

Foreningerne i

Lån & Spar

Kvartalsrapport

April 2026



Lån & Spar Bank
CVR-nr. 13 53 85 30

Indhold

Om foreningerne	3		
Bæredygtighedskarakteristika i Lån & Spar Invests investeringer	4		
Udviklingen i 1. kvartal og 2026	6		
Investeringsforeningen Lån & Spar Invest		Investeringsforeningen Lån & Spar Invest	
Obligationer	8	Balance 20	15
MixObligationer og MixObligationer Akkumulerende	9	Balance 40	16
Danske Aktier	10	Balance 60	17
Europa Classics	11	Balance 80	18
Verden Selection	12		
Danske Aktier Basis og Danske Aktier Basis Akkumulerende	13	Investeringsforeningen Gudme Raaschou	
Globale Aktier Basis og Globale Aktier Basis Akkumulerende	14	European High Yield	19
		US High Yield	20
		Emerging Markets Aktier	21
		Emerging Markets Debt	22
		Europæiske Ejendomsaktier	23
		Investeringsovervejelser	24

Disclaimer

Dette materiale er udarbejdet af Lån & Spar Bank. Materialet er udelukkende med henblik på at orientere investorer og andre interesserede. Nærværende materiale er ikke og skal ikke opfattes som et tilbud eller opfordring til at købe eller sælge investeringsbeviser. Information, beregninger, vurderinger, skøn og forventninger i dette materiale træder ikke i stedet for læserens eget skøn over, hvorledes der bør disponeres.

Lån & Spar Bank har forsøgt at sikre sig, at information i dette materiale er korrekt og retvisende. Lån & Spar Bank påtager sig imidlertid ikke noget ansvar for materialets nøjagtighed og fuldkommenhed, ligesom Lån & Spar Bank ikke påtager sig noget ansvar for eventuelle tab, der måtte følge af dispositioner foretaget på baggrund af information i dette materiale. Det skal fremhæves, at historiske afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Materialet er beskyttet af lov om ophavsret, hvorfor materialet eller dele heraf ikke må gengives uden tilladelse fra Lån & Spar Bank.

Om foreningerne

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest blev stiftet i 1971 og er dermed en af landets ældste. Foreningen ejes af investorerne.

Investeringsforeningen er til for at gøre det enklere for dig at investere. Frem for selv at skulle udvælge de rette værdipapirer, og løbende holde øje med markederne samt sammensætningen af investeringen, får du eksperterne til at løse opgaven ved at investere gennem foreningens afdelinger.

Faktisk er der dog tale om to foreninger:

- I Lån & Spar Invest kan du vælge mellem afdelinger, der alene investerer i obligationer med forskellige løbetider og risici, og afdelinger, der investerer i aktier fra forskellige geografiske områder.
- I Gudme Raaschou kan du få fire specialafdelinger for erhvervsobligationer og værdipapirer i emerging markets.



Find mere information



På foreningernes hjemmeside www.lsinvest.dk kan du finde flere oplysninger, som f.eks. foreningernes vedtægter, prospekter og rapporter samt afdelingernes faktaark og investorinformationer. Af prospekterne fremgår de rammer, som de enkelte afdelinger investerer efter samt andre praktiske oplysninger.

Bæredygtighedskarakteristika i Lån & Spar Invests investeringer

Lån & Spar Invest har i sin politik for bæredygtighed og samfundsansvar fastlagt rammerne for integrationen af bæredygtighedskarakteristika i foreningens investeringsstrategier og -processer. Dette vedrører miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold, samlet betegnet som ESG (Environmental, Social og Governance).

ESG Risk Rating

I Lån & Spar Invests politik for bæredygtighed og samfundsansvar er det fastlagt, at bæredygtighedsrisici skal identificeres, vurderes og monitoreres som en del af investeringsprocessen. For at understøtte dette arbejde anvendes data fra analysebureauet Sustainalytics, herunder ESG Risk Rating.

ESG Risk Rating måler, hvor eksponeret en virksomhed er over for miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici, samt i hvilket omfang virksomheden har etableret processer og tiltag til at håndtere disse risici. Nøgletallet giver dermed et billede af de ESG-relaterede udfordringer, som kan opstå, hvis virksomheden ikke formår at håndtere sine væsentlige ESG-risici tilfredsstillende.

Nøgletallet giver et struktureret og sammenligneligt grundlag for at identificere investeringer, hvor der er forhøjet ESG-risiko, og hvor disse risici i begrænset omfang er adresseret. Jo lavere ESG Risk Rating, desto færre ubehandlede ESG-risici vurderes investeringen at have.

Da datagrundlaget for ESG-forhold fortsat er under udvikling, er vurderingerne baseret på den bedst tilgængelige information og opdateres i takt med forbedringer i virksomhedernes rapportering og den generelle datakvalitet.

Det er vigtigt at understrege, at ESG Risk Rating ikke vurderer, hvor bæredygtig virksomheden er i almindelig forstand. Nøgletallet fokuserer udelukkende på identificerede ESG-risici og virksomhedens håndtering heraf, og ikke på virksomhedens samlede bidrag til bæredygtig udvikling.

Norm- og aktivitetsbaseret screening

Som fastlagt i politikken for bæredygtighed og samfundsansvar anvender udvalgte afdelinger hos Lån & Spar Invest både norm- og aktivitetsbaserede screeninger for at fremme specifikke sociale og miljømæssige karakteristika gennem deres investeringer.

Normbaseret screening: Investeringer vurderes i forhold til internationale principper og standarder, herunder FN's Global Compact, med fokus på menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima og miljø samt anti-korruption. Alvorlige eller gentagne overtrædelser medfører, at virksomheden udelukkes fra porteføljerne.

Aktivitetsbaseret screening: Virksomheder med væsentlig involvering i bestemte brancher eller aktiviteter udelukkes, herunder fossile brændsler, kontroversielle våben, alkohol, tobak, hasardspil og pornografi. Den konkrete eksklusion afhænger af den enkelte afdelings eksklusionskriterier, hvilket fremgår af politikken for bæredygtighed og samfundsansvar i afsnittet "Aktivitetsbaseret screening og eksklusion".

ESG Risk Rating (unmanaged risk)

(Mio. kr.)	2025	2024	2023	2022	2021
MSCI All Countries	18,7	20,5	21,6	22,0	21,7
LSI Verden Selection	14,9	15,9	18,5	18,9	17,4
LSI Globale Aktier Basis	15,1	16,4	18,1	18,9	16,8

Kilde: Sustainalytics.

Screeningen fungerer som et løbende analyseværktøj for de afdelinger, der ønsker at fremme konkrete miljømæssige og sociale karakteristika.

CO₂ udledning

Finans Danmark, som er finanssektorens brancheorganisation, har formuleret en fælles klimamålsætning. Den indebærer, at CO₂-udledningen fra de virksomheder, der investeres i, skal reduceres med mindst 50 % og sigte mod en reduktion på op til 70 % frem mod 2030 – med det langsigtede mål om CO₂-neutralitet i 2050. Udgangspunktet for opgørelsen er udledningsniveauet i 2020.

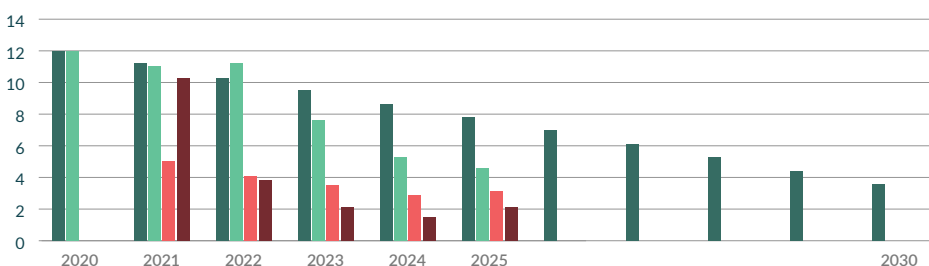
Selvom Lån & Spar Invest endnu ikke har opsat egne bindende klimamål, overvåger foreningen aktivt porteføljernes CO₂-udledning for at fremme gennemsigtighed og identificere områder med forbedringspotentiale. CO₂-udledningen måles på Scope 1 & 2 (virksomhedens egen udledning samt indirekte udledning fra leverandører) og rapporteres i tons CO₂ pr. million kroner investeret.

Målingerne anvendes derved som et løbende overvågningsværktøj og giver mulighed for at følge udviklingen over tid. Datagrundlaget bygger på den bedste tilgængelige data fra virksomhederne gennem den eksterne dataleverandør Sustainalytics, og vurderingerne opdateres løbende i takt med forbedringer i rapportering og datakvalitet.

Hvorfor ESG betyder noget

Det er vigtigt at forstå, at virksomhederne i porteføljerne ikke blot er finansielle aktiver, men selskaber, som kan påvirkes af investorers engagement. Ved at have fokus på ESG-risici, normer og kontroversielle aktiviteter bidrager investorerne til, at virksomhederne arbejder målrettet mod et mere bæredygtigt samfund.

Udvikling i tCO₂ pr. mio. DKK investeret



■ Målsætning
■ MSCI All Countries
■ LSI Globale Aktier Basis
■ LSI Verden Selection

Kilde: Sustainalytics. Omfatter scope 1 og 2

Udviklingen i 1. kvartal og 2026

Der var en negativ udvikling på aktiemarkedene i 1. kvartal, og samtidig er renterne steget i løbet af kvartalet. Kurserne har primært været påvirket af USA og Israels 's angreb på Iran den 28. februar, herunder den fortsatte krig ved udgangen af 1. kvartal. Effekten startede med store stigninger i priserne på råolie og gas, idet op imod 20 % af verdens samlede forbrug sejles ud igennem Hormuzstrædet. Prisstigninger gav direkte højere inflation, men rammer ikke den kerneinflation, som de fleste centralbanker styrer pengepolitikken efter, og som først påvirkes på længere sigt, hvis energiforsyningen og dermed priserne forbliver under pres.

På prissiden er der tale om et globalt marked, hvor alle rammes nogenlunde ens, mens der på forsyningsiden er væsentlige forskelle, idet Asien og Europa er importører af energi, mens USA er en eksportør. Det betyder, at hvor prisstigninger på energi globalt kan mindske væksten, så kan direkte mangel på energi direkte forstyrre produktionen, først og fremmest i Asien.

Scenarierne for inflation, pengepolitik og økonomisk vækst er i høj grad påvirket af, hvordan og hvornår "freden" udspiller sig. Usikkerheden om væksten og forventningerne om højere renter pga. inflation og lavere efterspørgsel har ført til, at investorerne kræver højere betaling for at tage risiko. Derfor er kreditspændene blevet udvidet, og der er pres på især den cykliske del af aktiemarkedet. Investorerne har søgt mod de relativt mere stabile selskaber. Kurserne på olie- og gasselskaber er steget i takt med de stigende energipriser, mens mere defensive sektorer generelt har klaret sig relativt bedre end de konjunkturfølsomme, forbrugsrelaterede sektorer. Men også finans været under pres som følge af den stigende usikkerhed.

Danske aktier har klaret sig dårligere end de europæiske og globale markeder. Det skyldes i høj grad selskabsspecifikke forhold, idet en række selskaber i gennemsnit er faldet med 25%, hvilket har medvirket til et fald på knap 8% på C25-indekset.

Til sammenligning med faldet i C25, er nordiske og europæiske aktier faldet med 1,2% i kvartalet. Globalt er aktier faldet 3-4 % omregnet til danske kroner, og heraf modvirker udviklingen i USD et lidt større underliggende fald i aktierne målt.

De pengepolitiske forventningerne, var ved starten af året, at USA ville sænke renten, mens Europa ville holde sine renter i ro igennem 2026. De makroøkonomiske udsigter er blevet mere slørede i 1. kvartal. På den ene side taler inflationen for højere renter, og på den anden side taler lavere efterspørgsel og dermed vækst for uændrede eller lavere renter.

Renterne er steget markant i 1. kvartal. Især de korte europæiske renter er steget kraftigt med op mod 0,5%-point, mens de lange renter er steget omkring 0,2%-point. Ved udgangen af kvartalet

lå de 2- og 10-årige europæiske statsrenter på henholdsvis 2,6% og 3,0%. De 2-årige amerikanske statsrenter steg med 0,3%-point i løbet af kvartalet. De 10-årige amerikanske statsrenter steg mere moderat. Ved udgangen af marts lå de 2- og 10-årige amerikanske statsrenter på henholdsvis 3,8% og 4,3%.

High yield-erhvervsobligationer gav negative afkast i 1. kvartal 2026. Det europæiske marked faldt omkring -1,7%, mens det amerikanske marked gav et negativt afkast på knapt -1,9% efter valutakursafdækning. Renten på de europæiske high yield-udstedelser steg med 1,1% til 6,1%, mens kreditspændene blev udvidet med 0,7%-point. På de amerikanske udstedelser steg renten 0,7% til 7,3% og kreditspændene blev udvidet med 0,5%-point.

I 1. kvartal holdt ECB og Nationalbanken deres styringsrenter uændrede. Sandsynlighed for, at ECB vil reagere på den højere inflation med en stramning af pengepolitikken i forbindelse med det kommende møde i slutningen af april er øget. Investorerne har indtil videre indregnet renteforhøjelser på 0,5-0,75 %-point i 2026.

USA har fastholdt styringsrenten på 3,5 %. Centralbanken understreger samtidig, at usikkerheden om det økonomiske vækstforløb er steget som følge af krigen i Iran. Det er dog endnu for tidligt at konkludere, om FED vil ændre pengepolitikken og eventuelt afstå fra at sænke renten i 2026. Desuden blev udnævnelsen af Kevin Warsh som efterfølger for Jerome Powell som direktør for FED i 1. kvartal, modtaget positivt af markederne, idet han opfattes som mere markedsorienteret og mindre politisk afhængig end flere af de alternative kandidater.

Forventninger til fremtiden

Udsigterne for den økonomiske vækst er nedjusteret løbende og blev også sænket før krigen mod Iran. Krigen har ført til yderligere nedjusteringer, men der er dog fortsat tale om udsigterne til en vækst på omkring 2-2,5% i USA og det halve i Europa.

En langvarig afbrydelse af energiforsyningerne vil lede til højere inflation og måske manglede vækst, hvilket bestemt ikke var indregnet i renter og aktiekurser ultimo første kvartal. Det vil i den situation nok være væksten eller mangel på samme, som bliver udslagsgivende for, om centralbankerne hæver eller sænker renten.

Situationen minder meget lidt om perioden efter COVID-19, idet der ikke er et opsøret forbrugsbehov og opsparingsoverskud, som centralbankerne skal bekæmpe inflationsvirkningen af. Situationen er nærmest den modsatte, at de kan få behov for at stimulere forbrug og investeringer og så afvente, når en øget energiforsyning igen dæmper prisudviklingen.

Afdelingerne

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest

Obligationer	8
MixObligationer og MixObligationer Akkumulerende	9
Danske Aktier	10
Europa Classics	11
Verden Selection	12
Danske Aktier Basis og Danske Aktier Basis Akkumulerende	13
Globale Aktier Basis og Globale Aktier Basis Akkumulerende	14
Balance 20	15
Balance 40	16
Balance 60	17
Balance 80	18

Investeringsforeningen Gudme Raaschou

European High Yield	19
US High Yield	20
Emerging Markets Aktier	21
Emerging Markets Debt	22
Europæiske Ejendomsaktier	23
Investeringsovervejelser	24

Afdeling Obligationer

Profil

Afdelingens midler investeres i danske og udenlandske børsnoterede obligationer f.eks. stats- og realkreditobligationer. Afdelingen kan herudover investere i erhvervsobligationer. Mindst 80 pct. af formuen skal være placeret i danske stats- eller realkreditobligationer.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingens investeringsstrategi sigter mod at sammensætte en portefølje med en lav til mellem renterisiko. Rentefølsomheden, målt som porteføljens samlede korrigerede varighed, skal ligge i intervallet 2-6 år.

Afdelingen er velegnet for investorer med kort samt middel investeringshorisont og anbefales til såvel fri opsparing som pensionsmidler, hvor der er nogle år til, at udbetalingen skal finde sted.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Obligationer gav i 1. kvartal et afkast på -0,55% pga. rentestigninger. Kvartalet var præget af markante udsving i obligationskurserne. På de lange realkreditobligationer svingede kurserne med godt 4,5%. Det var især i marts, at renterne steg kraftigst, drevet af risikoen for øget inflation i kølvandet på den energikrise, som krigen i Iran udløste. Rentestigningerne ramte primært de lange, fastforrentede obligationer, der som følge af deres høje rentefølsomhed leverede de mest negative afkast. Korte, variabelt forrentede obligationer klarede sig bedre og bidrog til at begrænse det samlede afkasttab i porteføljen. Afdelingens eksponering til high yield-kreditobligationer, der udgør 16% af porteføljen, bidrog negativt til afkastudviklingen i 1. kvartal.

Forventninger

Stigningen i energipriserne giver højere inflation. Obligationinvestorerne har derfor allerede indregnet, at ECB og Nationalbanken kommer til at stramme pengepolitikken og hæve styringsrenterne. Nationalbankens indskudsbevisrente er pt. 1,6%, mens renten på en 2-årig dansk statsobligation er 2,36%. Udviklingen i energipriserne i de kommende måneder vil være det centrale pejlemærke: falder olieprisen i tråd med forwardpriserne, reduceres presset på centralbankerne, og de forventede rentestigninger kan blive mindre end pt. indregnet. De lange renter ventes at forblive på det nuværende niveau eller højere, understøttet af et stort udbud af statsobligationer i både Europa og USA. En afmatning af den geopolitiske krise ville dog hurtigt kunne ændre det billede.

Fakta

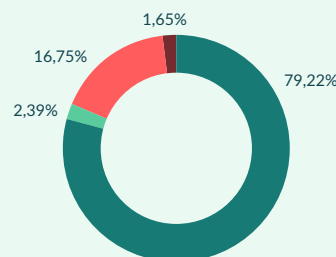
Børsnoteret/Stiftet	1991
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0015686554
Risikokategori	2
Benchmark	50% Nordea GOV 3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (2026)	-0,55
Benchmarkafkast i % (2026)	-0,45
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	1,60
Omkostningsprocent	0,47
Transaktionsomkostninger	0,02

Porteføljens 10 største positioner

1	Gudme Raaschou European High Yield	9,53%
2	4,1 % JyskeKre. 2026	5,25%
3	4% Nykredit 2046	5,02%
4	4% Jyske Kredit 2046	4,61%
5	4% RD 2046	4,35%
6	1% DLR 2026	3,39%
7	0,4% NYK 2028	3,38%
8	0,5% Jyske Realkredit 2040	3,36%
9	1% RD 2040	3,35%
10	4% RD 2043	3,30%

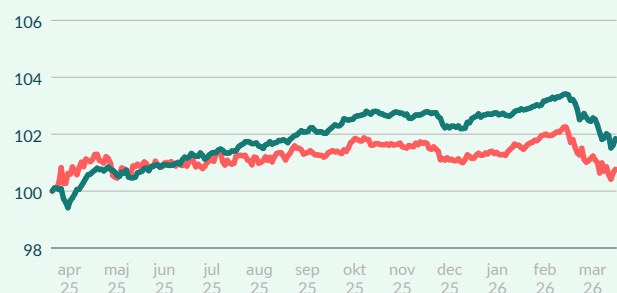
Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026

■ Realkreditobligationer
 ■ Øvrige udstedere
 ■ Statsobligationer
 ■ Kontanter



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)

— Obligationer
 — Benchmark



Afdelingerne MixObligationer og MixObligationer Akkumulerende

Profil

Afdelingerne investerer i et mix af danske og udenlandske stats- og realkreditobligationer samt via investeringsforeningsbeviser i erhvervsobligationer og emerging markets obligationer. Risikoen forventes ikke at være væsentligt større end ved investering alene i danske obligationer, men afkastmuligheden forventes at være større.

Mindst 40 pct. af formuen skal være placeret i danske stats- eller realkreditobligationer. Generelt tilstræbes der i afdelingerne stor spredning på segmenter og udstedere.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingerne er velegnet for investorer, som ønsker et attraktivt afkast og er villige til at løbe en lidt større risiko end ved stats- og realkreditobligationer.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling MixObligationer gav i 1. kvartal et afkast på -1,3%. Beholdningen af high yield-erhvervsobligationer, der udgør halvdelen af porteføljen, bidrog med knap -1% til afkastet. Europæisk high yield faldt knapt -1,8%, mens de amerikanske faldt knapt -1,9% efter valutakursafdækning. Rentestigningerne på de korte statsrenter var markante: i Europa steg renten på de 2-årige statsobligationer med 50 bp, mens de 2-årige amerikanske steg med over 30 bp. Kreditspændene blev derudover udvidet med 0,5-0,7%-point i både Europa og USA, da investorerne reagerede på inflationspresset fra energikrisen som følge af krigen i Iran. Derudover var der negativ fokus på en række Private Credit-fonde, som spredte sig til de bredere kreditmarkeder. Endelig var der en negativ afsmitning fra udviklingen i IT-sektoren, hvor investorerne er bekymret for, om de succesfulde AI-agenter kommer til at udvande indtjeningen hos især softwareudviklere.

Forventninger

Obligationsinvestorerne har allerede indregnet, at ECB og Nationalbanken kommer til at stramme pengepolitikken og hæve styringsrenterne. Udviklingen i olieprisen og i inflationen vil være pejlemærker for pengepolitikken. Falder energipriserne i tråd med forwardpriserne på olie, vil det reducere inflationspresset og dermed behovet for yderligere stramminger, hvilket vil kunne støtte både rente- og kreditmarkederne. Omvendt vil en forlænget geopolitisk krise holde volatiliteten høj og hæmme afkastet på tværs af afdelingens obligationstyper. Tiden vil vise, hvor længe de geopolitiske risici afspejler sig i højere renter og højere risikopræmier. High yield-kreditspændene er trods udvidelsen i 1. kvartal stadig relativt lave i et historisk perspektiv, hvilket indikerer generelt stærke finansielle forhold hos de obligationsudstedende virksomheder.

Fakta

	MixObligationer	MixObligationer akkumulerende
ISIN-kode	DK0060461341	DK0061133972
Stiftet	2012	2019
Risikokategori	2	2
Benchmark	50% Nordea GOV3Y og 50% Nordea GOV 5Y	50% Nordea GOV 3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (2026)	-1,30	-1,24
Benchmarkafkast i % (2026)	-0,45	-0,45
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	-	-
Omkostningsprocent	0,96	0,89
Transaktionsomkostninger	0,02	0,01

Porteføljens 10 største positioner

MixObligationer

1	Gudme Raaschou US High Yield	14,87%
2	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	13,09%
3	Gudme Raaschou European High Yield	12,68%
4	4% RD 2046	10,95%
5	1 % Jyske Realkredit 2029	8,37%
6	4% Jyske Kredit 2046	5,95%
7	1% RD 2040	4,05%
8	4% Nykredit 2046	3,77%
9	5% NYK 2053	3,38%
10	3,5% Nykredit 2046	3,17%

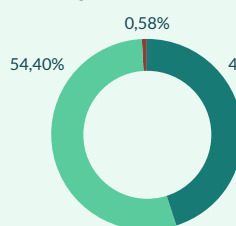
MixObligationer Akkumulerende

1	Gudme Raaschou US High Yield	19,45%
2	Gudme Raaschou European High Yield	16,89%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	15,40%
4	4% RD 2046	5,60%
5	0,5% Jyske Realkredit 2040	3,49%
6	4% Nykredit 2043	3,08%
7	1% RD 2040	3,07%
8	5% RD 2053	2,76%
9	Thrdndle EUR Social Bonds	2,65%
10	4% Nordea Kredit 2043	2,64%

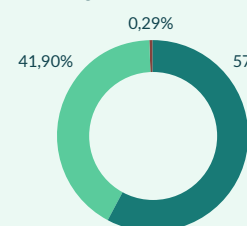
Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026

■ Realkreditobligationer ■ Øvrige udstedere
■ Statsobligationer ■ Kontanter

MixObligationer

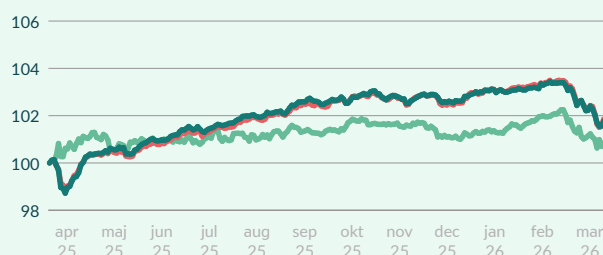


MixObligationer Akkumulerende



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)

■ MixObligationer ■ MixObligationer Akk ■ Fælles benchmark



Afdeling Danske Aktier

Profil

Afdelingen investerer i aktier optaget til handel på en fondsbørs. Porteføljen består primært af store og mellemstore virksomheder.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har OMX København Totalindeks cap indeks inkl. udbytte som benchmark.

Afdelingen er velegnet for investorer, der ønsker en aktieportefølje og kan acceptere en risiko, der må anses for at være høj. Risikoprofilen søges fastholdt ved investering i en diversificeret portefølje, der er spredt på en række sektorer.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Danske Aktier gav i 1. kvartal et afkast på -7,3%. Det var primært selskabsspecifikke forhold, der forklarer udviklingen. Novo Nordisk, Zealand Pharma, Ambu, Coloplast, Genmab og Rockwool faldt i gennemsnit ca. 25%. Novo Nordisk kom endnu en gang med skuffende nyheder om sin pipeline. Hertil kom den globale makroøkonomiske usikkerhed, som krigen i Iran skabte. Lukningen af Hormuzstrædet, hvor ca. 20% af verdens daglige olieforbrug transporteres igennem, øger inflationen og reducerer vækstforventningerne. Det førte til en klassisk, defensiv sektorrotation, der også ramte de danske aktier.

Forventninger

Udsigterne for danske aktier vil foruden den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder, hvor den geopolitiske usikkerhed pt. præger forventningerne, i høj grad være afhængig af udviklingen i selskaber, såsom Novo Nordisk, Novonesis, Mærsk, DSV, Vestas, Ørsted, Danske Bank mv. der udgør størstedelen af det danske aktiemarked. For Novo Nordisk er der især fokus på, om Wegovy-pillen vinder markedsandele i USA. Novo forventer selv et omsætningsfald i 2026 som følge af priskonkurrence og øget konkurrence fra Eli Lilly og generiske produkter. DSV ventes at levere synergier fra Schenker-integrationen, men guidede ved årets start en smule under forventningerne. Vestas forventer vækst i omsætningen, men EBIT-marginen er fortsat lav. Overordnet set er værdiansættelsen på tværs af de store danske selskaber ikke på et højt niveau, hvilket i sig selv reducerer risikoen og bidrager til en mere optimistisk kursudvikling, når usikkerheden letter.

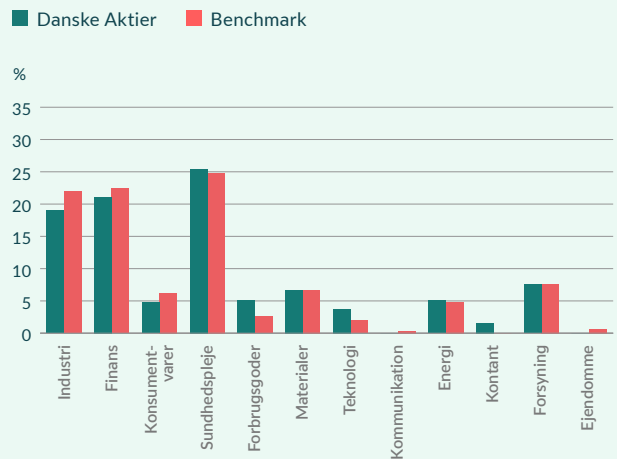
Fakta

Børsnoteret/Stiftet	1989
Udbyttebetalende	
Investerer i danske aktier	
ISIN-kode	DK0060101996
Risikokategori	4
Benchmark	OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte
Afkast i % (2026)	-7,34
Benchmarkafkast i % (2026)	-4,40
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	2,70
Omkostningsprocent	1,27
Transaktionsomkostninger	0,10

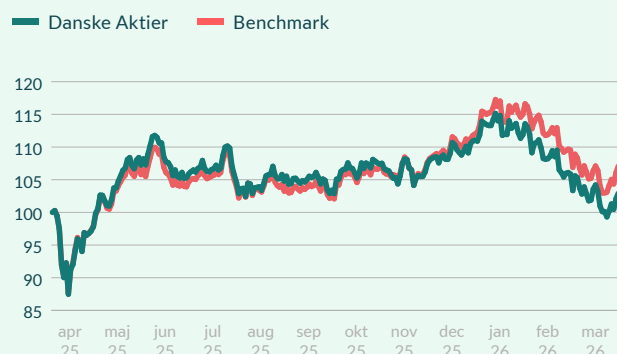
Porteføljens 10 største positioner

1	DSV	8,94%
2	Ørsted	7,55%
3	Novo Nordisk	7,45%
4	Novonesis	5,99%
5	Vestas	5,02%
6	Danske Bank	4,89%
7	A.P. Møller - Mærsk A	4,62%
8	ALK-Abello B	4,55%
9	Genmab	3,69%
10	Jyske Bank	3,44%

Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling Europa Classics

Profil

Afdelingen investerer i aktier optaget til handel på en fondsbørs. Porteføljen består primært af store og mellemstore virksomheder.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har MSCI Europe inkl. udbytte som benchmark.

Afdelingen er velegnet for investorer, der ønsker en aktieportefølje og kan acceptere en risiko, der må anses for at være høj. Risikoprofilen søges fastholdt ved investering i en diversificeret portefølje, der er spredt på en række sektorer.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Europa Classics faldt i 1. kvartal med -1,1%. De europæiske aktieinvestorer startede året med optimisme pga. positive forventninger til væksten, ligesom der var en forventning om, at der var styr på inflationen, hvorfor centralbankerne ville holde renterne i ro. Med det vendte i marts pga. krigen i Iran, der skaber stor usikkerhed om inflationen og pengepolitikken. Det førte også til, at økonomerne nedjusterede forventningerne til væksten. Europa er nettoimportør af olie og gas, hvorved de markante stigninger i energipriserne rammer hårdt. Sektormæssigt var det de mest rentefølsomme sektorer, der blev hårdest ramt.

Forventninger

Udsigterne for europæiske aktier er blevet mere nuancerede end ved årets start. Hvor lave værdiansættelser og forventninger om indtjeningsvækst var centrale drivkræfter, bliver dette udfordret af de høje energipriser, højere inflation og et mere uklart pengepolitisk billede. Basisscenariet for forventningerne er, at energipriserne stabiliserer sig på et niveau omkring 100 USD. Forventningerne er, at væksten afdæmpes uden at gå i egentlig recession. I det scenario ventes de europæiske aktier at levere et moderat men dog positivt afkast. Eskalerer konflikten igen og energipriserne stiger yderligere vil det formentlig føre til urolige aktiemarkeder og strammere finansielle forhold, der vil ramme væksten især de rentefølsomme og cykliske sektorer.

Fakta

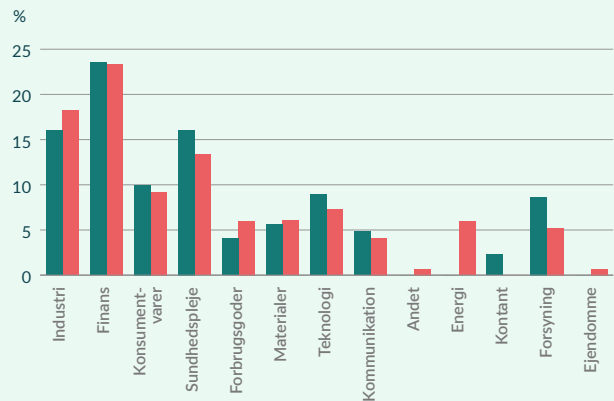
Børsnoteret/Stiftet	1985
Udbyttebetalende	
Investerer i europæiske aktier	
ISIN-kode	DK0010235431
Risikokategori	4
Benchmark	MSCI Europe inkl. udbytte
Afkast i % (2026)	-1,05
Benchmarkafkast i % (2026)	-0,91
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	6,00
Omkostningsprocent	1,06
Transaktionsomkostninger	0,19

Porteføljens 10 største positioner

1	ASML Holding	4,74%
2	AstraZeneca	4,63%
3	HSBC Holdings	3,70%
4	Banco Santander	3,42%
5	SAP	3,11%
6	Iberdrola	3,05%
7	Allianz SE	3,04%
8	Groupe Danone	3,00%
9	AXA	2,91%
10	Swiss Re	2,72%

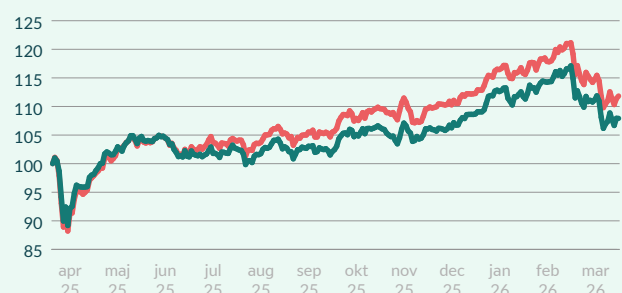
Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026

Europa Classics Benchmark



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)

Europa Classics Benchmark



Afdeling Verden Selection

Profil

Afdelingens midler anbringes i globale aktier, der er optaget til handel på en fondsbørs. Porteføljen består primært af større virksomheder.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingens benchmark er DJ Sustainability World Ex-Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms, Adult Entertainment, and Energy Index (USD).

Afdelingen er velegnet for investorer, der ønsker en aktieportefølje og kan acceptere en risiko, der må anses for at være høj. Risikoprofilen søges fastholdt ved investering i en diversificeret portefølje, der er spredt på en række lande og sektorer.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Verden Selection faldt i 1. kvartal med -5,5%. Starten på året var positiv, og aktiekurserne steg i januar og februar, men i marts vendte billedet. USA og Israel angreb Iran, og lukningen af Hormuzstrædet, hvori ca. 20% af verdens daglige olieforbrug transporteres, sendte energipriserne markant op og øgede inflationsforventningerne. Det satte en brat stopper for den ellers positive stemning på aktiemarkedene og afstedkom en klassisk, defensiv sektorrotation. Energisektoren steg i takt med olieprisen, mens forbrugerrelaterede selskaber, ejendomsselskaber og finanssektoren kom under pres. IT-aktierne var også under pres, hvilket dog ikke havde noget at gøre med de geopolitiske risici. Hidtil har AI, kunstig intelligens, haft en positiv indvirkning på kursdannelsen, men nu er fokus på, om de avancerede AI-agenter kan udfordre forrentningsmodellerne i mange softwareselskaber.

Forventninger

Udsigterne for de globale aktier er mere usikre end ved årets start, hvor forventningen var, at lempelig penge- og finanspolitik ville understøtte væksten og dermed aktiemarkedene. Dette udfordres af den stigende inflation og formentlig strammere pengepolitik, ligesom de højere energipriser alt andet lige vil trække momentum ud af den økonomiske vækst. Basisscenariet er, at konflikten i Iran ikke eskalere yderligere, om end uroen stadig ulmer, at energipriserne stabiliserer sig, og at økonomien ikke går i en længere recession. I det scenario er der grundlag for positive aktieafkast i resten af 2026. Det mere pessimistiske scenario er, at energipriserne stiger og holder sig høje, at inflationen stiger, og at centralbankerne strammer pengepolitikken markant. Bliver det pessimistiske scenario det mest dominerende, er der udsigt til yderligere uro i kursdannelsen.

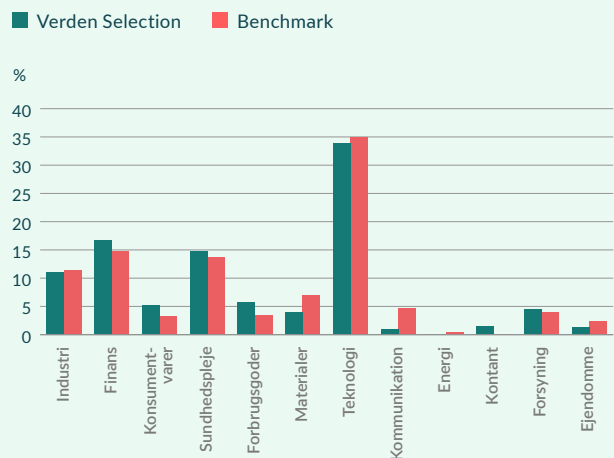
Fakta

Børsnoteret/Stiftet	1986
Udbyttebetalende	
Investorer i udenlandske aktier	
ISIN-kode	DK0010274760
Risikokategori	4
Benchmark	DJ Sustainability World
Afkast i % (2026)	-5,54
Benchmarkafkast i % (2026)	-3,56
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	9,70
Omkostningsprocent	1,46
Transaktionsomkostninger	0,12

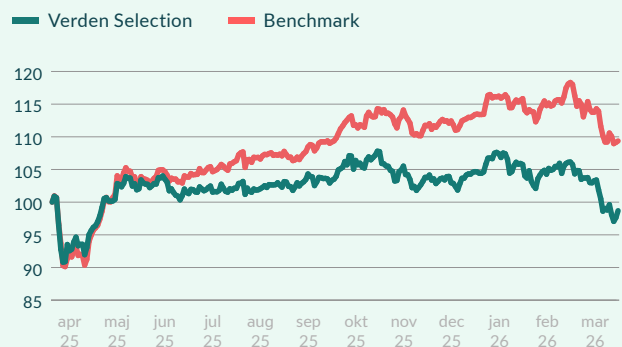
Porteføljens 10 største positioner

1	Taiwan Semiconductor	9,74%
2	Microsoft	9,14%
3	SAP	3,41%
4	Iberdrola	3,15%
5	Swiss Re	2,99%
6	ABBVie	2,83%
7	Fresenius	2,62%
8	Republic Services	2,51%
9	LKQ Corp	2,49%
10	Linde Plc.	2,45%

Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdelingerne Danske Aktier Basis og Danske Aktier Basis Akkumulerende

Profil

Afdelingerne investerer i danske børsnoterede aktier. Porteføljen består udelukkende af de største aktier, som indgår i Nasdaq C25 indekset.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingerne har Nasdaq C25 Cap Indekset inkl. udbytte som benchmark. Den følger en passiv investeringspolitik, så sammensætningen af porteføljen svarer til indeksets sammensætning.

Afdelingerne er velegnet for investorer, der ønsker en dansk aktieportefølje og kan acceptere en høj risiko, men som samtidig ønsker et afkast, der ligger tæt op ad afkastet på benchmark.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Danske Aktier Basis faldt i 1. kvartal med -5,8%. Investeringsstrategien i afdeling Danske Aktier Basis er passivt at følge OMXC25-indekset, der består af de 25 største danske selskaber. Kvartalet var præget af store kursudsving og markante forskelle i afkast fra selskab til selskab. De negative bidrag kom primært fra de største og tungeste positioner i indekset. Novo Nordisk, der udgør godt 12% af indekset, faldt med 25,4% og bidrog alene -3%-point til afkastet i afdelingen. DSV, der udgør 16,0% af OMXC25-indekset, faldt 4,8% og bidrog med knapt 1%-point. Genmab, Coloplast, Zealand Pharma og Ambu faldt mellem 15% og 37% og bidrog også negativt. På den positive side steg aktiekursen på Ørsted med på 27,5% og Vestas steg 9,7%.

Forventninger

Udsigterne for danske aktier er præget af den samme kombination af lettelse og usikkerhed, som generelt præger de europæiske aktiemarkeder. Våbenhvilen mellem USA og Iran blev mødt med en lettelse hos aktieinvestorerne, men spørgsmålet er, hvor skrøbelig situationen er. Inflationspresset og pengepolitikken vil formentlig være et dominerende tema i de kommende måneder. Selskaber som Vestas og Ørsted vil få medvind, hvis energikrisen øger den politiske og kommercielle interesse for vedvarende energi. Den aktuelle værdiansættelse af de danske aktier burde være en buffer mod endnu et kvartal mod underperformance, især hvis de selskabsspecifikke udfordringer letter.

Fakta

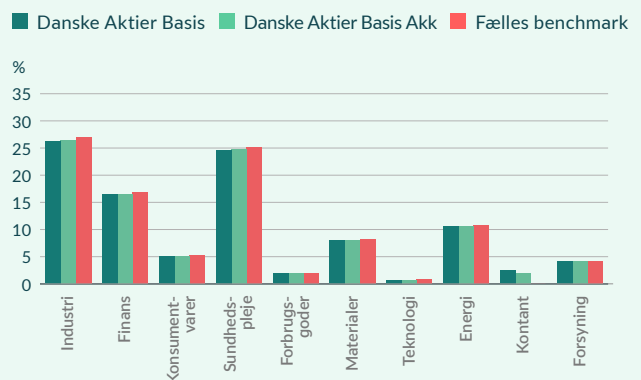
	Danske Aktier Basis	Danske Aktier Basis Akkumulerende
ISIN-kode	DK0061134517	DK0061134194
Stiftet	2019	2019
Risikokategori	4	4
Benchmark	Nasdaq C25 Cap indeks inkl. udbytte	Nasdaq C25 Cap indeks inkl. udbytte
Afkast i % (2026)	-5,91	-5,84
Benchmarkafkast i % (2026)	-6,48	-6,48
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	0,00	-
Omkostningsprocent	0,30	0,30
Transaktionsomkostninger	0,05	0,04

Porteføljens 10 største positioner

Danske Aktier Basis		
1	DSV	15,14%
2	Novo Nordisk	11,81%
3	Danske Bank	10,53%
4	Vestas	10,52%
5	Novonesis	7,11%
6	Genmab	5,60%
7	Ørsted	4,11%
8	Carlsberg B	3,96%
9	Coloplast B	3,60%
10	A.P. Møller - Mærsk A	2,97%

Danske Aktier Basis Akkumulerende		
1	DSV	15,22%
2	Novo Nordisk	11,87%
3	Danske Bank	10,59%
4	Vestas	10,57%
5	Novonesis	7,14%
6	Genmab	5,63%
7	Ørsted	4,13%
8	Carlsberg B	3,98%
9	Coloplast B	3,62%
10	A.P. Møller - Mærsk A	2,99%

Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdelingerne Globale Aktier Basis og Globale Aktier Basis Akkumulerende

Profil

Afdelingernes midler anbringes i globale aktier, der er optaget til handel på en fondsbørs. Porteføljen består udelukkende af større virksomheder, der er screenet for etiske og klimamæssige hensyn og indgår i Dow Jones Sustainability World Index, ekskl. energi (a-kraft, kul og olie), alkohol, tobak, hasardspil, våben og pornografi.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingernes benchmark er ovenstående Dow Jones Sustainability Index inkl. udbytte (DKK). Afdelingerne fører en passiv investeringspolitik, så sammensætningen af porteføljen ligger tæt op ad indeksets sammensætning

Afdelingerne er velegnet for investorer, der ønsker en global aktieportefølje og kan acceptere en høj risiko, men som samtidig ønsker et afkast, der ligger tæt op ad afkastet på benchmark.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Globale Aktier Basis faldt i 1. kvartal med -3,4%. Afdelingen investerer i en portefølje af globale aktier sammensat af de virksomheder, som indgår i indekset "S&P Dow Jones Best-in-Class World Index". Indekset består af selskaber, der indenfor deres respektive sektor, har den højeste ESG-score. I 1. kvartal var især selskaberne indenfor IT, Kommunikation, Finans og Varige Forbrugsgoder, der bidrog til det negative afkast. Iran-konflikten og lukningen af Hormuzstrædet sendte olieprisen markant op, hvilket udløste en defensiv rotation mod Forsyning og Stabilt Forbrug. Parallelt fortsætter hyperscalerne investeringerne udbygningen af kapaciteten i datacentre. Det har tidligere været en positiv faktor for udviklingen i aktiekurserne, men i de seneste måneder er investorerne begyndt at have mere fokus på rentabiliteten i de store investeringer, hvilket har presset kurserne i dele af IT-sektoren.

Forventninger

Udsigterne for de globale aktier er mere usikre end ved årets start, hvor forventningen var, at lempelig penge- og finanspolitik ville understøtte væksten og dermed aktiemarkedene. Dette udfordres af den stigende inflation og formentlig strammere pengepolitik, ligesom de højere energipriser alt andet lige vil trække momentum ud af den økonomiske vækst. Basisscenariet er, at konflikten i Iran ikke eskalere yderligere om end uroen stadig ulmer, at energipriserne stabiliserer sig, og at økonomien ikke går i en længere recession. I det scenario er der grundlag for positive aktieafkast i resten af 2026. Det mere pessimistiske scenario er, at energipriserne stiger og holder sig høje, at inflationen stiger, og at centralbankerne strammer pengepolitikken markant. Bliver det pessimistiske scenario det mest dominerende, er der udsigt til yderligere uro i kursdannelsen.

Fakta

	Globale Aktier Basis	Globale Aktier Basis Akkumulerende
ISIN-kode	DK0061134277	DK0061134350
Stiftet	2019	2019
Risikokategori	4	4
Benchmark	Dow Jones Sustainability World Index inkl. udbytte	Dow Jones Sustainability World Index inkl. udbytte
Afkast i % (2026)	-3,35	-3,54
Benchmarkafkast i % (2026)	-3,56	-3,56
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	4,50	-
Omkostningsprocent	0,44	0,44
Transaktionsomkostninger	0,01	0,01

Porteføljens 10 største positioner

Globale Aktier Basis

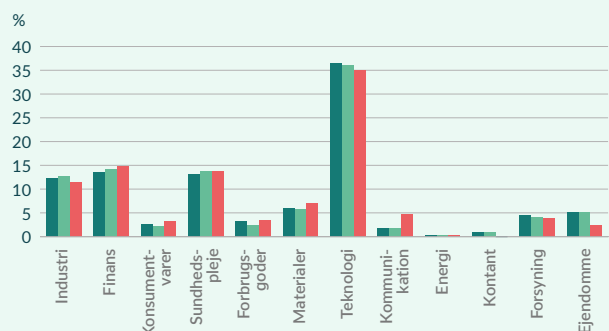
1	Taiwan Semiconductor	11,70%
2	Microsoft	10,87%
3	ABBVie	3,72%
4	Cisco Systems	3,23%
5	Linde Plc.	2,18%
6	Iberdrola	1,84%
7	Salesforce Inc.	1,79%
8	Siemens	1,73%
9	Abbott Labs	1,53%
10	Gilead	1,44%

Globale Aktier Basis Akkumulerende

1	Taiwan Semiconductor	11,70%
2	Microsoft	10,97%
3	ABBVie	3,71%
4	Cisco Systems	3,16%
5	Linde Plc.	2,59%
6	Salesforce Inc.	1,73%
7	Siemens	1,54%
8	Schneider Electric	1,50%
9	Abbott Labs	1,48%
10	SAP	1,47%

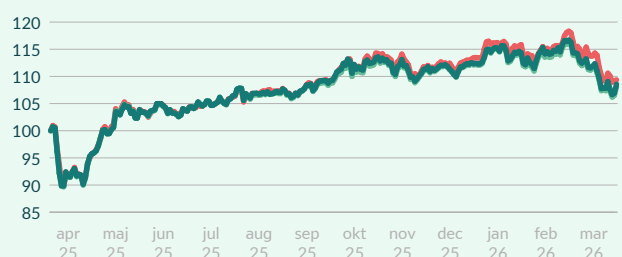
Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026

■ Globale Aktier Basis ■ Globale Aktier Basis Akk ■ Fælles benchmark



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)

■ Globale Aktier Basis ■ Globale Aktier Basis Akk ■ Fælles benchmark



Afdeling Balance 20

Profil

Afdelingen tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) på omkring 20 pct. Konkret kan andelen gå ned til 0 pct. og må ikke overstige 40 pct.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet til investorer, der har pensionsopsparring eller opsparring i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en lav risiko i en balanceret portefølje med både aktier og obligationer.

Afdelingen er en såkaldt "fund of funds", der investerer i afdelinger fra andre investeringsforeninger.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Balance 20 faldt i 1. kvartal med -1,42%. Størstedelen af porteføljen er danske realkreditobligationer, der udgør knap 71% af porteføljen, mens 7,3% er investeret i high yield-erhvervsobligationer og godt 22% er investeret i aktier. Alle de valgte aktivklasser bidrog til udviklingen. Normalt fungerer obligationer som en stødpude i perioder med aktiefald, men stigende inflation og forventninger om strammere pengepolitik førte til rentestigninger og dermed kursfald på obligationer. Samtidig blev kreditspændene på high yield-obligationerne udvidet, hvilket afspejlede stigende kreditrisiko og lavere risikovillighed. Aktierne faldt derfor også.

Forventninger

Stigende renter, udvidede kreditspænd og lavere aktiekurser er udgangspunktet for en behersket og urolig kursudvikling på tværs af aktivklasser. Uroen på især aktie- og kreditmarkederne fortsætter i takt med udsvingene i olieprisen. Basisscenariet som indregnet i forwardpriserne på energi er, at energimarkederne gradvist normaliseres. Det vil gradvist understøtte både aktier og kreditobligationerne. Derudover spiller udviklingen i inflation og centralbankernes renter en vigtig rolle, da de har stor betydning for både investorenes risikovillighed og de finansielle markeder generelt.

Fakta

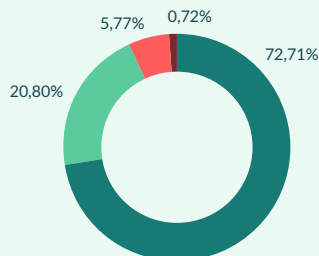
ISIN-kode	DK0010301241
Stiftet	2003
Risikokategori	2
Benchmark	40% Nordea Gvt. 3Y, 40% Nordea Gvt. 5Y og 20% DJ Sustainability World
Afkast i % (2026)	-1,42
Benchmarkafkast i % (2026)	-1,07
Omkostningsprocent	1,00
Transaktionsomkostninger	0,04

Porteføljens 10 største positioner

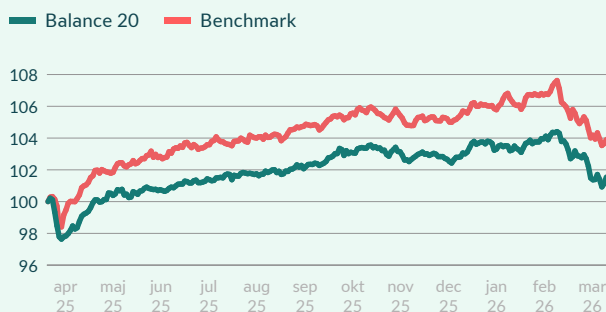
1	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	11,86%
2	4% Nordea Kredit 2043	8,98%
3	Lån & Spar Globale Aktier Basis	7,88%
4	4% RD 2043	7,06%
5	Nordea Kredit 2029	6,40%
6	4,1 % JyskeKre. 2026	6,09%
7	1 % Jyske Realkredit 2029	5,92%
8	4% Nykredit 2046	5,63%
9	5% NYK 2053	5,45%
10	4% RD 2046	4,55%

Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026

■ Obligationer
 ■ High Yield
 ■ Aktier
 ■ Kontant



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling Balance 40

Profil

Afdelingen tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) på omkring 20 pct. Konkret kan andelen gå ned til 0 pct. og må ikke overstige 40 pct.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet til investorer, der har pensionsopsparing eller opsparing i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en lav risiko i en balanceret portefølje med både aktier og obligationer.

Afdelingen er en såkaldt "fund of funds", der investerer i afdelinger fra andre investeringsforeninger.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Balance 40 faldt i 1. kvartal med -2,1%. Aktier udgjorde knap 41% af porteføljen ved udgangen af kvartalet, 6% var investeret i high yield-obligationer og knap 53% i traditionelle danske realkreditobligationer. Der var et negativt afkastbidrag for alle de nævnte aktivklasser. Krigen i Iran gav kraftige stigninger i energipriserne og forventninger om højere inflation, hvilket var det dominerende tema i kursdannelsen på såvel aktier, high yield og almindelige obligationer.

Forventninger

Stigende renter, udvidede kreditspænd og lavere aktiekurser er udgangspunktet for en behersket og urolig kursudvikling på tværs af aktivklasser. Uroen på især aktie- og kreditmarkederne fortsætter i takt med udsvingene i olieprisen. Basisscenariet som indregnet i forwardpriserne på energi er, at energimarkederne gradvist normaliseres. Det vil gradvist understøtte både aktier og kreditobligationerne. Derudover spiller udviklingen i inflation og centralbankernes renter en vigtig rolle, da de har stor betydning for både investorernes risikovillighed og de finansielle markeder generelt.

Fakta

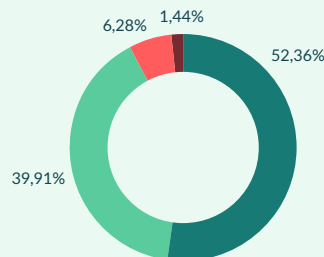
ISIN-kode	DK0060448405
Stiftet	2012
Risikokategori	3
Benchmark	30% Nordea Gvt. 3Y, 30% Nordea Gvt. 5Y og 40% DJ Sustainability World
Afkast i % (2026)	-2,14
Benchmarkafkast i % (2026)	-1,69
Omkostningsprocent	1,17
Transaktionsomkostninger	0,02

Porteføljens 10 største positioner

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	18,12%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis	17,11%
3	4% Nykredit 2043	7,06%
4	1% Jyske Realkredit 2029	5,63%
5	Nykredit Realkredit AS 2026	4,53%
6	1% Nordea Kredit 2026	4,34%
7	4% Nordea Kredit 2043	4,12%
8	5% RD 2053	3,96%
9	1% RD 2040	3,65%
10	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	3,60%

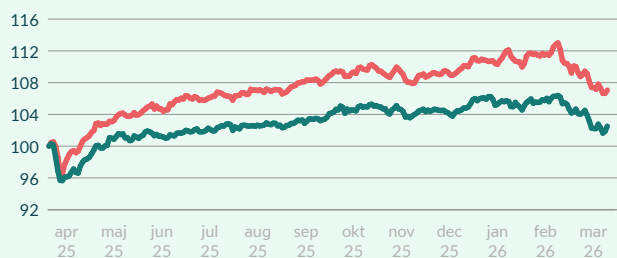
Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026

■ Obligationer
 ■ High Yield
 ■ Aktier
 ■ Kontant



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)

— Balance 40
 — Benchmark



Afdeling Balance 60

Profil

Afdelingen tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) på omkring 60 pct. Konkret må andelen ikke komme under 40 pct. og ikke over 80 pct. Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet til investorer, der har pensionsopsparing eller opsparing i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en middel til høj risiko i en balanceret portefølje med både aktier og obligationer.

Afdelingen er en såkaldt "fund of funds", der investerer i afdelinger fra andre investeringsforeninger.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Balance 60 faldt i 1. kvartal med -3,0%. Med undtagelse af emerging markest-aktierne var der kursfald til både almindelige obligationer, high yield-obligationer og aktier. Årsagen var en kombination af stigende inflation, højere renter, stigende kreditspænd, der fulgte den øgede geopolitiske usikkerhed og den kraftige stigning i energipriserne. Aktier udgjorde ved udgangen af kvartalet knap 62% af afdelingen, mens godt 6% var investeret i high yield-obligationer og godt 32% i traditionelle danske realkreditobligationer.

Forventninger

Stigende renter, udvidede kreditspænd og lavere aktiekurser er udgangspunktet for en behersket og urolig kursudvikling på tværs af aktivklasser. Uroen på især aktie- og kreditmarkederne fortsætter i takt med udsvingene i olieprisen. Basisscenariet som indregnet i forwardpriserne på energi er, at energimarkederne gradvist normaliseres. Det vil gradvist understøtte både aktier og kreditobligationerne. Derudover spiller udviklingen i inflation og centralbankernes renter en vigtig rolle, da de har stor betydning for både investorenes risikovillighed og de finansielle markeder generelt.

Fakta

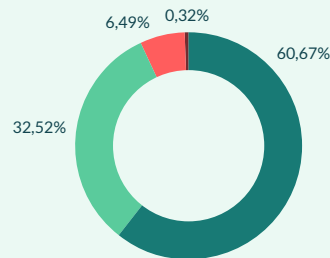
ISIN-kode	DK0016102361
Stiftet	2001
Risikokategori	3
Benchmark	20% Nordea Gvt. 3Y, 20% Nordea Gvt. 5Y og 60% DJ Sustainability World
Afkast i % (2026)	-2,97
Benchmarkafkast i % (2026)	-2,32
Omkostningsprocent	1,32
Transaktionsomkostninger	0,01

Porteføljens 10 største positioner

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis	19,55%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	19,35%
3	Gudme Raaschou Globale Aktier	8,58%
4	Lån & Spar Europa Classics	8,26%
5	1 % Jyske Realkredit 2029	6,91%
6	Gudme Raaschou US High Yield	3,76%
7	4% RD 2046	2,73%
8	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	2,72%
9	4% Nykredit 2043	2,67%
10	4% Nykredit 2046	2,34%

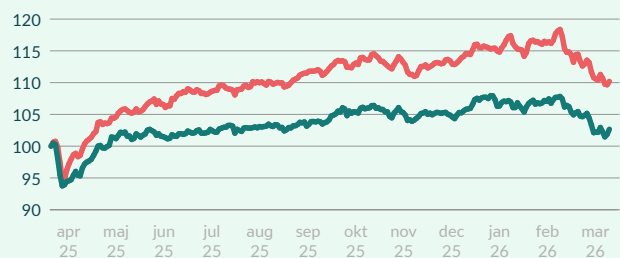
Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026

■ Aktier
 ■ High Yield
 ■ Obligationer
 ■ Kontant



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)

— Balance 60
 — Benchmark



Afdeling Balance 80

Profil

Afdelingen tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) på omkring 60 pct. Konkret må andelen ikke komme under 40 pct. og ikke over 80 pct. Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet til investorer, der har pensionsopsparing eller opsparing i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en middel til høj risiko i en balanceret portefølje med både aktier og obligationer.

Afdelingen er en såkaldt "fund of funds", der investerer i afdelinger fra andre investeringsforeninger.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Balance 80 faldt i 1. kvartal med -4,3%. Aktieeksponeringen var godt 81% ultimo kvartalet. High yield-obligationer udgjorde 5,5% mens danske obligationer udgjorde godt 13%. Det var kun emerging markets-aktierne, der ikke bidrog negativt til afkastudviklingen. På tværs af alle aktivklasser var det krigen i Iran, de stigende oliepriser og højere inflation, der bidrog til forventninger om strammere pengepolitik og lavere økonomisk vækst. Dermed blev de ellers positive forventninger, der prægede kursdannelsen før krigen i Iran vendt på hovedet.

Forventninger

Stigende renter, udvidede kreditspænd og lavere aktiekurser er udgangspunktet for en behersket og urolig kursudvikling på tværs af aktivklasser. Uroen på især aktie- og kreditmarkederne fortsætter i takt med udsvingene i olieprisen. Basisscenariet som indregnet i forwardpriserne på energi er, at energimarkederne gradvist normaliseres. Det vil gradvist understøtte både aktier og kreditobligationerne. Derudover spiller udviklingen i inflation og centralbankernes renter en vigtig rolle, da de har stor betydning for både investorenes risikovillighed og de finansielle markeder generelt.

Fakta

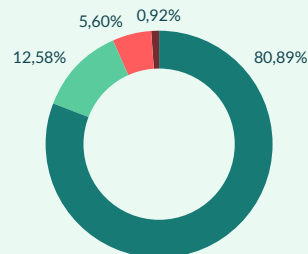
ISIN-kode	DK0010301167
Stiftet	2003
Risikokategori	3
Benchmark	10% Nordea Gvt. 3Y, 10% Nordea Gvt. 5Y og 80% DJ Sustainability World
Afkast i % (2026)	-4,25
Benchmarkafkast i % (2026)	-2,94
Omkostningsprocent	1,57
Transaktionsomkostninger	0,02

Porteføljens 10 største positioner

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	18,70%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis	18,57%
3	Gudme Raaschou Globale Aktier	18,50%
4	Lån & Spar Danske Aktier Basis Akk.	8,56%
5	Lån & Spar Danske Aktier Basis	7,50%
6	1 % Jyske Realkredit 2029	5,01%
7	Lån & Spar Europa Classics	4,77%
8	Gudme Raaschou US High Yield	3,32%
9	Lån & Spar Verden Selection	2,67%
10	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	2,28%

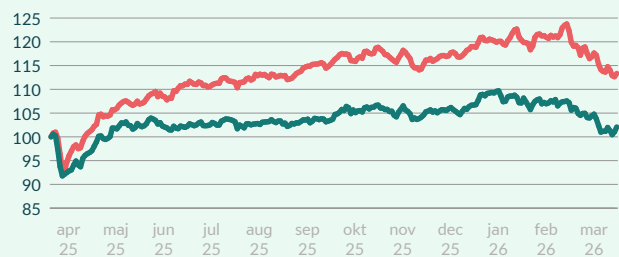
Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026

■ Aktier
 ■ High Yield
 ■ Obligationer
 ■ Kontant



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)

— Balance 80
 — Benchmark



Afdeling European High Yield

Profil

Afdelingen investerer i europæiske erhvervsobligationer med en rating under investment grade på investeringstidspunktet.

Afdelingen kan tillige investere i erhvervsobligationer uden rating, som vurderes at have en tilsvarende kreditværdighed.

Obligationerne skal være noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked. Endvidere kan der investeres i likvide bankindskud.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet investorer, der ønsker eksponering til markedet for kreditobligationer.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling EU High Yield faldt i 1. kvartal med -1,8%. Udviklingen var i høj grad drevet af makroøkonomiske og geopolitiske forhold og ikke selskabsspecifikke. De stigende energipriser som følge af krigen i Iran bidrog til højere inflationsforventninger, hvilket igen førte til stigende statsrenter og ændrede forventninger til ECB's pengepolitik. Dette lagde et generelt pres på obligationsmarkederne og kreditspændene blev udvidet, idet investorerne krævede en højere risikopræmie i et mere usikkert miljø. Udvidelsen var dog relativt moderat, hvilket indikerer, at investorerne fortsat vurderer de underliggende fundamentale, finansielle forhold i de obligationsudstedende virksomheder som relativt robuste. Mange virksomheder har fortsat en fornuftig indtjening og håndterbare gælds niveauer, hvilket dæmper frygten for en markant stigning i misligholdelser på kort sigt.

Forventninger

Europæisk high yield understøttes af relativt solide fundamentale forhold, herunder moderat gearing og stabil indtjening, samt en stærk institutionel efterspørgsel. Men makroøkonomien er præget af øget usikkerhed relateret til bl.a. energipriserne og pengepolitikken. Renteudviklingen afspejler en bekymring for inflationsudviklingen og de højere kreditspænd en generel usikkerhed i forventninger til vækst, inflation og pengepolitikken. Det højere renteniveau har samtidig løftet det løbende afkast til et niveau omkring 6%, hvilket giver en vis modstandskraft over for yderligere kursudsving. Denne "carry" betyder, at investorer i højere grad kompenseres for den påtagne risiko end tidligere.

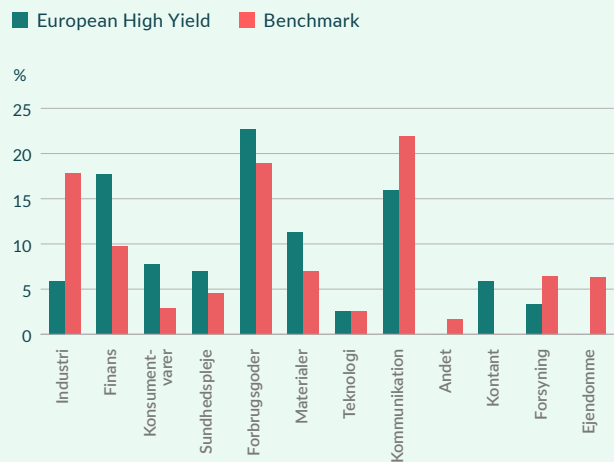
Fakta

Børsnoteret/Stiftet	2002
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0016205255
Risikokategori	2
Benchmark	iShares EUR High Yield Corp Bond ESG Ucits ETF Euro (Acc)
Afkast i % (2026)	-1,77
Benchmarkafkast i % (2026)	-2,28
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	4,0
Omkostningsprocent	1,23
Transaktionsomkostninger	0,2

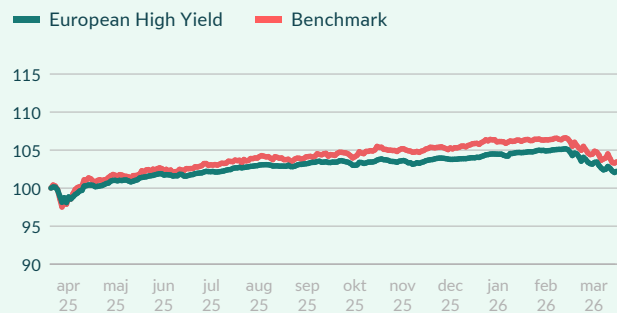
Porteføljens 10 største positioner

1	Veolia Environnement SA	1,28%
2	Prysmian SPA	1,10%
3	Primo/Triton Water Hold.	1,06%
4	SPCM	1,06%
5	Opal Bidco SAS	1,06%
6	British Telecommunicacations	1,03%
7	ZF Europe Finance	1,02%
8	BE Semicondokter	1,01%
9	Emerald Debt Merger	1,00%
10	B&M European Value Ret	0,91%

Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling US High Yield

Profil

Afdelingen investerer i amerikanske erhvervsobligationer med en rating under investment grade på investeringstidspunktet.

Afdelingen kan tillige investere i erhvervsobligationer uden rating, som vurderes at have en tilsvarende kreditværdighed. Obligationerne skal være noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked.

Valutarisikoen afdækkes, og der kan investeres i bankindskud.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet investorer, der ønsker eksponering til markedet for kreditobligationer.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling US High Yield faldt i 1. kvartal med -2,4%, hvilket primært skyldtes stigende renter og udvidede kreditspænd. De amerikanske statsrenter steg i løbet af kvartalet som følge af øget inflationspres og forventninger om en strammere pengepolitik, hvilket isoleret set trak obligationskursene ned. Samtidig steg renten på high yield-obligationer, og kreditspændene blev udvidet, da investorerne krævede en højere risikopræmie i et mere usikkert marked. Foruden den geopolitiske risiko med stigende energipriser, der bidrog til øget volatilitet og lavere risikovillighed, var der en negativ afsmitning fra en uro i private credit-markedet, der er en mere ureguleret del af det finansielle system.

Forventninger

Højere renter og større kreditspænd er udgangspunktet for, at de amerikanske high yield-obligationer på sigt forventes igen at give et positivt afkast. På kort sigt er udviklingen i høj grad afhængig af konflikten i Mellemøsten og herunder om olieforsyningen igen kan komme igennem Hormuzstrædet. De udvidede kreditspænd betyder alt andet lige højere betaling til investorerne for at påtage sig risiko. Indtil det viser sig, om basissceneriet, at økonomien ikke går i recession, bliver en realitet, kan der være fortsat uro i kursdannelsen.

Fakta

Børsnoteret/Stiftet	2006
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0060477859
Risikokategori	3
Benchmark	iShares USD High Yield Corp Bond ESG Ucits ETF Euro Hedged (Acc)
Afkast i % (2026)	-2,35
Benchmarkafkast i % (2026)	-1,85
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	10,1
Omkostningsprocent	0,81
Transaktionsomkostninger	0,42

Porteføljens 10 største positioner

1	US T-B 07.04.26	2,42%
2	Azorra Finance	1,30%
3	Panther ESCROW	1,28%
4	Alliant Hold.Co-Iss	1,28%
5	BC new Red Finance	1,25%
6	Ardonagh Group Finance	1,25%
7	UKG Inc	1,23%
8	Burford Capital Global Fin	1,19%
9	Ellucian H. Inc.	1,13%
10	Ally Financial Inc.	1,12%

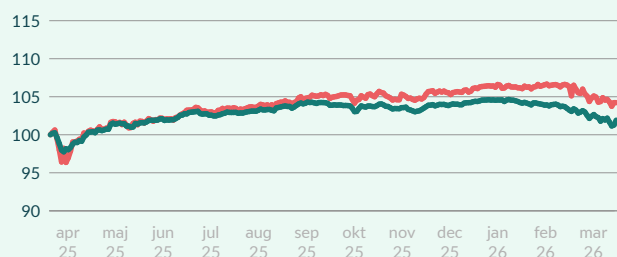
Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026

■ US High Yield ■ Benchmark



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)

■ US High Yield ■ Benchmark



Afdeling Emerging Markets Aktier

Profil

Afdelingen investerer i børsnoterede virksomheder, som er baseret i eller har deres primære aktiviteter i emerging markets landene. Endvidere kan der investeres i likvide bankindsud. Investering kan ske direkte eller gennem andele i andre investeringsforeninger. Aktieudvælgelsen fokuserer på selskaber udvalgt efter en grundig analyse og finder sted indenfor rammerne af foreningens etiske regler. Afdelingen er aktivt forvaltet, og dens investeringer er diversificeret på lande og sektorer.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet investorer, der ønsker at investere i økonomier i udviklingslande.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Emerging Markets Aktier steg i 1. kvartal med 1%. Emerging markets-aktier klarede sig relativt bedre end de globale aktiemarkeder i årets første måneder. Udviklingen var præget af et todelte forløb, hvor markederne steg markant i årets første måneder, understøttet af stærk udvikling i teknologi-tunge markeder som Korea og Taiwan samt solide afkast i Latinamerika. Udviklingen vendte dog i marts, hvor stigende energipriser i kølvandet på krigen i Iran og generelt stigende geopolitisk uro førte til en bred korrektion på tværs af aktiemarkederne. En stærkere dollar og højere renter lagde yderligere pres på emerging markets-aktierne. Kina klarede sig generelt svagere end de øvrige emerging markets-aktier pga. en lav indenlandsk efterspørgsel.

Forventninger

Forventningerne til emerging markets-aktier er overordnet konstruktive, men præget af større spredning og afhængighed af globale makroforhold, herunder hvordan krigen i Iran og energiforsyningen gennem Hormuzstrædet udvikler sig. De fundamentale forhold i emerging markets-landene under ét er som udgangspunkt relativt stærke med relativt høj økonomisk vækst og attraktive værdiansættelser sammenlignet med især amerikanske aktier. Men risikobilledet er fortsat betydeligt. Der har været tegn på afdæmpet international investorinteresse for kinesiske aktier som følge af vedvarende usikkerhed om regulatoriske og økonomiske forhold.

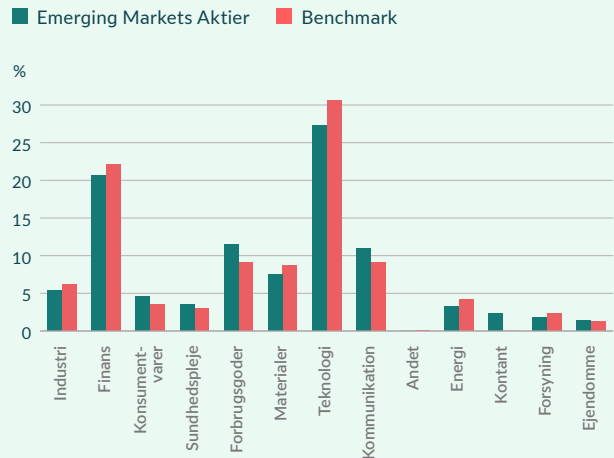
Fakta

Børsnoteret/Stiftet	2009
Udbyttebetalende	
Investerer i selskaber i udviklingslande	
ISIN-kode	DK0060184083
Risikokategori	4
Benchmark	MSCI Emerging Markets inkl. udbytte
Afkast i % (2026)	1,02
Benchmarkafkast i % (2026)	1,79
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	16,6
Omkostningsprocent	1,19
Transaktionsomkostninger	0,05

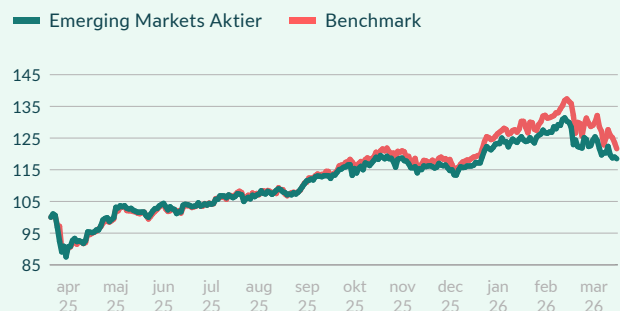
Porteføljens 10 største positioner

1	iShares MSCI EM IMI ESG	14,05%
2	JPM GI EM	13,39%
3	iShares MSCI EM Ucits ETF	13,15%
4	iShares Core MSCI EM ETF	12,58%
5	iShares MSCI EM	12,56%
6	UBS ETF-MSCI EM Soc.Resp. Ucits	8,26%
7	UBS ETF-MSCI EM Ucits	7,67%
8	Vanguard FTSE EM Ucits ETF	6,68%
9	iShares MSCI China Ucits ETF	5,69%
10	iShares MSCI EM Cons Grw ETF	4,50%

Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling Emerging Markets Debt

Profil

Afdelingen investerer overvejende i obligationer udstedt i USD og hjemmehørende i udviklingslande, primært i områderne Latin- og Mellemamerika, Øst- og Centraleuropa, Asien, Afrika og Mellemøsten. Investering kan ske i erhvervsobligationer, statsobligationer eller obligationer, udstedt af regioner eller af supranationale organer. Valutarisikoen afdækkes, og der kan investeres i bankindskud. Afdelingen er aktivt forvaltet, og dens investeringer er diversificeret på lande og sektorer.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet investorer, der ønsker at investere i økonomier i udviklingslande.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdelingen Emerging Markets Debt faldt i 1. kvartal med -2%. Emerging markets obligationer udstedt i USD fulgte i høj grad bevægelserne i det amerikanske rentemarked og den generelle udvikling i kredit. Højere amerikanske statsrenter lagde pres på kurserne, mens en stærkere dollar og øget geopolitisk uro også var en modvind for aktivklassen. At afkastet trods alt ikke blev mere negativt skyldes den relativt høje direkte rente og relativt robuste finansielle forhold i de obligationsudstedende virksomheder. I forhold til tidligere er renterisikoen, altså varigheden på emerging markets obligationerne også relativt lav, hvilket gør obligationerne relativt mindre rentefølsomme.

Forventninger

Forventningerne til emerging markets-obligationerne er som for de øvrige kreditmarkeder præget af øget usikkerhed, der kan relateres til krigen i Iran og de højere energipriser. Kreditspændene er blevet udvidet, hvilket afspejler investorerens ønske om en højere risikopræmie. Risikoen knytter sig især til udviklingen i amerikanske renter, dollarens styrke og den geopolitiske situation, som kan påvirke kapitalstrømme og finansieringsvilkår. Samlet set vurderes aktivklassen dog at have et relativt attraktivt risiko/afkast-forhold, forudsat at global vækst ikke svækkes markant.

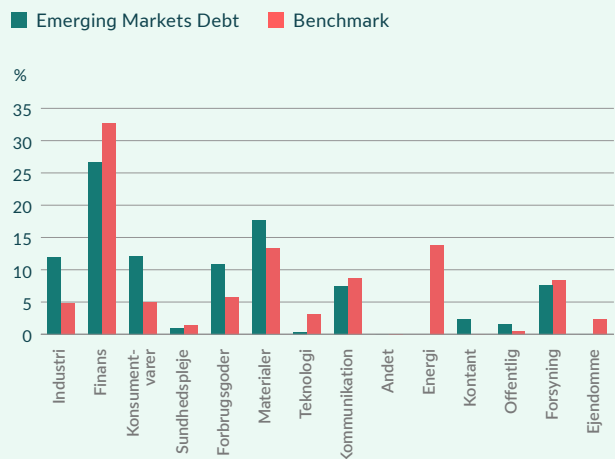
Fakta

Børsnoteret/Stiftet	2010
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0060260602
Risikokategori	2
Benchmark	iShares J.P. Morgan USD EM Corp Bond Ucits ETF Euro Hedged (Acc)
Afkast i % (2026)	-1,98
Benchmarkafkast i % (2026)	-1,03
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	-
Omkostningsprocent	1,21
Transaktionsomkostninger	0,07

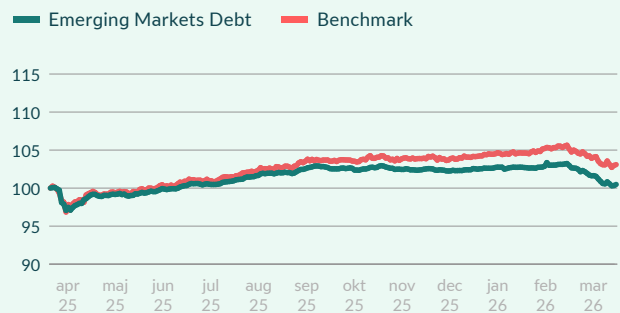
Porteføljens 10 største positioner

1	Fortune Star BVI Ltd	1,74%
2	Alfa S.A.	1,60%
3	DP World LTD UAE	1,58%
4	Bimbo Bakeries USA Inc	1,52%
5	Celestial Dynasty Ltd	1,51%
6	Marcobre SAC	1,48%
7	America Movil SAB de CV	1,46%
8	Franshion Brilliant	1,41%
9	Prosus	1,36%
10	OTP BANK NYRT	1,36%

Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

Profil

Afdelingens midler investeres i europæiske ejendomsaktier og REITs (Real Estate Investment Trusts). Investeringerne spredes på lande, selskaber og sektorer, og indenfor sektorer mellem kontor, bolig, hotel, detail og logistik. Der investeres hovedsagelig i større ejendomsselskaber med en markedsværdi over 1 mia. EUR.

Porteføljen består som hovedregel af omkring 20 selskaber i Europa. Afdelingen anvender som benchmark indekset GPR EMEA Top 30. Investeringsstrategien er nærmere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har en risiko, som typisk ligger i underkanten af andre aktieinvesteringer, og er med sit afkastpotentiale velegnet til investorer med en investeringshorisont på en årrække.

Udviklingen i 1. kvartal 2026

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier faldt i 1. kvartal med -5,9%. De europæiske ejendomsaktier havde et udfordrende kvartal, hvor stigende renter og øget geopolitisk usikkerhed prægede afkastudviklingen. Især de tyske boligselskaber havde kursfald trods solide regnskaber med stigende lejeindtægter og stabile ejendomsværdier. Samtidig søgte investorer mod mere defensive markeder, såsom schweiziske ejendomsaktier, der fungerede som en form for "sikker havn". Udviklingen for de børsnoterede ejendomsselskaber afspejler, at de finansielle forhold fortsat er relativt solide, men hvor stigende renter og usikkerhed omkring inflation og finansieringsforhold på kort sigt overskygger de underliggende, attraktive regnskabsværdier.

Forventninger

Forventningerne til den europæiske ejendomssektor er fortsat relativt positive på trods af den seneste tids markedsuro. De underliggende fundamentale forhold vurderes som solide med stabile ejendomsværdier og generelt styrkede balancer. Samtidig er værdiansættelsen, ligesom det øvrige aktiemarked, blevet mere attraktiv efter de seneste kursfald, hvor mange selskaber handles med betydelige rabatter til deres indre værdier. Hvis det makroøkonomiske basisscenario indtræffer og der ikke kommer en længere recession, synes aktivklassen at være attraktiv. På kort sigt kan usikkerheden om renter, inflation og pengepolitik fortsat bidrage til en urolig kursudvikling.

Fakta

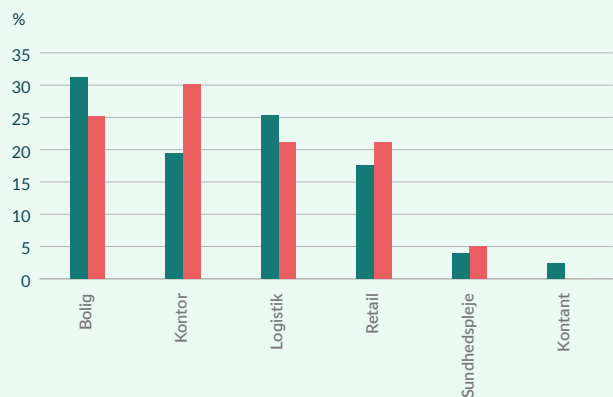
Børsnoteret/Stiftet	2018
Akkumulerende	
Investorer i europæiske ejendomsaktier/REITs	
ISIN-kode	DK0061133899
Risikokategori	5
Benchmark	FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK net total return
Afkast i % (2026)	-5,87
Benchmarkafkast i % (2026)	-1,57
Udbytte i kr. pr. andel (2025)	-
Omkostningsprocent	0,52
Transaktionsomkostninger	0,10

Porteføljens 10 største positioner

1	LEG Immobilien AG	9,48%
2	Merlin	9,18%
3	Vonovia SE	9,13%
4	Argan SA	5,58%
5	Shurgård Self Storage SA	4,77%
6	Warehouses de Pauw SCA	4,58%
7	Tag Immobilien	4,51%
8	Carmila	4,49%
9	Klepierre	4,47%
10	Dios Fastigheter AB	4,32%

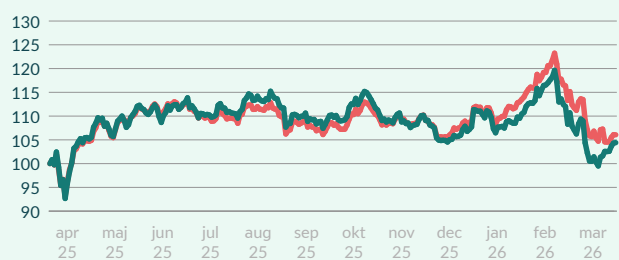
Porteføljens sammensætning ultimo marts 2026

■ Europæiske Ejendomsaktier ■ Benchmark



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)

■ Europæiske Ejendomsaktier ■ Benchmark



Investeringsovervejelser

Inden du handler

Det er vigtigt, at du får den rette sammensætning af investeringerne, så de kan opfylde de behov, du står med her og nu og et stykke ind i fremtiden. Du kan benytte dig af Lån & Spar Banks rådgivere til en drøftelse af din risikoprofil og investering.

Du kan få investeringsbeviser helt ned til 100 kr., men det er almindeligvis fornuftigt at investere for mindst nogle tusinde kr. Det er gratis at få investeringsbeviserne opbevaret i Lån & Spar Bank A/S. Når du har besluttet dig for at købe eller sælge investeringsbeviser, er det enkelt at føre beslutningen ud i livet. Du kan handle i alle afdelinger af Lån & Spar Bank og via Lån & Spar Banks netbank. Det er også muligt at handle via andre pengeinstitutter.

Løbende rebalancering

Når aktier og obligationer stiger og falder i værdi, ændrer sammensætningen af dine investeringer sig – måske på en måde, så det ikke længere passer til din investeringsprofil og risikovillighed. For at kunne fastholde den ønskede profil er det vigtigt at få set på sine investeringer mindst en gang årligt og eventuelt foretage ændringer eller, som det hedder, rebalancere sine investeringer. Rebalancering handler om at genoprette balancen i sine investeringer, så der fortsat er overensstemmelse med den risikoprofil, der er valgt.

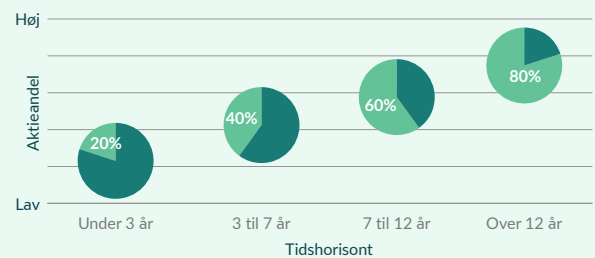
Afkast og risikoklasse

Afdeling	Afkast 2026	Afkast 2025	Afkast 2024	Risiko indikator
Obligationer	-0,55	2,41	4,38	2
MixObligationer	-1,30	3,03	4,16	2
MixObligationer Akk.	-1,24	3,06	4,08	2
Danske Aktier	-7,34	5,61	-1,37	4
Europa Classics	-1,05	13,14	11,49	4
Verden Selection	-5,54	1,43	22,00	4
Danske Aktier Basis	-5,91	5,47	-1,93	4
Danske Aktier Basis Akk.	-5,84	5,65	-1,90	4
Globale Aktier Basis	-3,35	9,06	17,13	4
Globale Aktier Basis Akk.	-3,54	8,74	17,92	4
Balance 20	-1,42	2,49	5,24	2
Balance 40	-2,14	3,24	5,96	3
Balance 60	-2,97	3,66	7,68	3
Balance 80	-4,25	3,29	8,18	3
European High Yield	-1,77	3,73	5,42	3
US High Yield	-2,35	4,65	4,69	3
Emerging Markets Aktier	1,02	14,79	13,52	4
Emerging Markets Debt	-1,98	4,16	3,54	2
Europæiske Ejendomsaktier	-5,87	5,03	-2,55	5

Der er forskellige risici knyttet til de enkelte afdelinger. Risikoen er udtrykt ved en risikoindikator, der er et tal mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker dog ikke en risikofri investering.

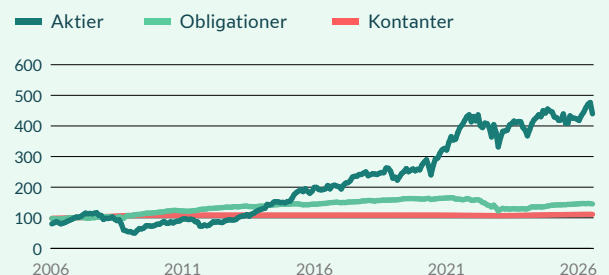
Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene målt som standardafvigelse i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data.

Aktieandel ift. investeringshorisont



Det er hensigtsmæssigt at begrænse risikoen på sin opsparing ved at reducere aktieandelen, jo tættere man kommer på at skulle bruge sin opsparing. De angivne procenter for aktieandelen er vist for en typisk investor med middel risiko.

Værdi af 100 kr. investeret siden 2006



Figuren viser, hvordan værdien af 100 kr. investeret i 2002 har udviklet sig. Aktier har givet det største afkast, men også de største udsving – og i perioder store tab.