt i 2023 og 2024, dog med en undtagelse: den amerikanske centralbank, Fed. Som følge af handlingerne og udmeldingerne fra Donald Trump har Fed set sig nødsaget til at afvige fra sine centralbankkollegaer rundt om i verden og fastholde styringsrenten med budskabet om, at de endnu afventer eventuelle inflationære effekter fra Trumps todsatser.

Aktiemarkedet

Første halvår har været præget af store udsving for globale aktier. Afkastudviklingen på aktiemarkedet har været drevet af udmeldingerne fra den amerikanske præsident, Donald Trump, hvor særligt handelspolitiske budskaber har været i fokus, men hvor også geopolitiske og finanspolitiske udmeldinger fra USA har været tonesættende for udviklingen. Det globale aktieindeks, MSCI All Countries World Index, har leveret et afkast på -2,9% målt i danske kroner i første halvår.

Med udgangspunkt i "Liberation Day" i starten af april, hvor Donald Trump annoncerede omfattende toldbarrierer på amerikanske handelspartnere, har de globale aktiemarkeder intensivt fulgt alle udmeldinger fra Trump om fremtiden for global handel. Selvom der har været en række hensigtserklæringer mellem bl.a. USA - Storbritannien og USA-Kina, har udviklingen i aktiemarkederne været præget af usikkerhed og en afventning af de midlertidige og begrænsede todsatsers udløb d. 9. juli, da told vil have en betydelig indvirkning på mange selskabers indtjenings- og konkurrenceevne. I kombination med flugten fra amerikanske aktiver, som følge af de finanspolitiske udmeldinger, har amerikanske aktier givet et afkast på -6,6% målt i danske kroner i første halvår.

Første halvår 2025 var også præget af store geopolitiske bevægelser, hvor USA gjorde sig overvejelser om deres rolle som global politibetjent og gjorde det klart over for Europa, at regionen skal kunne forsvare sig selv i fremtiden. Dette igangsatte begyndelsen af en massiv europæisk oprustning, hvor flere lande i regionen har øget deres forsvarsbudgetter og lavet investeringer i forsvarsmateriel. Dette har understøttet de europæiske aktiemarkeder indtil videre i 2025, som har givet et afkast på 8,6% målt i danske kroner i første halvår.

Blandt verdens andre regioner har Japan og Emerging Markets givet afkast på henholdsvis -1,7% og 1,5% målt i danske kroner. Ser man på afkastet på sektorniveau har det særligt været svært for Cyklisk Forbrug (-11,6%) og Sundhed (-11,0%), mens det anderledes har set bedre ud for Forsyning, Finans og Industri, som har leveret henholdsvis 1,4%, 3,0% og 3,7%.

Afslutningsvist skal det nævnes, at der har været væsentlige valutakursforskydninger indtil videre i 2025, hvorfor ovenstående danske kroner-afkast, inkluderer disse effekter.

Realkreditobligationsmarkedet

På rentesiden har første halvår 2025 været relativt roligt, hvor den europæiske centralbank har fortsat rentesænkningerne, hvilket har medvirket til lavere korte renter, mens afsmittende effekter fra amerikanske statsobligationsrenter og finanspolitiske udmeldinger om forsvarsinvesteringer har medvirket til højere lange renter. 2-årige danske renter er dermed faldet i løbet af første halvår og ligger ca. 0,20 procentpoint lavere end ved årets begyndelse, mens 10-årige danske renter er steget i løbet af første halvår og ligger ca. 0,25 procentpoint højere end ved årets begyndelse.

Det danske realkreditobligationsmarked har over en bred kam leveret positive afkast, hvilket især har været trukket af et fald i de korte renter. Samtidig har den løbende kupon på mange af obligationerne

også bidraget til det samlede afkast. Især 5% realkreditobligationer har været en stor bidragsyder til afkastene i obligationsporteføljerne.

Det brede indeks for danske realkreditobligationer steg med 1,4 procent i første halvår 2025.

Virksomhedsobligationsmarkedet

Det globale high yield-marked har nydt godt af udeblivelsen af konkurser, fornuftig udstedelsesaktivitet og neutral udvikling i spændet på virksomhedsobligationsrenter over statsobligationsrenter. Kombinationen heraf har understøttet afkastudviklingen i virksomhedsobligationer i første halvår 2025, der på trods af udsving omkring "Liberation Day" har leveret positive afkast. Spændet på amerikansk high yield er således forøget med ca. 0,10 procentpoint, mens spændet på europæisk high yield er mindsket med cirka 0,20 procentpoint.

Det globale high yield indeks (hedged til DKK) gav et afkast på 3,2 procent, mens emerging markets indekset (hedged til DKK) gav et afkast på 2,9 procent.

Valuta

I løbet af 2025 er USD svækket over for danske kroner og euro bl.a. som en konsekvens af vigende troværdighed til dollarbaserede aktiver skabt af handelspolitisk og finanspolitisk uro. Svækkelsen af dollaren har været negativt for afkastet på amerikanske aktier, da stigningen på aktiemarkedet har været lavere, når det omregnes til danske kroner. Dollaren faldt med 12,1 procent relativt til danske kroner i første halvår i 2025.

Forventninger til den kommende periode

Samlet set forventer Formuepleje fortsat, at amerikansk økonomi går ned i gear uden at ende i recession. Negative effekter fra handelskrigen i form af højere priser vil kunne ses i inflationen gennem andet halvår af 2025, og der vil blive holdt godt øje med helbredstilstanden hos den amerikanske forbruger og på arbejdsmarkedet.

I Europa er der fortsat lav positiv vækst. Dog er det forventningen, at den varslede ekspansive finanspolitik, særligt fra Tyskland, vil kunne understøtte europæisk økonomi over tid. Og med en inflation, der i øjeblikket ligger på linje med den langsigtede målsætning, ses der på Europa fremad med en forsigtig optimisme, trods den indgåede rammeaftale med USA omkring pålægning af 15 procent told på en lang række europæiske varer.

Allokeringsmæssigt har Formuepleje fastholdt overvægt mod obligationer, neutral eksponering mod aktier og en svag undervægt af virksomhedsobligationer. En forsigtig tilgang i et marked præget af usikkerhed.

VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER

Nye afdelinger:

Den 28. marts 2025 blev de to nye afdelinger Global Future Udloddende og Globale Aktier II stiftet. Afdeling Globale Aktier II havde opstart af investeringsstrategi d. 30. juni 2025, mens afdeling Global Future Udloddende først er startet primo juli, og derfor ikke aflægger halvårsregnskab.

Afdeling Global Future Udloddende følger samme strategi som den eksisterende afdeling Global Future – blot som udloddende afdeling.

Afdeling Globale Aktier II følger primært den samme strategi som den eksisterende afdeling Globale Aktier – bortset fra der ikke investeres i ETF'er m.v., og derved ikke opnås en indirekte eksponering mod bestemte selskaber i ESG-regi.

Begge afdelinger fremmer miljømæssige og sociale karakteristika i overensstemmelse med artikel 8 i Disclosureforordningen (EU's forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger)

VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

Der er ikke efter regnskabsperiodens afslutning indtruffet hændelser, der har betydning for halvårsregnskabet.

Investeringsområde og –profil

Afdelingens investeringsstrategi er en porteføljeinvestering i globale aktier, hvor målet er at levere et merafkast i forhold til MSCI World AC (inkl. udbytter) målt i danske kroner. Aktieporteføljen består af 50-80 globale aktier (Global Large Cap Blend), og udvælgelsen sker blandt andet ved anvendelse af fundamental- og cash flow-analyse. Aktieudvælgelsen foretages via en gennemprøvet investeringsproces, hvor de forskellige teams bag har en lang og dokumenteret track rekord på at levere merafkast i forhold til benchmark. Selve aktieporteføljen har en risiko som det globale aktiemarked. Tilsvarende er porteføljen neutral på sektorer, lande og stilarter. Målet er at levere det højeste mulige risikojusterede afkast gennem enkeltaktieudvælgelsen inden for investeringsrammerne. Herudover kan der anvendes finansielle instrumenter til at afdække markeds- og valutarisici. Afdelingen har mulighed for ved brug af aktiefutures at øge sin aktieeksponering til 130% af formuen, og tilsvarende kan aktiefutures anvendes til at reducere aktieeksponeringen. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	269,17
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,78
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar (halvår)	0,78
Fondskode (ISIN): DK0060502631	Resultathonorar 2025 i pct. (halvår)	0,00
Startdato for investeringsstrategi: 1. januar 2005	Afkast (pct.)	-5,54
Rådgiver: Impax Asset Management Ltd. og Formuepleje A/S	Benchmark afkast (pct.)	-2,88
Skattestatus: Akkumulerende	Sharpe ratio	0,54
	Tracking error	3,35
	Active Share	81,55

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på -5,54 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var -2,88 procent, og afdelingens underperformance var således på 2,66 procentpoint.

Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende.

Afdelingens performance har været negativt påvirket af selskabsudvælgelsen, særligt indenfor Sundhed, Finans og Industri, mens selskabsudvælgelsen indenfor IT har bidraget positivt til den relative performance

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på -514 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 1.431 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoindløsninger på 917 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 8.758 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	60.163	107.365
Kursgevinster og -tab	-498.427	1.179.443
Administrationsomkostninger	-72.067	-134.666
Resultat før skat	-510.331	1.152.142
Skat	-3.430	-11.598
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-513.761	1.140.544

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	86.384	78.154
Kapitalandele	8.700.096	10.147.868
Andre aktiver	70.634	17.065
AKTIVER I ALT	8.857.114	10.243.087
PASSIVER		
1 Investorerne formue	8.758.373	10.189.452
Afledte finansielle instrumenter	0	32.810
Anden gæld	98.741	20.826
PASSIVER I ALT	8.857.114	10.243.087

- 2 Supplerende noter om finansielle instrumenter
- 3 Hoved- og nøgletaloversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	3.575.778	10.189.452
	Emissioner i perioden	105.300	277.280
	Indløsninger i perioden	-427.196	-1.196.235
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.639
	Overført fra resultatopgørelsen		-513.761
	I alt investorerne formue	3.253.882	8.758.373
	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	4.770.797	11.770.316
	Emissioner i perioden	156.580	418.266
	Indløsninger i perioden	-1.351.599	-3.664.095
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		3.896
	Overført fra resultatopgørelsen		1.661.068
	I alt investorerne formue	3.575.778	10.189.452
2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,33%	99,59%
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	-0,32%
	I alt finansielle instrumenter	99,33%	99,27%
	Øvrige aktiver og passiver	0,67%	0,73%
	I alt	100,00%	100,00%
	Aktivfordeling i afdelingen (%)		30.06.2025
	Informationsteknologi		24,89
	Finans		19,95
	Industri		14,93
	Sundhedspleje		14,79
	Konsumentvarer		6,67
	Forbrugsgoder		3,33
	Materialer		2,95
	Kommunikation		2,48
	Andre investeringsfonde (UCITS, ETF m.v.)		9,33
	Øvrige incl. kontant		0,67
	I alt		100,00

Noter (i 1.000 kr.)

Note

2	Afdelingens ti største aktiebeholdninger (%)	30.06.2025
	iShares MSCI EM SRI UCITS ETF	4,74
	Microsoft Corp	4,72
	NVIDIA CORP	4,41
	iShares Core S&P 500 UCITS ETF	3,85
	Oracle Corp	3,53
	Mastercard Inc	3,02
	Schneider Electric SE	3,02
	HDFC Bank Ltd	2,92
	Thermo Fisher Scientific Inc	2,62
	Visa Inc	2,61

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

3	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	-513.761	1.661.068	1.140.544
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	8.758.373	10.189.452	10.848.067
	Cirkulerende andele (stk.)	32.538.824	35.757.784	39.868.479
	Indre værdi pr. andel	269,17	284,96	272,10
	Periodens afkast i pct.	-5,54	15,50	10,29
	Periodens benchmarkafkast i pct.	-2,88	25,38	14,76
	Omkostningspct.*	0,78	1,98	1,17
	Omkostningspct. ekskl. resultathonorar*	0,78	1,53	0,76
	Sharpe ratio	0,54	0,35	0,44
	Tracking error	3,35	4,50	4,82

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

Investeringsområde og –profil

Afdelingens investeringsstrategi er en porteføljeinvestering i globale aktier, hvor målet er at levere et merafkast i forhold til MSCI World AC (inkl. udbytter) målt i danske kroner. Aktieporteføljen består af 50-80 globale aktier (Global Large Cap Blend), og udvælgelsen sker blandt andet ved anvendelse af fundamental- og cash flow-analyse. Aktieudvælgelsen foretages via en gennemprøvet investeringsproces, hvor de forskellige teams bag har en lang og dokumenteret track rekord på at levere merafkast i forhold til benchmark. Aktieporteføljen har en risiko som det globale aktiemarked. Tilsvarende er porteføljen neutral på sektorer, lande og stilarter. Målet er at levere det højeste mulige risikojusterede afkast gennem enkeltaktieudvælgelsen inden for investeringsrammerne. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	114,88
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,82
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	Afkast (pct.)	-5,65
Fondskode (ISIN): DK0060337095	Benchmark afkast (pct.)	-2,88
Startdato for investeringsstrategi 24. juni 2011	Sharpe ratio	0,45
Rådgiver: Impax Asset Management Ltd. og Formuepleje A/S	Tracking error	3,10
Skattestatus: Udloddende	Active Share	81,50

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på -5,65 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var -2,88 procent, og afdelingens underperformance var således på 2,77 procentpoint.

Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende.

Afdelingens performance har været negativt påvirket af selskabsudvælgelsen, særligt indenfor Sundhed, Finans og Industri, mens selskabsudvælgelsen indenfor IT har bidraget positivt til den relative performance.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på -47 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 256 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af en udbyttebetaling på 127 mio. kr. og nettoindløsninger på 82 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 696 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	5.756	10.799
Kursgevinster og -tab	-45.124	115.503
Administrationsomkostninger	-7.286	-8.972
Resultat før skat	-46.654	117.330
Skat	-297	-1.250
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-46.951	116.080

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	9.630	7.567
Kapitalandele	695.382	943.200
Andre aktiver	179.206	1.317
AKTIVER I ALT	884.218	952.084
PASSIVER		
1 Investorerne formue	696.260	952.027
Anden gæld	187.958	57
PASSIVER I ALT	884.218	952.084

2 Supplerende noter om finansielle instrumenter

3 Hoved- og nøgletalsoversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	680.547	952.027
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser		-126.776
	Emissioner i perioden	95.734	114.745
	Indløsninger i perioden	-170.196	-196.951
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		166
	Overført fra resultatopgørelsen		-46.951
	I alt investorernes formue	606.085	696.260
	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	943.197	1.144.341
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-12.356
	Emissioner i perioden	62.145	83.331
	Indløsninger i perioden	-324.796	-427.991
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		339
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		21.263
	Overført til udlodning fra sidste år		0
	Overført til udlodning næste år		365
	Foreslået udlodning		127.262
	Overført fra resultatopgørelsen		15.475
	I alt investorernes formue	680.547	952.027
2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,87%	99,07%
	I alt finansielle instrumenter	99,87%	99,07%
	Øvrige aktiver og passiver	0,13%	0,93%
	I alt	100,00%	100,00%
	Aktivfordeling i afdelingen (%)		30.06.2025
	Informationsteknologi		24,78
	Finans		20,40
	Sundhedspleje		14,96
	Industri		14,82
	Konsumentvarer		6,65
	Forbrugsgoder		3,33
	Materialer		2,93
	Kommunikation		2,55
	Andre investeringsfonde (UCITS, ETF m.v.)		9,46
	Øvrige incl. kontant		0,13
	I alt		100,00

Noter (i 1.000 kr.)

Note

2	Afdelingens ti største aktiebeholdninger (%)	30.06.2025
	iShares Core S&P 500 UCITS ETF	7,98
	Microsoft Corp	4,73
	NVIDIA CORP	4,47
	Oracle Corp	3,37
	Schneider Electric SE	3,01
	Mastercard Inc	2,96
	HDFC Bank Ltd	2,93
	Thermo Fisher Scientific Inc	2,60
	Visa Inc	2,58
	AIA Group Ltd	2,40

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

3	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	-46.951	164.364	116.080
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	696.260	952.027	973.636
	Cirkulerende andele (stk.)	6.060.849	6.805.472	7.298.493
	Indre værdi pr. andel	114,88	139,89	133,40
	Periodens afkast i pct.	-5,65	16,50	11,10
	Periodens benchmarkafkast i pct.	-2,88	25,38	14,76
	Omkostningspct.*	0,82	1,66	0,81
	Sharpe ratio	0,45	0,36	0,45
	Tracking error	3,10	4,01	4,15

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

Investeringsområde og –profil

Afdelingens investeringsstrategi er en porteføljeinvestering i globale aktier, hvor målet er at levere et merafkast i forhold til MSCI World AC (inkl. udbytter) målt i danske kroner. Aktieporteføljen består af 50-80 globale aktier (Global Large Cap Blend), og udvælgelsen sker blandt andet ved anvendelse af fundamental- og cash flow-analyse. Aktieudvælgelsen foretages via en gennemprøvet investeringsproces, hvor de forskellige teams bag har en lang og dokumenteret track rekord på at levere merafkast i forhold til benchmark. Aktieporteføljen har en risiko som det globale aktiemarked. Tilsvarende er porteføljen neutral på sektorer, lande og stilarter. Målet er at levere det højeste mulige risikojusterede afkast gennem enkeltaktieudvælgelsen inden for investeringsrammerne. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	151,06
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,84
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	Afkast (pct.)	-5,51
Fondskode (ISIN): DK0060337095	Benchmark afkast (pct.)	-2,88
Startdato for investeringsstrategi 23. august 2019	Sharpe ratio	0,47
Rådgiver: Impax Asset Management Ltd. og Formuepleje A/S	Tracking error	3,06
Skattestatus: Akkumulerende	Active Share	81,55

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på -5,51 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var -2,88 procent, og afdelingens underperformance var således på 2,63 procentpoint.

Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende.

Afdelingens performance har været negativt påvirket af selskabsudvælgelsen, særligt indenfor Sundhed, Finans og Industri, mens selskabsudvælgelsen indenfor IT har bidraget positivt til den relative performance

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på -23,1 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 15,2 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoemissioner på 7,9 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 384 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	2.546	5.715
Kursgevinster og -tab	-22.210	58.678
Administrationsomkostninger	-3.290	-4.780
Resultat før skat	-22.954	59.613
Skat	-159	-581
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-23.113	59.032

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	1.553	1.248
Kapitalandele	381.024	395.977
Andre aktiver	7.764	1.894
AKTIVER I ALT	390.341	399.119
PASSIVER		
1 Investorernes formue	383.874	399.071
Anden gæld	6.467	48
PASSIVER I ALT	390.341	399.119

2 Supplerende noter om finansielle instrumenter

3 Hoved- og nøgletalsoversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	249.615	399.071
	Emissioner i perioden	10.600	17.188
	Indløsninger i perioden	-6.100	-9.304
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		32
	Overført fra resultatopgørelsen		-23.113
	I alt investorernes formue	254.115	383.874
	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	410.852	562.869
	Emissioner i perioden	32.888	49.653
	Indløsninger i perioden	-194.124	-293.842
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		234
	Overført fra resultatopgørelsen		80.157
	I alt investorernes formue	249.615	399.071
2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,26%	99,22%
	I alt finansielle instrumenter	99,26%	99,22%
	Øvrige aktiver og passiver	0,74%	0,78%
	I alt	100,00%	100,00%

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Aktivfordeling i afdelingen (%)	30.06.2025
Informationsteknologi	25,07
Finans	19,88
Sundhedspleje	14,90
Industri	14,79
Konsumentvarer	6,64
Forbrugsgoder	3,31
Materialer	2,89
Kommunikation	2,52
Andre investeringsfonde (UCITS, ETF m.v.)	9,26
Øvrige incl. kontant	0,74
I alt	100,00

Noter (i 1.000 kr.)

Note

2	Afdelingens ti største aktiebeholdninger (%)	30.06.2025
	iShares Core S&P 500 UCITS ETF	7,80
	Microsoft Corp	4,71
	NVIDIA CORP	4,41
	Oracle Corp	3,52
	Mastercard Inc	3,01
	Schneider Electric SE	2,99
	HDFC Bank Ltd	2,92
	Thermo Fisher Scientific Inc	2,63
	Visa Inc	2,62
	Haleon PLC	2,18

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

3	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	-23.113	80.157	59.032
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	383.874	399.071	602.144
	Cirkulerende andele (stk.)	2.541.154	2.496.154	3.961.497
	Indre værdi pr. andel	151,06	159,87	152,00
	Periodens afkast i pct.	-5,51	16,70	10,95
	Periodens benchmarkafkast i pct.	-2,88	25,38	14,76
	Omkostningspct.*	0,84	1,67	0,83
	Sharpe ratio	0,47	0,37	0,46
	Tracking error	3,06	3,98	4,14

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer globalt i aktier med fokus på aktiv udvælgelse af aktier med langsigtet potentiale og lav risiko. Kravene er attraktiv værdifastsættelse og evnen til at opretholde stærk indtjening, selv i dårlige tider. Virksomhederne skal være kendetegnet ved at have dygtig ledelse, stærk finansiel balance og høj indtjeningsevne. Afdelingen investerer ikke i selskaber, der bryder internationale principper som UN Global Compact, UN Guiding Principles og OECD Guidelines, eller har over 5% af omsætningen fra fossile brændsler eller tobak. Forsyningselskaber skal være i gang med en omstilling til bæredygtig energi.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og ikke-børsnoteret	Indre værdi	100,00
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)*	0,00
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	Afkast (pct.)*	0,00
Fondskode (ISIN): DK0064192835	Benchmark afkast (pct.)*	-
Startdato for investeringsstrategi 30. juni 2025	Sharpe ratio*	0,00
Rådgiver: Impax Asset Management Ltd. og Formuepleje A/S	Tracking error*	0,00
Skattestatus: Udloddende	Active Share	81,40
*Tallet dækker udviklingen fra opstart d. 30. juni 2025 til 30. juni 2025		

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Der rapporteres ikke på afkast eller performance, da afdelingen først er investeret pr. 30. juni 2025 (target close).

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på 0,0 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden steget med 178 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af en emission på 178 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 178 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)	
Note	1H 2025*
Kursgevinster og -tab	-18
 HALVÅRETS NETTORESULTAT	 -18

* Tallene dækker perioden fra afdelingens stiftelsesdato d. 28.03.2025 til 30.06.2024

Balance (i 1.000 kr.)	
	30.06.2025
AKTIVER	
Kapitalandele	169.961
Andre aktiver	177.832
 AKTIVER I ALT	 347.793
PASSIVER	
1 Investorerne formue	177.690
Anden gæld	170.103
 PASSIVER I ALT	 347.793
2 Supplerende noter om finansielle instrumenter	
3 Hoved- og nøgletalsoversigt	

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	0	0
	Emissioner i perioden	177.690	177.690
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		18
	Overført fra resultatopgørelsen		-18
	I alt investorerne formue	177.690	177.690
2	Finansielle instrumenter:		30.06.2025
	Børsnoterede finansielle instrumenter		95,65%
	I alt finansielle instrumenter		95,65%
	Øvrige aktiver og passiver		4,35%
	I alt		100,00%
	Aktivfordeling i afdelingen (%)		30.06.2025
	Informationsteknologi		27,08
	Finans		19,97
	Industri		15,73
	Sundhedspleje		15,39
	Konsumentvarer		7,94
	Forbrugsgoder		3,74
	Materialer		2,92
	Kommunikation		2,88
	Øvrige incl. kontant		4,35
	I alt		100,00

Noter (i 1.000 kr.)

Note

2	Afdelingens ti største aktiebeholdninger (%)	30.06.2025
	Microsoft Corp	5,25
	NVIDIA CORP	5,06
	Oracle Corp	3,66
	Schneider Electric SE	3,47
	HDFC Bank Ltd	3,37
	Mastercard Inc	3,18
	Thermo Fisher Scientific Inc	3,05
	Visa Inc	3,02
	Haleon PLC	2,42
	S&P Global Inc	2,10

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

3	Hoved- og nøgletal	30.06.2025
	Netto resultat (1.000 kr.)	-18
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	177.690
	Cirkulerende andele (stk.)	1.776.898
	Indre værdi pr. andel	100,00
	Periodens afkast i pct.	0,00
	Periodens benchmarkafkast i pct.	0,00
	Omkostningspct.*	0,00
	Sharpe ratio	-
	Tracking error	-

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

** Afdelingen havde opstart 30.06.2025. Nøgletal er beregnet fra periodens start og er ikke helårsperiodiseret

Investeringsområde og –profil

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi. Målsætningen er at opnå et langsigtet afkast, som svarer til eller overstiger afkastet på afdelingens benchmark, MSCI World AC TRN målt i danske kroner. Afdelingen investerer globalt i børsnoterede selskaber. Der er tale om en forholdsvis koncentreret investeringsstrategi, men hvor der dog tilstræbes en vis spredning på sektorer og regioner. Afdelingen fokuserer på selskaber med stærke driftsmæssige kvaliteter, som kan begå sig i forskellige makroøkonomiske scenarier. Der er tale om en meget langsigtet investeringshorisont, hvor der forsøges at tage højde for de store samfundsmæssige udfordringer, som vi står overfor i de kommende årtier. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	117,15
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,79
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	Afkast	-7,05
Fondskode (ISIN): DK0061146602	Benchmark afkast	-2,88
Startdato for investeringsstrategi 1. december 2023	Sharpe ratio	-
Rådgivere: Formuepleje A/S	Tracking error	-
Skattestatus: Akkumulerende	Active Share	82,85

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på -7,05 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var -2,88 procent, og afdelingens underperformance var således på 4,17 procentpoint.

Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende.

Afdelingens performance har været negativt påvirket af selskabsudvælgelsen, særligt indenfor Sundhed og Finans, mens selskabsudvælgelsen indenfor IT og Stabilt Forbrug har bidraget positivt til afdelingens relative performance.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på -571 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden steget med 66,3 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoemissioner på 638 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 8.800 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	58.071	38.713
Kursgevinster og -tab	-564.016	560.510
Administrationsomkostninger	-60.893	-36.145
Resultat før skat	-566.838	563.078
Skat	-4.565	-6.101
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-571.403	556.977

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	51.745	80.098
Kapitalandele	7.740.781	7.648.855
Andre aktiver	7.284	4.364
AKTIVER I ALT	7.799.809	7.733.316
PASSIVER		
1 Investorerne formue	7.799.504	7.733.198
Anden gæld	305	118
PASSIVER I ALT	7.799.809	7.733.316

2 Supplerende noter om finansielle instrumenter

3 Hoved- og nøgletalsoversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	6.135.858	7.733.198
	Emissioner i perioden	872.257	1.071.250
	Indløsninger i perioden	-350.500	-435.105
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.564
	Overført fra resultatopgørelsen		-571.403
	I alt investorerne formue	6.657.616	7.799.504
	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	2.189.209	2.229.794
	Emissioner i perioden	3.976.817	4.595.704
	Indløsninger i perioden	-30.168	-36.212
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		3.563
	Overført fra resultatopgørelsen		940.349
	I alt investorerne formue	6.135.858	7.733.198
2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,25%	98,91%
	I alt finansielle instrumenter	99,25%	98,91%
	Øvrige aktiver og passiver	0,75%	1,09%
	I alt	100,00%	100,00%
	Aktivfordeling i afdelingen (%)		30.06.2025
	Informationsteknologi		25,47
	Finans		22,55
	Industri		17,81
	Sundhedspleje		14,01
	Konsumentvarer		11,76
	Kommunikation		4,07
	Forbrugsgoder		3,59
	Øvrige incl. kontant		0,75
	I alt		100,00

Noter (i 1.000 kr.)

Note

2	Afdelingens ti største aktiebeholdninger (%)	30.06.2025
	NVIDIA CORP	5,30
	Microsoft Corp	4,84
	AIA Group Ltd	4,70
	Schneider Electric SE	4,20
	Alphabet Inc	4,07
	HDFC Bank Ltd	4,07
	SAP SE	4,05
	S&P Global Inc	4,03
	Thermo Fisher Scientific Inc	4,01
	Novo Nordisk A/S	3,97

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

3	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	-571.403	940.349	556.977
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	7.799.504	7.733.198	6.195.943
	Cirkulerende andele (stk.)	66.576.155	61.358.584	52.008.050
	Indre værdi pr. andel	117,15	126,03	119,13
	Periodens afkast i pct.	-7,05	23,74	16,97
	Periodens benchmarkafkast i pct.	-2,88	25,38	14,76
	Omkostningspct.*	0,79	1,58	0,83
	Sharpe ratio**	-	-	-
	Tracking error**	-	-	-

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

** Nøgletallet beregnes kun for afdelinger, som har eksisteret i over 36 måneder

Investeringsområde og –profil

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi. Målsætningen er at opnå et langsigtet afkast, som svarer til eller overstiger afkastet på afdelingens benchmark MSCI ACWI NR omregnet til DKK. Afdelingen investerer i aktier i globale selskaber, hvis aktiviteter er at levere løsninger til bekæmpelse af lokal og global miljøforurening, og at effektivisere anvendelsen af klodens knappe naturressourcer. Investering kan også ske i selskaber, som har et forretningsområde eller indtjeningsgrundlag, der i væsentlig grad kan forventes at drage fordel af den forventede vækst i ressourceeffektivitet og miljømarkeder.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	171,18
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,82
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	Afkast (pct.)	-2,30
Fondskode (ISIN): DK0061068624	Benchmark afkast (pct.)	-2,88
Startdato for investeringsstrategi: 22. september 2018.	Sharpe ratio	0,46
Rådgivere: Impax Asset Management Limited og	Tracking error	6,76
Formuepleje A/S	Active Share	89,07
Skattestatus: Akkumulerende		

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på -2,30 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var -2,88 procent, og afdelingens merperformance var således på 0,58 procentpoint.

På trods af at afdelingen leverede negativ absolut performance, vurderer bestyrelsen den relative performance som værende tilfredsstillende.

Afdelingens performance har været positivt påvirket af afdelingens overvægt i europæiske selskaber, som har klaret det bedre end verdensmarkedsindekset i regnskabsperioden, samtidig med at selskabsudvælgelsen indenfor amerikanske selskaber også har bidraget positivt, hvor selskaber inden for IT og affaldshåndtering har været blandt de største positive bidragsydere til den relative afkast.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på -23,7 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 88,0 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoindløsninger på 64,4 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 972 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	9.440	11.848
Kursgevinster og -tab	-24.224	115.548
Administrationsomkostninger	-8.156	-10.754
Resultat før skat	-22.940	116.642
Skat	-727	-1.009
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-23.666	115.633

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	1.889	7.266
Kapitalandele	964.322	1.051.286
Andre aktiver	10.215	1.930
AKTIVER I ALT	976.425	1.060.482
PASSIVER		
1 Investorernes formue	972.402	1.060.429
Anden gæld	4.023	53
PASSIVER I ALT	976.425	1.060.482

2 Supplerende noter om finansielle instrumenter

3 Hoved- og nøgletalsoversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	605.263	1.060.429
	Emissioner i perioden	7.100	12.052
	Indløsninger i perioden	-44.300	-76.510
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		97
	Overført fra resultatopgørelsen		-23.666
	I alt investorernes formue	568.063	972.402
	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	896.097	1.409.589
	Emissioner i perioden	11.700	19.647
	Indløsninger i perioden	-302.535	-510.790
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		329
	Overført fra resultatopgørelsen		141.654
	I alt investorernes formue	605.263	1.060.429
2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,17%	99,14%
	I alt finansielle instrumenter	99,17%	99,14%
	Øvrige aktiver og passiver	0,83%	0,86%
	I alt	100,00%	100,00%
	Aktivfordeling i afdelingen (%)		30.06.2025
	Informationsteknologi		34,55
	Industri		30,53
	Materialer		13,09
	Sundhedspleje		8,80
	Konsumentvarer		3,37
	Forsyning		3,10
	Forbrugsgoder		2,87
	Finans		2,84
	Øvrige incl. kontant		0,83
	I alt		100,00

Noter (i 1.000 kr.)

Note

2	Afdelingens ti største aktiebeholdninger (%)	30.06.2025
	Microsoft Corp	5,93
	Linde PLC	5,15
	Agilent Technologies Inc	4,24
	Air Liquide SA	4,15
	Waste Management Inc	3,24
	Veolia Environnement SA	3,10
	NVIDIA CORP	3,07
	Schneider Electric SE	2,96
	KERRY GROUP PLC-A	2,87
	RenaissanceRe Holdings Ltd	2,84

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

3	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	-23.666	141.654	115.633
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	972.402	1.060.429	1.201.116
	Cirkulerende andele (stk.)	5.680.627	6.052.627	7.009.623
	Indre værdi pr. andel	171,18	175,20	171,35
	Periodens afkast i pct.	-2,30	11,38	8,93
	Periodens benchmarkafkast i pct.	-2,88	25,38	14,76
	Omkostningspct.*	0,82	1,61	0,80
	Sharpe ratio	0,46	0,38	0,47
	Tracking error	6,76	7,90	7,98

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

Investeringsområde og –profil

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi. Målsætningen er at opnå et langsigtet afkast, som svarer til eller overstiger afkastet på afdelingens benchmark MSCI ACWI NR omregnet til DKK. Afdelingen investerer i aktier i globale selskaber, som besidder bæredygtige konkurrencefordele. Afdelingens investeringsproces har stærkt fokus på overgangen til en mere bæredygtig global økonomi, hvor der tages højde for risici og muligheder.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	178,79
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,81
Benchmark: MSCI World AC TRN (DKK)	Afkast (pct.)	-4,14
Fondskode (ISIN): DK0061068624	Benchmark afkast (pct.)	-2,88
Startdato for investeringsstrategi: 23. august 2019.	Sharpe ratio	0,59
Rådgivere: Impax Asset Management Limited og	Tracking error	5,10
Formuepleje A/S	Active Share	86,35
Skattestatus: Akkumulerende		

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på -4,14 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var -2,88 procent, og afdelingens underperformance var således på 1,26 procentpoint.

Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende.

Afdelingens performance har været negativt påvirket af selskabsudvælgelsen, særligt indenfor Sundhed og Industri, mens selskabsudvælgelsen indenfor IT og Cyklisk Forbrug har bidraget positivt til afdelingens relative performance.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på -34,7 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 77,1 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoindløsninger på 42,4 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 707 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	5.046	5.846
Kursgevinster og -tab	-33.363	75.558
Administrationsomkostninger	-5.961	-5.818
Resultat før skat	-34.278	75.586
Skat	-453	29
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-34.731	75.615

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	11.699	4.603
Kapitalandele	701.129	777.804
Andre aktiver	10.487	1.311
AKTIVER I ALT	723.315	783.718
PASSIVER		
1 Investorernes formue	706.590	783.673
Anden gæld	16.725	45
PASSIVER I ALT	723.315	783.718

2 Supplerende noter om finansielle instrumenter

3 Hoved- og nøgletalsoversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	420.163	783.673
	Emissioner i perioden	17.050	31.378
	Indløsninger i perioden	-42.000	-73.848
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		117
	Overført fra resultatopgørelsen		-34.731
	I alt investorernes formue	395.213	706.590
	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	394.295	639.486
	Emissioner i perioden	130.621	232.731
	Indløsninger i perioden	-104.752	-191.970
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		274
	Overført fra resultatopgørelsen		103.152
	I alt investorernes formue	420.163	783.673
2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,23%	99,25%
	I alt finansielle instrumenter	99,23%	99,25%
	Øvrige aktiver og passiver	0,77%	0,75%
	I alt	100,00%	100,00%
	Aktivfordeling i afdelingen (%)		Pct.
	Informationsteknologi		29,31
	Finans		21,38
	Sundhedspleje		18,24
	Industri		15,29
	Materialer		5,72
	Konsumentvarer		3,76
	Forbrugsgoder		3,71
	Kommunikation		1,81
	Øvrige incl. kontant		0,77
	I alt		100,00

Noter (i 1.000 kr.)

Note

2	Afdelingens ti største aktiebeholdninger (%)	30.06.2025
	Microsoft Corp	5,55
	Oracle Corp	4,83
	NVIDIA CORP	4,53
	Mastercard Inc	4,35
	Linde PLC	3,96
	BOSTON SCIENTIFIC CORP	3,84
	Marsh & McLennan Cos Inc	3,03
	Alcon Inc	3,02
	KBC GROUP NV	2,81
	Hubbell Inc	2,77

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

3	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	-34.731	103.152	75.615
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	706.590	783.673	691.061
	Cirkulerende andele (stk.)	3.952.134	4.201.634	3.829.039
	Indre værdi pr. andel	178,79	186,52	180,48
	Periodens afkast i pct.	-4,14	15,00	11,28
	Periodens benchmarkafkast i pct.	-2,88	25,38	14,76
	Omkostningspct.*	0,81	1,63	0,83
	Sharpe ratio	0,59	0,60	0,72
	Tracking error	5,10	5,64	5,25

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

Investeringsområde og –profil
Afdelingen investerer primært i danske stats- og realkreditobligationer, men kan også investere i udenlandske obligationer. Hovedparten af afdelingens investeringer vil være udstedt i eller afdækket til danske kroner eller euro. Afdelingen vil primært være investeret i variabelt forrentede obligationer med en lille rentefølsomhed og er derfor et alternativ til traditionelle indlån – dog med lidt højere risiko. Afdelingen kan investere op til 10 % af sin formue i andre værdipapirer samt i pengemarkedsinstrumenter. Det er afdelingens mål at levere det højest mulige risikojusterede afkast. Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter for at nedbringe risikoen.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	101,07
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,21
Benchmark: Afdelingen har ikke et benchmark.	Afkast	1,05
Fondskode (ISIN): DK0063407416	Sharpe Ratio	-
Startdato for investeringsstrategi: 4. december 2024	Tracking error	-
Rådgivere: Formuepleje A/S		
Skattestatus: Udloddende		

AFKAST I FØRSTE HALVÅR
Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på 1,05 procent.
Afdelingen har ikke et benchmark.

Bestyrelsen vurderer den positive absolutte performance som tilfredsstillende.

Afdelingen har leveret et positivt absolut afkast på niveau med indskudsbevisrenten.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE
Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på 2,4 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden steget med 77,2 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoemissioner på 75,0 mio. kr. og en udbyttebetaling på 0,2 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 277 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	2024*
Renter og udbytter	3.032	403
Kursgevinster og -tab	-130	-129
Administrationsomkostninger	-504	-86
HALVÅRETS NETTORESULTAT	2.397	188

* Tallene dækker perioden fra afdelingens stiftelsesdato d. 27.08.2024 til 31.12.2024

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	81	652
Obligationer	385.318	198.012
Andre aktiver	1.976	1.611
AKTIVER I ALT	387.375	200.275
PASSIVER		
1 Investorerne formue	277.473	200.240
Anden gæld	109.902	34
PASSIVER I ALT	387.375	200.275

2 Supplerende noter om finansielle instrumenter

3 Hoved- og nøgletaloversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1 Investorenes formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes formue (primo)	200.000	200.240
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-205
Emissioner i perioden	84.545	85.051
Indløsninger i perioden	-10.000	-10.054
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		43
Overført fra resultatopgørelsen		2.397
I alt investorenes formue	274.545	277.473

Investorenes formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes formue (primo)	0	0
Emissioner i perioden	200.000	200.000
Indløsninger i perioden	0	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		52
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		0
Overført til udlodning fra sidste år		0
Overført til udlodning næste år		117
Foreslået udlodning		200
Overført fra resultatopgørelsen		-129
I alt investorenes formue	200.000	200.240

2 Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
Børsnoterede finansielle instrumenter	138,87%	98,89%
I alt finansielle instrumenter	138,87%	98,89%
Øvrige aktiver og passiver	-38,87%	1,11%
I alt	100,00%	100,00%

Afdelingens obligationseksponering opdelt på udstedere i % af investorenes formue	30.06.2025
Nykredit Realkredit	30,84
Jyske Realkredit	29,88
Nordea Realkredit	29,57
Realkredit Danmark	23,69
Statsobligationer - Danmark	15,14
DLR Kredit	9,74
I alt	138,87

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Noter (i 1.000 kr.)

Note

3 Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024**
Netto resultat (1.000 kr.)	2.397	188
Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	277.473	200.240
Cirkulerende andele (stk.)	2.745.450	2.000.000
Indre værdi pr. andel	101,07	100,12
Periodens afkast i pct.	1,05	0,12
Omkostningspct.*	0,21	0,04
Sharpe ratio***	-	-

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

** Afdelingen havde opstart 04.12.2024. Nøgletal er beregnet fra periodens start og er ikke helårsperiodiseret

*** Nøgletallet beregnes kun for afdelinger, som har eksisteret i over 36 måneder

Investeringsområde og –profil

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi. Målsætningen er at opnå et langsigtet afkast, som svarer til eller overstiger afkastet på afdelingens benchmark. Afdelingen investerer primært i danske stats- og realkreditobligationer, men kan i mindre omfang investere i udenlandske stats-, realkredit- og erhvervsobligationer. Afdelingens investeringer vil hovedsageligt være afdækket til DKK eller EUR, så valutarisikoen i afdelingen er begrænset. Valutarisici styres aktivt, og udsving i valutakurserne kan derfor påvirke afkastet. Afdelingen kan anvende forskellige typer af afledte finansielle instrumenter.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	99,36
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,15
Benchmark: 50 % Nordea Constant Maturity Index 2y og	Afkast (pct.)	1,72
50 % Nordea Constant Maturity Index 3y	Benchmark afkast (pct.)	1,57
Fondskode (ISIN): DK0060632925	Sharpe Ratio	-0,42
Startdato for investeringsstrategi: 7. april 2015	Tracking error	1,15
Rådgiver: Formuepleje A/S		
Skattestatus: Udloddende		

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på 1,72 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var 1,57 procent, og afdelingens merperformance var således på 0,15 procentpoint.

Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance er tilfredsstillende.

Afdelingens relative performance har været positivt påvirket af en overvægt i rentefølsomheden på korte og mellemlange obligationer samt en mindre overvægt af 5% realkreditobligationer.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på 12,6 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden steget med 97,2 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoemissioner på 84,7 mio. Der er ikke udbetalt udbytte i perioden. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 783 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	10.989	5.299
Kursgevinster og -tab	2.721	1.231
Administrationsomkostninger	-1.124	-566
HALVÅRETS NETTORESULTAT	12.586	5.964

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	2.374	2.808
Obligationer	774.277	666.628
Afledte finansielle instrumenter	0	0
Andre aktiver	6.574	16.577
AKTIVER I ALT	783.225	686.013
PASSIVER		
1 Investorerne formue	782.572	685.337
Afledte finansielle instrumenter	609	639
Anden gæld	44	37
PASSIVER I ALT	783.225	686.013

- 2 Supplerende noter om finansielle instrumenter
- 3 Sikkerhedsstillelser og eksponering ved afledte finansielle kontrakter
- 4 Hoved- og nøgletalsoversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	701.640	685.337
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		0
	Emissioner i perioden	160.167	157.500
	Indløsninger i perioden	-74.200	-73.001
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		150
	Overført fra resultatopgørelsen		12.586
	I alt investorerne formue	787.606	782.572
	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	353.637	329.952
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		0
	Emissioner i perioden	388.502	377.646
	Indløsninger i perioden	-40.500	-39.090
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		264
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		11.311
	Overført til udlodning fra sidste år		20.561
	Overført til udlodning næste år		-18.718
	Foreslået udlodning		0
	Overført fra resultatopgørelsen		3.411
	I alt investorerne formue	701.640	685.337
2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,94%	97,27%
	Øvrige finansielle instrumenter	-0,08%	-0,09%
	I alt finansielle instrumenter	98,86%	97,18%
	Øvrige aktiver og passiver	1,14%	2,82%
	I alt	100,00%	100,00%
	Afdelingens obligationseksposering opdelt på udstedere i % af investorerne formue		Pct.
	Realkredit Danmark		22,98
	Nykredit		21,45
	Nordea Realkredit		19,05
	Jyske Realkredit		15,53
	Statsobligationer - Danmark		6,00
	DLR Kredit		4,89
	Danmarks Skibskredit		4,59
	Statsobligationer - Færøerne		2,49
	Kommunekredit		1,95
	I alt		98,94

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Noter (i 1.000 kr.)

Note

3	Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter:	30.06.2025	31.12.2024
	Markedsværdi af renteswaps	-609	-639
	Der er ikke modtaget/afgivet collateral til sikkerhed for finansielle kontrakter		
	Underliggende eksponering ved renteswaps:		
	<i>Modpart Nordea Bank Abp:</i>		
	DKK - modtager variabel rente og betaler fast rente - udløb 3-10 år	10.000	10.000

4	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	12.586	16.564	5.964
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	782.572	685.337	379.597
	Cirkulerende andele (stk.)	7.876.062	7.016.397	4.001.293
	Indre værdi pr. andel	99,36	97,68	94,87
	Periodens afkast i pct.	1,72	4,69	1,68
	Periodens benchmarkafkast i pct.	1,57	3,66	0,72
	Omkostningspct.*	0,15	0,32	0,16
	Sharpe ratio	-0,42	-0,41	-0,41
	Tracking error	1,15	1,87	2,04

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer primært i danske stats- og realkreditobligationer, men kan også investere i udenlandske obligationer. Hovedparten af afdelingens investeringer vil være udstedt i eller afdækket til danske kroner eller euro. Afdelingen kan investere op til 10 % af sin formue i andre værdipapirer samt i pengemarkedsinstrumenter. Målsætningen er at opnå et langsigtet afkast, som svarer til eller overstiger afkastet på afdelingens benchmark, som er 50 % Nordea Constant Maturity Mortgage Index 5y og 50 % Nordea Constant Maturity Government Index 7y. Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi og har store frihedsgrader i forhold til benchmark, og afkastene kan i perioder afvige meget. Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter for at nedbringe risikoen.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	99,60
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,25
Benchmark: 50 % Nordea Constant Maturity Index 5y og	Afkast	0,39
50 % Nordea Constant Maturity Government 7y	Benchmark afkast	-0,02
Fondskode (ISIN): DK0063407333	Sharpe Ratio	-
Startdato for investeringsstrategi: 4. december 2024	Tracking error	-
Rådgivere: Formuepleje A/S		
Skattestatus: Udloddende		

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på 0,39 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var -0,02 procent, og afdelingens merperformance var således på 0,41 procentpoint.

Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance er tilfredsstillende.

Afdelingens relative performance har været positivt påvirket af en overvægt af realkreditobligationer, der har leveret et lidt højere afkast set i forhold til statsobligationer.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på 2,6 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden steget med 145 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoemissioner på 142 mio. Der er ikke udbetalt udbytte i perioden. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 551 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	2024*
Renter og udbytter	5.674	555
Kursgevinster og -tab	-1.901	-3.681
Administrationsomkostninger	-1.198	-184
HALVÅRETS NETTORESULTAT	2.575	-3.309

* Tallene dækker perioden fra afdelingens stiftelsesdato d. 27.08.2024 til 31.12.2024

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	1.937	4.694
Obligationer	544.958	398.692
Andre aktiver	4.024	2.422
AKTIVER I ALT	550.919	405.809
PASSIVER		
1 Investorernes formue	550.812	405.755
Anden gæld	107	54
PASSIVER I ALT	550.919	405.809

2 Supplerende noter om finansielle instrumenter

3 Hoved- og nøgletaloversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	408.984	405.755
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		0
	Emissioner i perioden	168.748	166.628
	Indløsninger i perioden	-24.720	-24.258
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		112
	Overført fra resultatopgørelsen		2.575
	I alt investorernes formue	553.012	550.812

	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	0	0
	Emissioner i perioden	409.435	409.434
	Indløsninger i perioden	-451	-448
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		78
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		0
	Overført til udlodning fra sidste år		0
	Overført til udlodning næste år		371
	Foreslået udlodning		0
	Overført fra resultatopgørelsen		-3.680
	I alt investorernes formue	408.984	405.755

2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,94%	98,26%
	I alt finansielle instrumenter	98,94%	98,26%
	Øvrige aktiver og passiver	1,06%	1,74%
	I alt	100,00%	100,00%

Afdelingens obligationseksponering opdelt på udstedere i % af investorernes formue	Pct.
Nykredit	23,16
Nordea Realkredit	20,88
Realkredit Danmark	18,55
DLR Kredit	16,52
Statsobligationer - Danmark	12,63
Jyske Realkredit	4,75
Danmarks Skibskredit	2,46
I alt	98,94

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Noter (i 1.000 kr.)

Note

3	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024**
	Netto resultat (1.000 kr.)	2.575	-3.309
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	550.812	405.755
	Cirkulerende andele (stk.)	5.530.115	4.089.840
	Indre værdi pr. andel	99,60	99,21
	Periodens afkast i pct.	0,39	-0,79
	Periodens benchmarkafkast i pct.	-0,02	-1,18
	Omkostningspct.*	0,25	0,05
	Sharpe ratio***	-	-
	Tracking error***	-	-

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

** Afdelingen havde opstart 04.12.2024. Nøgletal er beregnet fra periodens start og er ikke helårsperiodiseret

*** Nøgletallet beregnes kun for afdelinger, som har eksisteret i over 36 måneder

Investeringsområde og –profil

Afdeling Global High Yield investerer primært i globale virksomhedsobligationer med en rating hos Standard & Poors fra BB+ til CCC. Investeringsfilosofien er, at alle risikoelementer – udover kreditrisikoen – kan elimineres via afdækning. Obligationsudvælgelsen foretages på baggrund af en grundig analyse af de enkelte selskabers kvalitet samt evne til at klare fremtidige betalingsforpligtelser på de udstedte obligationer. Denne vurdering sker i et globalt perspektiv. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og kan dermed blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	94,22
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,63
Benchmark: ICE BofAML Global High Yield Index (DKK) EUR	Afkast (pct.)	2,62
hedged	Benchmark afkast (pct.)	3,24
Fondskode (ISIN): DK0016108640	Sharpe Ratio	0,62
Startdato for investeringsstrategi: 15. august 2001	Tracking error	3,18
Rådgiver: Impax Asset Management Ltd.		
Skattestatus: Udloddende		

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsperioden på 2,62 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var 3,24 procent, og afdelingens underperformance var således på 0,62 procentpoint.

På trods af, at afdelingen leverede positiv absolut performance, vurderer bestyrelsen den relative performance som værende ikke tilfredsstillende.

Afdelingens relative performance har været positivt påvirket af eksponeringen mod bilindustrien og banksektoren, mens eksponeringen mod mediesektoren trak ned. På regionsbasis har overvægten mod europæisk high yield påvirket performance positivt, mens eksponeringen mod amerikansk high yield påvirkede performance negativt.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på 5,4 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 8,6 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af en udbyttebetaling på 9,4 mio. kr. og nettoindløsninger på 4,6 mio. kr. i perioden. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 227 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	8.134	8.526
Kursgevinster og -tab	-1.283	3.064
Administrationsomkostninger	-1.420	-1.413
Resultat før skat	5.430	10.177
Skat	-14	0
HALVÅRETS NETTORESULTAT	5.416	10.177

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	15.353	9.238
Obligationer	214.350	224.082
Kapitalandele	1	0
Afledte finansielle instrumenter	225	93
Andre aktiver	8.306	3.931
AKTIVER I ALT	238.235	237.343
PASSIVER		
1 Investorerne formue	226.734	235.325
Afledte finansielle instrumenter	0	1.971
Anden gæld	11.501	47
PASSIVER I ALT	238.235	237.343

- 2 Supplerende noter om finansielle instrumenter
- 3 Sikkerhedsstillelser og eksponering ved afledte finansielle kontrakter
- 4 Hoved- og nøgletalsoversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	245.644	235.325
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-9.446
	Emissioner i perioden	11.512	10.685
	Indløsninger i perioden	-16.500	-15.360
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		114
	Overført fra resultatopgørelsen		5.416
	I alt investorerne formue	240.656	226.734

	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	257.527	237.762
	Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-11.510
	Emissioner i perioden	3.018	2.719
	Indløsninger i perioden	-14.900	-13.810
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		71
	Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		265
	Overført til udlodning fra sidste år		-100
	Overført til udlodning næste år		81
	Foreslået udlodning		9.826
	Overført fra resultatopgørelsen		10.022
	I alt investorerne formue	245.644	235.325

2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
	Børsnoterede finansielle instrumenter	94,54%	95,22%
	Øvrige finansielle instrumenter	0,10%	-0,80%
	I alt finansielle instrumenter	94,64%	94,42%
	Øvrige aktiver og passiver	5,36%	5,58%
	I alt	100,00%	100,00%

Aktivfordeling i afdelingen (%)	30.06.2025
Forbrugsgoder	24,67
Finans	17,66
Kommunikation	12,99
Industri	12,21
Konsumentvarer	11,49
Teknologi	5,46
Materialer	3,33
Forsyning	3,20
Energi	1,83
Diversificeret	1,70
Øvrige incl. kontant	5,46
I alt	100,00

Noter (i 1.000 kr.)

Note

2	Afdelingens ti største obligationsbeholdninger (%)	Udsteder	Pct.
	SCOR 6 PERP	SCOR SE	2,01
	ASRNED 6 5/8 PERP	ASR NEDERLAND NV	1,74
	BENTLR 7 1/4 06/15/31	BENTELER INTERNATIONAL A	1,70
	SZUGR 5.95 PERP	SUDZUCKER INT FINANCE	1,64
	CVS 7 03/10/55	CVS HEALTH CORP	1,63
	EDF 7 3/8 PERP	ELECTRICITE DE FRANCE SA	1,59
	XRAY 8 3/8 09/12/55	DENTSPLY SIRONA INC	1,56
	CHEPDE 7 1/2 05/15/30	CHEPLAPHARM ARZNEIMITTEL	1,53
	ALOPF 5.868 PERP	ALSTOM SA	1,45
	SOCGEN 8 1/8 PERP	SOCIETE GENERALE	1,44

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

3	Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter:	30.06.2025	31.12.2024
	Markedsværdi af valutaterminsforretninger	225	93
	Markedsværdi af modtaget/stillet (+/-) collateral i form af:		
	Likvider (DKK) Danske Bank A/S	2.200	500

Underliggende eksponering (køber +/- sælger -) ved valutaterminsforretninger:

Modpart Danske Bank A/S:

DKK - løbetid 0-3 måneder	138.939	152.519
USD - løbetid 0-3 måneder	-111.227	-124.494
GBP - løbetid 0-3 måneder	-27.763	-30.155

4	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	5.416	20.094	10.177
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	226.734	235.325	227.781
	Cirkulerende andele (stk.)	2.406.556	2.456.440	2.481.445
	Indre værdi pr. andel	94,22	95,80	91,79
	Periodens afkast i pct.	2,62	9,13	4,57
	Periodens benchmarkafkast i pct.	3,24	7,06	2,54
	Omkostningspct.*	0,63	1,22	0,62
	Sharpe ratio	0,62	0,19	0,20
	Tracking error	3,18	3,55	3,57

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer primært i virksomhedsobligationer udstedt af selskaber, der er hjemmehørende i eller har en væsentlig del af deres aktiviteter i emerging og frontier markeder. Disse lande er karakteriseret ved at have et stort vækstpotentiale. Kreditvurderingen af obligationerne skal ved anskaffelsestidspunktet være højere end CCC hos Standard & Poors, henholdsvis Caa1 hos Moody's. Obligationerne er udstedt i udenlandsk valuta og valutakursrisikoen kan afdækkes til danske kroner. Afdelingen kan tillige anvende afledte finansielle instrumenter til at afdække for eksempel rente- og kreditrisiko. Obligationsudvælgelsen foretages på baggrund af en grundig analyse af virksomhedernes gearing, indtjening og cash flow, samt deres evne til at nedbringe gæld. Prisfastsættelsen af obligationerne skal desuden være attraktiv. Dette vurderes ud fra kreditværdigheden på den enkelte virksomhed, samt obligationsspecifikke forhold som for eksempel løbetid, valuta eller placering i kapitalstrukturen.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	96,75
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,64
Benchmark: JP Morgan Corporate Emerging Markets Bond - Index Broad Diversified (DKK) EUR hedged.	Afkast (pct.)	2,67
Fondskode (ISIN): DK0060632842	Benchmark afkast (pct.)	2,94
Startdato for investeringsstrategi: 15. maj 2015	Sharpe ratio	0,18
Rådgiver: Impax Asset Management Ltd.	Tracking error	2,36
Skattestatus: Udloddende		

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede et afkast i regnskabsperioden på 2,67 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var 2,94 procent, og afdelingens underperformance var således på 0,27 procentpoint.

På trods af, at afdelingen leverede positiv absolut performance, vurderer bestyrelsen den relative performance som værende ikke tilfredsstillende.

Afdelingen har igennem det første halvår leveret et afkast på niveau med benchmark. Afdelingen blev gradvist justeret til i takt med Donald Trumps præsentation af told for at mindske negative markedsreaktioner. Afdelingen nød godt af mindre eksponering mod cykliske selskaber samt flere investeringer inden for finans og forsyningsselskaber.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på 3,4 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 2,4 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoindløsninger på 5,8 mio. Der er ikke udbetalt udbytte i perioden. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 132 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	3.852	4.627
Kursgevinster og -tab	391	3.559
Administrationsomkostninger	-845	-857
HALVÅRETS NETTORESULTAT	3.398	7.329

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	12.135	3.769
Obligationer	121.822	130.400
Kapitalandele	0	0
Afledte finansielle instrumenter	108	106
Andre aktiver	1.993	2.150
AKTIVER I ALT	136.058	136.425
PASSIVER		
1 Investorenes formue	132.109	134.503
Afledte finansielle instrumenter	0	1.881
Anden gæld	3.950	41
PASSIVER I ALT	136.058	136.425

2 Supplerende noter om finansielle instrumenter

3 Sikkerhedsstillelser og eksponering ved afledte finansielle kontrakter

4 Hoved- og nøgletaloversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1 Investorenes formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes formue (primo)	142.746	134.504
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		0
Emissioner i perioden	800	758
Indløsninger i perioden	-7.000	-6.591
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		40
Overført fra resultatopgørelsen		3.398
I alt investorenes formue	136.546	132.109

Investorenes formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
Investorenes formue (primo)	156.436	136.053
Udlodning forrige år vedr. cirk. beviser 31.12		-310
Emissioner i perioden	1.210	1.055
Indløsninger i perioden	-14.900	-13.575
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		81
Reg. af udlodning ved emissioner og indløsninger		-499
Overført til udlodning fra sidste år		-84
Overført til udlodning næste år		-6.606
Foreslået udlodning		0
Overført fra resultatopgørelsen		18.387
I alt investorenes formue	142.746	134.503

2 Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
Børsnoterede finansielle instrumenter	92,21%	96,95%
Øvrige finansielle instrumenter	0,08%	-1,32%
I alt finansielle instrumenter	92,30%	95,63%
Øvrige aktiver og passiver	7,70%	4,37%
I alt	100,00%	100,00%

Aktivfordeling i afdelingen (%)	30.06.2025
Finans	22,67
Materialer	10,84
Kommunikation	10,03
Forsyning	9,57
Industri	9,38
Forbrugsgoder	8,67
Stat	8,31
Konsumentvarer	5,86
Energi	4,96
Teknologi	1,04
Diversificeret	0,90
Øvrige incl. kontant	7,79
I alt	100,00

Noter (i 1.000 kr.)

Note

2	Afdelingens ti største obligationsbeholdninger (%)	Udsteder	Pct.
	T 4 02/28/30	US TREASURY N/B	1,97
	T 4 03/31/30	US TREASURY N/B	1,96
	T 4 1/4 11/15/34	US TREASURY N/B	1,70
	SQM 6 1/2 11/07/33	SOCIEDAD QUIMICA Y MINER	1,55
	ABDEHO 5 1/2 05/08/34	ABU DHABI DEVELOPMENT HO	1,51
	BCICI 2 7/8 10/14/31	BANC CREDITO INVERSIONES	1,30
	BNKEA 6 3/4 06/27/34	BANK OF EAST ASIA LTD	1,22
	MTRC 5 5/8 PERP	MTR CORP CI LTD	1,21
	ERSTEI 4 7/8 01/31/29	ERSTE&STEIERMAR BANK DD	1,20
	FRICON 7.7 07/21/28	FRIGORIFICO CONCEPCION	1,18

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

3	Sikkerhedsstillelse ved afledte finansielle kontrakter:	30.06.2025	31.12.2024
	Markedsværdi af valutaterminsforretninger	108	-1.776
	Markedsværdi af modtaget/afgivet (+/-) collateral i form af:		
	Likvider (DKK) Danske Bank A/S	1.900	350

Underliggende eksponering (køber +/ sælger -) ved valutaterminsforretninger:

Modpart Danske Bank A/S:

DKK - løbetid 0-3 måneder	111.125	123.458
USD - løbetid 0-3 måneder	-111.240	-125.431

4	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	3.398	11.199	7.329
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	132.109	134.503	132.983
	Cirkulerende andele (stk.)	1.365.462	1.427.461	1.452.464
	Indre værdi pr. andel	96,75	94,23	91,56
	Periodens afkast i pct.	2,67	8,59	5,51
	Periodens benchmarkafkast i pct.	2,94	5,44	2,86
	Omkostningspct.*	0,64	1,28	0,62
	Sharpe ratio	0,18	-0,04	-0,01
	Tracking error	2,36	2,64	2,77

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer bredt i aktier og obligationer. Investeringerne kan ske både direkte i aktier og obligationer og via andre investeringsafdelinger. Afdelingen har brede rammer for fordelingen mellem aktier og obligationer, der vil blive tilpasset den aktuelle konjunktur. Typisk vil der være en aktieandel på 15-35%. Der vil være valutarisiko forbundet med investeringerne.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	149,07
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,42
Benchmark: Sammensat*	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar (halvår)	0,42
Fondskode (ISIN): DK0060455962	Resultathonorar 2025 i pct. (halvår)	0,00
Startdato for investeringsstrategi: 11. oktober 2013	Afkast (pct.)	-0,15
Rådgiver: Formuepleje A/S	Benchmark afkast (pct.)	0,76
Skætestatus: Akkumulerende	Sharpe ratio	0,38
**25% MSCI World AC NR, 27,5% Nordea Constant Maturity 3y, 27,5% Nordea Constant Maturity 5y, 20% ICE BofAML Global High Yield Index (DKK)	Tracking error	1,57

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på -0,15 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var 0,76 procent, og afdelingens underperformance var således på 0,91 procentpoint.

Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende.

Afdelingens eksponering mod både danske realkreditobligationer, globale virksomhedsobligationer og emerging markets virksomhedsobligationer har bidraget positivt til afdelingens afkast. Eksponeringen mod globale aktier leverede dog et negativt bidrag, der betød et samlet negativt afkast for perioden. Mens danske realkreditobligationer bidrog positivt til det relative afkast, bidrog

både aktier og virksomhedsobligationer negativt til det relative afkast.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på -2,3 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 32,0 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoindløsninger på 29,6 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 774 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	3.587	7.772
Kursgevinster og -tab	-2.612	32.075
Administrationsomkostninger	-3.316	-4.138
Resultat før skat	-2.341	35.709
Skat	7	-12
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-2.334	35.698

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	588	7.080
Obligationer	194.141	253.115
Kapitalandele	577.307	543.105
Andre aktiver	1.864	2.525
AKTIVER I ALT	773.899	805.825
PASSIVER		
1 Investorerne formue	773.841	805.791
Anden gæld	57	34
PASSIVER I ALT	773.899	805.825

2 Supplerende noter om finansielle instrumenter

3 Hoved- og nøgletalsoversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	539.753	805.791
	Emissioner i perioden	30.560	45.674
	Indløsninger i perioden	-51.200	-75.482
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		192
	Overført fra resultatopgørelsen		-2.334
	I alt investorerne formue	519.113	773.841
	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi
	Investorerne formue (primo)	632.803	873.178
	Emissioner i perioden	30.600	44.183
	Indløsninger i perioden	-123.650	-179.705
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		430
	Overført fra resultatopgørelsen		67.705
	I alt investorerne formue	539.753	805.791
2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,69%	87,12%
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	11,70%
	I alt finansielle instrumenter	99,69%	98,81%
	Øvrige aktiver og passiver	0,31%	1,19%
	I alt	100,00%	100,00%
	Aktivfordeling i afdelingen (%)		30.06.2025
	Aktiebaserede investeringsforeninger		25,06
	I alt aktiebaserede investeringer		25,06
	Kreditobligationsbaserede investeringsforeninger		18,45
	I alt kreditobligationer investeringer		18,45
	Realkreditobligationsbaserede investeringsforeninger		31,10
	Obligationer - realkredit		25,09
	I alt realkreditobligationsbaserede investeringer		56,19
	Øvrige incl. Kontant		0,31
	I alt		100,00

Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S

Noter (i 1.000 kr.)

Note

3	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	-2.334	67.705	35.698
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	773.841	805.791	852.529
	Cirkulerende andele (stk.)	5.191.134	5.397.534	5.929.534
	Indre værdi pr. andel	149,07	149,29	143,78
	Periodens afkast i pct.	-0,15	8,19	4,20
	Periodens benchmarkafkast i pct.**	0,76	10,25	-
	Omkostningspct.*	0,42	1,00	0,47
	Omkostningspct. ekskl. resultathonorar*	0,42	0,91	0,48
	Sharpe ratio	0,38	0,14	0,18
	Tracking error**	1,57	2,03	-

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

** Afdelingen fik officielt benchmark d. 29. august 2024. Tallene er beregnet med benchmark data for hele perioden.

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer bredt i aktier og obligationer. Investeringerne kan ske både direkte i aktier og obligationer og via andre investeringsafdelinger. Afdelingen har brede rammer for fordelingen mellem aktier og obligationer, der vil blive tilpasset den aktuelle konjunktur. Typisk vil der være en aktieandel på 30-70%. Der vil være valutarisiko forbundet med investeringerne.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	287,63
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,49
Benchmark: Sammentsat*	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar (halvår)	0,49
Fondskode (ISIN): DK0060182897	Resultathonorar 2025 i pct. (halvår)	0,00
Startdato for investeringsstrategi: 19. juni 2009	Afkast (pct.)	-2,30
Rådgiver: Formuepleje A/S	Benchmark afkast (pct.)	-0,54
Skattestatus: Akkumulerende	Sharpe ratio	0,48
*55% MSCI World AC NR, 15% Nordea Constant Maturity 3y, 15% Nordea Constant Maturity 5y, 15% ICE BofAML Global High Yield Index (DKK)	Tracking error	2,10

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på -2,30 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var -0,54 procent, og afdelingens underperformance var således på 1,76 procentpoint.

Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende.

Afdelingens eksponering mod både danske realkreditobligationer, globale virksomhedsobligationer og emerging markets virksomhedsobligationer har bidraget positivt til afdelingens afkast. Eksponeringen mod globale aktier leverede dog et negativt bidrag, der betød et samlet negativt afkast for perioden. Mens

danske realkreditobligationer bidrog positivt til det relative afkast, bidrog både aktier og virksomhedsobligationer negativt til det relative afkast.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på -15,0 mio. kr.

Afdelingens samlede formue er i perioden steget med 29,8 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoemissioner på 44,8 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 672 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	26	2.712
Kursgevinster og -tab	-11.792	36.154
Administrationsomkostninger	-3.196	-6.237

HALVÅRETS NETTORESULTAT	-14.963	32.628
-------------------------	---------	--------

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	852	2.239
Obligationer	0	0
Kapitalandele	670.529	639.314
Andre aktiver	157	138
AKTIVER I ALT	671.538	641.692

PASSIVER

1 Investorerne formue	671.515	641.670
Anden gæld	24	22

PASSIVER I ALT	671.538	641.692
----------------	---------	---------

2 Supplerende noter om finansielle instrumenter

3 Hoved- og nøgletalsoversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi	
	Investorerne formue (primo)	217.967	641.670	
	Emissioner i perioden	25.100	72.213	
	Indløsninger i perioden	-9.600	-27.562	
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		156	
	Overført fra resultatopgørelsen		-14.963	
	I alt investorerne formue	233.467	671.515	
	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi	
	Investorerne formue (primo)	189.457	502.136	
	Emissioner i perioden	35.510	101.922	
	Indløsninger i perioden	-7.000	-19.684	
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		239	
	Overført fra resultatopgørelsen		57.057	
	I alt investorerne formue	217.967	641.670	
2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024	
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,85%	84,54%	
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	15,09%	
	I alt finansielle instrumenter	99,85%	99,63%	
	Øvrige aktiver og passiver	0,15%	0,37%	
	I alt	100,00%	100,00%	
	Aktivfordeling i % af investorerne formue		30.06.2025	
	Aktiebaserede investeringsforeninger		55,11	
	I alt aktiebaserede investeringer		55,11	
	Kreditobligationsbaserede investeringsforeninger		13,30	
	I alt kreditobligationer investeringer		13,30	
	Realkreditobligationsbaserede investeringsforeninger		31,45	
	I alt realkreditobligationsbaserede investeringer		31,45	
	Øvrige incl. kontant		0,15	
	I alt		100,00	
	Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S			
3	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	-14.963	57.057	32.628
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	671.515	641.670	544.059
	Cirkulerende andele (stk.)	2.334.670	2.179.670	1.928.170
	Indre værdi pr. andel	287,63	294,39	282,16
	Periodens afkast i pct.	-2,30	11,07	6,46
	Periodens benchmarkafkast i pct.**	-0,54	16,24	-
	Omkostningspct.*	0,49	1,73	1,19
	Omkostningspct. ekskl. resultathonorar	0,49	1,18	0,65
	Sharpe ratio	0,48	0,24	0,32
	Tracking error**	2,10	2,89	-

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

** Afdelingen fik officielt benchmark d. 29. august 2024. Tallene er beregnet med benchmark data for hele perioden.

Investeringsområde og –profil

Afdelingen investerer bredt i aktier og obligationer. Investeringerne kan ske både direkte i aktier og obligationer og via andre investeringsafdelinger. Afdelingen har brede rammer for fordelingen mellem aktier og obligationer, der vil blive tilpasset den aktuelle konjunktur. Typisk vil der være en aktieandel på 50-90%. Der vil være valutarisiko forbundet med investeringerne.

Afdelingens profil	Nøgletal	
Bevisudstedende og børsnoteret	Indre værdi	363,90
Basisvaluta: DKK	Omkostningsprocent (halvår)	0,57
Benchmark: Sammensat*	Omkostningsprocent ekskl. resultathonorar (halvår)	0,57
Fondskode (ISIN): DK0060182970	Resultathonorar 2025 i pct. (halvår)	0,00
Startdato for investeringsstrategi: 19. juni 2009	Afkast (pct.)	-3,68
Rådgiver: Formuepleje A/S	Benchmark afkast (pct.)	-1,52
Skattestatus: Akkumulerende	Sharpe ratio	0,52
*75% MSCI World AC NR, 7,5% Nordea Constant Maturity 3y, 7,5% Nordea Constant Maturity 5y, 10% ICE BofAML Global High Yield Index (DKK)	Tracking error	2,67

AFKAST I FØRSTE HALVÅR

Afdelingen leverede i regnskabsperioden et afkast på -3,68 procent. Afkastet på afdelingens benchmark var -1,52 procent, og afdelingens underperformance var således på 2,16 procentpoint.

Bestyrelsen vurderer, at såvel den absolutte som relative performance ikke er tilfredsstillende.

Afdelingens eksponering mod både danske realkreditobligationer, globale virksomhedsobligationer og emerging markets virksomhedsobligationer har bidraget positivt til afdelingens afkast. Eksponeringen mod globale aktier leverede dog et negativt bi-

drag, der betød et samlet negativt afkast for perioden. Mens danske realkreditobligationer bidrog positivt til det relative afkast, bidrog både aktier og virksomhedsobligationer negativt til det relative afkast.

PERIODENS RESULTAT OG FORMUE

Afdelingen realiserede i første halvår af 2025 et resultat på -8,9 mio. kroner.

Afdelingens samlede formue er i perioden faldet med 19,1 mio. kr. Formueudviklingen har været påvirket af nettoindløsninger på 10,2 mio. kr. Afdelingen havde ved regnskabsperiodens udgang en formue på 210 mio. kr.

Resultatopgørelse (i 1.000 kr.)

Note	1H 2025	1H 2024
Renter og udbytter	9	558
Kursgevinster og -tab	-7.693	16.747
Administrationsomkostninger	-1.241	-2.823
HALVÅRETS NETTORESULTAT	-8.925	14.482

Balance (i 1.000 kr.)

	30.06.2025	31.12.2024
AKTIVER		
Likvide midler	383	582
Obligationer	0	0
Kapitalandele	209.208	227.788
Andre aktiver	40	409
AKTIVER I ALT	209.631	228.779
PASSIVER		
1 Investorernes formue	209.611	228.759
Anden gæld	21	20
PASSIVER I ALT	209.631	228.779

2 Supplerende noter om finansielle instrumenter

3 Hoved- og nøgletalsoversigt

Noter (i 1.000 kr.)

Note

1	Investorerne formue 30.06.2025	Cirk. beviser	Formueværdi	
	Investorerne formue (primo)	60.551	228.759	
	Emissioner i perioden	750	2.724	
	Indløsninger i perioden	-3.700	-12.970	
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		23	
	Overført fra resultatopgørelsen		-8.925	
	I alt investorerne formue	57.601	209.611	
	Investorerne formue 31.12.2024	Cirk. beviser	Formueværdi	
	Investorerne formue (primo)	49.451	165.720	
	Emissioner i perioden	13.850	48.877	
	Indløsninger i perioden	-2.750	-10.418	
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		116	
	Overført fra resultatopgørelsen		24.464	
	I alt investorerne formue	60.551	228.759	
2	Finansielle instrumenter:	30.06.2025	31.12.2024	
	Børsnoterede finansielle instrumenter	99,81%	92,48%	
	Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	7,09%	
	I alt finansielle instrumenter	99,81%	99,58%	
	Øvrige aktiver og passiver	0,19%	0,42%	
	I alt	100,00%	100,00%	
	Aktivfordeling i % af investorerne formue		30.06.2025	
	Aktiebaserede investeringsforeninger		75,01	
	I alt aktiebaserede investeringer		75,01	
	Kreditobligationsbaserede investeringsforeninger		8,28	
	I alt kreditobligationer investeringer		8,28	
	Realkreditobligationsbaserede investeringsforeninger		16,51	
	I alt realkreditobligationsbaserede investeringer		16,51	
	Øvrige incl. kontant		0,19	
	I alt		100,00	
	Værdipapirspecifikation kan rekvireres ved henvendelse til Formuepleje A/S			
3	Hoved- og nøgletal	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
	Netto resultat (1.000 kr.)	-8.925	24.464	14.482
	Formue inkl. udlodning (1.000 kr.)	209.611	228.759	211.964
	Cirkulerende andele (stk.)	576.014	605.514	587.014
	Indre værdi pr. andel	363,90	377,79	361,09
	Periodens afkast i pct.	-3,68	12,73	7,75
	Periodens benchmarkafkast i pct. **	-1,52	20,27	-
	Omkostningspct.*	0,57	2,03	1,44
	Omkostningspct. ekskl. resultathonorar	0,57	1,37	0,77
	Sharpe ratio	0,52	0,31	0,39
	Tracking error**	2,67	3,19	-

* Omkostningsnøgletal er beregnet ud fra periodens omkostninger, og er således ikke omregnet til p.a. satser

** Afdelingen fik officielt benchmark d. 29. august 2024. Tallene er beregnet med benchmark data for hele perioden.

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til seneste årsrapport.

