

## MÅLGRUPPE

Egnet for investorer, der ønsker en livscyklusportefølje, hvor risikoen gradvist aftrappes i takt med at pensionsalderen nærmer sig.

Relevant for investorer på arbejdsmarkedet, pensionerede investorer eller for investorer, der ønsker sikkerhed for at risikoen altid er afstemt med deres livsforløb.

## OM STRATEGIEN

Denne strategi er et livscyklusprogram, hvor fordelingen mellem stabile og risikofyldte investeringer tilpasses kundens alder. Der sker gradvis nedbringelse af risikofyldte aktiver, hvorved strategien sikrer tilpas risikotagning tidligt i forløbet og større fokus på formuebevarelse i det senere forløb omkring pensioneringstidspunktet.

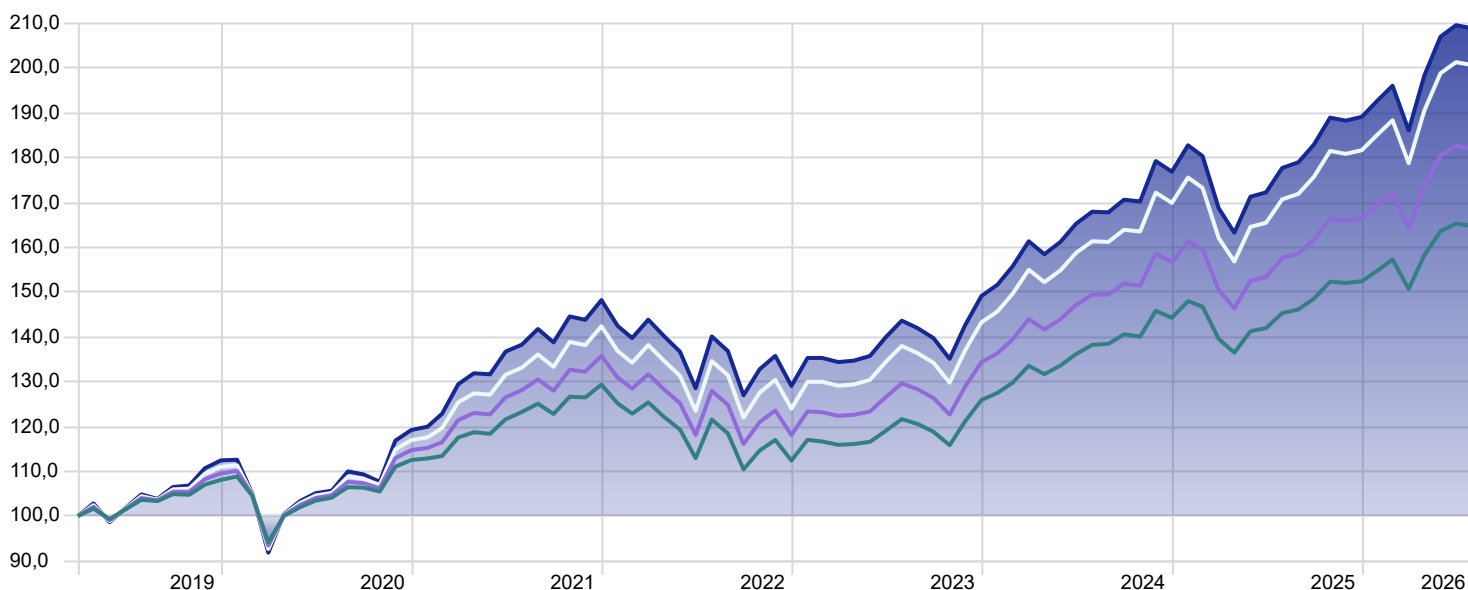
Fordelingen mellem aktier og obligationer er 90%/10% i udgangsscenariet indtil 15 år før pensionering, hvor aftrapningen starter og fortsætter indtil 10 år efter pension med en slutallokering på 27%/73% aktier og obligationer. Herefter fastholdes denne allokering. Den strategiske allokering kan afviges med 15 pct. point.

## Fakta

|                                                                              |                                                                                                                |
|------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Pensionsselskab</b>                                                       | PENSIONS                                                                                                       |
| <b>Strategi</b>                                                              | Balanceret allokering med aftrapning                                                                           |
| <b>Strategisk allokering</b>                                                 | 90% aktier / 10% obl. ved 20 år til pension<br>53% aktier / 47% obl. ved 0 år til pensionering                 |
| <b>Investeringsrådgiver</b>                                                  | Hammers Fonde                                                                                                  |
| <b>AOP</b>                                                                   | 0,28% ved 20 år til pension<br>0,32% ved 0 år til pension<br>samt op til 0,05% i indirekte handelsomkostninger |
| <b>Købs- og salgstillæg</b>                                                  | Markedspriser +/- maks. 0,05% v. køb/salg                                                                      |
| <b>Risikoklasse PRIIPS</b>                                                   | 4 ved 20 år til pension, 3 ved 0 år til pension                                                                |
| <b>SFDR artikel</b>                                                          | 6                                                                                                              |
| <b>Forventet tabsrisiko</b><br>ved 20 år til pension<br>ved 0 år til pension | 17,0% (VaR5%), 26,9% (VaR1%)<br>10,7% (VaR5%), 17,4% (VaR1%)                                                   |
| <b>Porteføljestart</b>                                                       | 31. marts 2019                                                                                                 |

## TILVÆKST AF 100 kr. SIDEN START

Time Period: 01-04-2019 to 31-07-2026



|                                  |       |                                 |       |                                 |       |
|----------------------------------|-------|---------------------------------|-------|---------------------------------|-------|
| Dynamisk 5 år til pensionering   | 164,8 | Dynamisk 10 år til pensionering | 182,0 | Dynamisk 15 år til pensionering | 200,7 |
| Dynamisk 20+ år til pensionering | 208,9 |                                 |       |                                 |       |

## LØBENDE AFKAST

## AFKAST - KALENDERÅR

## Risikotal - 5 års horisont

|                                  | År-til-dato | 1 år  | 3 år  | 5 år | 2025 | 2024  | 2023  | 2022   | 2021  | 2020 | Std.afv. | Max kursfald | Bedste måned | Værste måned |
|----------------------------------|-------------|-------|-------|------|------|-------|-------|--------|-------|------|----------|--------------|--------------|--------------|
| Dynamisk 5 år til pensionering   | 8,09        | 13,38 | 10,64 | 5,98 | 5,65 | 14,60 | 12,00 | -13,10 | 14,96 | 4,10 | 9,56     | -14,64       | 7,65         | -6,78        |
| Dynamisk 10 år til pensionering  | 9,29        | 15,48 | 11,98 | 7,27 | 6,28 | 16,62 | 13,78 | -13,02 | 18,33 | 4,75 | 10,57    | -14,49       | 8,32         | -7,00        |
| Dynamisk 15 år til pensionering  | 10,45       | 17,54 | 13,30 | 8,55 | 6,93 | 18,62 | 15,55 | -12,94 | 21,73 | 5,40 | 11,58    | -14,35       | 8,99         | -7,22        |
| Dynamisk 20+ år til pensionering | 10,45       | 17,54 | 13,30 | 8,60 | 6,93 | 18,62 | 15,55 | -12,94 | 24,32 | 6,04 | 11,59    | -14,35       | 8,99         | -7,22        |

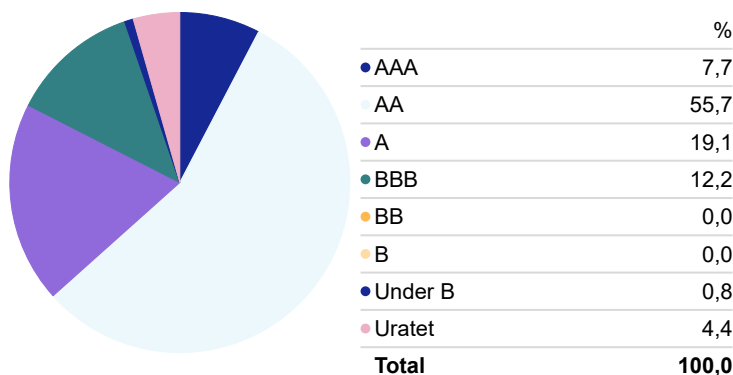
## AKTIVFORDELING %

|                                  | Aktier % | Obligationer % | Konter % | Øvrige % |
|----------------------------------|----------|----------------|----------|----------|
| Dynamisk 20+ år til pensionering | 89,6     | 10,1           | -0,2     | 0,5      |
| Dynamisk 15 år til pensionering  | 89,6     | 10,1           | -0,2     | 0,5      |
| Dynamisk 10 år til pensionering  | 77,2     | 23,3           | -1,0     | 0,5      |
| Dynamisk 5 år til pensionering   | 64,8     | 36,6           | -1,8     | 0,4      |

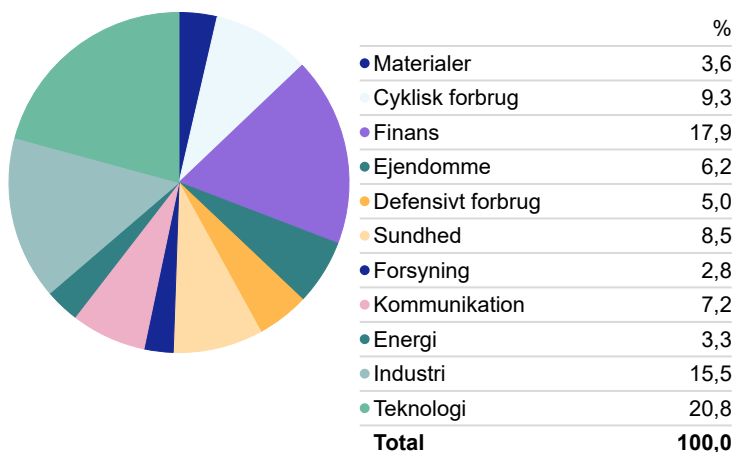
## TOP VÆRDPAPIRER

|                                          | Aktivklasse<br>(1) | Aktivklasse<br>(2)             |
|------------------------------------------|--------------------|--------------------------------|
| Vanguard S&P 500 ETF                     | Equity             | US Equity Large Cap Blend      |
| iShares Core MSCI EAFE ETF               | Equity             | Global Equity Large Cap        |
| Vanguard FTSE Emerg Markets ETF USD Acc  | Equity             | Global Emerging Markets Equity |
| iShares MSCI World Small Cap ETF USD Acc | Equity             | Global Equity Mid/Small Cap    |
| Hammers Fonde - Forsvar, kl n            | Equity             | Industrials Sector Equity      |
| iShares European Prpty Yld ETF EUR Dist  | Equity             | Real Estate Sector Equity      |
| iShares Core MSCI Europe ETF EUR Acc     | Equity             | Europe Equity Large Cap        |
| Schwab Fundamental U.S. Large CompanyETF | Equity             | US Equity Large Cap Value      |
| iShares Listed Private Eq ETF USD Dist   | Equity             | Equity Miscellaneous           |
| XACT OMXC25 ESG A1 DKK                   | Equity             | Europe Equity Large Cap        |

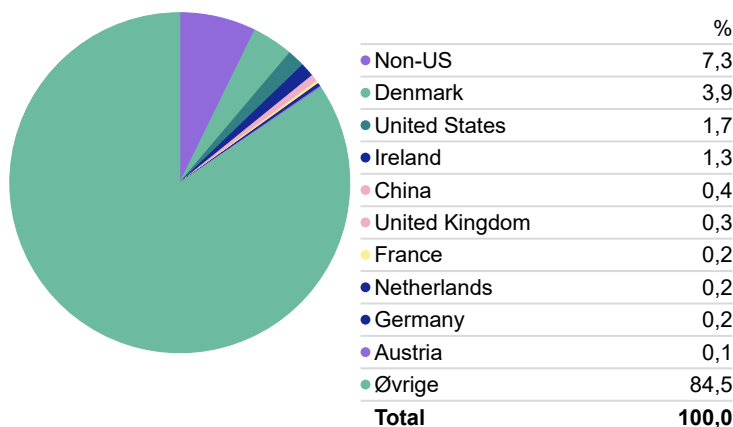
## OBLIGATIONER - KREDITFORDELING %



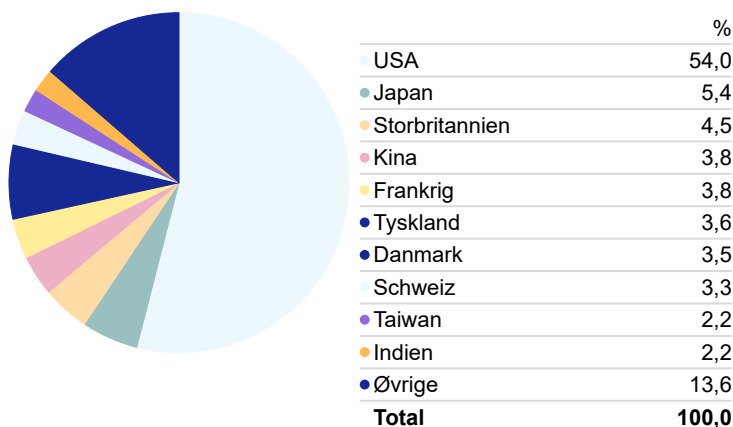
## AKTIER - SEKTORFORDELING %



## OBLIGATIONER - LANDEFORDELING %



## AKTIER - LANDEFORDELING %



## Fra geopolitisk uro til fornyet optimisme, markedscommentar pr. 30/6-2026

Andet kvartal blev markant bedre end billedet tegnede ved udgangen af marts.

Efter kursfaldene i marts var fokus rettet mod konflikten i Mellemøsten, stigende oliepriser, inflation og renter. I løbet af kvartalet vendte stemningen imidlertid. De værste scenarier for energiforsyningen blev foreløbigt undgået, oliepriserne faldt tilbage, og investorerne fik igen fokus på selskabernes indtjening. Udviklingen viser, hvor hurtigt markedsbilledet kan ændre sig. I slutningen af marts var fokus på energi, inflation og renter. Tre måneder senere er det igen indtjening, AI og udsigten til fortsat vækst, der fylder mest.

Risiciene er ikke væk, men markederne har foreløbigt håndteret dem bedre end frygtet.

### Indtjening og AI trak aktierne op

Aktiemarkederne blev i andet kvartal især trukket af amerikanske aktier og de store teknologiselskaber. Investeringerne i kunstig intelligens, datacentre, halvledere og digital infrastruktur er fortsat en væsentlig drivkraft. Samtidig har flere af de store amerikanske selskaber leveret stærke regnskaber, og forventningerne til indtjeningen er blevet løftet.

Det betyder, at kursstigningerne ikke kun er drevet af forventninger om lavere renter. De er i høj grad også drevet af indtjening. Markedet er dog fortsat relativt smalt. En stor del af afkastet er koncentreret omkring få store selskaber, og de AI-relaterede aktier fylder meget i de globale indeks. Så længe indtjeningen følger med, kan det forsvares, men det øger sårbarheden, hvis forventningerne ikke bliver indfriet.

### Renter og obligationer

Obligationsmarkedet fik et bedre kvartal efter rentestigningerne i marts. Faldende oliepriser og mindre frygt for et længerevarende energichok har dæmpet presset på inflationsforventningerne. Det har givet mere ro på rentemarkederne og bidraget positivt til obligationsafkastene.

Samtidig er billedet for de korte renter blevet mere usikkert. Tidligere på året var forventningen, at centralbankerne gradvist kunne sænke renterne i takt med lavere inflation. Den forventning er blevet udfordret af højere energipriser, geopolitisk usikkerhed og fortsat relativt stærke økonomiske nøgletal. I USA har centralbanken foreløbigt fastholdt renten, mens inflationen fortsat er over målsætningen. Det taler ikke for hastige rentenedsættelser, så længe økonomien holder sig robust.

Europa har ECB hævet renterne i juni som reaktion på højere inflationspres. Det viser, at centralbankerne fortsat er villige til at stramme pengepolitikken, hvis inflationen igen bevæger sig i den forkerte retning. Det betyder, at de korte renter næppe falder hurtigt, medmindre væksten svækkes markant. Omvendt er der heller ikke nødvendigvis lagt op til en længere periode med kraftige renteforhøjelser, hvis oliepriserne forbliver under kontrol.

For obligationer betyder det, at det løbende afkast igen er attraktivt, men at renterisikoen fortsat skal håndteres med omtanke. Lange obligationer er fortsat mest følsomme over for nye inflationsskuffelser, mens korte og mellemlange obligationer fremstår mere robuste i det nuværende miljø.

### USA fører fortsat an

Forskellen mellem USA og resten af verden blev igen tydelig i andet kvartal. USA har fortsat den stærkeste kombination af indtjening, teknologi og indenlandsk efterspørgsel. Det amerikanske aktiemarked er samtidig mest eksponeret mod de store selskaber, der driver udviklingen inden for AI og digital infrastruktur.

Europa er fortsat mere følsom over for energi, industri og global handel. Det gør regionen mere afhængig af udviklingen i oliepriser, geopolitik og eksportefterspørgsel. Udviklingen understreger værdien af geografisk spredning. USA har været det stærkeste marked gennem længere tid, men det betyder også, at globale aktieindeks er blevet mere koncentrerede.

### Geopolitik er stadig en markedsrisiko

Selvom markederne er steget i andet kvartal, er geopolitikken ikke forsvundet som markedsrisiko. Konflikten i Mellemøsten har foreløbigt ikke udviklet sig til det energichok, markedet frygtede i marts. Det har været afgørende for vendingen i markederne. Særligt udviklingen omkring olie og Hormuz-strædet har været central.

Kvartalet viser også, at geopolitik hurtigt kan blive til makroøkonomi. Hvis energiforsyningen rammes, påvirker det inflationen. Hvis inflationen stiger, påvirker det renterne. Og hvis renterne stiger, påvirker det både aktier, obligationer og værdiansættelsen af finansielle aktiver. Samtidig er energisikkerhed, forsyningskæder og kritisk infrastruktur blevet mere langsigtede investeringstemaer. Det gælder både i Europa og USA.

### Et stærkt halvår – men med sårbarheder

Første halvår 2026 har vist, hvor vanskeligt det er at reagere på kortsigtede markedsudsving. Ved udgangen af marts var billedet præget af geopolitik, stigende oliepriser, højere renter og faldende aktier. Tre måneder senere er tabene fra marts genvundet, og flere aktivklasser ligger igen med solide afkast for året.

Det ændrer ikke ved, at risiciene er reelle. Hvis oliepriserne igen stiger markant, hvis inflationen viser sig mere sejlvet, eller hvis indtjeningen i de store teknologiselskaber ikke lever op til forventningerne, kan udsvingene hurtigt vende tilbage. For investorer betyder det, at fokus fortsat bør være på kvalitet, robusthed og spredning på tværs af regioner og aktivklasser.

Første halvår er dermed endnu en påmindelse om værdien af at fastholde en disciplineret og langsigtet investeringsstrategi.

---

## For mere information

Hammers Fonde, Lautrupsgade 13, 2100 København Ø  
[www.hammersfonde.dk/pension](http://www.hammersfonde.dk/pension), +45 3177 6000, [info@hammersfonde.dk](mailto:info@hammersfonde.dk), CVR-nr. 31370086

Dette materiale er udarbejdet af Hammers Fonde til orientering og kan ikke erstatte rådgivning. Du bør læse materiale grundigt og drøfte eventuelle dispositioner med din rådgiver inden du investerer. Data kan ikke garanteres at være korrekte, fuldstændige eller opdaterede. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidig afkast.