

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.

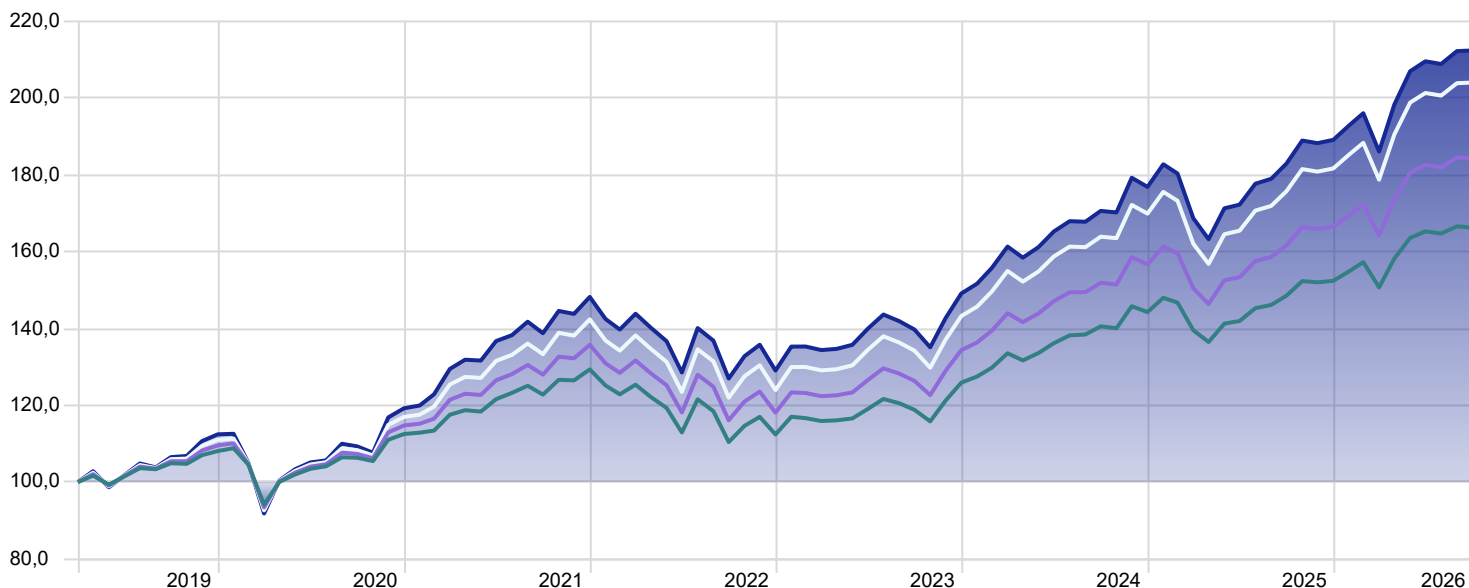
Fordelingen mellem aktier og obligationer er 90%/10% i udgangsscenariet indtil 15 år før pensionering, hvor aftrapningen starter og fortsætter indtil 10 år efter pension med en slutallokering på 27%/73% aktier og obligationer. Herefter fastholdes denne allokering. Den strategiske allokering kan afviges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

Fakta

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

TILVÆKST AF 100 kr. SIDEN START

Time Period: 01-04-2019 to 30-09-2026



Dynamisk 5 år til pensionering	166,3	Dynamisk 10 år til pensionering	184,4	Dynamisk 15 år til pensionering	204,1
Dynamisk 20+ år til pensionering	212,4				

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	9,09	11,93	11,85	6,25	5,65	14,60	12,00	-13,10	14,96	4,10	9,49	-14,64	7,65	-6,78
Dynamisk 10 år til pensionering	10,73	14,05	13,43	7,58	6,28	16,62	13,78	-13,02	18,33	4,75	10,50	-14,49	8,32	-7,00
Dynamisk 15 år til pensionering	12,31	16,11	14,99	8,89	6,93	18,62	15,55	-12,94	21,73	5,40	11,50	-14,35	8,99	-7,22
Dynamisk 20+ år til pensionering	12,31	16,11	14,99	8,89	6,93	18,62	15,55	-12,94	24,32	6,04	11,50	-14,35	8,99	-7,22

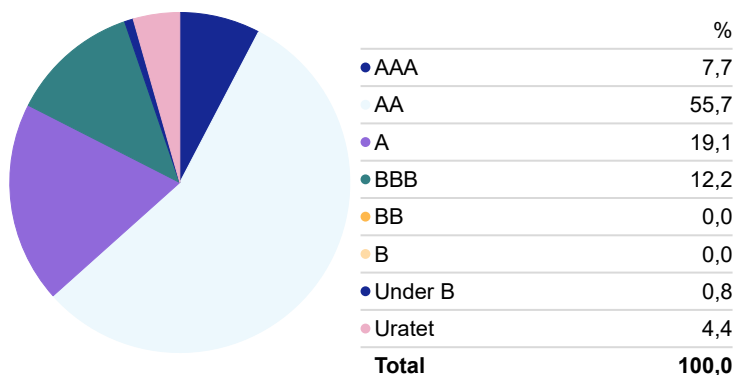
AKTIVFORDELING %

	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

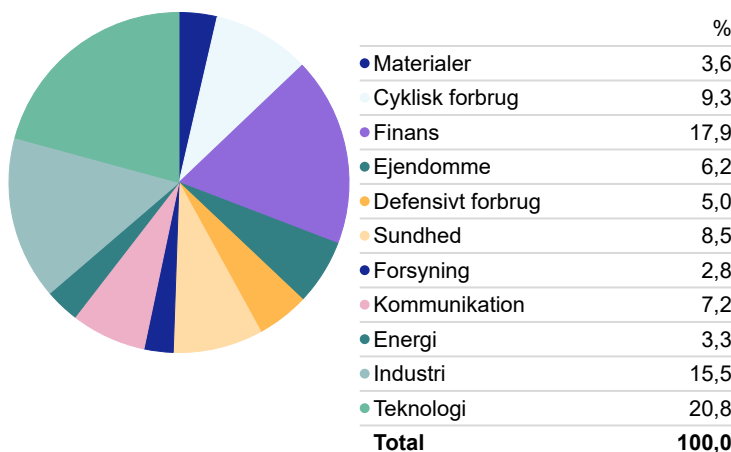
TOP VÆRDPAPIRER

	Aktivklasse (1)	Aktivklasse (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

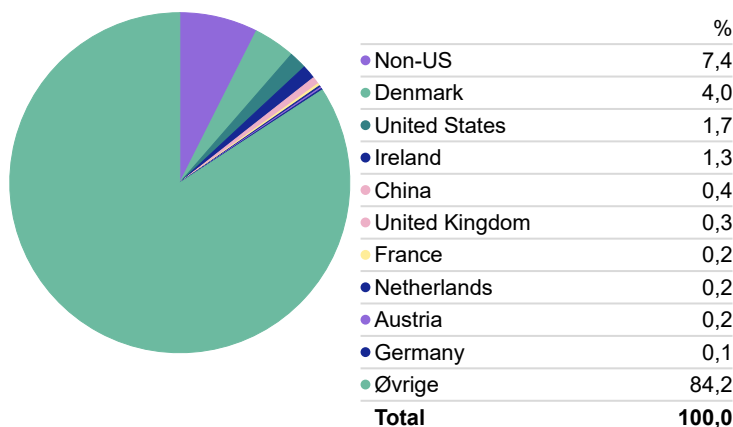
OBLIGATIONER - KREDITFORDELING %



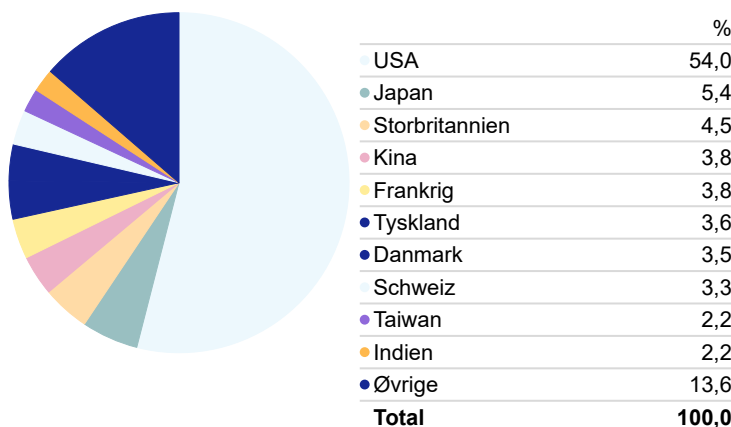
AKTIER - SEKTORFORDELING %



OBLIGATIONER - LANDEFORDELING %



AKTIER - LANDEFORDELING %



Fra AI-optimisme til rentepres, kommentar pr. 30/9-2026

Tredje kvartal 2026 blev endnu et stærkt kvartal for aktier, men også et kvartal hvor renterne igen kom i fokus.

Udgangspunktet var ellers ikke uden udfordringer. Energipriserne er steget igen, konflikten i Mellemøsten fortsætter med at skabe usikkerhed, og centralbankerne ændrede retning fra forventninger om rentenedsættelser til nye renteforhøjelser.

Alligevel har aktiemarkedet vist sig robust. Det skyldes især, at selskabernes indtjening fortsat har været fornuftig, og at investeringerne i kunstig intelligens, datacentre, halvledere og digital infrastruktur fortsat trækker en stor del af markedet.

Kvartalet viste dermed en tydelig forskel mellem aktier og obligationer. Aktierne klarede sig godt, mens obligationer igen blev ramt af stigende renter.

AI og indtjening holder aktierne oppe

Aktierne blev i tredje kvartal fortsat understøttet af de store amerikanske teknologiselskaber og den brede investeringsbølge inden for kunstig intelligens. AI-temaet er efterhånden gået fra at være et snævert aktietema til at være en bredere makrofaktor. Det handler ikke længere kun om software og halvledere, men også om datacentre, elnet, energi, køling, materialer og finansiering.

Det er en forklaring på, hvorfor aktiemarkedet har kunnet klare stigende renter bedre, end man normalt ville forvente. Investorerne vurderer fortsat, at indtjeningsvæksten i de stærkeste selskaber kan opveje effekten af højere renter.

USA har fortsat været det stærkeste marked, netop fordi det amerikanske aktiemarked har størst eksponering mod de selskaber, der driver udviklingen. Det ændrer ikke ved, at USA fortsat er den vigtigste region i globale aktieporteføljer.

Men udviklingen har også gjort markedet mere koncentreret. Efter en længere periode med stærke afkast fra amerikansk teknologi er en større del af markedet afhængig af få store selskabers indtjening og værdiansættelse. Det gør markedet mere sårbart, hvis indtjeningen ikke følger med forventningerne, eller hvis finansieringen af de store investeringer bliver dyrere.

Renter og obligationer – centralbankerne strammer skruen

Det vigtigste tema i tredje kvartal var udviklingen i renterne. Tidligere på året var forventningen, at centralbankerne gradvist ville kunne sænke renterne i takt med lavere inflation. Det billede er ændret. Energipriserne er igen steget, væksten har været mere robust end ventet, og inflationen er fortsat for høj til, at centralbankerne kan erklære arbejdet for færdigt.

I USA hævede Fed renten i september med 0,25 procentpoint til 3,75-4,00 pct. Samtidig pegede centralbanken på solid økonomisk aktivitet og inflation over målsætningen. Det er ikke et miljø, hvor hurtige rentenedsættelser ligger lige for.

I Europa hævede ECB også renten i september. Indlånsrenten blev løftet til 2,50 pct., og ECB pegede blandt andet på, at højere energipriser og konflikten i Mellemøsten fortsat bidrager til inflationspresset.

Det betyder, at centralbankerne igen er blevet en modvind for obligationer. Særligt de lange renter er steget, fordi markederne både skal forholde sig til højere inflation, større statslige lånebehov og store private investeringsbehov, blandt andet til AI og energi.

For obligationer er billedet derfor blandet. På den ene side er det løbende afkast igen attraktivt. Investorer bliver i dag betalt væsentligt mere for at eje obligationer end i årene med nulrenter. På den anden side er renterisikoen ikke forsvundet.

Lange obligationer er fortsat sårbare, hvis inflationen viser sig mere sejlivet, eller hvis centralbankerne må hæve renterne yderligere. Derfor fremstår korte og mellemlange obligationer fortsat mere robuste end lange obligationer i det nuværende miljø.

Geopolitik er fortsat en central markedsrisiko. Konflikten i Mellemøsten har igen påvirket energipriserne, og udviklingen omkring Hormuz-strædet er fortsat vigtig for både olie, gas og inflationsforventninger. Det er ikke selve konflikten, men dens betydning for energi, inflation og renter, der er afgørende for markederne.

Samtidig fylder finansieringen af vækst mere end tidligere. Investeringerne i datacentre, energi, chips og infrastruktur kræver store beløb. Samtidig har mange stater budgetunderskud og betydelige finansieringsbehov.

Det betyder, at både virksomheder og stater konkurrerer om kapital. Det er en væsentlig forklaring på, at de lange renter er steget. Markedet skal ikke kun forholde sig til centralbankerne, men også til udbuddet af obligationer og behovet for finansiering af de store investeringstemaer.

Konklusion

Tredje kvartal 2026 har vist, at aktiemarkederne fortsat kan stige i et miljø med højere renter, så længe indtjeningen følger med.

Men kvartalet har også vist, at rentemarkedet igen spiller en afgørende rolle. Centralbankerne er ikke på vej mod hurtige rentenedsættelser. Tværtimod har både Fed og ECB hævet renterne, fordi inflationen fortsat er for høj, og fordi væksten er stærkere end ventet.

For investorer betyder det, at man bør være opmærksom på, hvor risikoen i porteføljen faktisk ligger. Efter de store kursstigninger i få store amerikanske selskaber kan mange porteføljer have fået en højere koncentration, end man umiddelbart er opmærksom på. Det gør rebalancering mere relevant.

På obligationssiden giver de højere renter igen et fornuftigt løbende afkast, men det er fortsat vigtigt at skelne mellem rentefkast og renterisiko. Særligt lange obligationer er fortsat følsomme over for nye rentestigninger.

De første tre kvartaler af 2026 er endnu en påmindelse om, at markederne kan håndtere meget usikkerhed, når indtjeningen er stærk. Men også om, at renter, inflation og geopolitik hurtigt kan ændre billedet.

For mere information

Hammers Fonde, Lautrupsgade 13, 2100 København Ø
www.hammersfonde.dk/pension, +45 3177 6000, 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 fremtidige afkast.